
ANALIZA POSLOVANJA JP „GAS“ TEMERIN

Osnovni podaci o privrednom društvu:

Javno preduzeće Gas Temerin je Javno Preduzeće.

Preduzeće je registrovano kod Agencije za privredne registre, Registar privrednih društava broj 77093/2005.

Javno preduzeće GAS Temerin je samostalni privredni subjekt i kao takvo je osnovano 01.07.1997. Nastalo je tako što je JSKP Budućnost odlukom SO Temerin ,kao osnivača, promenilo naziv u JP Gas Temerin.

Pored distribucije gasa preduzeće se bavi i izradom kućnih priključaka, izgradnjom i održavanjem unutrašnjih gasnih instalacija, izdavanje energetske saglasnosti.

Javno preduzeće Gas Temerin je na osnovu člana 7 Zakonu o računovodstvu i reviziji (Službeni glasnik RS, br.46/2006) razvrstano u mala pravna lica.

Sedište Preduzeća je Novosadska 421, 21235 Temerin

Poreski identifikacioni broj Preduzeća je 101454856

Matični broj Društva je 08060274

Prosečan broj zaposlenih u 2022. godini bio je 25.

UVOD

Analiza i projekcija stanja javnog preduzeća JP „GAS“ Temerin je sačinjena na osnovu:

- informacija o preduzeću,
- analize finansijskog poslovanja preduzeća i

U pripremi izveštaja korišćena je sledeća dokumentacija:

- računovodstveni izveštaji
- bilansi stanja i uspeha
- kratak istorijat preduzeća
- imovinsko-pravna dokumentacija za nekretnine
- Analitičke evidencije zaliha materijala, robe, gotovih proizvoda i nedovršene proizvodnje sa cenama koje se koriste u knjigovodstvenoj evidenciji na dan izrade izveštaja,
- Analitička evidencija dugoročnih finansijskih ulaganja, kratkoročnih potraživanja, aktivnih vremenskih razgraničenja, dugoročnih i kratkoročnih obaveza, dugoročnih rezervisanja i pasivnih vremenskih razgraničenja
- druga dokumentacija

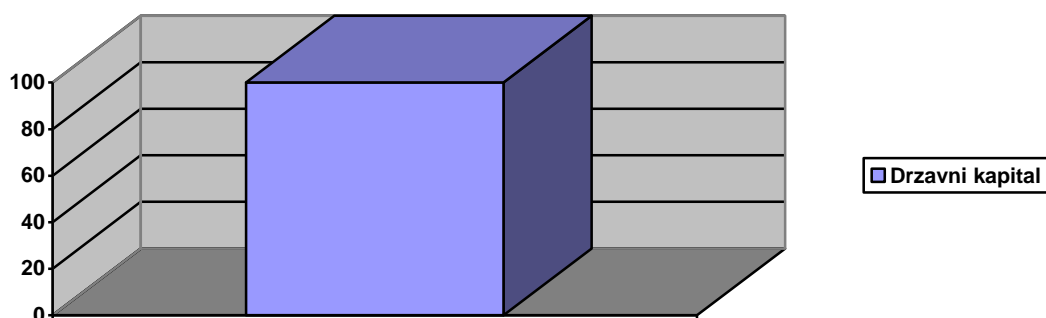
(sva dokumentaciona osnova dobijena od strane JP „GAS“ TEMERIN nalazi se u prilogu)

INFORMACIJE O PREDUZEĆU

JP „GAS“ Temerin, je osnovano 01.07.2007 godine.

Struktura kapitala na dan 31.12.2022.godine, je sledeća:

	VREDNOST	PROCENAT
Državni kapital	201.962	100.00



Državni kapital predstavlja kapital javnog preduzeća koga je osnovala država, republika ili jedinica lokalne samouprave. Državni kapital obezbeđuje se iz javnih prihoda i o njegovom raspolaganju odlučuje osnivač. **Državni kapital u iznosu od RSD 201.962 hiljada nije registrovan, upisan kod nadležnog registra.**

FINANSIJSKA ANALIZA PREDUZEĆA

Analiza podrazumeva postupak naučnog istraživanja i objašnjavanja stvarnosti putem rasčlanjivanja neke celine na sastavne delove i razmatranje svakog dela za sebe i u odnosu na druge delove date celine.

Analiza ima deskriptivan i istraživački karakter. Deskriptivan podrazumeva prikaz kvantitativnih i kvalitativnih karakteristika predmeta analize, dok istraživački podrazumeva istraživanje odnosa, korelacionih i uzročnih veza, zakonitosti i tendencija pojedinih predmeta istraživanja. Odnosi mogu biti pravilni ili nepravilni, normalni ili nenormalni. Informacije do kojih se dolazi na osnovu analize predstavljaju osnovu za donošenje racionalnih odluka.

Analiza poslovanja preduzeća posmatra: angažovana sredstva, poslovni rezultat i osnovne funkcije procesa reprodukcije. Analizu preduzeća možemo posmatrati sa dva aspekta:

- finansijska analiza (analiza finansijskih izveštaja, bilans stanja i uspeha, izveštaj o novčanim tokovima) i
- analiza osnovnih funkcija preduzeća.

Finansijska analiza se bavi istraživanjem i kvantificiranjem funkcionalnih odnosa koji postoje između pozicija bilansa stanja i uspeha, kao i utvrđivanjem stanja gotovine preduzeća. Ove analize su, dakle, zasnovane na bilansima kao i izvještaju o novčanim tokovima preduzeća i usmerene su na ispitivanje finansijskog položaja, aktivnosti i rentabilnosti poslovanja preduzeća.

Naglasak je na poslovnom rezultatu kao i rizicima poslovnih prihoda i rashoda. Stoga je knjigovodstvo najvažnija podloga analize poslovanja preduzeća.

Ciljevi analize se razlikuju zavisno od toga da li je korisnik analize samo preduzeće- interni ciljevi, ili su interesanti treća lica koja se nalaze van preduzeća-eksterni ciljevi.

U konkretnom slučaju finansijska analiza preduzeća obuhvata iskazane rezultate poslovanja u bilansu stanja odnosno bilansu uspeha za 2018, 2019, 2020, 2021. i 2022. godinu.

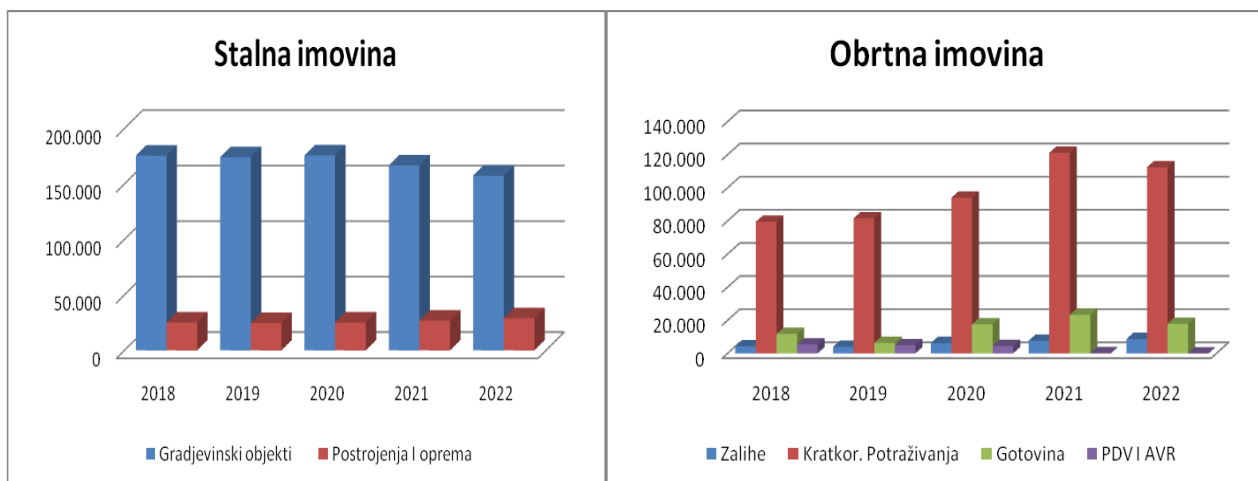
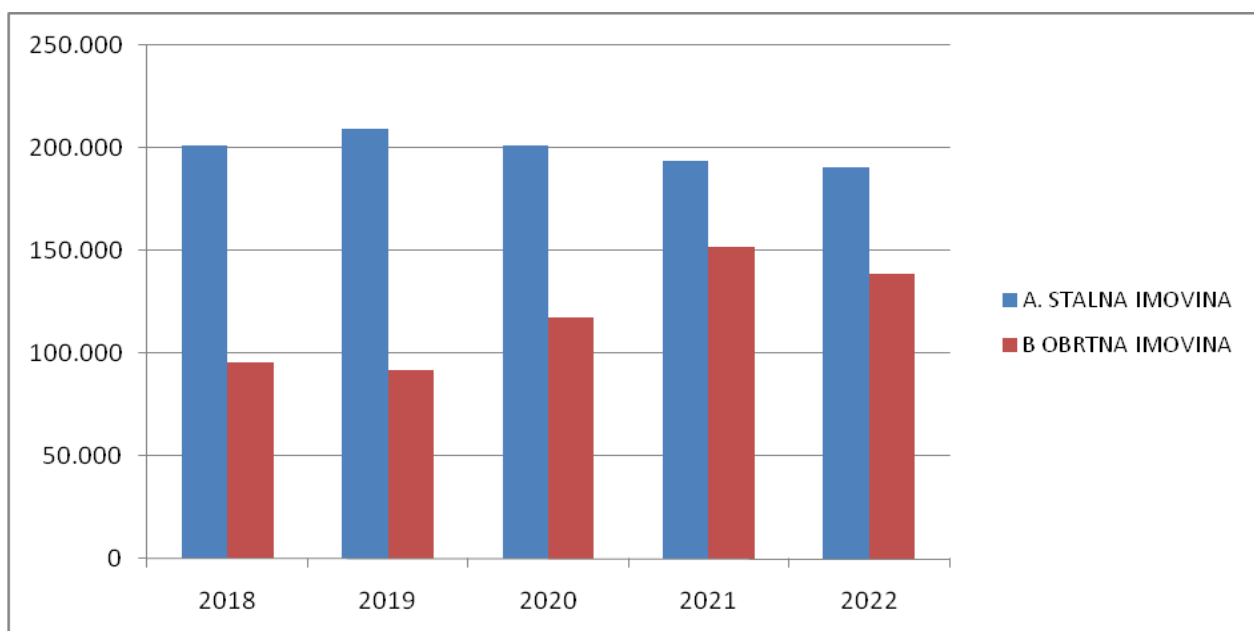
BILANS STANJA

