

Analiza pomoću finansijskih pokazatelja

UNIVERZITET SINGIDUNUM



Tumačenje finansijskih pokazatelja

Prilikom tumačenja finansijskih pokazatelja mora se biti oprezan jer samo korišćenje pojedinačnih finansijskih pokazatelja može pružiti pogrešnu sliku o poslovanju privrednog društva, zbog toga se ocena o finansijskom poslovanju privrednog društva može doneti tek nakon korišćenja i tumačenja svih finansijskih pokazatelja.

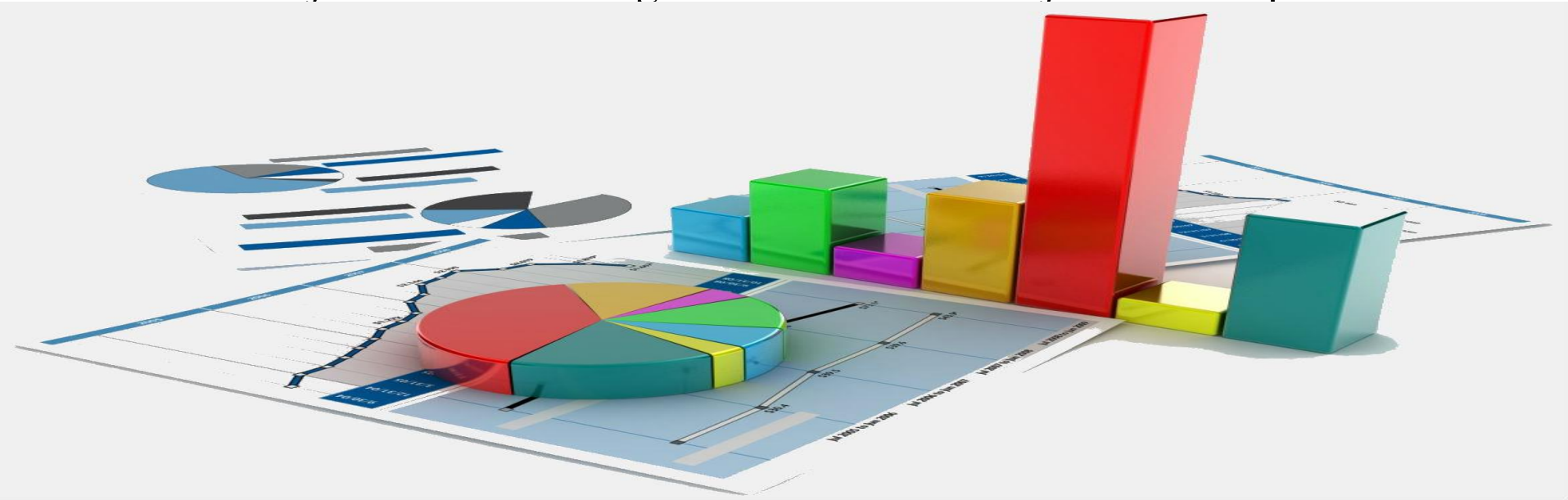
Čak ni tada ne možemo biti sto posto sigurni da su finansijski pokazatelji važan indikator o poslovanju i finansijskom položaju privrednog društva.



Analiza pomoću finansijskih pokazatelja

Finansijski pokazatelj (ratio broj) je smisleni odnos između dve ili više bilansnih pozicija iskazan u prostoj matematičkoj formuli.

Tako dobijene vrednosti mogu biti u formi koeficijenata ili stopa.





U analizi pomoću finansijskih pokazatelja kao standardi za poređenje odnosno komparaciju mogu se koristiti:

- Mentalni standardi samog analitičara koji predstavljaju njegovo znanje i iskustvo o tome šta se smatra normalnim i zadovoljavajućim;
- Poređenje sa prosekom grane u kojoj privredno društvo posluje;
- Poređenje sa pokazateljima utvrđenim u operativno – finansijskom planu privrednog društva;
- Poređenje sa pokazateljima iz prethodnih godina tog privrednog društva;
- Poređenje sa opšte prihvaćenim standardima;
- Poređenje sa drugim preduzećima ili neposrednim konkurentom.



