



VISOKA TEHNIČKA ŠKOLA
STRUKOVNIH STUDIJA ZVEČAN

FINANSIJSKI MENADŽMENT

Bojan Stojčetović,

Zvečan, 2020.

III PODRUČJA DELOVANJA FINAN. MENADŽMENTA

1. GLAVNE FUNKCIJE FINANSIJSKOG MENADŽMENTA

Glavne funkcije finansijskog menadžmenta su:

- Finansijsko analiziranje i planiranje podrazumeva obradu podataka na osnovu kojih se donose odluke u funkciji ostvarivanja finansijskog rezultata.**

- **Donošenje investicionih odluka** podrazumeva donošenje odluka o kapitalnom budžetiranju koje se odnose na ulaganje imovine u cilju razvijanja i rasta preduzeća i povećanja njegovog kapitala.
- **Donošenje finansijskih odluka** koje se odnose na kratkoročno upravljanje finansijskom imovinom preduzeća.

Funkcije finansijskog odlučivanja se mogu podeliti na tri glavna područja:

- Investiranje.
 - Finansiranje.
 - Odluke o upravljanju imovinom.
-

Odluka o investiranju podrazumeva određivanje ukupnog iznosa imovine koji je potreban za poslovanje preduzeća.

Bilans stanja predstavlja izraz finansijskog položaja preduzeća na određeni dan prikazan u obliku dvostrane tabele, na čijoj levoj strani je prikazana aktiva (imovina), a na desnoj pasiva (izvori finansiranja).

Tabela br.2: Bilans stanja

	AKTIVA	PASIVA
S T A L N A I M O V I N A P R E D U Z E Ć A	<p>1. osnovna sredstva</p> <ul style="list-style-type: none"> • zemljište • zgrade • oprema • maštine <p>2. nematerijalna ulaganja</p> <ul style="list-style-type: none"> • patenti • licence • imidž firme (goodwill) • trgovačka marka • istraživačko–razvojni radovi <p>3. dugoročni finansijski plasmani</p> <ul style="list-style-type: none"> • dugoročni krediti • ulaganja duža od 1 godine • vrednost akcija drugih firmi 	<p>1. kapital preduzeća</p> <ul style="list-style-type: none"> • ulog osnivača ili vlasnika • neraspoređeni profit • rezerve koje se formiraju tokom poslovanja <p>2. dugoročne obaveze</p> <ul style="list-style-type: none"> • iznos dobijenih dugoročnih kredita • emisija obveznica • hipotekarni zajam <p>3. kratkoročne obaveze</p> <ul style="list-style-type: none"> • obaveze prema dobavljačima • obaveze prema kupcima • obaveze prema uvozniku • obaveze prema državnim organima i institucijama • pasivna vremenska razgraničenja^[1] • obaveze prema zaposlenima • obaveze po osnovu emitovanih kratkoročnih hartija od vrednosti

^[1] Pasivna vremenska razgraničenja (PVR) obuhvataju: obračunate a neisplaćene rashode i unapred naplaćene prihode.

Tabela br.2: Bilans stanja

	AKTIVA	PASIVA
O	4. zalihe <ul style="list-style-type: none">• sirovine• materijali• nedovršena proizvodnja• gotovi proizvodi	
B		
R		
T		
N		
A	5. potraživanja	
S	5.1. potraživanja iz poslovanja <ul style="list-style-type: none">• potraživanja od kupaca• potraživanja za date avanse• aktivna vremenska razgraničenja^[1]• ostala potraživanja	
R		
E		
D		
S		
T		
V		
A	5.2. potraživanja po osnovu kratkoročnih finansijskih plasmana <ul style="list-style-type: none">• dati kratkoročni krediti• potraživanja po osnovu kupljenih kratkoročnih hartija od vrednosti	
P		
R		
E		
D		
U		
Z	6. novčana sredstva <ul style="list-style-type: none">• gotov novac u blagajni• iznos novčanih sredstava na računu u banci	
E		
C		
A		

^[1] Aktivna vremenska razgraničenja (AVR) obuhvataju: obračunate a nenaplaćene prihode i unapred plaćene troškove.

Bilans uspeha je izveštaj o svim prihodima i rashodima preduzeća nastalih u toku određenog vremenskog perioda (najčešće 3, 6, 9 ili 12 meseci).

