

FINANSIJSKI IZVEŠTAJI

1. BILANS STANJA
2. BILANS USPEHA
3. IZVEŠTAJ O OSTALOM REZULTATU
4. IZVEŠTAJ O PROMENAMA NA KAPITALU
5. IZVEŠTAJ O TOKOVIMA GOTOVINE
6. NAPOMENE UZ FINANSIJSKE IZVEŠTAJE

FINANSIJSKA ANALIZA USMERENA JE, PRVENSTVENO, NA BILANS STANJA, BILANS USPEHA I NA IZVEŠTAJ O NOVČANIM TOKOVIMA.

FINANSIJSKA ANALIZA

- POCECI FINANSIJSKE ANALIZE VEZUJU SE ZA 30-TE GODINE PROSLOG VEKA.
- **SRACUNATA JE NA:**
- 1. OCENU RANIJIH ODLUKA U VEZI SA UPRAVLJANJEM POSLOVANJA PREDUZECA
- 2. PRIBAVLJANJE INFORMACIJA RELEVANTNIH ZA DONOSENJE POSLOVNIH ODLUKA KOJE SU USMERENE NA ODRZANJE I RAZVOJ PREDUZECA.
- *FINANSIJSKA ANALIZA PREDSTAVLJA SPOJ PROSLOSTI, SADASNJOSTI I BUDUCNOSTI*
- *NE POSTOJE JEDINSTVENI I AUTONOMNI CILJEVI ANALIZE, VEC SU OPREDELJENI INTERESIMA FINANSIJSKIH ANALITICARA I KORISNIKA REZULTATA ANALIZE.*

FINANSIJSKA ANALIZA

- Da bi se donele racionalne investicione i finansijske odluke (o ulaganju u sredstva preduzeca i nacinu finansiranja tih ulaganja) finansijska analiza treba da omoguci:
 - 1. procenu tekuce finansijske pozicije preduzeca
 - 2. procenu potreba prosirenja poslovne aktivnosti (dodatnih sredstava)
 - 3. procenu potreba za dodatnim izvorima finansiranja.

FINANSIJSKA ANALIZA – predmet analize

- **FINANSIJSKI IZVESTAJI PROIZASLI IZ RACUNOVODSTVA, KAO INFORMACIONE OSNOVE, KROZ REDOVAN ZAKLJUCAK POSLOVNIH KNJIGA.**
- Pre otpocinjanja analize neophodno je:
 - 1. pripremiti finansijske izvestaje za analizu
 - 2. razmotriti upotrebljivost bilansnih podataka (kvalitet)
 - 3. izvršiti klasifikaciju bilansnih podataka
 - 4. izabrati adekvatne instrumente analize

UPOREDNI BILANSI STANJA

AKTIVA	2010.	2011.	PASIVA	2010.	2011.
OSNOVNA SREDSTVA	100.000.	120.000.	AKCIJSKI KAPITAL	100.000.	100.000.
(IVOS)	- 10.000.	-22.000.	REZERVE	5.000.	9.000.
MATERIJAL	20.000.	32.000.	DUGOR.KREDITI	55.000.	71.000.
GOTOVI PROIZVODI	40.000.	50.000.	OST.DUG.OBAVEZE	20.000.	50.000.
NEDOVRSENA PROIZVODNJA	5.000.	15.000.	DOBAVLJACI	40.000.	100.000.
KUPCI	45.000.	75.000.			
HOV	10.000.	15.000.			
GOTOVINA	10.000.	45.000.			
UKUPNO:	220.000.	330.000.	UKUPNO:	220.000.	330.000.

U 2010. GOD. AKCIJSKI KAPITAL = 100 KOM * 1000 DIN = 100.000.
U 2011. GODINI BROJ AKCIJA OSTAJE ISTI. TC akcija u 2011. godini iznosi 1300 din.