Prilikom korišćenja pokazatelja u obliku racio brojeva moramo biti svesni inherentnih problema i ograničenja finansijske analize kao što su:

- Nepostojanje opštevažećih standarda prilikom procenjivanja pojedinih pokazatelja;
- Bilansne pozicije zasnovane na konceptu istorijskog troška a koje su korišćene u racio analizi ne mogu objektivno izraziti vrednost usled monetarnih fluktoacija;
- Korišćenje različitih dozvoljenih računovodstvenih politika i praksi među privrednim društvima;
- Zamagljivanja ili čak i falsifikovanja finansijskih izveštaja;
- Racio pokazatelji su uglavnom statičkog karaktera.

Finansijski pokazatelji

Grupe finansijskih pokazatelja koji se koriste u analizi finansijskih izveštaja (ratio analiza) su:

- 1. Pokazatelji likvidnosti;**
- 2. Pokazatelji poslovne aktivnosti (efikasnosti);**
- 3. Pokazatelji rentabilnosti (profitabilnosti);**
- 4. Pokazatelji finansijske strukture (zaduženosti);**
- 5. Pokazatelji tržišne vrednosti.**



Pokazatelji likvidnosti

Pokazatelji likvidnosti prikazuju sposobnost privrednog društva da servisira dospele obaveze plaćanja u roku i u odgovarajućem iznosu najpogodnijim sredstvima a da pritom zadrži odgovarajuću finansijsku strukturu i dobar kreditni bonitet.

Lividnost podrazumeva vremensku usklađenost između plaćanja dospelih obaveza i naplate potraživanja.

Stoga je likvidnost determinisana sa dve veličine, s jedne strane je sposobnost i brzina pretvaranja imobilisanih sredstava u novac a sa druge strane je brzina i rokovi dospeća obaveza za plaćanje.





Kod likvidnosti najčešće se koriste sledeći pokazatelji:

- Pokazatelj opšte (tekuće) likvidnosti;
- Pokazatelj redukovane (rigorozne) likvidnosti;
- Pokazatelj sadašnje (trenutne) likvidnosti;
- Pokazatelj perspektivne likvidnosti;
- Pokazatelj optimalne likvidnosti;
- Neto obrtna sredstva.





Pokazatelj opšte likvidnosti

Pokazatelj opšte (tekuće) likvidnosti pokazuje sa koliko dinara obrtne imovine je pokriven svaki dinar kratkoročnih obaveza.

Ovaj pokazatelj (koeficijent) pokazuje u kojoj meri su zaštićeni interesi kratkoročnih poverilaca.

Ovaj koeficijent treba da iznosi 2 ili više.

Ukoliko je ovaj koeficijent manji od 1, privredno društvo je nezadovoljavajuće likvidno, ukoliko je koeficijent jednak 1, onda je privredno društvo na donjoj granici likvidnosti, i ako je koeficijent jednak ili veći od 2, privredno društvo se može smatrati likvidnim.

Pokazatelj opšte likvidnosti

Formula za izračunavanje pokazatelja opšte likvidnosti glasi:

**Pokazatelj opšte likvidnosti = Obrtna sredstva /
Kratkoročne obaveze**

**Pokazatelj opšte likvidnosti = Obrtna sredstva
(Gotovina + Kupci + Zalihe) /
Kratkoročne obaveze (Kratkoročni krediti + Dobavljači)**



Pokazatelj reducirane (rigorozne) likvidnosti

Pokazatelj redukovane (rigorozne) likvidnosti pokazuje sa koliko dinara likvidnih sredstava je pokriven svaki dinar kratkoročnih obaveza.