U 000 RSD

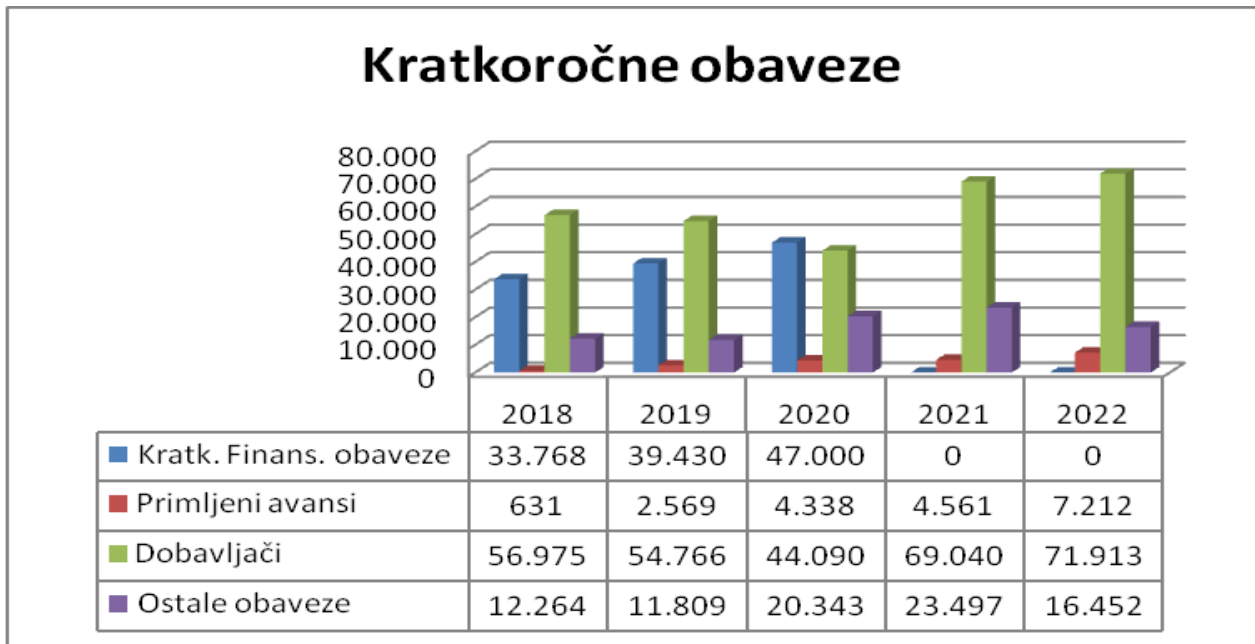
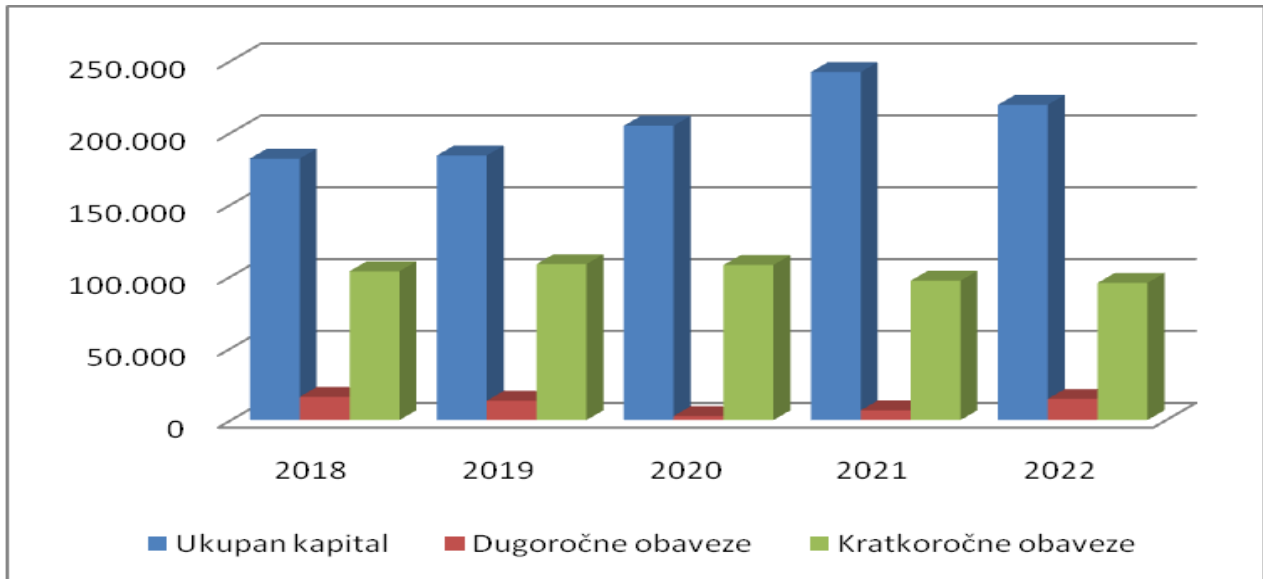
POZICIJA	GODINA				
	2018	2019	2020	2021	2022
AKTIVA					
A. STALNA IMOVINA	200.999	209.452	201.206	193.983	190.802
<i>I Nematerijalna ulaganja</i>	26	268	126	433	244
<i>II Osnovna sredstva</i>	200.973	209.184	201.080	193.550	190.558
1. Zemljište	185	185	185	0	0
2. Gradjevinski objekti	175.680	174.207	175.771	166.763	157.549
3. Postrojenja i oprema	25.108	24.762	25.124	26.787	29.028
4. Ostala os	0	10.030	0	0	3.981
<i>III Dugoročni finansijski plasmani</i>	0	0	0	0	0
B OBRTNA IMOVINA	95.433	91.863	117.789	152.005	138.922
<i>I Zalihe</i>	4.268	3.974	6.247	7.661	8.645
1. Materijal	4.046	3.694	5.947	7.099	7.881
2. Roba	50	50	50	50	50
3. Gotovi proizvodi	0	0	0	0	0
4. Rezervni delovi, alat i inventar	0	0	0	0	0
5. Dati avansi	172	230	250	512	714
<i>II Kratkor.potraž. i plasm.</i>	79.467	81.613	94.006	121.114	112.413
1. kupci	79.055	81.097	93.227	112.991	98.796
- u zemlji	79.055	81.097	93.227	112.991	98.796
- u inostranstvu	0	0	0	0	0
2. druga potraživanja	412	516	779	8.123	13.617
3. kratkor.finansijski plasm.	0	0	0	0	0
<i>III Gotovina i g. Ekvivalenti</i>	11.698	6.276	17.536	23.230	17.864
<i>C PDV i aktivna vr. Razgran.</i>	5.304	4.870	4.484	75	0
<i>IV Odložena poreska sred.</i>	0	0	0	0	0
D UKUPNA AKTIVA	301.736	306.185	323.479	346.063	329.724
E VANBILANSNA AKTIVA	1.597	2.002	1.912	1.224	2.611
PASIVA					
KAPITAL	181.964	184.154	204.851	242.183	219.394
<i>I Osnovni kapital</i>	201.962	201.962	201.962	201.962	201.962
1. Državni kapital	201.962	201.962	201.962	201.962	201.962
<i>II Rezerve</i>	0	0	0	0	0
1. zakonske reserve	0	0	0	0	0
2. revalorizacione reserve	0	0	0	0	0
<i>III Nerasporedjen dobitak</i>	1.491	2.339	20.931	40.221	36.278
1. iz ranijih godina	0	0	20.931	795	36.278
2. iz tekuće godine	1.491	2.339	0	39.426	0
<i>IV Gubitak</i>	21.489	20.147	18.042	0	18.846
1. iz ranijih godina	21.489	20.147	18.042	0	18.846
B DUGOR. REZER. I OBAV.	119.732	122.031	110.811	103.770	110.219
<i>I Dugoročna rezervisanja</i>	1.428	1.575	1.800	1.910	3.193
<i>II Dugoročne obaveze</i>	3.672	0	0	0	0
1. Dugoročni krediti	3.672	0	0	0	0
2. Ostale dugoročne obaveze	0	0	0	0	0
ODLOŽENE PORESKE OBAVEZE	11.034	11.882	1.057	4.872	11.560
<i>III Kratkoročne obaveze</i>	103.598	108.574	107.954	96.988	95.466
1. Kratkoročni krediti	0	0	12.000	0	0

2. Ostale kr. fin. Obaveze	33.768	39.430	35.000	0	0
3. Primljeni avansi	631	2.569	4.338	4.561	7.212
4. Dobavljači	56.975	54.766	44.090	69.040	71.913
- u zemlji	56.975	54.766	44.090	69.040	71.913
- u inostranstvu	0	0	0	0	0
5. Ost. Obaveze	2.190	2.233	2.595	2.709	2.620
6. Obaveze za PDV	10.034	9.380	9.688	14.162	13.721
7. Obaveze za ostale poreze.	0	196	243	6.516	0
8. Druge obaveze	0	0	0	0	0
C Pasivna vremenska razgraničenja	40	0	7.817	110	111
D UKUPNA PASIVA	301.736	306.185	323.479	346.063	329.724
E VANBILANSNA PASIVA	1.597	2.002	1.061	1.224	2611

AKTIVA



PASIVA



Bilans stanja daje trenutnu sliku veličine i strukture sredstava i njihovih izvora.

Aktiva prikazuje sredstva (imovinu) - materijalnu konstrukciju, a pasiva izvore sredstava (kapital) - finansijsku konstituciju preduzeća. Aktiva predstavlja knjigovodstveni (tehnički) bilansni pojam, a sredstva (imovina) ekonomski.

Pojam aktive je širi pojam od pojma sredstava, jer aktivu čine realne (sredstva, imovina) i fiktivne stavke (smanjenje sredstava). Funkcionalni odnosi između oblika i izvora sredstava mogu biti normalni i nenormalni, proporcionalni ili neproporcionalni i kao takvi određuju kvalitet materijalno - finansijske konstrukcije preduzeća.

Pod normalnom materijalno - finansijskom konstitucijom podrazumeva se optimalna veličina, struktura i izvori sredstava. Problem postizanja normalne materijalno - finansijske konstitucije preduzeća (što je preduslov za efikasno poslovanje preduzeća) je činjenica da ova konstitucija nije

statička već dinamička kategorija, te je neophodno vršiti kontinuirano rebalansiranje. Bilans stanja ukazuje na kvantitet sredstava, putem zbira aktive i pasive, i na kvalitet sredstava, i izvora sredstava putem strukture aktive i pasive.

BILANS USPEHA

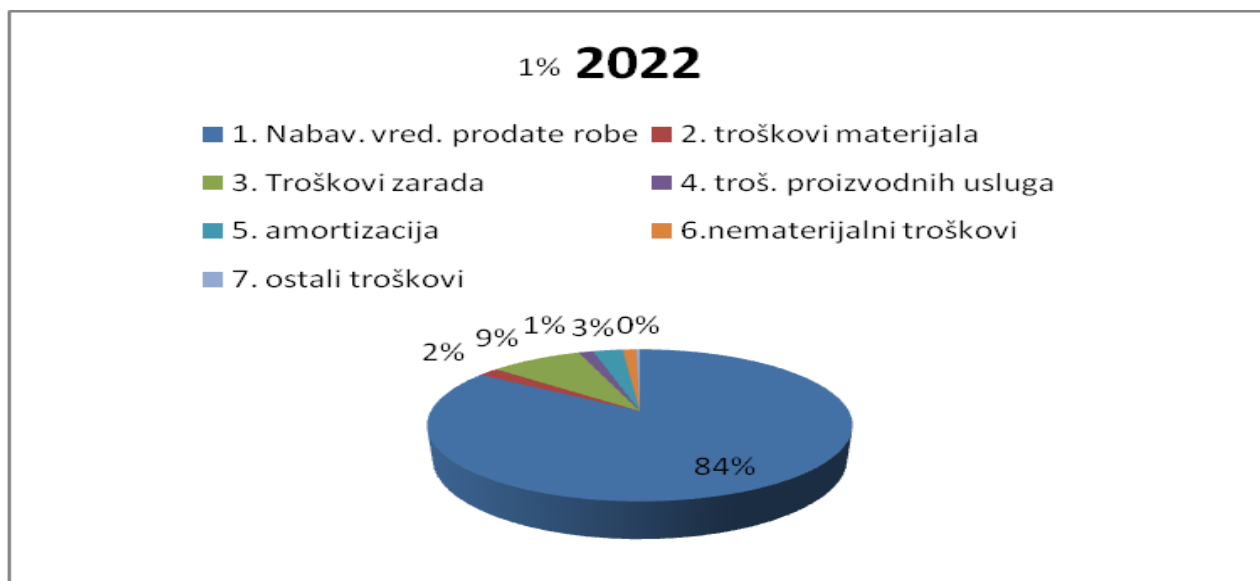
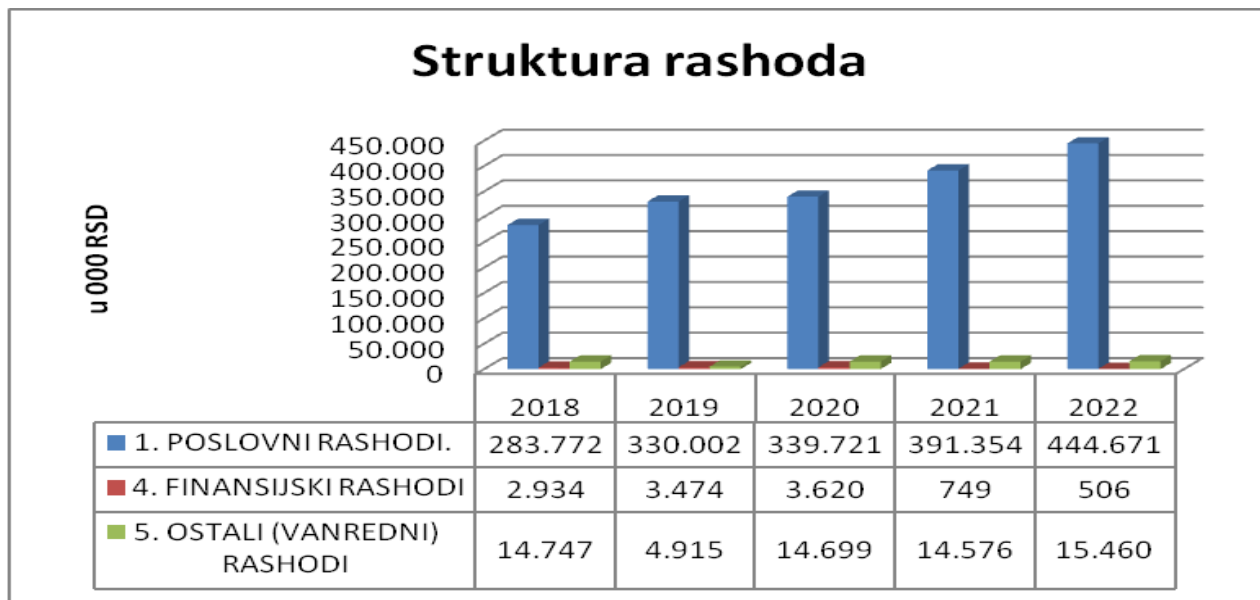
POZICIJA	GODINA				
	2018	2019	2020	2021	2022
PRIHODI I RASHODI					
A) UKUPNI PRIHODI	304.371	341.578	368.145	456.437	448.478
<i>I Poslovni prihodi</i>	297.190	328.171	357.921	437.056	428.600
1. Prih. od prod robe	286.104	305.137	341.808	416.583	413.411
2. Prih. od prod proiz i usluga	8.023	11.406	12.485	10.850	8.632
3. Prih. od aktiv učinaka	0	0	0	0	0
4. Poveć. vred zaliha učin	0	0	0	0	0
5. Smanj. vred zaliha učin	0	0	0	0	0
6. Prihodi od premija, subvencija, donacija	2.275	11.035	3.370	0	0
7. Ostali poslovni prihodi	788	593	258	9.623	6.557
<i>II Finansijski prihodi</i>	5.251	5.291	4.284	5.106	5.337
1. Prihodi od kamata	5.251	5.291	4.284	5.106	5.337
2. Pozit kursne razlike	0	0	0	0	0
3. Ostali fin. Prihodi	0	0	0	0	0
<i>III Ostali prihodi</i>	1.930	8.116	5.940	14.275	14.541
1. Prihodi od uskladj. vred. imovine	1.743	7.797	5.707	13.580	13.997
2. ostali neposl. i vanred.prih.	187	319	233	695	544
B) UKUPNI RASHODI	301.453	338.391	358.040	406.679	460.637
<i>I Poslovni rashodi</i>	283.772	330.002	339.721	391.354	444.671
1. Nabav. vred. prodate robe	235.388	276.151	277.516	327.766	374.343
2. troškovi materijala za izradu	5.333	7.429	7.657	10.133	8.195
3. troškovi goriva i energije	773	838	764	0	0
4. Troškovi zarada	30.551	32.757	33.821	33.075	37.237
5. troš. proizvodnih usluga	2.986	3.310	3.225	3.407	5.886
6. amortizacija	3.703	4.041	11.477	11.796	12.075
7.nematerijalni troškovi	5.038	5.203	4.896	4.899	5.487
8. ostali troškovi	0	273	365	278	1.448
<i>II Finansijski rashodi</i>	2.934	3.474	3.620	749	506
1. rashodi kamata	2.918	3.456	3.606	731	475
2. negat.kursne razlike	1	1	0	0	0
3. ostali finan. Rashodi	15	17	14	18	31
<i>III Ostali rashodi</i>	14.747	4.915	14.699	14.576	15.460
1. Rashodi od uskladj. vred. imovine	12.817	4.518	14.006	13.895	14510
2. drugi ostali rashodi-other	1.930	397	693	681	950
C) DOBITAK - PROFIT	2.918	3.187	10.105	49.758	-12.159
D) POREZI IZ DOBITKA-TAXES FROM PROFIT	1.427	848	-10.826	10.332	6687
E) NETO DOBITAK-NET PROFIT	1.491	2.339	20.931	39.426	-18.846