UPOREDNI BILANSI USPEHA

RASHODI	2010.	2011.	PRIHODI	2010.	2011.
TROSKOVI MATERIJALA	10.000.	25.000.	PRIHODI OD PRODAJE	80.000.	160.000.
TROSKOVI AMORTIZACIJE	10.000.	22.000.	KOREKCIJA VREDNOSTI ZALIHA	20.000.	20.000.
TROSKOVI ZARADA	30.000.	40.000.	POSLOVNI PRIHODI	100.000.	180.000.
TROSKOVI PROIZVODNIH USLUGA	10.000.	15.000.	FINANSIJSKI PRIHODI	2.000.	4.000.
NEMATERIJALNI TROSK.	5.000.	8.000.	OSTALI PRIHODI	8.000.	14.000.
FINANSIJSKI RASHODI	15.000.	20.000.			
OSTALI RASHODI	20.000.	50.000.			
NETO DOBITAK	10.000.	18.000.			
UKUPNO:	110.000.	198.000.	UKUPNO:	110.000.	198.000.

NAPOMENA: NETO DOBITAK RASPODELJEN TAKO DA $\frac{1}{2}$ PRIPADA AKCIONARIMA U OBLIKU DIVIDENDI, A $\frac{1}{2}$ POVECAVA REZERVE PREDUZECA.

RACIO ANALIZA – NAJVAZNIJI INSTRUMENT FINANSIJSKE ANALIZE

- RACIO PREDSTAVLJA ODNOS JEDNE VELICINE PREMA NEKOJ DRUGOJ VELICINI.
- *RACIO ANALIZA* BAVI SE ISTRAZIVANJEM I ISKAZIVANJEM RELEVANTNIH ODNOSA IZMEDJU BILANSNIH I FINANSIJSKIH KATEGORIJA KAKO BI SE SAGLEDAO I OCENIO FINANSIJSKI POLOZAJ I RENTABILNOST PREDUZECA.
- *CILJ ANALIZE JE PREDVIDETI BUDUCNOST, NA OSNOVU SAGLEDAVANJA PROSLOSTI I SADASNJOSTI.*

RACIO ANALIZA – NAJVAZNIJI INSTRUMENT FINANSIJSKE ANALIZE

- KAKO BI MOGLI UPOREDITI DOBIJENE REZULTATE RACIO ANALIZE, NEOPHODNO JE UPOREDITI IH SA **STANDARDIMA**.
- - podaci prethodnog perioda
- - planirane velicine racio brojeva
- - granski prosek ili podaci izabrane grupe preduzeca
- - lider u grani
- - mentalni standardi (iskustvo)
- - standardi predvidjeni bilansnim pravilima finansiranja
- **Racio brojevi moraju se ocenjivati kako u vremenu, tako i prostorno.**

KLASIFIKACIJA RACIO BROJEVA

- POKAZATELJI LIKVIDNOSTI
- POKAZATELJI AKTIVNOSTI
- POKAZATELJI STRUKTURE FINANSIRANJA
- POKAZATELJI RENTABILNOSTI
- POKAZATELJI TRZISNE VREDNOSTI

POKAZATELJI LIKVIDNOSTI

- LIKVIDNOST PREDUZECA JE SPOSOBNOST PREDUZECA DA MOŽE ODOGOVORITI NA OBAVEZE KOJE DOSPEVAJU U KRATKOM ROKU.
- POKAZATELJI:
 - A) RACIO OPŠTE LIKVIDNOSTI
 - B) RACIO REDUCIRANE LIKVIDNOSTI
 - C) RACIO NOVČANE LIKVIDNOSTI
 - D) NETO OBRTNI FOND

POKAZATELJI LIKVIDNOSTI

- RACIO OPŠTE LIKVIDNOSTI

- $$\text{ROL} = \frac{\text{OBRTNA SREDSTVA}}{\text{KRATKOROCNE OBAVEZE}}$$

- $$\text{ROL}_{10} = \frac{130.000}{40.000} = 3,25 \quad \text{ROL}_{11} = \frac{232.000}{100.000} = 2,32$$

- ZAKLJUČCI:
- Dolazi do opadanja likvidnosti (vremenska dimenzija)
- Tumačenje ROL₁₁ – Svaki dinar kratkorocnih obaveza pokriven je sa 2,32 dinara obrtnih sredstava.
- U obe godine, preduzece je ispostovalo **horizontalno pravilo finansiranja 2:1**.