Ukoliko je ovaj koeficijent manji od 1 to znači da su kratkoročne obaveze veće od likvidnih sredstava što upozorava na nelikvidnost. Ukoliko je ovaj pokazatelj jednak 1, to znači da je ispoštovano zlatno bilansno pravilo da su likvidna sredstva sa jedne i kratkoročne obaveze sa druge strane jednaki, odnosno, da je ispoštovan acid test koji traži njihovu jednakost.

Ukoliko je ovaj koeficijent veći od 1, to znači da je privredno društvo preterano likvidno.



Pokazatelj reducirane (rigorozne) likvidnosti

Formula za izračunavanje pokazatelja reducirane likvidnosti glasi:

Pokazatelj redukovane likvidnosti = Likvidna sredstva (Obrtna sredstva - Zalihe) / **Kratkoročne obaveze**

Pokazatelj redukovane likvidnosti = Obrtna sredstva - Zalihe (Gotovina + Kupci) / **Kratkoročne obaveze (Kratkoročni krediti + Dobavljači)**



Pokazatelj sadašnje (trenutne) likvidnosti

Pokazatelj sadašnje (trenutne) likvidnosti pokazuje sa koliko dinara gotovine i gotovinskih ekvivalenata je pokriven svaki dinar dospelih obaveza.

Ovaj pokazatelj predstavlja najstrožiji test likvidnosti i treba biti oprezan prilikom njegovog tumačenja jer privredna društva češće drže svoja sredstva u obliku različitih finansijskih instrumenata jer na taj način donose određene prinose.

Ukoliko je ovaj koeficijent jednak ili veći od 1, privredno društvo može trenutno raspoloživom gotovinom da izmiri dospele obaveze plaćanja. Ukoliko je ovaj koeficijent manji od 1 onda privredno društvo nije u mogućnosti da raspoloživom gotovinom u trenutku izmiri dospele obaveze plaćanja.

Pokazatelj sadašnje (trenutne) likvidnosti

Formula za izračunavanje pokazatelja sadašnje likvidnosti glasi:

Pokazatelj sadašnje (trenutne) likvidnosti =
Raspoloživa gotovina i gotovinski ekvivalenti /
Dospele obaveze





Pokazatelj perspektivne likvidnosti

Racio perspektivne likvidnosti pokazuje sposobnost preduzeća da plati obaveze koje će dospeti za isplatu u jednom određenom vremenskom intervalu (npr. za nedelju dana, za mesec dana, u naredna tri meseca i sl.).

On pokazuje odnos zbira novca na dan merenja likvidnosti i potraživanja i hartija od vrednosti koje će se unovčiti u posmatranom periodu, prema zbiru dospelih obaveza na dan merenja likvidnosti i obaveza koje dospevaju tokom posmatranog perioda.





Pokazatelj perspektivne likvidnosti

Racio perspektivne likvidnosti treba da bude **jednak ili veći od 1** da bi preduzeće u toku posmatranog perioda moglo da raspoloživim novčanim sredstvima podmiri dospele obaveze prema poveriocima, odnosno da bude likvidno.

Skala tumačenja ovog racia može biti sledeća:

- 1 – zadovoljavajuća likvidnost,
- < 1 – prisutna nelikvidnost,
- > 1 – zadovoljavajuća likvidnost.

Dok racio trenutne likvidnosti predstavlja statičko merenje likvidnosti, racio perspektivne likvidnosti predstavlja dinamičko merenje likvidnosti.



Pokazatelj perspektivne likvidnosti

Formula za izračunavanje pokazatelja perspektivne likvidnosti glasi:

Pokazatelj perspektivne likvidnosti = **Novac na dan merenja + Potraživanja (HOV koja će se unovčiti) / Dospel obaveze + Obaveze koje dospevaju tokom posmatranog perioda**





Pokazatelj optimalne likvidnosti

Racio optimalne likvidnosti služi kao standard za određivanje koliki treba da bude racio perspektivne likvidnosti.