Račun gubitka i dobitka, predstavlja pregled rashoda i prihoda u određenom obračunskom periodu, čijim poređenjem ustanovljavamo rezultat preuzeća.

Elementi bilansa uspeha su:

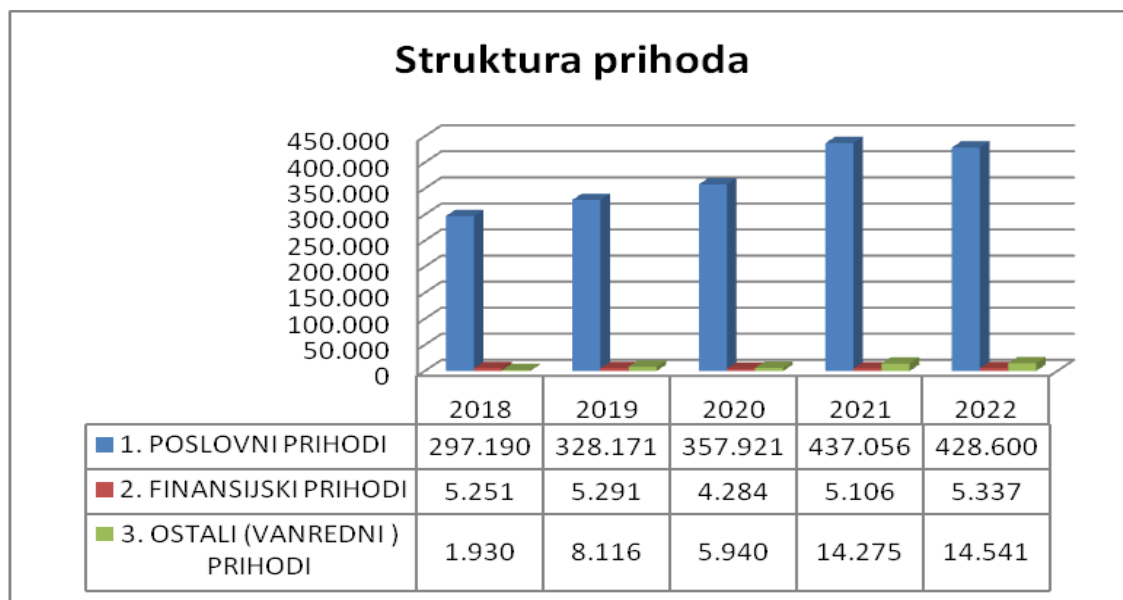
1. UKUPNI RASHODI

- Rashodi od operativne (osnovne) aktivnosti
- Rashodi od ulaganja
- Rashodi od finansiranja
- Ostali rashodi



2. UKUPNI PRIHODI

- Prihodi od operativne (osnovne) aktivnosti
- Prihodi od ulaganja
- Prihodi od finansiranja
- Ostali prihodi
- Vandredni prihodi



Medjuzavisnost bilansa stanja i uspeha prisutna je preko rashoda i prihoda preduzeća. Bilans stanja čini osnovu za postojanje bilansa uspeha preduzeća, na sledeći način:

1. svako smanjenje sredstava, uz uslov da to smanjenje sredstava nije nastalo smanjenjem obaveza, imao kao rezultat rashode preduzeća
2. svako povećanje sredstava, uz uslov da to povećanje sredstava nije rezultat povećanja obaveza, ima kao krajnji rezultat, prihode preduzeća

Finansijska analiza preduzeća se sastoji od:

- **analize strukture ukupnog prihoda i njegovog rasporeda,**
- **analize strukture finansijskog rezultata,**
- **analize rizika ostvarenja finansijskog rezultata i donje tačke rentabilnosti**
- **analize finansijske moći,**
- **analize rentabilnosti,**
- **analize kratkoročne i dugoročne finansijske ravnoteže,**
- **analize zaduženosti i**
- **analize bilansne moći**

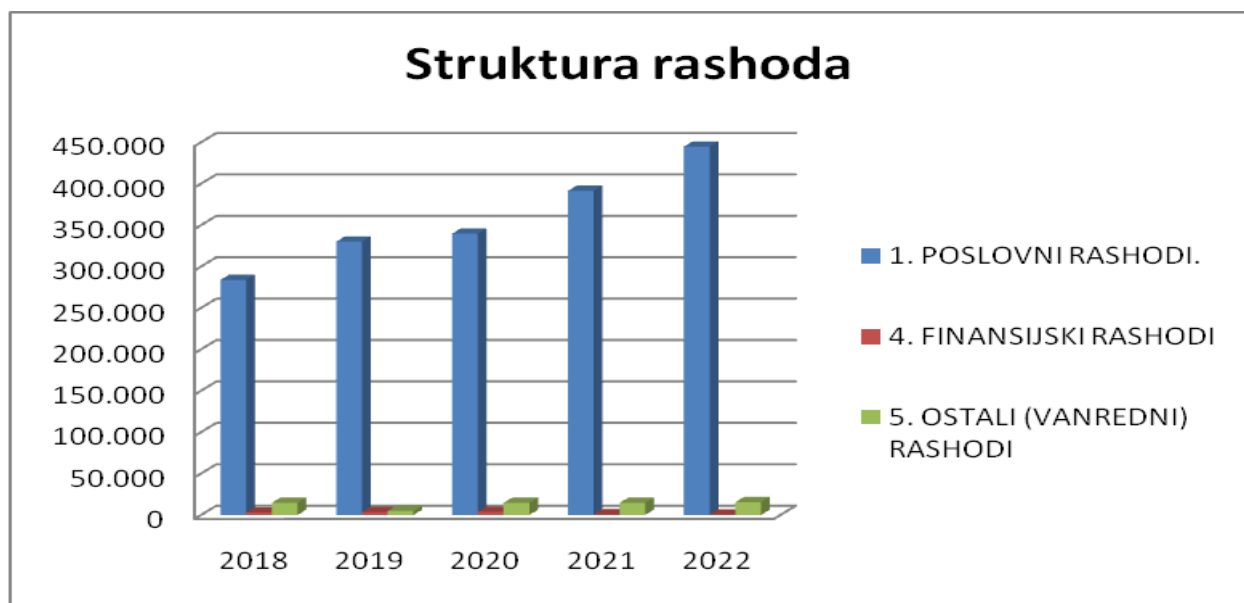
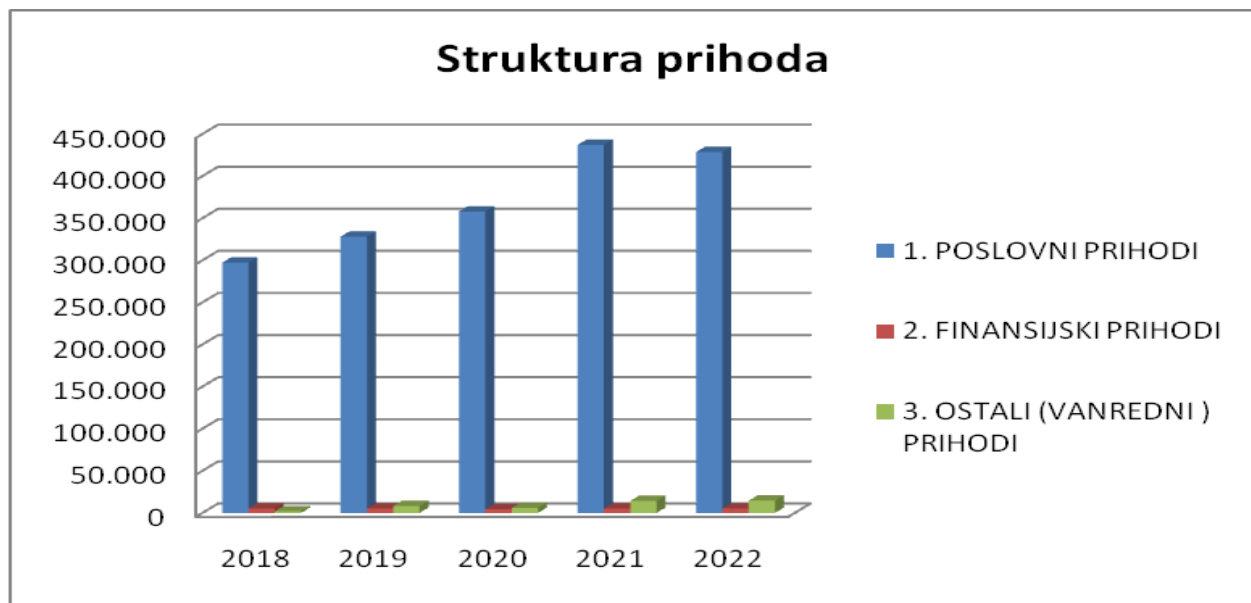
Analiza strukture ukupnog prihoda i njegovog rasporeda

- vrednosno

	2018	2019	2020	2021	2022
1. POSLOVNI PRIHODI	297.190	328.171	357.921	437.056	428.600
2. FINANSIJSKI PRIHODI	5.251	5.291	4.284	5.106	5.337
3. OSTALI (VANREDNI) PRIHODI	1.930	8.116	5.940	14.275	14.541
UKUPNI PRIHODI	304.371	341.578	368.145	456.437	448.478
	2018	2019	2020	2021	2022
1. POSLOVNI RASHODI.	283.772	330.002	339.721	391.354	444.671
4. FINANSIJSKI RASHODI	2.934	3.474	3.620	749	506
5. OSTALI (VANREDNI) RASHODI	14.747	4.915	14.699	14.576	15.460
UKUPNI RASHODI	301.453	338.391	358.040	406.679	460.637

- procentualno

	2018	2019	2020	2021	2022
1. POSLOVNI PRIHODI	97,64	96,07	97,22	95,75	95,57
2. FINANSIJSKI PRIHODI	1,73	1,55	1,16	1,12	1,19
3. OSTALI (VANREDNI) PRIHODI	0,63	2,38	1,61	3,13	3,24
UKUPNI PRIHODI	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
	2018	2019	2020	2021	2022
1. POSLOVNI RASHODI.	94,13	97,52	94,88	96,23	96,53
4. FINANSIJSKI RASHODI	0,97	1,03	1,01	0,18	0,11
5. OSTALI (VANREDNI) RASHODI	4,89	1,45	4,11	3,58	3,36
6. UKUPNI RASHODI	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00



Ova analiza pokazuje strukturu ukupnog prihoda, opterećenje ukupnog prihoda vrstama rashoda i učešća finansijskog rezultata u njemu (struktura rasporeda ukupnog prihoda).