POKAZATELJI LIKVIDNOSTI

- RATIO REDUCIRANE LIKVIDNOSTI

- $$\text{RRL} = \frac{\text{OBRTNA SREDSTVA} - \text{ZALIHE}}{\text{KRATKOROCNE OBAVEZE}}$$

- $$\text{RRL}_{10} = \frac{65.000}{40.000} = 1,63 \quad \text{RRL}_{11} = \frac{135.000}{100.000} = 1,35$$

- ZAKLJUČCI:

- Ovaj ratio broj predstavlja **pouzdaniju meru likvidnosti**.(zasto??)
- Dolazi do opadanja likvidnosti (vremenska dimenzija)
- Tumačenje ROL₁₁ – Svaki dinar kratkorocnih obaveza pokriven je sa 2,32 dinara relativno likvidnih sredstava.
- U obe godine, preduzece je ispostovalo **horizontalno pravilo finansiranja 1:1 (ACID TEST)**.

POKAZATELJI LIKVIDNOSTI

• RACIO NOVČANE LIKVIDNOSTI

$$\bullet \text{ RRL} = \frac{\text{GOTOVINA}}{\text{KRATKOROCNE OBAVEZE}}$$

$$\bullet \text{ RRL}_{10} = \frac{10.000}{40.000} = 0,25 \quad \text{RRL}_{11} = \frac{45.000}{100.000} = 0,45$$

- ZAKLJUČCI:
- Ovaj ratio broj predstavlja **najstrožiju meru likvidnosti**.
- Dolazi do porasta novčane likvidnosti (vremenska dimenzija)
- Tumačenje ROL₁₁ – Svaki dinar kratkorocnih obaveza pokriven je sa 0,45 dinara novčanih sredstava.
- Preduzece nije ispoštovalo **horizontalno pravilo finansiranja 1:1 (ACID TEST)**. Raspoloživa gotovina nije dovoljna za pokrivanje kratkoročnih obaveza.

POKAZATELJI LIKVIDNOSTI

• NETO OBRTNI FOND

- Neto obrtni fond ne predstavlja racio broj. Radi se o apsolutnom iznosu.
- S aspekta imovine – razlika obrtne imovine i kratkoročnih obaveza. **KOLIKO JE OBRTNE IMOVINE FINANSIRANO IZ DUGOROČNIH IZVORA.**
- S aspekta kapitala – razlika dugoročnog kapitala i stalne imovine. **KOLIKA JE VREDNOST DUGOROČNIH IZVORA ZA FINANSIRANJE OBRTNE IMOVINE.**
- $\text{NOF}_{10} = \text{OBR.SR.} - \text{KRATK.OBAVEZE}$ $\text{NOF}_{10} = 130.000 - 40.000 = 90.000$
- $\text{NOF}_{11} = \text{DUGOR.IZVORI} - \text{OSN.SR.}$ $\text{NOF}_{11} = 230.000 - 98.000 = 132.000$
- Zaključci:
- Dolazi do porasta kako likvidnosti, tako i solventnosti.
- Iako je racio opšte likvidnosti opao (sa 3,25 na 2,32), NOF je porastao. Finansijska struktura preduzeca jaca, jer je porast NOF-a (za 42.000) veci od porasta zaliha (za 32.000).
- NOF se koristi **kao dopuna** u analizi racia opšte likvidnosti.

POKAZATELJI AKTIVNOSTI

- POKAZATELJI AKTIVNOSTI MERE EFIKASNOST PREDUZECA.
- SPOSOBNOST PREDUZEĆA DA SA ŠTO MANJIM ULAGANJIMA OSTVARI STO VEĆI OBIM AKTIVNOSTI.

- POKAZATELJI:
 - A) KOEFICIJENT OBRTA KUPACA
 - B) KOEFICIJENT OBRTA DOBAVLJAČA
 - C) KOEFICIJENT OBRTA ZALIHA
 - D) KOEFICIJENT OBRTA SOPSTVENIH SREDSTAVA
 - E) KOEFICIJENT OBRTA UKUPNIH SREDSTAVA

POKAZATELJI AKTIVNOSTI

KOEFICIJENT OBRTA KUPACA

$$KOK = \frac{PRIHODI OD PRODAJE}{PROSEKAN SALDO KUPACA}$$

$$KOD_{11} = \frac{160.000.}{60.000.} = 2,67$$

Potraživanja od kupaca se, u proseku, naplacuju 2,67 puta godisnje, odnosno, na 2,67 din. prihoda od prodaje u toku godine, 1 dinar ostaje nenaplaćen u saldu potraživanja od kupaca.