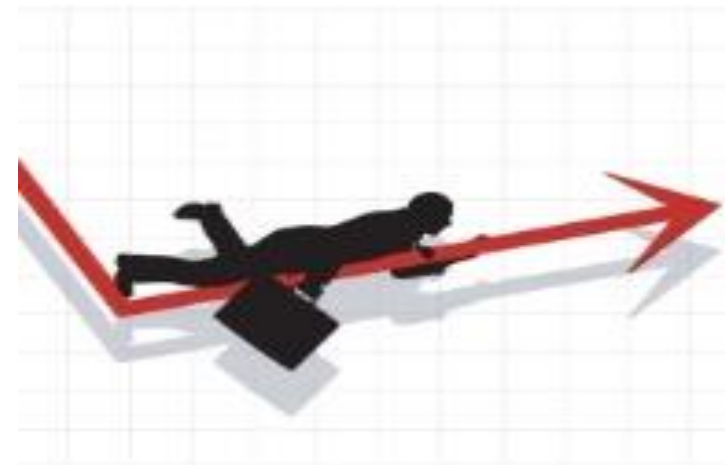
Najpre se empirijski određuje procenat rizika unovčavanja potraživanja i hartija od vrednosti, a zatim se izračunava racio optimalne likvidnosti putem obrasca:

Pokazatelj optimalne likvidnosti = $100 / 100 - \text{procenat rizika unovčavanja HOV i nenovčanih sredstava}$



Pokazatelj optimalne likvidnosti

Ukoliko je racio optimalne likvidnosti jednak ili manji od racia perspektivne likvidnosti, onda je to znak da će posmatrano preduzeće u narednom periodu održati svoju likvidnost, i obrnuto, ukoliko je racio optimalne likvidnosti veći od racia perspektivne likvidnosti, onda je to znak da preduzeće neće biti likvidno u posmatranom periodu.





Neto obrtna sredstva

Neto obrtna sredstva predstavljaju računsku veličinu koja se dobija kao razlika između obrtne imovine i kratkoročnih obaveza.

Ovaj pokazatelj pažljivo prate kratkoročni poverioci jer on pokazuje sposobnost privrednog društva za vraćanje dugova i izmirivanje kratkoročnih obaveza.

Privredna društva koja pokazuju visok stepen neto obrtnih sredstava automatski ukazuju na veću likvidnost.

Neto obrtna sredstva

Formula za izračunavanje neto obrtnih sredstava glasi:

$$\text{Neto obrtna sredstva} = \text{Obrtna sredstva} - \text{Kratkoročne obaveze}$$





Neto obrtni kapital (NOK)

Neto obrtni kapital (NOK) – odnosno dugoročni izvori finansiranja obrtnih sredstava, iako nije racio broj, predstavlja važan pokazatelj utvrđivanja likvidnosti preduzeća.

Neto obrtni kapital predstavlja razliku tekuće aktive i tekućih obaveza i izračunava se sledećom formulom:

$$\text{Neto obrtni kapital} = \text{Tekuća aktiva (Obrtna sredstva)} - \text{Tekuće obaveze}$$



Pokazatelji likvidnosti na primeru preduzeća Metalac:

Pokazatelji likvidnosti	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Racio opšte likvidnosti	2.62	2.57	2.55	2.30	2.03	2.44
Racio redukovane likvidnosti	1.59	1.42	1.51	1.45	1.23	1.40
Racio trenutne likvidnosti	0.17	0.20	0.50	0.22	0.37	0.39
Racio perspektivne likvidnosti	1.51	1.33	1.47	1.41	1.19	1.34
Racio optimalne likvidnosti	/	/	/	1.04	1.03	1.02
Neto obrtna sredstva (RSD)	1.673.087	1.918.171	1.912.562	2.009.983	1.931.463	2.532.658