U pogledu strukture ukupnog prihoda analiza se vrši sa aspekta udela redovnih prihoda, prihoda od finansiranja i vanrednih prihoda u ukupnom prihodu.

Redovni prihodi predstavljaju rezultat obavljanja osnovne delatnosti, te su oni po pravilu, najsigurniji oblik prihoda. U pogledu prihoda od finansiranja realno je očekivati da udeo u ukupnom prihodu bude mali, jer se preduzeća na bave prikupljanjem i plasiranjem novca.

Vanredni prihodi nemaju trajni karakter ostvarivanja prihoda, jer se oni javljaju povremeno i često su posledica vanrednih događaja u materijalnom i finansijskom poslovanju preduzeća.

Analiza strukture ukupnog prihoda pokazuje da je udeo redovnih prihoda u strukturi ukupnih prihoda izmedju 95,57% u 2022. i 97,64% u 2018. godini.

Udeo finansijskih prihoda se kreće od 1,12% u 2021. godini do 1,73% u 2018. godini i pokazuje normalne vrednosti (odnosi se na prihode od kamata) obzirom na delatnost preduzeća i obračunatoj kamati za neblagovremeno plaćene račune.

Udeo ostalih (vanrednih) prihoda je najveći u 2009. godini – 3,24% i ne predstavlja bitniju nesrazmeru u rasporedu prihoda.

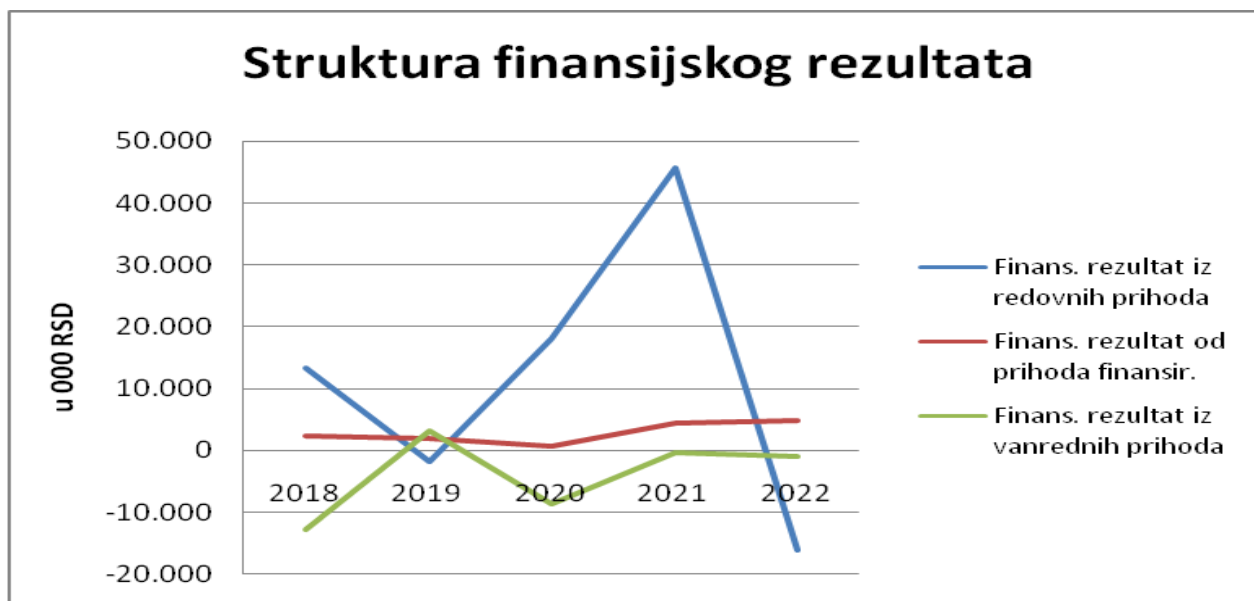
Struktura rasporeda ukupnog prihoda pokazuje koliko je potrebno ukupnog prihoda da bi se pokrile određene vrste rashoda. Kod posmatranog preduzeća je uočljivo da veliki udeo otpada na, troškove nabavke robe i materijala, troškove zarada i amortizacije, a sam postotak po analiziranim godinama je sledeći:

2008- 94.13%,
2009- 97.52%
2010- 94.88%
2011- 96.23% i
2012- 96,53%.

Udeo finansijskih rashoda, je takodje u granicama obračunatih kamata, a vanredni rashodi predstavljaju rashode od uskladjivanja vrednosti finansijske imovine koja se iskazuje po fer vrednosti u bilansu uspeha.

Analiza strukture finansijskog rezultata

	2018	2019	2020	2021	2022
1. POSLOVNI PRIHODI	297.190	328.171	357.921	437.056	428.600
2. FINANSIJSKI PRIHODI	5.251	5.291	4.284	5.106	5.337
3. OSTALI (VANREDNI) PRIHODI	1.930	8.116	5.940	14.275	14.541
UKUPNI PRIHODI	304.371	341.578	368.145	456.437	448.478
	2018	2019	2020	2021	2022
1. POSLOVNI RASHODI.	283.772	330.002	339.721	391.354	444.671
4. FINANSIJSKI RASHODI	2.934	3.474	3.620	749	506
5. OSTALI (VANREDNI) RASHODI	14.747	4.915	14.699	14.576	15.460
UKUPNI RASHODI	301.453	338.391	358.040	406.679	460.637
	2018	2019	2020	2021	2022
Finans. rezultat iz redovnih prihoda	13.418	-1.831	18.200	45.702	-16.071
Finans. rezultat od prihoda finansir.	2.317	1.817	664	4.357	4.831
Finans. rezultat iz vanrednih prihoda	-12.817	3.201	-8.759	-301	-919
UKUPAN FINANSIJSKI REZULTAT	2.918	3.187	10.105	49.758	-12.159



Na osnovu ovog segmenta analize utvrđuje se poreklo finansijskog rezultata. Naime ukupan neto finansijski rezultat se dekomponuje po grupama prihoda iz kojih on potiče, odnosno dekomponuje se na:

- finansijski rezultat iz redovnih prihoda,
- finansijski rezultat iz finansiranja i na
- finansijski rezultat iz vanrednih prihoda.

Ovde je normalno očekivati kada je u pitanju razlika između prihoda od finansiranja i rashoda finansiranja da ona za preduzeće bude negativna. Kao što je ovo normalno, nije normalno da preduzeće ostvaruje negativan finansijski rezultat iz redovnog poslovanja, jer finansijski rezultat iz redovnog poslovanja, jeste razlika između zbira redovnih prihoda i prihoda od finansiranja, sa jedne strane, i zbira redovnih rashoda i rashoda finansiranja, sa druge strane.

Od pet posmatranih godina preduzeće je u 2022. godini ostvarilo negativan ukupan finansijski rezultat.

Finansijski rezultat iz redovnih prihoda je bio negativan u dve posmatrane godine, u 2019. i 2022. godini.

Takodje, treba napomenuti, da je finansijski rezultat iz prihoda finansiranja bio pozitivan u svim analiziranim godinama, dok je finansijski rezultat iz vanrednih prihoda pozitivan samo 2019 godine.

Analiza rizika ostvarenja finansijskog rezultata i donje tačke rentabilnosti

Osnovna pretpostavka za uspešnu analizu jeste u raščlanjivanju rashoda na varijabilne i fiksne u zavisnosti od toga kako se menja ukupan obim proizvodnje. Kao što je poznato u teoriji postoji nekoliko postupaka za razdvajanje varijabilne od fiksnih komponenti kada su u pitanju rashodi poslovanja.

Nesporno varijabilnim troškovima se smatraju troškovi materijala, energije i usluga, dok se delimično varijabilnim (40%) smatraju troškovi plata. U fiksne i pretežno fiksne troškove pored

60% rashoda na ime zarada uključuju se troškovi amortizacije kao i ostali pretežno fiksni odnosno režijski troškovi.

Donja tačka rentabilnosti

OPIS	2018	2019	2020	2021	2022
POSLOVNI PRIHODI	297.190	328.171	357.921	437.056	428.600
VARIJABILNI RASHODI	212.829	247.502	254.791	293.516	333.503
MARŽA POKRIĆA (1-2)	84.361	80.670	103.130	143.541	95.097
FIKSNI RASHODI	70.943	82.501	84.930	97.839	111.168
NETO RASHODI FINANSIRANJA	2.934	3.474	3.620	749	506
POSLOVNI DOBITAK (3-4)	13.418	-1.831	18.200	45.702	-16.071
BRUTO DOBITAK (6-5)	10.484	-5.305	14.580	44.953	-16.577
FAKTOR POSLOVNOG RIZIKA(3/7)	8,05	~	7,07	3,19	~
FAKTOR FINANS. RIZIKA (6/7)	1,28	~	1,25	1,02	~
FAKTOR UKUPNOG RIZIKA	6,29	~	5,67	3,14	~
% UČEŠĆA M. POKRIĆA U R.PRIH.	28,39	24,58	28,81	32,84	22,19
potr. red. prihod za os. n. p. d.	249.921	335.620	294.757	297.901	501.032
potr. red. prihod za os. n. b. d.	260.257	349.752	307.320	300.182	503.312
% isk.red. prihod za os. n. p. d.	84	102	82	68	117
% isk.red. prihod za os. n. b. d.	88	107	86	69	117

Analiza rizika ostvarenja finansijskog rezultata se zasniva na sledećim pokazateljima: marža pokrića kao razlika između redovnih prihoda i varijabilnih rashoda, poslovni rezultat, kao razlika između marže pokrića i fiksnih i pretežno fiksnih rashoda, bruto finansijski rezultat, kao razlika između poslovnog rezultata i neto rashoda finansiranja.

U vezi sa tim izračunavaju se:

faktor poslovnog rizika – poslovni leveridž,
faktor finansijskog rizika – finansijski leveridž i
faktor ukupnog rizika – složeni leveridž.

Faktor poslovnog rizika utvrđuje se iz odnosa marže pokrića i poslovnog rezultata i u osnovi pokazuje koliko se brže menja poslovni rezultat nego što se menjaju redovni prihodi.

Na visinu faktora poslovnog rizika deluju:

- 1) prodajna cena,
- 2) obim proizvodnje i prodaje,
- 3) fizički utrošak direktnog materijala, energije, usluga i direktnog rada,
- 4) pariteti prodajnih i nabavnih cena,
- 5) ulaganja u osnovna sredstva i
- 6) drugi fiksni troškovi.

Faktor finansijskog rizika utvrđuje se iz odnosa poslovnog rezultata i finansijskog rezultata. On pokazuje za koliko se puta brže menja finansijski rezultat kada se poslovni rezultat promeni za jedan procenat. U interesu preduzeća je da faktor finansijskog rizika bude niži.

Visina finansijskog rizika zavisi od:

- 1) poslovnog rezultata,

2) neto rashoda finansiranja.

Poslovni rezultat zavisi od napred navedenih faktora dok neto rashodi finansiranja zavise od:

- 1) visine pozajmljenih sredstava na koje se plaća kamata,
- 2) visine kamatne stope,
- 3) visine uloženi sredstava u aktivu,
- 4) visine plasiranih sredstava u vidu finansijskih i robnih kredita.

Faktor ukupnog rizika je jednak proizvodu faktora poslovnog i faktora finansijskog rizika. Usled toga preduzeće je zainteresovano za što niži faktor ukupnog rizika, pri čemu njegova ukupna visina zavisi od visine faktora poslovnog i faktora finansijskog rizika. Usled toga, ako preduzeće uspe da smanji faktor poslovnog i faktor finansijskog rizika, automatski će smanjiti i faktor ukupnog rizika.

U posmatranom periodu preduzeće u poslovanju ispoljava različite vrednosti faktora poslovnog i faktora finansijskog rizika. Donja tačka rentabilnosti računa se sa dva aspekta.