Ovaj koeficijent se dopunjava koeficijentom **prosecnog perioda naplate potraživanja od kupaca**:

$$PNk = \frac{365}{KOK}$$

$$PNk = \frac{365}{2,67} = 137 \text{ dana}$$

Potraživanja od kupaca se, u toku godine, naplacuju u proseku na svakih 137 dana. Drugim recima, od trenutka prodaje na kredit kupcima do trenutka naplate potraživanja prodje, u proseku, 137 dana. Ovaj koeficijent se poredi sa ugovorenim kreditnim periodom koji je odobren kupcima. Npr, ako je odobren kreditni period od 60 dana, naplata potraživanja od kupaca, u ovom slučaju, nije efikasna.

POKAZATELJI AKTIVNOSTI

KOEFICIJENT OBRTA DOBAVLJACA

$$KOD = \frac{VREDNOST\ NABAVKI\ NA\ KREDIT}{PROSEKAN\ SALDO\ DOBAVLJACA}$$

VAZNA NAPOMENA: VREDNOST NABAVKI NA KREDIT NE VIDI SE U BILANSU USPEHA. DO OVOG IZNOSA DOLAZI SE KORISCENJEM PODATAKA POGONSKOG KNJIGOVODSTVA I DOKUMENTACIJE O NABAVCI ZALIHA I USLUGA, PO FAKTURI (NA KREDIT).

PRETPOSTAVKA PRIMERA: VREDNOST NABAVKI NA KREDIT, U TOKU 2011. GODINE IZNOSI 100.000

$$KOD_{11} = \frac{100.000.}{70.000.} = 1,43$$

Obaveze prema dobavljacima se, u proseku, izmiruju 1,43 puta godisnje.

Ovaj koeficijent se dopunjava koeficijentom **prosecnog perioda izmirenja obaveza prema dobavljacima**:

$$PI_d = \frac{365}{KOD}$$

$$PN_k = \frac{365}{1,43} = 255 \text{ dana}$$

Obaveze prema dobavljacima se, u toku godine, izmiruju, u proseku, na svakih 255 dana. Drugim recima, od trenutka nabavke na kredit do momenta isplate obaveze prema dobavljacima prodje, u proseku, 255 dana. Ovaj koeficijent se poredi sa ugovorenim kreditnim periodom koji nam odobravaju dobavljacima. Npr, ako je odobren kreditni period od 70 dana, preduzece, u ovom slucaju, ne izmiruje obaveze prema dobavljacima, u roku – veliki problem likvidnosti.

POKAZATELJI AKTIVNOSTI

KOEFICIJENT OBRTA ZALIHA

$$KOD = \frac{CENA\ KOSTANJA\ REALIZOVANIH\ PROIZVODA}{PROSEKAN\ SALDO\ ZALIHA}$$

VAZNA NAPOMENA: CENA KOSTANJA REALIZOVANIH PROIZVODA NE MOZE SE VIDETI U BILANSU USPEHA (ZASTO???). USLED TOGA, KORISTI SE APROKSIMACIJA – PRIHODI OD PRODAJE.

DAKLE:

$$KOZ = \frac{PRIHODI\ OD\ PRODAJE}{PROSEKAN\ SALDO\ ZALIHA}$$

$$KOZ = \frac{180.000.}{81.000} = 2,22$$

Zalihe se, u toku godine, u proseku, obrnu 2,22 puta.

Ovaj koeficijent se dopunjava koeficijentom **prosecne starosti zaliha**

$$Psz = \frac{365}{KOZ} = 365/2.22 = 164\ \text{dana}$$

Vreme jednog obrta zaliha iznosi 164 dana. Koeficijent obrta zaliha i prosecna starost zaliha uticu kako na likvidnost, tako i na solventnost preduzeca, a posredno i na rentabilnost.

Sabiranjem prosecne starosti zaliha i prosecnog perioda naplate potrazivanja od kupaca dobija se vreme konvertovanja zaliha u gotovinu.

$$Vkoz = Psz + Pnk = 164 + 137 = 301$$

POKAZATELJI AKTIVNOSTI

KOEFICIJENT OBRTA SOPSTVENIH SREDSTAVA

$$KOS_s = \frac{\text{POSLOVNI PRIHODI}}{\text{PROSECAN SALDO SOPSTVENIH SREDSTAVA (SOP. KAPITALA)}}$$

$$KOS_{s11} = \frac{180.000.}{107.000.} = 1,68$$

Na svaki dinar angazovanih sopstvenih sredstava, preduzece je ostvarilo 1,68 dinara poslovnih prihoda. Ovaj koeficijent je vazna determinanta rentabilnosti sopstvenog kapitala.