Bilans uspeha omogućava procenu poslovanja preduzeća u narednim periodima.

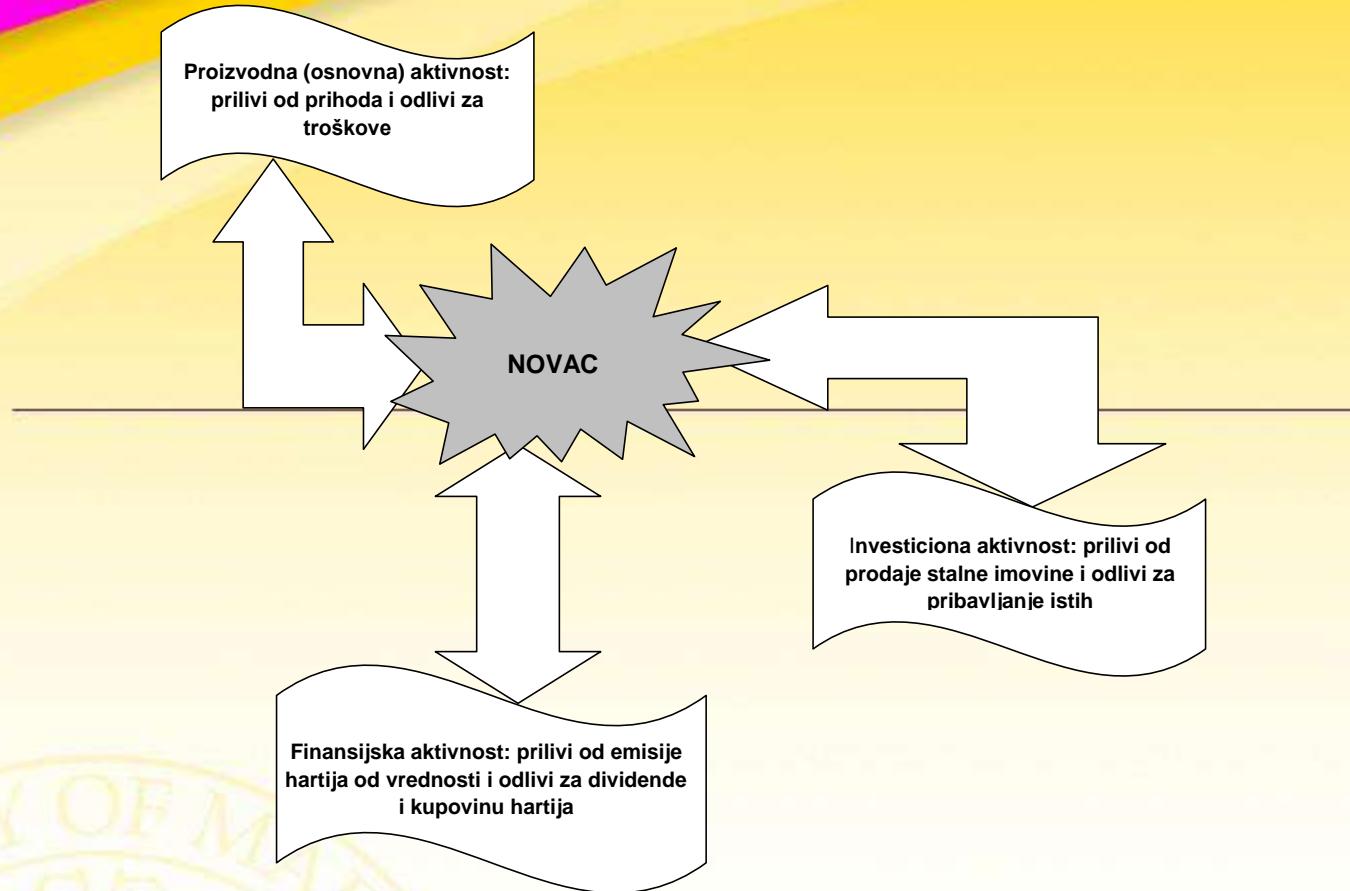
Tabela br. 3: Bilans uspeha

PRIHODI	RASHODI
1. poslovni prihodi <ul style="list-style-type: none"> • prihod od prodaje • prihod od sredstava za rad • povećanja/smanjenja vrednosti zaliha učinaka 	1. poslovni rashodi <ul style="list-style-type: none"> • nabavna vrednost prodate robe • troškovi materijala za izradu • troškovi goriva i energije • troškovi zarada • troškovi proizvodnih usluga • troškovi amortizacije • troškovi poreza i doprinosa
2. finansijski prihodi <ul style="list-style-type: none"> • prihodi na ime kamate • pozitivne kursne razlike • ostali finansijski prihodi 	2. finansijski rashodi <ul style="list-style-type: none"> • rashodi kamata • negativne kursne razlike • ostali finansijski rashodi
3. neposlovni i vanredni prihodi <ul style="list-style-type: none"> • prihod od prodaje osnovnih sredstava • prihod od prodaje učešća i dugoročnih hartija od vrednosti • prihodi od prodaje materijala • prihodi iz ranijih godina • viškovi • ostali prihodi 	3. neposlovni i vanredni rashodi <ul style="list-style-type: none"> • gubici od prodaje osnovnih rashoda • gubici od prodaje učešća i drugih hartija od vrednosti • gubici od prodaje materijala • rashodi iz ranijih godina • manjkovi • ostali rashodi
4. revalorizacioni prihodi <ul style="list-style-type: none"> • efekti revalorizacije nematerijalnih ulaganja • efekti revalorizacije osnovnih sredstava • efekti revalorizacije učešća u kapitalu drugih preduzeća • efekti revalorizacije potraživanja • efekti revalorizacije finansijskih plasmana, kapitala, obaveza 	4. revalorizacioni rashodi <ul style="list-style-type: none"> • efekti revalorizacije nematerijalnih ulaganja • efekti revalorizacije osnovnih sredstava • efekti revalorizacije učešća u kapitalu drugih preduzeća • efekti revalorizacije potraživanja • efekti revalorizacije finansijskih plasmana, kapitala, obaveza

Bilans novčanih tokova (cash flow) pokazuje glavne izvore novčanih priliva i uzroke novčanih odliva preduzeća.