Prvo, sa aspekta pokriva svih rashoda, izuzev rashoda finansiranja, i pokazuje sa koliko se redovnih prihoda pokrivaju fiksni i pretežno fiksni rashodi (bez rashoda finansiranja) i srazmeran deo varijabilnih rashoda, gde je poslovni dobitak neutralan. Što se sa manje redovnih prihoda ostvaruje neutralan poslovni dobitak, utoliko je manja opasnost od negativnog poslovnog rezultata (poslovnog gubitka).

Sa aspekta pokriva svih fiksnih rashoda, uključujući i rashode finansiranja, donja tačka rentabilnosti pokazuje sa koliko se redovnih prihoda pokrivaju svi fiksni rashodi i srazmeran deo varijabilnih rashoda, pri čemu je bruto dobitak neutralan tj. ravan nuli. Što se sa manje redovnih prihoda ostvaruje neutralan bruto dobitak, utoliko je manji rizik od gubitka.

U posmatranom preduzeću procenat učešća marže pokriva je:

u 2018 godini - 28.39%, u 2019 godini - 24.58%, u 2020. godini – 28.81%, u 2021 – 32.84% i 2022 – 22,19%.

Procenat iskorišćavanja redovnih prihoda za ostvarenje neutralnog poslovnog dobitka je imao vrednosti iznad 100, tj. neutralni poslovni dobitak nije bio pokriven prihodima u 2019 – 102 i 2022 –117, dok je u ostalim godinama rezultat ispod 100, tj. pokriva iz redovnih prihoda je bilo.

Procenat iskorišćavanja redovnih prihoda za ostvarenje neutralnog bruto dobitka je, takodje iznad 100 u 2019 – 107 i 2022 –117.

Analiza rentabilnosti

Rentabilnost ukupno uloženi kapitala, tačnije ukupno uloženi sredstava, merena je sa dve stope:

bruto stopom prinosa (dobijenom iz odnosa ukupnog kapitala) i
neto stopom prinosa (dobijenom iz odnosa neto dobitka uvećanog za troškove finansiranja i prosečnog ukupnog kapitala).

Rentabilnost sopstvenog kapitala je merena takođe, sa dve stope- stopom bruto prinosa na sopstveni kapital i stopom neto prinosa na sopstveni kapital. Dobijeni rezultati su prikazani u donjoj tabeli:

OPIS	2018	2019	2020	2021	2022
DOBITAK	2.918	3.187	10.105	49.758	-12.159
TROŠKOVI FINANSIRANJA	2.934	3.474	3.620	749	506
PRINOS NA UK. KAPITAL	-16	-287	6.485	49.009	-12.665
Ukupan kapital na kraju p. Godine	201.962	181.964	184.154	204.851	242.183
Ukupan kapital na kraju t. Godine	181.964	184.154	204.851	242.183	219.394
Prosečan ukupan kapital	191.963	183.059	194.503	223.517	230.789
Stopa prinosa na uk. kapital	~	~	3,33	21,93	~
Sopstveni kapital na kraju p. godine	201.957	201.962	201.962	201.962	201962
Sopstveni kapital na kraju t. godine	201.962	201.962	201.962	201.962	201962
Prosečan sopstveni kapital	201.957	201.962	201.962	201.962	201962
Stopa prinosa na sopst.kapital	~	~	3,21	24,27	~

Preduzeće je nerentabilno u 2018, 2019 i 2022. godini.

Analiza finansijske ravnoteže

OPIS	2018	2019	2020	2021	2022
Gotovina i hartije od vrednosti	11.698	6.276	17.536	23.230	17.864
Kratkor. potr. iz poslovanja	79.467	81.613	94.006	121.114	112.413
likvidna i kratkor. vezana sredstva	91.165	87.889	111.542	144.344	130.277
Kratkoročne obaveze	103.598	108.574	107.954	96.988	95.466
koeficijent ubrzane likvidnosti	0,88	0,81	1,03	1,49	1,36
Stalna sredstva	200.973	209.184	201.080	193.550	190.558
Zalihe	4.268	3.974	6.247	7.661	8.645
AVR	5.304	4.870	4.484	75	0
Gubitak	21.489	20.147	18.042	0	18.846
dugor. vezana sredstva i gubitak	232.034	238.175	229.853	201.286	218.049
Trajni kapital	201.962	201.962	201.962	201.962	201.962
dugoročna rezervisanja i obav.	3.672	0	0	0	0
Trajni i dugoročni kapital	205.634	201.962	201.962	201.962	201.962
Koeficijent finansijske stabilnosti	1,13	1,18	1,14	1,00	1,08

Razlikujemo dve vrste finansijske ravnoteže:

- kratkoročnu i
- dugoročnu.

Kratkoročnu finansijsku ravnotežu dobijamo upoređivanjem likvidnih sredstava uvećanih za kratkoročno vezana sredstva i kratkoročne obaveze. Dugoročnu finansijsku ravnotežu dobijamo kada uporedimo dugoročno vezana sredstva i sopstveni kapital uvećan za dugoročne obaveze i dugoročna rezervisanja.

Ako su likvidna sredstva uvećana za kratkoročno vezana sredstva jednaka kratkoročnim obavezama, kratkoročna finansijska ravnoteža postoji, jer su dugoročno vezana sredstva jednaka sopstvenom kapitalu uvećanom za dugoročne obaveze i dugoročna rezervisanja.

Kada postoji kratkoročna i dugoročna finansijska ravnoteža stvoreni su uslovi za održavanje likvidnosti preduzeća, pri čemu i tada preduzeće može da bude povremeno nelikvidno, ako se iz

bilo kojih razloga mobilizacija kratkoročno vezanih sredstava vrši sporije od dospeća kratkoročnih obaveza.

Ako je kratkoročna finansijska ravnoteža pomerena ka sredstvima, onda je dugoročna finansijska ravnoteža pomerena ka izvorima finansiranja i pri takvom stanju finansijske ravnoteže stvorena je sigurnost za održavanje likvidnosti u oblasti dugoročnog finansiranja, koja je utoliko veća što je dugoročna finansijska ravnoteža više pomerena ka izvorima finansiranja.

Sigurnost za održavanje likvidnosti dolazi otuda što je razlika između dugoročnih izvora finansiranja i dugoročno vezanih sredstava upotrebljena za pokriće kratkoročno vezanih sredstava, koja će se pre mobilisati u gotovinu nego što će dugoročne obaveze dospeti za plaćanje. Ako je kratkoročna finansijska ravnoteža pomerena ka kratkoročnim obavezama, dugoročna finansijska ravnoteža je pomerena ka dugoročno vezanim sredstvima čime je onemogućeno održavanje likvidnosti, jer su dugoročno vezana sredstva pokrivena kratkoročnim obavezama u visini razlike između kratkoročnih obaveza i likvidnosti sredstava uvećanih za kratkoročno vezana sredstva, koja će pre dospeti za plaćanje nego što će se dugoročno vezana sredstva mobilisati u gotovinu.

Analiza zaduženosti

	2018	2019	2020	2021	2022
Sopstveni kapital	181.964	184.154	204.851	242.183	219.394
Dugovi	118.344	120.456	95.897	101.175	70.859
Poslovna pasiva	300.308	304.610	300.748	343.358	290.253
	2018	2019	2020	2021	2022
Sopstveni kapital	61	60	68	71	76
Dugovi	39	40	32	29	24
Poslovna pasiva	100	100	100	100	100

Analiza zaduženosti ocenjuje se preko strukture pasive sa stanovišta vlasništva, pri čemu se iz pasive isključuju tranzitorne pozicije pasive (dugoročna rezervisanja i pasivna vremenska razgraničenja) i neraspoređeni dobitak tekuće godine.

Prihvatljivu strukturu sa stanovišta vlasništva određuje:

- organski sastav sredstava,
- visina stope inflacije, rentabilnost i
- likvidnost.

U slučaju visokog organskog sastava kapitala, pri čemu se pod organskim sastavom sredstava podrazumeva odnos osnovnih i obrtnih sredstava zahteva se pomeranje strukture pasive ka sopstvenom kapitalu iz dva razloga:

- prvo, zato što je rizik ulaganja proporcionalan vremenu trajanja imobilizacije, pa zbog toga, vlasnici kapitala nerado pozajmljuju sopstveni kapital, naročito ako je sopstveni kapital dužnika mali, jer je sopstveni kapital dužnika garantna supstanca za poverioce čiji je rizik u smislu povećanja pozajmljenog kapitala utoliko veći što je garantna supstanca manja.
- drugo, visok organski sastav sredstava izaziva visoke fiksne troškove po osnovu amortizacije, zbog čega je visok i poslovni rizik i da bi pri tome ukupan rizik bio prihvatljiv jedina je mogućnost da se struktura pasive pomeri ka sopstvenom kapitalu, kako bi dugovi

bili što niži, a time niži i troškovi finansiranja i manji i finansijski rizik, zbog čega je i pored visokog poslovnog rizika ukupan rizik na nivou prihvatljivog.

Povećanje stope inflacije zahteva takođe više pomeranje strukture pasive ka sopstvenom kapitalu iz dva razloga:

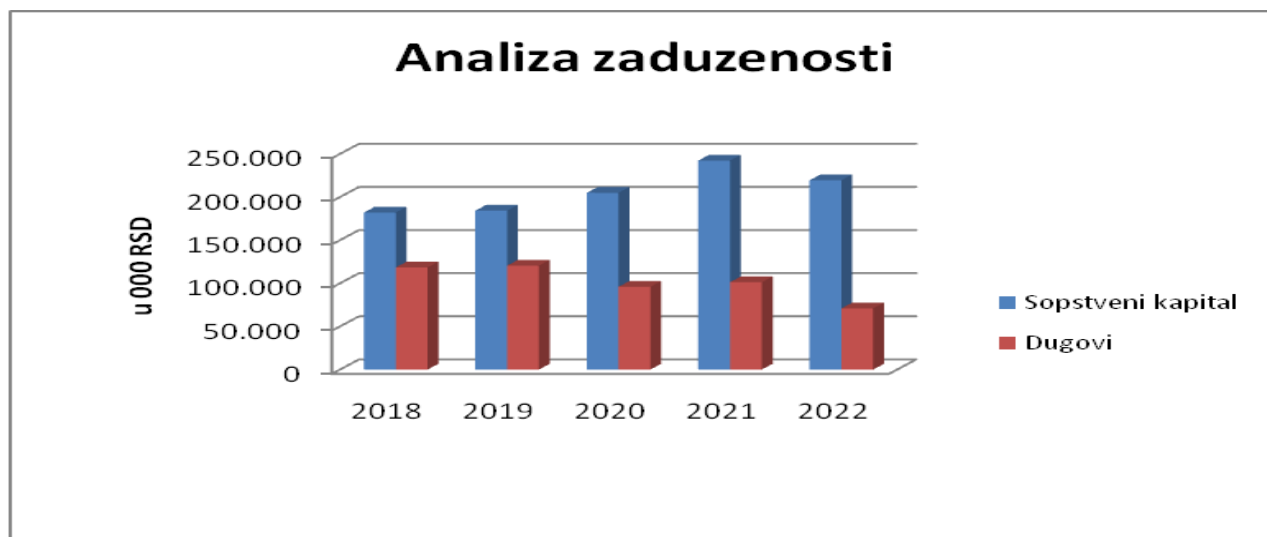
- ako je kamatna stopa realno negativna (niža od stope inflacije) poverioci trpe inflatorne gubitke zbog čega izbegavaju da pozajmljuju svoj kapital tražeći da ga ulože u realna dobra i tome očuvaju njegovu realnu vrednost. Tako preduzeće, kako nema od koga da pozajmi mora da poveća finansiranje iz sopstvenog kapitala.
- ako je realna kamatna stopa pozitivna (viša od stope inflacije) troškovi finansiranja usled visokih kamata su izrazito visoki, što povećava finansijski rizik ostvarenja bruto dobitka, pa to primorava preduzeće da manje pozajmljuje, a to može ostvariti jedino ako povećava sopstveni kapital. Ako je visoka rentabilnost, i uz to, preduzeće održava permanentno likvidnost, to preduzeću omogućuje da pomera strukturu pasive ka pozajmljenom kapitalu, a time i zaštitu poverilaca, a permanentna likvidnost ih uverava da je sa poslovanjem njihovog dužnika sve u redu, zbog čega poverioci rado pozajmljuju takvom dužniku i uz to nemaju razloge da se mešaju u njegovu poslovnu politiku, čime je očuvana i autonomija dužnika.