KOEFICIJENT OBRTA UKUPNIH POSLOVNIH SREDSTAVA

$$KOP_s = \frac{\text{POSLOVNI PRIHODI}}{\text{PROSECAN SALDO UKUPNIH SREDSTAVA (UKUPNOG KAPITALA)}}$$

$$KOP_{s11} = \frac{180.000.}{275.000.} = 0,65$$

Na svaki dinar angazovanih ukupnih poslovnih sredstva, preduzece je ostvarilo 0,65 dinara poslovnih prihoda. Ovaj koeficijent je vazna determinanta rentabilnosti ukupno angazovanog kapitala.

POKAZATELJI STRUKTURE FINANSIRANJA

Pokazatelji strukture finansiranja (imovine) sagledavaju se na bazi informacija bilansa stanja (pasive) ali i bilansa uspeha (neki pod pokazatelja).

Ukupni kapital se može podeliti na: sopstveni i tuđi (pozajmljeni) po vlasnistvu (pripadnosti) i na dugoročni i kratkoročni, po roku dospeća.

Na bazi strukture finansiranja imovine dobijamo odgovor na dva pitanja:

- a) Kako preduzece finansira sredstva
- b) Da li preduzece odgovara obavezama po osnovu angažovanih sredstava.

POKAZATELJI STRUKTURE FINANSIRANJA

A) RATIO ZADUZENOSTI

$$RZ = \frac{\text{POZAJMLJENI KAPITAL}}{\text{UKUPNI KAPITAL}}$$

$$RZ_{11} = \frac{221.000.}{330.000.} = 0,6696 = 66,9\%$$

U strukturi kapitala dominira pozajmljeni kapital. Ukupna sredstva preduzeca finansirana su pozajmljenim kapitalom u iznosu od 66,9%, a ostatak imovine finansiran je sopstvenim kapitalom.

POKAZATELJI STRUKTURE FINANSIRANJA

B) RACIO strukture KAPITALA

$$RZ = \frac{\text{DUGOROČNI DUGOVI}}{\text{SOPSTVENI KAPITAL}}$$

$$RZ_{11} = \frac{121.000.}{109.000.} = \mathbf{1,11: 1.}$$

Na svaki dinar ulaganja iz sopstvenih izvora preduzece je angazovalo 1,11 dugorocnog duga. Dugorocni dugovi ucestvuju u finansiranju preduzeca sa 111% u odnosu na sopstveni kapital.

POKAZATELJI STRUKTURE FINANSIRANJA

c) ODNOS DUGOROCNOG DUGA PREMA DUGOROČNIM IZVORIMA

$$\text{RDD} = \frac{\text{DUGOROČNI DUGOVI}}{\text{DUGOROČNI KAPITAL}}$$

$$\text{RDD}_{11} = \frac{121.000.}{230.000.} = \mathbf{0,52: 1.}$$

Od ukupnih dugorocnih izvora finansiranja, preduzece je pribavilo putem dugoročnih zaduženja 52%.

POKAZATELJI STRUKTURE FINANSIRANJA

d) Racio pokriva kamata

Kamate su finansijski rashodi koji se pokrivaju iz poslovnog dobitka preduzeca. Poslovni dobitak predstavlja razliku poslovnih prihoda i poslovnih rashoda

$$RPk = \frac{POSLOVNI DOBITAK}{RASHODI NA IME KAMATA}$$

Pod pretpostavkom da svi finansijski rashodi isključivo proisticu iz kamata, u našem primeru, RPK se racuna na sledeci nacin:

$$RPk_{11} = \frac{70.000.}{20.000.} = 3,5$$

Svaki dinar rashoda na ime kamata, pokriven je sa 3,5 dinara poslovnog dobitka. Mera je subjektivni osećaj analiticara i podaci o raciu za veci broj godina.

