

# АНАЛИЗА ИЗВОРА СРЕДСТАВА И ЊИХОВЕ УСКЛАЂЕНОСТИ СА СРЕДСТВИМА

## - ПРЕСЕЦАЊЕ БИЛАНСА

## - ОСНОВНИ ИНДИКАТОРИ ФИНАНСИЈСКЕ СТРУКТУРЕ И УСПЕХА

Извори показују на који начин су средства прибављена, тј. одакле средства потичу. Билансно посматрано извори су сврстани у пасиву биланса стања. Сви извори се према критеријуму трајности могу поделити на:

1. трајне изворе (капитал)
2. изворе привременог карактера (обавезе - дугорочне и краткорочне).

Према критеријуму сопствености извори се могу поделити на:

1. сопствене изворе (капитал)
2. туђе изворе (обавезе).

С правне тачке гледишта, пасива односно извори представљају обавезе, јер морају бити враћени. Капитал као сопствени и трајни извор такође може доспети за враћање у случају ликвидације предузећа, тј. тада би га требало вратити власницима.

Средства и извори средстава морају бити исте величине (**Активa = Пасивa**), што је и логично, јер сва средства морају имати свој извор прибављања, тј. морају однекуд потицати.

Пожељно је са становишта предузећа да је у структури извора што већа заступљеност сопствених извора, али сасвим природно морају постојати и туђи извори средстава (*о овоме се више говори код анализе задужености*).

Дугорочна резервисања представљају дугорочну обавезу, али специфичну врсту обавезе, које предузеће самостално формира за потребе будућих улагања/расхода.

## 1) ПРЕСЕЦАЊЕ БИЛАНСА

Пресецање биланса је метода анализе финансијске ситуације предузећа која има за циљ да оцени усклађеност структуре извора по року расположивости, са структуром средстава по року везаности. Проверава се, дакле, правилност коришћења извора средстава.

Усклађеност средстава и њихових извора проверава се, у суштини, и код анализе финансијске равнотеже. За ове потребе се у новије време често користи метод „пословно-аналитичких показатеља“ (*индикатори хоризонталне финансијске структуре и други*). Ипак, метод „пресецања биланса“ је у неким случајевима погоднији јер даје бољи и јаснији преглед усклађености појединих сегмената активе и пасиве.

Треба најпре утврдити да ли је сваки од облика средстава у активи покривен адекватним изворима у пасиви, колика су одступања и каквог карактера. Односно, да ли су извори средстава правилно употребљени. На пример, неправилно је да се из краткорочних кредита финансира прибављање сталне имовине (грађевинских објеката, трактора, система за наводњавање и других постројења и опреме.

Краткорочним кредитима треба финансирати краткорочно везана средства, тј. преваходно обртну имовину.

Проверава се, дакле, усклађеност структуре извора са структуром средстава, а не обрнуто. Због тога се намеће потреба рашчлањавања биланса на одређени број подбиланса. Биланс се хоризонтално дели на подбилансе, а затим се анализа финансијске ситуације врши кроз анализу појединих подбиланса (*таб. 1*).

**Табела 1. Пресецање биланса предузећа „Панонија“**

(у 000 РСД)

**А) ПОДБИЛАНС ДУГОРОЧНИХ СРЕДСТАВА**

Позиција	Износ	Позиција	Износ
1. Неуплаћени уписани капитал	0	1. Капитал	2.271.194
2. Нематеријална имовина	5.189	2. Дугорочна резервисања	7.371
3. Основна средства	2.399.862	3. Дугорочне обавезе	1.067.782
4. Дугорочни фин. пласмани и потр.	1.000		
5. Залихе - сталне	542.157		
<b>Укупно</b>	<b>2.948.208</b>	<b>Укупно</b>	<b>3.346.347</b>

**Б) ПОДБИЛАНС КРАТКОРОЧНИХ СРЕДСТАВА**

Позиција	Износ	Позиција	Износ
1. Краткорочна потраживања	1.087.353	1. Обавезе из пословања и примљени аванси	688.871
2. Краткорочни фин. пласмани	362.829	2. Краткорочне фин. обавезе	746.292
3. Готовина и еквиваленти	18.173	3. ПВР, ПДВ и остале обавезе	31.674
4. ПДВ и АВР	34.848		
<b>Укупно</b>	<b>1.503.203</b>	<b>Укупно</b>	<b>1.466.837</b>

**В) ПОДБИЛАНС ФИКТИВНИХ СРЕДСТАВА**

Позиција	Износ	Позиција	Износ
1. Одложена пореска средства	361.773	1. Одложене пореске обавезе	0
<b>Укупно</b>	<b>361.773</b>	<b>Укупно</b>	<b>0</b>

<b>УКУПНА АКТИВА:</b>	<b>4.813.184</b>	<b>УКУПНА ПАСИВА:</b>	<b>4.813.184</b>
-----------------------	------------------	-----------------------	------------------

Подбиланси	Средства	Извори	+	-
1. Дугорочна средства	2.948.208	3.346.347	398.139	
2. Краткорочна средства	1.503.203	1.466.837		36.366
3. Фиктивна средства	361.773	0		361.773
<b>Укупно</b>	<b>4.813.184</b>	<b>4.813.184</b>	<b>398.139</b>	<b>398.139</b>

Збирни преглед показује да код предузећа „Панонија“ у 2019. години постоји неусклађености структуре средстава и извора у износу од 398.139 хиљада динара, или **8,3%** укупних извора финансирања ( $398.139 / 4.813.184 \times 100$ ). У овом случају се не може говорити о „неправилном коришћењу извора“. Ради се о повољној финансијској структури предузећа, с обзиром да су дугорочни извори већи од дугорочно везаних средстава за 398.139 хиљада динара. У овом износу су краткорочно везана средства финансирана из дугорочних извора (капитал и дугорочне обавезе), што је позитивно због тога што се краткорочна средства пре мобилишу (претварају у новац) него што ће дугорочни извори финансирања доспети на наплату. Другим речима, постоје основни предуслови за одржавање ликвидности предузећа. Наравно, ово је повезано са оценом финансијског положаја предузећа, о чему је било више речи у *лекцији 21*.