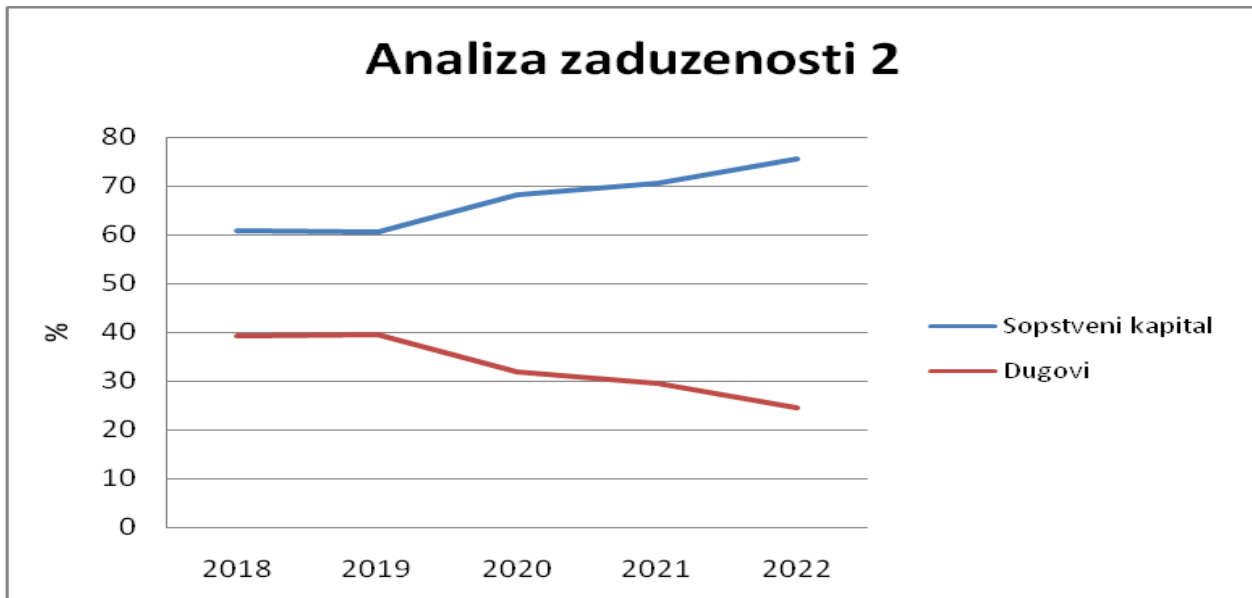
Visok organski sastav sredstava i visoka stopa inflacije zahtevaju pomeranje strukture pasive ka sopstvenom kapitalu, dok visoka rentabilnost i permanentna likvidnost dozvoljavaju pomeranje strukture pasive ka pozajmljenom kapitalu.

Iskustva preduzeća zemalja tržišne ekonomije pokazala su da strukturu pasive sa stanovišta vlasništva primarno opredeljuje organski sastav sredstava i visina vladajuće stope inflacije, a sekundarno rentabilnost i likvidnost.

Prezentovani podaci o zaduženju po godinama posmatranja pokazuju da u posmatranom razdoblju opada udeo sopstvenog kapitala, a raste udeo dugova što se može smatrati nepovoljnom tendencijom.

U donjim grafikonima je na jasan i slikovit način prikazana struktura i odnos sopstvenog i pozajmljenog kapitala, pri čemu je evidentno da je pozajmljeni kapital manji od sopstvenog do 2011. godine, s tim da je u 2012. godini visina pozajmljenog kapitala dostigla nivo od 52%.





Analiza bilansne moći

OPIS	2008	2009	2010	2011	2012
Ukupan dug	118.344	120.456	95.897	101.175	70.859
sopstveni kapital	201.962	201.962	201.962	201.962	201.962
poslovna aktiva	301.736	306.185	323.479	346.063	329.724
Tekuća pasiva	118.344	120.456	95.897	101.175	70.859
Ukupan kapital	181.964	184.154	204.851	242.183	219.394
Fiksna aktiva	200.999	209.452	201.206	193.983	190.802
Odnos uk.duga i uk. Aktive	0,39	0,39	0,30	0,29	0,21
Odnos sopst. Kapitala i uk. Aktive	0,67	0,66	0,62	0,58	0,61
Odnos sopstv. I ukup. Kapitala	1,11	1,10	0,99	0,83	0,92
Odnos fiksne akt. i sopst. kapitala	1,00	1,04	1,00	0,96	0,94

U okviru ovog segmenta analize istražuje se:

- 1) odnos ukupnog duga i ukupne aktive,
- 2) odnos sopstvenog kapitala i ukupne aktive,
- 3) odnos sopstvenog kapitala i ukupnog kapitala i
- 4) odnos fiksne aktive i sopstvenog kapitala.

Ukupan dug je ravan razlici između ukupne pasive i sopstvenog kapitala, što znači da ukupan dug obuhvata i tranzitorne pozicije pasive. Što je odnos ukupnog duga i ukupne aktive niži, bilansna moć preduzeća je veća i obrnuto. Odnos sopstvenog kapitala i ukupne aktive pokazuje pokrivenost ukupne aktive sopstvenim kapitalom. Što je ovaj odnos viši, bilansna moć je veća i obrnuto.

Ukupan kapital je ravan razlici između ukupne aktive i tekuće pasive i što je odnos sopstvenog kapitala i ukupnog kapitala viši, bilansna moć je veća i obrnuto. Fiksna aktiva je ravna stalnim sredstvima, što je odnos fiksne aktive i sopstvenog kapitala niži, bilansna moć je veća i obrnuto.

Podaci o bilansnoj moći prikazani u gornjoj tabeli pokazuju u posmatranom razdoblju (2018-2022.godine) tendenciju rasta ukupnog duga u odnosu na ukupnu aktivu, rasta sopstvenog kapitala u odnosu na ukupnu aktivu, pada odnosa između sopstvenog i ukupnog kapitala i stagnaciju odnosa fiksne aktive i sopstvenog kapitala.

RACIO ANALIZA

Racio analiza predstavlja proizvod različitih finansijskih izveštaja, a njen značaj se ogleda prvenstveno u tome što sumira ključne odnose i rezultate koji ukazuju na finansijske performanse preduzeća.

Stavljanjem u odnos jednih prema drugim bilansnim pozicijama, odnosno jednih finansijskih parametara sa drugima, moguće je sagledati pojedine finansijske aspekte poslovanja preduzeća, što u stvari predstavlja osnovnu suštinu racio analize.

Osnovna svrha utvrđivanja finansijskih “racio brojeva” (pokazatelja) jeste pružanje “pomoći” menadžmentu preduzeća u planiranju, kontroli i odlučivanju. Rezultat toga jeste postojanje tzv. “univerzalnih racia” koji se izračunavaju i prate u svim preduzećima bez obzira na vrstu delatnosti.

Racio brojevi predstavljaju odnose jedne bilansne pozicije prema drugoj, izražene u prostoj matematičkoj formuli. Ove relacije se koriste za ocenu finansijskog položaja preduzeća, kao i za ocenu upravljanja preduzećem.

Za potrebe finansijske analize, najčešće se koriste sledeće osnovne grupe finansijskih pokazatelja (racio brojeva) koji se izvlače iz bilansa, to su :

- ***Pokazatelji (racia) aktivnosti***
- ***Pokazatelji (racia) rentabilnosti***
- ***Pokazatelji (racia) likvidnosti***
- ***Pokazatelji (racia) solventnosti***

Pokazatelji (racia) aktivnosti

Finansijski pokazatelji (racia) aktivnosti obuhvataju sve relevantne odnose između prihoda i rashoda, s jedne strane, i pojedinačnih i ukupnih ulaganja, s druge strane, a koji se u stručnoj literaturi nazivaju “koeficijentima obrta” poslovnih sredstava.

U praksi se najčešće primenjuju sledeći koeficijenti (racia) obrta :

Koeficijent obrta dobavljača

Koeficijent obrta zaliha

Koeficijent obrta kupaca

Koeficijent obrta sopstvenih sredstava

Koeficijent obrta ukupnih poslovnih sredstava.

1. Koeficijent obrta dobavljača

- Ovaj koeficijent se odnosi na prosečnu dužinu vremenskog perioda dugovanja dobavljača za koji se vrši plaćanje prema njima. On je veoma značajan pokazatelj aktivnosti preduzeća, jer se iz njega vidi brzina izmirenja obaveza prema dobavljačima.

$$\text{Koeficijent obrta dobavljača} = \frac{\text{Ukupne godišnje nabavke}}{\text{Prosečni saldo dobavljača u toku godine}}$$

- Na osnovu prezentovanog koeficijenta obrta dobavljača, može se dobiti pokazatelj koji se odnosi na prosečno vreme plaćanja dobavljačima, odnosno prosečno vreme kreditiranja od dobavljača.

$$\text{Prosečno vreme plaćanja} = \frac{365 \text{ (dana)}}{\text{Koeficijent obrta dobavljača}}$$

Godina	Ukupne g.nabavke	Pros. saldo dob.	Koefic. obrta	Pros.vreme pl.
2018	241.494	56.975	4,24	86,11
2019	284.418	55.871	5,09	71,70
2020	285.937	49.428	5,78	63,10
2021	337.899	56.565	5,97	61,10
2022	382.538	70.477	5,43	67,25

U konkretnom slučaju, koeficijent obrta je između 4 i 6, što znači da je prosečno vreme plaćanja od 2 do 3 meseca.

2. Koeficijent obrta zaliha

- Ovaj koeficijent pokazuje koliko se prosečno puta zalihe realizuju i reprodukuju u toku godine. On se dobija stavljanjem u odnos cene koštanja realizovanih proizvoda u jednoj godini sa prosečnim zalihama u toj istoj godini, odnosno :

$$\text{Koeficijent obrta zaliha} = \frac{\text{Cena koštanja realizovanih proizvoda}}{\text{Prosečna vrednost zaliha}}$$

- Na osnovu prezentovanog koeficijenta obrta zaliha, može se dobiti prosečno vreme trajanja obrta zaliha, stavljanjem u odnos broja dana u godini sa koeficijentom obrta :

$$\text{Prosečno vreme trajanja jednog obrta} = \frac{365 \text{ (dana)}}{\text{Koeficijent obrta zaliha}}$$

Godina	cena kost. r. pr.	Pros. vr. zaliha	Koefic. obrta	trajanje 1 obrta
2018	283.772	4.268	66,49	5,49
2019	330.002	4.121	80,08	4,56
2020	339.721	5.111	66,48	5,49
2021	391.354	6.954	56,28	6,49
2022	444.671	8.153	54,54	6,69

3. Koeficijent obrta kupaca

- Ovaj koeficijent je veoma značajan analitički pokazatelj, jer pokazuje *prosečno vreme potraživanja od kupaca*. Pri tome, iznos potraživanja od kupaca zavisi od obima realizacije, politike kreditiranja kupaca i efikasnosti naplate nastalih potraživanja. Ovaj koeficijent se dobija pomoću formule :

$$\text{Koeficijent obrta kupaca} = \frac{\text{Neto prihod od prodaje}}{\text{Prosečan saldo kupaca}}$$

Na osnovu dobijenog koeficijenta obrta kupaca, dobija se prosečno vreme naplate potraživanja od kupaca, odnosno :

$$\text{Prosečan period naplate} = \frac{365 \text{ (dana)}}{\text{Koeficijent obrta kupaca}}$$

Godina	Neto prihod od prod.	Pros. saldo kup.	Koefic. obrta	Pros. period napl.
2018	297.190	79.055	3,76	97,09
2019	328.171	80.076	4,10	89,06
2020	357.921	87.162	4,11	88,89
2021	437.056	103.109	4,24	86,11
2022	428.600	105.894	4,05	90,18

U konkretnom slučaju, koeficijent obrta je između 3,76 i 4,24, što znači da je prosečno vreme plaćanja oko 3 meseca.

4. Koeficijent obrta sopstvenih sredstava

Ovaj koeficijent aktivnosti (obrta) pokazuje efikasnost upravljanja sopstvenim sredstvima. Pri tome, sopstvena sredstva predstavljaju onaj deo vrednosti poslovne imovine preduzeća koji je pribavljen iz sopstvenih izvora finansiranja. Ovaj ratio se dobija kada se neto prihod od prodaje podeli sa ukupnim sopstvenim izvorima finansiranja (poslovnih sredstava), odnosno :

$$\text{Koeficijent obrta sopstvenih sredstava} = \frac{\text{Neto prihodi od prodaje}}{\text{Sopstvena poslovna sredstva}}$$

Analitička vrednost ovog ratio pokazatelja znatno je otežana činjenicom da on u sebi sadrži dva značajna aspekta finansijskog stanja preduzeća, to su:

- aspekt finansijske sigurnosti i strukture, i
- aspekt rentabilnosti.