POKAZATELJI RENTABILNOSTI

- RENTABILNOST JE EKONOMSKI PRINCIP KOJI ZAHTEVA DA PREDUZECE, UZ STO NIŽA ULAGANJA (ILI ZA DATI NIVO ULAGANJA) TREBA DA TEŽI OSTVARENJU ŠTO VEĆEG POSLOVNOG I NETO DOBITKA.
- POKAZATELJI:
 - A) PARCIJALNI – STOPA POSLOVNOG DOBITKA I STOPA NETO DOBITKA
 - B) GLOBALNI – STOPA PRINOSA NA UKUPNI KAPITAL I STOPA PRINOSA NA SOPSTVENI KAPITAL

POKAZATELJI RENTABILNOSTI

STOPA POSLOVNOG DOBITKA

$$SPd = \frac{POSLOVNI\ DOBITAK}{POSLOVNI\ PRIHODI}$$

$$SPd_{11} = \frac{70.000.}{180.000.} = 0,39$$

Relativno ucesce poslovnog dobitka u poslovnih prihodima iznosi 39%. Na svaki dinar poslovnih prihoda preduzece ostvaruje 0,39 dinara poslovnog dobitka.

STOPA NETO DOBITKA

$$SPd = \frac{NETO\ DOBITAK}{POSLOVNI\ PRIHODI}$$

$$SPd_{11} = \frac{18.000.}{180.000.} = 0,10$$

Relativno ucesce neto dobitka u poslovnih prihodima iznosi 10%. Na svaki dinar poslovnih prihoda preduzece ostvaruje 0,1 dinara neto dobitka.

POKAZATELJI RENTABILNOSTI

STOPA PRINOSA NA UKUPNI KAPITAL

REZULTAT KOJI JE PROIZVOD ANGAZOVANJA UKUPNOG KAPITALA JE POSLOVNI DOBITAK.

$$SP_{uk} = \frac{POSLOVNI DOBITAK}{PROSEČNI UKUPNI KAPITAL}$$

$$SP_{uk} = \frac{70.000.}{275.000.} = 0,25 = 25\%$$

Na svaki dinar prosečno angazovanih ukupnih sredstava (ukupnog kapitala) preduzeće je ostvarilo 0,25 dinara poslovnog dobitka.

Drugi način: analiticko posmatranje

$$SP_{uk} = \frac{POSLOVNI DOBITAK}{POSLOVNI PRIHODI} * \frac{POSLOVNI PRIHODI}{PROSECNI UKUPNI KAPITAL}$$

stopa poslovnog dobitka * koeficijent obrta ukupnih posl. sredstava

Stopa prinosa na ukupni kapital može se povećati ili povećanjem stope poslovnog dobitka ili ubrzanjem obrta ukupnih poslovnih sredstava, (najbolji efekat je obostrano povećanje obe stope).

POKAZATELJI RENTABILNOSTI

STOPA PRINOSA NA SOPSTVENI KAPITAL

REZULTAT KOJI JE PROIZVOD ANGAZOVANJA SOPSTVENOG KAPITALA JE NETO DOBITAK.

$$SPsk = \frac{NETO DOBITAK}{PROSEČNI SOPSTVENI KAPITAL}$$

$$SPsk = \frac{18.000.}{107.000.} = 0,168 = 16.8\%$$

Na svaki dinar prosečno angazovanih sopstvenih sredstava (sopstvenog kapitala) preduzece je ostvarilo 0,168 dinara neto dobitka.

Drugi način: analiticko posmatranje

$$SPsk = \frac{NETO DOBITAK}{POSLOVNI PRIHODI} * \frac{POSLOVNI PRIHODI}{PROSECNI SOPSTVENI KAPITAL}$$

stopa neto dobitka * koeficijent obrta sopstvenih posl.sredstava

Stopa prinosa na sopstveni kapital moze se povecati ili povecanjem stope neto dobitka ili ubrzanjem obrta sopstvenih poslovnih sredstava, (najbolji efekat je obostrano povecanje obe stope).

POKAZATELJI RENTABILNOSTI

- **PROSIRENA DU PONT ANALIZA**

Stopu prinosa na sopstveni kapital možemo dobiti i na treći način:

$$SPsk = \frac{NETO\ DOBITAK}{POSLOVNI\ PRIHODI} * \frac{POSLOVNI\ PRIHODI}{PROSECNI\ UKUPNI\ KAPITAL} * \frac{1}{1-RAC.DUGA}$$

**SPsk = stopa neto dobitka* koeficijent obrta ukupnog kapitala *
multiplikator sopstvenog kapitala**

- Tri poluge (nacina povecanja) – preko efikasnosti upravljanja troškovima (stope neto dobitka), preko efikasnosti koriscenja ukupnih poslovnih sredstava i preko efekta finansijskog leveridza.