Novčani prilivi i odlivi mogu biti rezultat:

- finansijske delatnosti,**
- investicionih aktivnosti,**
- proizvodne (osnovne) delatnosti preduzeća.**



Šema 1: Bilans novčanih tokova

Za izradu bilansa novčanih tokova za određeni period, odnosno *cash flow*, potrebni su sledeći podaci:

- bilans stanja sa početnim i krajnjim stanjem,
- bilans uspeha za tekući period.

Kada se radi o investiranju, finansijski menadžer treba da odredi veličinu preduzeća.

Kod odluke o finansiranju, finansijski menadžer se brine o strukturi finansiranja preduzeća.

Kada finansijski menadžer konačno donese odluku o strukturi finansiranja, dalje mu predstoji pronalaženje načina pribavljanja potrebnih sredstava finansiranja.

Da bi bio uspešan u tome on mora imati znanja o funkcionisanju finansijskih tržišta i finansijskih institucija i njihovih domena delovanja.

Odluka o upravljanju imovinom se tiče efikasnog upravljanja stečenom imovinom.

Finansijski menadžer konstantno prati troškove poslovanja, racionalnost upotrebe postojeće imovine, brine o njenoj efikasnoj alokaciji i upotrebi.

Racija kratkoročne solventnosti ili likvidnosti

Kratkoročna solventnost odnosno likvidnost je sposobnost kompanije da izmiri svoje kratkoročne obaveze. Likvidnost sredstava kompanije je jedna od determinanata njene sposobnosti za zaduživanje.

Poznato je da je sredstvo likvidno ukoliko može brzo da bude konvertovano u novac. Sa druge strane, kratkoročna obaveza je ona koju mora biti izmirena najduže u roku od godinu dana.

Opasno je za poslovanje kompanije da finansira nelikvidna sredstva, kao što su mašine, sa krakoročnim izvorima sredstava, jer će kratkoročne obaveze dospeti pre nego što sredstva generišu dovoljno novca za njihovo plaćanje. Nesposobnost kompanije da izmiri svoje obaveze može da vodi čak i do bankrotstva.

Za racio brojeve likvidnosti naročito su zainteresovani kratkoročni poverioci. U ovu grupu racija svrstavaju se: racio tekuće (opšte) likvidnosti, racio redukovane likvidnosti (acid test) i racio gotovine.