S tim u vezi, proizlazi zaključak da što su veći prihodi od prodaje u odnosu na sopstvena poslovna sredstva utoliko više može nastati nepovoljnija situacija u pogledu sigurnosti i finansijske strukture preduzeća, jer takav odnos pretpostavlja da preduzeće intenzivno posluje sa pozajmljenim sredstvima

$$\text{Prosečno vreme trajanja jednog obrta} = \frac{365 \text{ (dana)}}{\text{Koeficijent obrta sopstvenih sredstava}}$$

Godina	Neto prihod od prod.	Sopst. posl. sred.	Koefic. obrta	trajanje 1 obrta
2018	304.371	201.962	1,51	242,19
2019	341.578	201.962	1,69	215,81
2020	368.145	201.962	1,82	200,24
2021	456.437	201.962	2,26	161,50
2022	448.478	201.962	2,22	164,37

5. Koeficijent obrta ukupnih poslovnih sredstava

Ovaj koeficijent aktivnosti (obrta) pokazuje efikasnost upravljanja ukupnim sredstvima i dobija se kada se neto prihod od prodaje (realizacije) podeli sa ukupnim izvorima finansiranja (vrednošću ukupnih poslovnih sredstava), odnosno:

$$\text{Koeficijent obrta ukupnih poslovnih sredstava} = \frac{\text{Neto prihodi od prodaje}}{\text{Ukupna poslovna sredstva}}$$

Analitička interpretacija ovog pokazatelja zasniva se na logičnoj premisi da veći obim prodaje, po logici stvari, pretpostavlja i veća ulaganja u poslovna sredstva. Pri tome, prihodi od prodaje odražavaju nivo poslovne aktivnosti preduzeća, dok poslovna sredstva predstavljaju raspoloživu snagu privređivanja preduzeća koja je uložena u sticanje tih prihoda. Analogno tome, utvrđeni koeficijent obrta služi kao globalni pokazatelj efikasnosti sa kojom preduzeće koristi svoja ukupna poslovna sredstva.

$$\text{Prosečno vreme trajanja jednog obrta} = \frac{365 \text{ (dana)}}{\text{Koeficijent obrta ukupnih poslovnih sredstava}}$$

Godina	Neto prihod od prod.	Ukupna posl. sred.	Koefic. obrta	trajanje 1 obrta
2018	304.371	301.736	1,01	361,84
2019	341.578	303.961	1,12	324,80
2020	368.145	314.832	1,17	312,14
2021	456.437	334.771	1,36	267,71
2022	448.478	337.894	1,33	275,00

Pokazatelji (racia) rentabilnosti

Rentabilnost je ekonomsko načelo poslovanja čijom se primenom u praksi postiže takvo poslovanje u kojem se sa što manjim angažovanim (uloženim) sredstvima u reprodukciji preduzeća ostvaruje

što veća dobit (profit). Pri tome, važi pravilo: **što je odnos dobiti prema angažovanim sredstvima veći, veća je i rentabilnost, i obrnuto.**

Sa aspekta preduzeća, rentabilnost se ispoljava kao merilo efikasnosti upravljanja. Pri tome, generalno posmatrano rentabilnost kao ekonomsko načelo ostvaruje se u sledećim slučajevima:

- *Kada se pri istim angažovanim sredstvima ostvaruje veća dobit*
- *Kada se pri istom ostvarenju dobiti smanjuju angažovana sredstva*
- *Kada se uvećavaju i dobit i angažovana sredstva, pri čemu dobit raste brže od angažovanih sredstava*
- *Kada se smanjuju i dobit i angažovana sredstva, pri čemu je stepen smanjenja angažovanih sredstava veći od stepena smanjenja dobiti*
- *Kada se smanjuju angažovana sredstva, a povećava se dobit.*

Pokazatelji (racia) rentabilnosti mogu biti parcijalni i globalni (sintetički).

Parcijalni pokazatelji rentabilnosti utvrđuju se isključivo na bazi podataka iz bilansa uspeha.

To su: (a) stopa poslovnog dobitka, i (b) stopa neto dobitka.

Globalni ili sintetički pokazatelji rentabilnosti utvrđuju se na bazi podataka iz oba bilansa (bilansa stanja i bilansa uspeha). U ovu grupu racia spadaju :

(a) stopa prinosa na ukupna poslovna sredstva, i (b) stopa prinosa na sopstvena sredstva.

1) Parcijalni pokazatelji rentabilnosti

(a) Stopa poslovnog dobitka – kvantifikuje se upotrebom sledeće formule :

$$\text{Stopa poslovnog dobitka} = \frac{\text{Poslovni dobitak}}{\text{Poslovni prihodi}} \times 100$$

Godina	poslovni dobitak	poslovni prihodi	stopa
2018	13.418	297.190	4,51
2019	-1.831	328.171	-0,56
2020	18.200	357.921	5,08
2021	45.702	437.056	10,46
2022	-16.071	428.600	-3,75

Rast stope poslovnog dobitka ukazuje na povećanje raspona između poslovnih prihoda i poslovnih rashoda, što je povoljna tendencija sa aspekta rentabilnosti preduzeća.

Treba pomenuti i osnovne faktore koji utiču na stopu poslovnog dobitka i u tom kontekstu, treba imati u vidu da na veličinu stope poslovnog dobitka predominantno utiču dva ključna faktora, to su: (a) margina prodaje, (b) koeficijent obrta ukupnih poslovnih sredstava.

Kombinacijom navedena dva faktora moguće je ostvariti različite veličine stope poslovnog dobitka, s tim što postoji i potreba za procenom rizika sa kojim preduzeće posluje ako je mali koeficijent obrta ili margina prodaje.

(b) Stopa neto dobitka – kvantifikuje se upotrebom sledeće formule :

$$\text{Stopa neto dobitka} = \frac{\text{Neto dobitak}}{\text{Poslovni prihodi}} \times 100$$

Godina	neto dobitak	poslovni prihodi	stopa
2018	2.918	297.190	0,98
2019	3.187	328.171	0,97
2020	10.105	357.921	2,82
2021	49.758	437.056	11,38
2022	-12.159	428.600	-2,84

Prezentovana formula (veličina stope neto dobitka) u stvari pokazuje učešće neto dobitka u poslovnim приходima. Analitička interpretacija ovog pokazatelja (racia) svodi se na sledeće : “Što je veća stopa neto dobitka, po logici stvari, veća je i rentabilnost tj. sposobnost preduzeća da ostvari zaradu.

2. Globalni ili sintetički pokazatelji rentabilnosti

a) Stopa prinosa na ukupna poslovna sredstva – predstavlja prinos na ulaganja u ukupna poslovna sredstva koja su korišćena za obavljanje poslovne aktivnosti preduzeća u tekućem periodu. Imajući u vidu činjenicu da su u bilansu stanja ukupna poslovna sredstva, u skladu sa načelom bilansne ravnoteže, jednaka ukupnom kapitalu, proizlazi da ovaj indikator u stvari pokazuje “ukamaćenje” ukupno uloženog kapitala. Sledstveno tome, on se dobija iz sledećeg odnosa:

$$\text{Stopa prinosa na ukupna poslovna sredstva} = \frac{\text{Poslovni dobitak}}{\text{Prosečna ukupna poslovna sredstva}} \times 100$$

Godina	poslovni dobitak	pros. uk. posl. sr.	stopa
2018	13.418	301.736	4,45
2019	-1.831	303.961	-0,60
2020	18.200	314.832	5,78
2021	45.702	334.771	13,65
2022	-16.071	337.894	-4,76

Broj koji se dobije primenom formule pokazuje koliko je dinara prinosa, u vidu poslovnog dobitka, ostvarilo preduzeće na svakih 100 dinara prosečno angažovanih (uloženih) poslovnih sredstava.

Analitička interpretacija ovog pokazatelja (ako se interpretira u %), svodi se na to da **dobijeni broj pokazuje stopu ukamaćenja ukupnog kapitala.**

(b) Stopa prinosa na sopstvena sredstva – predstavlja u stvari indikator zarađivačke sposobnosti sopstvenog kapitala preduzeća. Ovaj pokazatelj (ratio) može se direktno utvrditi na osnovu sledeće formule :

$$\text{Stopa prinosa na sopstvena sredstva} = \frac{\text{Neto dobitak}}{\text{Prosečna sopstvena sredstva}} \times 100$$

Godina	neto dobitak	pros. sops. sr.	stopa
2018	2.918	201.962	1,44
2019	3.187	201.962	1,58
2020	10.105	201.962	5,00
2021	49.758	201.962	24,64
2022	-12.159	201.962	-6,02

Broj koji se dobije iz prethodno prezentovane formule pokazuje koliko je dinara prinosa, u vidu neto dobitka, ostvarilo preduzeće u obračunskom periodu na svakih 100 dinara prosečno angažovanih sredstava.

Analitička interpretacija ovog pokazatelja (ako se interpretira u %) svodi se na to da **dobijeni broj pokazuje stopu ukamaćenje ili prinos sopstvenog kapitala**

Pokazatelji (racia) likvidnosti

Likvidnost se najčešće definiše kao “sposobnost preduzeća da u roku može izmiriti svoje dospele obaveze prema poveriocima”.

Ovako shvaćena likvidnost obuhvata 3 (tri) osnovna elementa, to su:

Dospele obaveze,
Vremenski rokovi i
Sredstva plaćanja.

Da bi se postigla i održavala likvidnost preduzeća, navedeni elementi moraju biti vremenski i vrednosno usklađeni. To znači da iznos raspoloživih novčanih sredstava mora biti jednak iznosu dospelih obeveza u vreme njihovog dospeća.

Drugim rečima, da bi preduzeće bilo likvidno mora postojati finansijska ravnoteža između raspoloživih novčanih sredstava i dospelih obaveza, što de facto znači da likvidnost predstavlja takvo finansijsko stanje preduzeća gde postoji usklađenost između priticanja novca i dospelih obaveza.

Likvidnost je jedno od osnovnih načela finansijske politike preduzeća, i ona je predominantno determinisana sa nekoliko faktora, kao što su :

- Brzina pretvaranja imobilisanih sredstava u novac
- Brzina dospeća obaveza za plaćanje
- Vrsta i veličina pojedinih izvora sredstava iz kojih preduzeće finansira svoj tok reprodukcije.

Generalno gledano, analiza likvidnosti vrši se uz pomoću racio brojeva koji se nazivaju “racia likvidnosti”. Pri tome, likvidnost se može posmatrati kao:

Sadašnja (trenutna) likvidnost
Opšta (tekuća) likvidnost
Redukovana (rigorozna) likvidnost

(1) Sadašnja (trenutna) likvidnost – podrazumeva likvidnost preduzeća na posmatrani dan, te analogno tome, ona pokazuje samo trenutnu mogućnost plaćanja dospelih obaveza preduzeća.

Koeficijent sadašnje likvidnosti izračunava se na osnovu sledećeg obrasca:

$$\text{Koeficijent trenutne likvidnosti} = \frac{\text{Raspoloživa novčana sredstva}}{\text{Dospеле obaveze}}$$

Analitička interpretacija ovog koeficijenta svodi se na sledeće :

Koeficijent trenutne likvidnosti > 1 to znači da će preduzeće moći raspoloživim novčanim sredstvima izmirivati poveriocima iznose dospelih obaveza.

Koeficijent trenutne likvidnosti = 1 to takođe znači da će preduzeće moći raspoloživim novčanim sredstvima izmirivati poveriocima iznose dospelih obaveza.

Koeficijent trenutne likvidnosti < 1 to znači da preduzeće neće biti u mogućnosti da iznosom raspoloživih novčanih sredstava izmiruje dospеле obaveze.

Pošto je navedena analiza obuhvatala stanja na dan 31.12. u godini, kada praktično na žiro računu preduzeća nema novčanih sredstava, to je i izračunavanje koeficijenta trenutne likvidnosti nerealno.

2) Opšta (tekuća) likvidnost – podrazumeva da osnovna sredstva treba da budu finansirana sopstvenim kapitalom, a obrtna sredstva da budu pokrivena kratkoročnim izvorima finansiranja.

Sledstveno navedenom, koeficijent opšte likvidnosti pokazuje : “sa koliko je dinara obrtnih sredstava pokriven 1 dinar kratkoročnih obaveza” (što se uzima kao prvi indikator sigurnosti zaštite interesa kratkoročnih poverilaca).

Koeficijent opšte (tekuće) likvidnosti izračunava se na osnovu obrasca :

$$\text{Koeficijent opšte likvidnosti} = \frac{\text{Ukupna obrtna sredstva}}{\text{Ukupne kratkoročne obaveze}}$$

Godina	ukupna obrtna sred.	ukup. kratk. obav.	koeficijent
2018	95.433	103.598	0,92
2019	91.863	108.574	0,85
2020	117.789	107.954	1,09
2021	152.005	96.988	1,57
2022	138.922	95.466	1,46

Analitička interpretacija ovog koeficijenta svodi se na sledeće :

Koeficijent opšte likvidnosti < 1 to pokazuje nezadovoljavajuću likvidnost preduzeća

Koeficijent opšte likvidnosti = 1 to pokazuje donju granicu likvidnosti preduzeća

Koeficijent opšte likvidnosti > 1 to pokazuje nedovoljan stepen likvidnosti preduzeća

Koeficijent opšte likvidnosti = 2 to pokazuje standardnu relaciju kada se preduzeće može smatrati potpuno likvidnim.