Preko multiplikatora sopstvenog kapitala u analizu se ukljucuje i finansijski leveridz.

POKAZATELJI RENTABILNOSTI

- VAŽAN ZAKLJUČAK:

- Buduci da je stopa prinosa na sopstveni kapital niza u odnosu na stopu prinosa na ukupni kapital, na iznos neto dobitka deluje negativni finansijski leveridz. U isto vreme kamatna stopa visa je u odnosu na stopu prinosa na ukupni kapital... Preduzece mora da poveca ucesce sopstvenog kapitala, prezaduzeno je.... Takva situacija posledica je i visokih ostalih rashoda....
- Vazi i obrnuta situacija.

POKAZATELJI TRZISNE VREDNOSTI

- Ovi pokazatelji su karakteristični za preduzeca organizovana u formi AD.
- Pokazatelji koriste informacije sa trzista kapitala (berzi)
- Pokazuju prinosnu snagu kompanije i efekat prinosa na same vlasnike (kroz dividendu ili porast TC akcija).

POKAZATELJI TRZISNE VREDNOSTI

- A) Zarada po akciji (EPS) = $\frac{NETO\ DOBITAK}{PROSECAN\ BROJ\ AKCIJA}$

- Zarada po akciji (EPS)₁₁ = $\frac{18000.}{100} = 180$ DINARA PO AKCIJI

- Preduzece je ostvarilo u toku 2011. god. Zaradu od 180 dinara po akciji, nezavisno od toga kako ce neto dobitak po akciji raspodeliti (od politike raspodele).

- b) Odnos tc i zarade po akciji = $\frac{TC\ akcija}{EPS}$

- Odnos tc i zarade po akciji = $\frac{1.300.}{180} = 7,22$

- Potencijalni akcionar mora da plati 7.22 dinara u trenutku kupovine kako bi obezbedio godisnju zaradu od 1 dinara.

- c) Odnos tc i knjigov.vred.po akciji = $\frac{TC\ akcija}{KV/akciji}$

- Odnos tc i knjigov.vred.po akciji = $\frac{1300.}{1.000.} = 1,3$

- Ovaj odnos pokazuje trzisnu procenu perspektive preduzeca. Ako je ovaj koeficijent veci od 1, trziste vrednuje zaradjivacku sposobnost preduzeca od iznosa koji bi se dobio likvidacijom. U ovom slucaju razlika TC i KC predstavlja **going concern vrednost preduzeca**.

POKAZATELJI TRZISNE VREDNOSTI

- d) Dividendna stopa $DS = \frac{\textit{dividenda po akciji}}{\textit{Trzisna cena po akciji}}$
- $DS_{11} = \frac{90.}{1.300.} = 0,07 = 7\%$
- Stopa prinosa akcionara na trzisnu cenu po akciji iznosi 7%. Ako neka druga alternativa nudi veci prinos od 7%, akcionar moze prodati akciju za 100 dinara, i uloziti taj iznos u profitabilniju alternativu
- b) Racio placanja dividende = $\frac{\textit{DIVIDENDA PO AKCIJI}}{\textit{EPS}}$
- $= \frac{90.}{180} = 0,5 = 50\%$
- Kao što je vec navedeno u primeru, pola neto dobitka se isplacuje akcionarima u vidu dividende, a polovina predstavlja akumulirani deo dobitka.

KORISNICI RACIO ANALIZE

- 1. MENADZMENT
- 2. KREDITORI
- 3. OSTALI KORISNICI

OGRANICENJA RACIO ANALIZE

- 1. Ne postoje opštevažeci standardi i uvek objektivni standardi
- 2. Razlika u računovodstvenoj praksi različitih preduzeca narušava mogućnost poredjenja
- 3. Tesko je izolovati efekte inflacije zbog principa istorijskog troška
- 4. Sezonska i ciklicna kretanja mogu uticati na valjanost racio brojeva
- 5. staticnost bilansa stanja, u momentu izrade racio brojevi mogu drasticno biti povoljniji u odnosu na situaciju koja moze da nastupi vec sledeceg dana
- 6. da li je odredjeni racio „dobar ili los“ ne zavisi iskljucivo od standarda vec i od vrste delatnosti preduzeca i vrste samog preduzeca.