Racio tekuće (opšte) likvidnosti (Current Ratio) poredi sredstva koja će se pretvoriti u novac u roku od godinu dana sa obavezama koje moraju biti plaćene u roku od godinu dana i predstavlja meru sposobnosti kompanije da izmiri svoje kratkoročne obaveze.

Dobija se kao količnik tekuće aktive (obrtnih sredstava) i tekuće pasive (kratkoročnih obaveza).

Racio tekuće likvidnosti bi trebalo da iznosi najmanje 1, jer racio manji od 1 govori o tome da kompaniji nedostaju likvidna sredstva za izmirenje dospelih kratkoročnih obaveza. Takva kompanija se mora osloniti na zaduživanje ili na stalni priliv novca od poslovnih prihoda za finansiranje kratkoročnih obaveza.

Racio tekuće likvidnosti veći od 1 govori o dobroj kreditnoj sposobnosti preduzeća i dobroj likvidnosti. Ipak, previšok racio tekuće likvidnosti može da upućuje na neefikasnost korišćenja gotovine i ostalih kratkoročnih sredstava.

Prilikom tumačenja ovog racija treba biti veoma obazriv jer visok racio tekuće likvidnosti može biti posledica visokih zaliha, zatim visokih potraživanja od kupaca koja ne mogu biti naplaćena ili pak dugoročnog zaduživanja čiji je kratkoročni efekat povećanje gotovine.

Racio redukovane likvidnosti (Acid Test ili Quick Ratio) je konzervativnija mera kratkoročne likvidnosti nekog preduzeća. Ovaj racio se izračunava isto kao i racio tekuće likvidnosti, osim što se od tekuće aktive oduzimaju zalihe. Ovo se radi jer su zalihe najmanje likvidna stavka tekuće aktive, pa ih je ponekad teško transferisati u gotovinu u kratkom vremenskom periodu.

Preduzeća mogu imati previsoke zalihe sirovina ili gotovih proizvoda jer su precenila tražnju za proizvodima, te nam tek racio redukovane likvidnosti daje pravu sliku o mogućnostima preduzeća da u kratkom roku izmiri dospele kratkoročne obaveze. Racio redukovane likvidnosti je često manji od 1.

Racio gotovine (Cash Ratio) pokazuje da li kompanija raspolaže sa dovoljnom količinom gotovine za podmirenje kratkoročnih obaveza. Dobija se kao količnik gotovine i tekuće pasive (kratkoročnih obaveza).

III STEPEN LIKVIDNOSTI: Racio tekuće (opšte) likvidnosti (Current Ratio):
tekuća aktiva (obrtnih sredstava) / tekuća pasiva (kratkoročnih obaveza).

Za ocenu likvidnosti III stepena koristi se **HORIZONTALNO** pravilo finansiranja **2:1 TEKUĆI (CURRENT) RATIO ili BANKER RATIO.** Tj. absolutna platežna sposobnost postiže se ako je polovina obrtnih sredstava pokrivena kratkoročnim obvezama (treba da je veći od 2)

II STEPEN LIKVIDNOSTI: Racio redukovane likvidnosti (Acid Test ili Quick Ratio):

Gotovinski ekvivalenti i kratkoročno vezana sredstva / kratkoročne obaveze

I STEPEN LIKVIDNOSTI: Racio gotovine (Cash Ratio)

Gotovina i gotovinski ekvivalenti / kratkoročne obaveze

Za ocenu likvidnosti I i II stepena koristi se **Pravilo finansiranja 1:1 ACID TEST** koji predstavlja odnos između pojedinih delova aktive i pasive kao standarda koji može da obezbedi likvidnost. Spada u **HORIZONTALNA pravila finansiranja.**

- > 1 dobra finansijska situacija I likvidnost
- < 1 loša finansijska situacija I likvidnost

KRATKOROČNA FINANSIJSKA RAVNOTEŽA I POKAZATELJI LIKVIDNOSTI (I, II, III stepena)

ZADATAK

- a) Na osnovu bilansa pripremljenog za analizu izvršiti ispitivanja kratkoročne finansijske ravnoteže .*