3) Redukovana (rigorozna) likvidnost – pokazuje : “sa koliko je dinara novčanih sredstava pokriven svaki dinar kratkoročnih obaveza”.

Koeficijent redukovane likvidnosti izračunava se na osnovu obrasca :

Likvidna sredstva (Obrtna sredstva) - Zalihe

Koeficijent redukovane (rigorozne) likvidnosti = $\frac{\text{Likvidna sredstva (Obrtna sredstva) - Zalihe}}{\text{Kratkoročne obaveze}}$

Godina	uk. obrtna sred.- zal.	ukup. kratk. obav.	koeficijent
2018	91.165	103.598	0,88
2019	87.889	108.574	0,81
2020	111.542	107.954	1,03
2021	144.344	96.988	1,49
2022	130.277	95.466	1,36

Analitička interpretacija ovog koeficijenta svodi se na sledeće :

Koeficijent redukovane likvidnosti < 1 to znači da je prisutna nelikvidnost preduzeća

Koeficijent redukovane likvidnosti = 1 to pokazuje kriterijum “normale” likvidnosti, kada se preduzeće može smatrati potpuno likvidnim

Koeficijent redukovane likvidnosti > 1 to znači da je preduzeće preterano likvidno.

Kriterijum “normale” likvidnosti pokazuje u stvari, da je ovaj koeficijent izraz pravila finansiranja 1 : 1 (acid test).

Pokazatelji (racia) solventnosti

Solventnost se najčešće definiše kao sposobnost preduzeća da sa ukupnim sredstvima podmiri sve obaveze, pod pretpostavkom da sve one dospevaju u istom trenutku.

Dakle, solventnost podrazumeva situaciju u kojoj su ukupna sredstva preduzeća jednaka ili veća od ukupnih izvora sredstava, posmatrano u određenom vremenskom intervalu. Ako su ukupna sredstva preduzeća manja od ukupnih izvora sredstava, onda je preduzeće nesolventno.

U savremenoj privrednoj praksi, nesolventnost preduzeća je najčešće posledica njegove velike prezaduženosti. Zbog toga, da ne bi zapalo u stanje nesolventnosti (insolventnosti) preduzeće mora u kraćim vremenskim intervalima da vrši analizu svoje zaduženosti. Zaduženost preduzeća meri se odnosom sopstvenih i tuđih izvora sredstava. Pri tome, opšte je prihvaćeno pravilo da odnos između sopstvenih i tuđih izvora sredstava treba da bude 1 : 1.

U praksi se primenjuje veći broj indikatora (racia) solventnosti preduzeća. Najznačajniji su sledeći :

Koeficijent (racia) strukture kapitala

Koeficijent (racia) doprinosa pozajmljenih izvora pokriću aktive

Koeficijent (racia) pokrića rashoda na ime kamata

Koeficijent (racia) sigurnosti dugoročnih poverilaca.

1) Koeficijent (racia) strukture kapitala (RSK) izražava se pomoću sledećeg obrasca :

Koeficijent strukture kapitala = $\frac{\text{Sopstveni izvori finansiranja (sopstveni kapital)}}{\text{Pozajmljeni izvori finansiranja (pozajmljeni kapital)}}$

Godina	sopstveni kapital	pozajmljeni kapit.	koeficijent
2018	201.962	3.672	55,00
2019	201.962	0	~
2020	201.962	12.000	16,83
2021	201.962	0	~
2022	201.962	0	~

Analitička interpretacija koeficijenta strukture kapitala svodi se na sledeće :

Ako je RSK <1 to znači da preduzeće pokazuje nedovoljnu sigurnost, tj. ono je insolventno;
 Ako je RSK = 1 to pokazuje granicu “normale” sigurnosti, odnosno preduzeće je solventno;
 Ako je RSK > 1 to pokazuje sigurnost iznad normale, tj. preduzeće je u potpunosti solventno.

2) *Koeficijent (racio) doprinosa pozajmljenih izvora pokriću aktive (RDPIPA)* predstavlja odnos pozajmljenih izvora finansiranja (pozajmljenog kapitala) prema ukupnim izvorima finansiranja (ukupnom kapitalu). Analogno tome, ovaj racio indikator pokazuje relativno učešće pozajmljenih izvora u finansiranju ukupnih poslovnih sredstava. On se dobija pomoću obrasca :

Koefic. doprinosa pozajmljenih izvora finansiranja pokriću aktive = $\frac{\text{Pozajmljeni izvori finans. (pozajmljeni kapital)}}{\text{Ukupna poslovna sredstva (ukupan kapital)}} \times 100$

Godina	pozajmljeni kapit.	ukupna poslovna sr.	stopa
2018	3.672	301.736	1,22
2019	0	303.961	~
2020	12.000	314.832	3,81
2021	0	334.771	~
2022	0	337.894	~

Ako se navedeni odnosi izražavaju u % (procentima), onda u navedenoj formuli razlika između dobijenog procenta i 100, pokazuje u stvari srazmeran deo ukupnih poslovnih sredstava koji je finansiran iz sopstvenih izvora.

3) *Koeficijent (racio) pokrića rashoda na ime kamata (RPRK)* – utvrđuje se iz odnosa poslovnog dobitka i troškova kamata. Analogno tome, ovaj racio indikator se izračunava pomoću sledećeg obrasca :

Koeficijent pokrića rashoda na ime kamata = $\frac{\text{Poslovni dobitak}}{\text{Rashodi na ime kamata}}$

Godina	poslovni dobitak	rash. na ime kam.	koeficijent
2018	13.418	2.918	4,60
2019	-1.831	3.456	-0,53
2020	18.200	3.606	5,05
2021	45.702	731	62,52
2022	-16.071	475	-33,83

Analitička interpretacija ovog racia svodi se na sledeće :

“Ovaj racio broj pokazuje koliko je puta poslovni dobitak veći od troškova kamata. Drugim rečima, on meri raspon u okviru kojeg pad poslovnog dobitka ne ugrožava sposobnost preduzeća da pokrije troškove kamata”.

4) Koeficijent (racio) sigurnosti dugoročnih poverilaca (RSDP) – proizlazi iz odnosa dugoročnih obaveza i sopstvenog kapitala preduzeća. Ovaj racio indikator izračunava se pomoću sledećeg obrasca :

$$\text{Koeficijent sigurnosti dugoročnih poverilaca} = \frac{\text{Dugoročna rezervisanja} + \text{Dugoročne obaveze}}{\text{Kapital} - \text{Neuplaćeni upisani kapital} - \text{Gubitak}}$$

Godina	d. rez + d. obav.	kapital - nuk - gub.	koeficijent
2018	119.732	181.964	0,66
2019	122.031	184.154	0,66
2020	110.811	204.851	0,54
2021	103.770	242.183	0,43
2022	110.219	219.394	0,50

Koeficijent sigurnosti dugoročnih poverilaca zasniva se na prirodnoj potrebi poverilaca da umanje svoje rizike insistiranjem na značajnijem prisustvu vlasničkog (sopstvenog) kapitala u finansiranju imovine preduzeća.

Koeficijent sigurnosti dugoročnih poverilaca pokazuje koliko dugoročna rezervisanja i obaveze opterećuju svaki dinar kapitala preduzeća.

Analitička interpretacija ovog koeficijenta svodi se na sledeće : *što je manja vrednost ovog racia, to je veća solventnost tj. sigurnost dugoročnih poverilaca, i obrnuto : što je veća vrednost ovog racia, to je manja solventnost preduzeća, odnosno manja sigurnost dugoročnih poverilaca.*

Z – TEST

Za ocenu stanja nekog preduzeća često se koristi model poznat pod nazivom „Z“ test, kojim se procenjuje finansijsko stanje preduzeća i verovatnoća likvidacije.

„Z” test se vrši u sledeća četiri koraka:

1. izračunava se pet racio brojeva
2. dobijeni racio brojevi se množe sa unaprijed odredjenim multiplikatorima
3. sabiraju se multiplikovani racio brojevi
4. upoređuje se dobijeni zbir multiplikovanih racio brojeva sa unapred odredjenim standardom

Racio brojevi koji se koriste u modelu, kao i multiplikatori kojima se oni množe prikazani su u donjoj tabeli:

Racio brojevi	Multiplikator za privatna preduzeća	Multiplikator za javna preduzeća
Neto obrtna sredstva Ukupna sredstva	0.71	1.20
Nerasporedjena dobit Ukupna sredstva	0.84	1.40
Poslovni rezultat Ukupna sredstva	3.10	3.30
Trž. vrijednost kapitala Ukupne obaveze	0.42	0.60
Prihod od prodaje Ukupna sredstva	1.00	1.00

Odnos neto obrtnih sredstava i ukupnih sredstava je dobar test za utvrđivanje likvidnosti preduzeća. Nepostojanje neto obrtnih sredstava ukazuje da je opšti racio likvidnosti manji od 1, iz čega slijedi da preduzeće nema dovoljno obrtnih sredstava za pokriće kratkoročnih obaveza.

Odnos nerasporedjene dobiti i ukupnih sredstava je pokazatelj politike raspodjele rezultata preduzeća, kao i pokazatelj rentabilnosti preduzeća. Nerasporedjena dobit predstavlja deo pozitivnog rezultata koji nije raspodjeljen vlasnicima preduzeća, već se po pravilu reinvestira. Preduzeća koja imaju nizak odnos nerasporedjene dobiti i ukupnih sredstava prije će investirati iz pozajmljenih, nego iz sopstvenih izvora.

Odnos između poslovnog rezultata i ukupnih sredstava je pokazatelj rentabilnosti preduzeća. Za razliku od prethodnog racia koji kompleksnije izražava finansijsku situaciju preduzeća, odnos između poslovnog rezultata i ukupnih sredstava je usmjeren na rezultate iz redovne poslovne aktivnosti.

Odnos između tržišne vrijednosti kapitala i obaveza je jedan od pokazatelja finansijske strukture. Ovaj pokazatelj ističe vezu između stepena zaduženosti preduzeća i izloženosti preduzeća riziku bankrotstva.

Odnos između prihoda od prodaje i ukupnih sredstava je pokazatelj aktivnosti koji izražava koliko na angažovana sredstva u toku godine preduzeće ostvaruje prihoda od prodaje.

Dobijeni rezultat "Z" testa poredi se sa unaprijed postavljenim standardom koji ocjenjuje stanje u kojem se preduzeće nalazi, a što je prikazano u donjoj tabeli:

Rezultat testa	Ocena
$Z > 2.99$	Sigurnost
$1.81 < Z < 2.99$	Znak opasnosti
$Z < 1.81$	Preduzeće sa velikim problemima – moguće bankrotstvo

RACIO	GODINA				
	2018	2019	2020	2021	2022
1.Neto obrtna sredstva	95.433	91.863	117.789	152.005	138.922
2.Ukupna sredstva	301.736	306.185	323.479	346.063	329.724
1/2.	0,31628	0,300024	0,364132	0,439241	0,421328
multiplikator	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
Racio broj	0,379536	0,360029	0,436958	0,527089	0,505594
1.Nerasporedjena dobit	1.491	2.339	20.931	40.221	36.278
2.Ukupna sredstva	301.736	306.185	323.479	346.063	329.724
1/2.	0,004941	0,007639	0,064706	0,116225	0,110025
multiplikator	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4
Racio broj	0,006918	0,010695	0,090588	0,162714	0,154035
1.poslovni rezultat	1.491	2.339	20.931	39.426	-18.846
2.Ukupna sredstva	301.736	306.185	323.479	346.063	329.724
1/2.	0,004941	0,007639	0,064706	0,113927	0,057157
multiplikator	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3
Racio broj	0,016307	0,025209	0,213529	0,37596	0,188618
1.Tržišna vrednost kapitala	181.964	184.154	204.851	242.183	219.394
2.Ukupne obaveze	119.732	122.031	110.811	103.770	110.219
1/2.	1,519761	1,509076	1,848652	2,333844	1,990528
multiplikator	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Racio broj	0,911856	0,905445	1,109191	1,400306	1,194317
1.Prihodi od prodaje	286.104	305.137	341.808	416.583	413.411
2.Ukupna sredstva	301.736	306.185	323.479	346.063	329.724
1/2.	0,948193	0,996577	1,056662	1,203778	1,253809
multiplikator	1	1	1	1	1
Racio broj	0,948193	0,996577	1,056662	1,203778	1,253809
Z	2,26281	2,297956	2,906929	3,669848	2,919138

Kao što je prikazano u gornjoj analizi, *preduzeće se nalazi u zoni sigurnosti u zadnje tri godine.*

Kondić Radomir dipl.oec
stalni veštak ekonomsko-
finansijske oblasti