- b) Izračunati pokazatelje likvidnosti I, II, III, stepena a zatim kvalitet dobijenih koeficijenata oceniti sa aspekta pravila finansiranja ACID test i TEKUĆI racio.*

AKTIVA	IZNOS	PASIVA	IZNOS
a) OBRTNA IMOVINA	13.930	a) KRATKOROČNE OBAVEZE	6.370
I) Gotovina i got. ekvivalenti	1.200	I) Obaveze prema dobavljaču	3.480
II) Kratkoročni finan. plasmani	1.420	II) Kratkoročni krediti	2.420
III) Tekuća potraživanja	1.970	III) PVR	470
1) Kupci	1.380	b) DUG. OBAVEZE I REZERVIS	7.880
2) Ostala tekuća potraživanja	170	I) Dugoročni krediti	-----
3) AVR	420	II) Ostale dugoročne obaveze	7.230
IV) Zalihe	9.340	III) Dugoročna rezervisanja	650
b) STALNA IMOVINA	15.660	c) KAPITAL	16.210
I) Dug. Finan. Plasmani	1.230	I) Neraspoređeni dobitak ranijih godina	910
II) Osnovna sredstva	13.860	II) Rezerve iz dobitka	970
III) Nematerijalna ulaganja	570	III) Osnivački kapital	14.330
c) POSLOVNA IMOVINA (a+b)	29.590	1) Ulozi građana	1.080
d) GUBITAK	870	2) Akcionarski kapital	13.250
e) POSLOVNA AKTIVA (c+d)	30.460	d) POSLOVNA PASIVA (a+b+c)	30.460

Izrada : KRATKOROČNA FINANSIJSKA RAVNOTEŽA

R. br.	POZICIJA	IZNOS	Struktura U %
1.	Gotovina i gotovinski ekvivalenti	1.200	3,94
2.	Kratkoročni finansijski plasmani	1.420	4,66
3.	Tekuća potraživanja	1.970	6,47
4.	Gotovinski ekvivalenti i kratkoročno vezana sr.(1+2+3)	4.590	15,07
5.	Obaveze prema dobavljaču	3.480	11,42
6.	Kratkoročni krediti	2.420	7,95
7.	PVR	470	1,54
8.	Kratkoročne obaveze (5+6+7)	6.370	20,91

KRATKOROČNA FINANSIJSKA RAVNOTEŽA = LIKVIDNOST II STEPENA

GOTOVINSKI EKVIVALENTI I KRATKOROČNO VEZANA SREDSTVA

KRATKOROČNE OBAVEZE

$$=4.590/6.370= 0,72.$$

Dakle imamo 0,72 din gotovine da pokrijemo svaki dinar tekućih kratkoročnih obaveza. Na osnovu pravila za brzi pokazatelj 1(0,8):1 zaključujemo da je $0,72 < 1$ I da je likvidnost loša. Pravilo ACID testa.

Izrada : LIKVIDNOST I, II, III STEPENA

R. br.	POZICIJA	IZNOS	Struktura U %
1.	Gotovina i gotovinski ekvivalenti	1.200	3,94
2.	Kratkoročni finansijski plasmani	1.420	4,66
3.	Tekuća potraživanja	1.970	6,47
4.	Gotovinski ekvivalenti i kratkoročno vezana sr.(1+2+3)	4.590	15,07
5.	Obaveze prema dobavljaču	3.480	11,42
6.	Kratkoročni krediti	2.420	7,95
7.	PVR	470	1,54
8.	Kratkoročne obaveze (5+6+7)	6.370	20,91

LIKVIDNOST I STEPENA=

Gotovina i gotovinski ekvivalenti

Kratkoročne obaveze

$= 1.200 / 6.370 = 0,19 < 1$ Dakle likvidnost I stepena je nezadovoljavajuća.

LIKVIDNOST II STEPENA=Brzi pokazatelj likvidnosti

Gotovinski ekvivalenti i kratkoročno vezana sredstva

Kratkoročne obaveze

$= 4.590 / 6.370 = 0,72 < 1$ Dakle likvidnost II stepena je loša.

LIKVIDNOST III STEPENA=Tekući pokazatelj likvidnosti

Obrtna imovina / sredstva

Kratkoročne obaveze

=13.930/6.370 =2,19 > 2 Dakle likvidnost III stepena je odlična.