Претходно изнета оцена о „доброј финансијској структури“ је генерална/општа. То не значи да предузеће нема никаквих проблема у домену финансијске ситуације, или да ће у сваком моменту успети да одржи ликвидност. Интерни аналитичари овај проблем треба да посматрају знатно аналитичније, да изврше детаљне анализе и дају прецизније оцене и закључке. Дугорочно везана средства, као и дугорочни извори су, по правилу, врло хетерогене категорије. Исто важи и за краткорочна средства и изворе. На пример, у оквиру дугорочно везаних средстава могу да постоје: земљиште које се не амортизује, тј. не трансформише се у новац осим у случају продаје, затим грађевински објекти са роком трајања (имобилизације средстава) од 30 година, али и опрема која ће за замену стићи за 8 година као и она за пар година. Са друге стране, у оквиру дугорочних извора имамо капитал као трајни извор, али и кредите са роком доспећа од 2 до 10 година (мало је вероватно да има кредит са дужим роком доспећа). Логично би било да су земљиште, вишегодишњи засади и грађевински објекти бар већим делом покривени сопственим капиталом, а да се дугорочни кредити користе за финансирање остале сталне имовине (опреме, основног стада, сталних залиха и др.). То је тешко постићи и ретко се сусреће у пракси домаћих пољопривредних предузећа. Наше модел предузеће „Панонија“ је изузетак по овом питању, с обзиром да је капитал више него довољан за покриће земљишта, објеката, опреме и вишегодишњих засада.

Као и код других анализа, врши се поређење најважнијих индикатора у времену, простору, са плановима, познатим нормативима и сл. Приметно је да је поменути проценат неусклађености средстава и извора (8,3%) знатно порастао у односу на претходну (3,0%). Међутим, у овом случају то представља позитивно кретање, јер се ради о вишку дугорочних извора у односу на дугорочна средства.

Конкуренција „Срем“, са друге стране, **неправилно** користи 7,7% (2019) укупних извора финансирања, односно дугорочни извори су мањи од дугорочно везаних средстава за 13.807 хиљада динара. Недостатак дугорочних извора финансирања значи да се, у наведеном износу, дугорочно везана средства финансирају из краткорочних извора финансирања (краткорочни кредити, обавезе из пословања итд.), што свакако није повољно и указује на могуће проблеме у одржавању ликвидности предузећа.

## 2) ОСНОВНИ ИНДИКАТОРИ ФИНАНСИЈСКЕ СТРУКТУРЕ И УСПЕХА

Индикатори финансијске структуре и успешности пословања рачунају се превасходно на основу билансних података. У наставку се приказује начин обрачуна и тумачење следећих група индикатора:

- 1) основни индикатори стања финансирања;
- 2) основни индикатори стања средстава;
- 3) основни индикатори хоризонталне финансијске структуре;
- 4) основни индикатори економичности (*лекција 20*);
- 5) основни индикатори по раднику - продуктивности (*лекција 12*).

Ови индикатори могу бити врло значајни за екстерне кориснике/аналитичаре како би стели основну слику о финансијском положају предузећа са којим имају (или планирају) пословну сарадњу. То су у првом реду: банке, фондове и други кредитори, затим пословни партнери, потенцијални инвеститори, коморе и друга удружења, брокери, економски аналитичари, рејтинг куће и др.) Наведени индикатори нису довољни да би се извршила комплетна и свеобухватна анализа стања и кретања финансијске ситуације предузећа. Међутим, екстерни аналитичари често располажу само јавно доступним, односно билансним подацима, и у таквој ситуацији су принуђени да анализу заснивају на наведеним индикаторима. Треба напоменути да су ово само основни сетови пословно-аналитичких индикатора (може се рећи школски ниво), а да поменути и други корисници користе и друге групе показатеља, у зависности од намене и циља анализе. Тако, на пример, банке имају тачно одређене групе индикатора које користе у оквиру поступка процене бонитета предузећа које аплицира за кредит.

Свеобухватна анализа финансијског положаја коју раде интерни аналитичари у оквиру предузећа (*ми увек полазимо од ове претпоставке*) по правилу ће, поред ових, узети у разматрање и многе друге претходно приказане индикаторе финансијског положаја и резултата, у зависности од врсте и циљева анализе. Ови билансни индикатори нису скроз нови у односу на оне који су у претходним лекцијама обрађени, нити су у супротности са њима. Напротив, они се допуњују. Неки од тих индикатора се овде приказују на нешто другачији начин, можда се даје више варијанти њиховог израчунавања, али се у углавном ради о истом садржају, односно истој суштини. Корисно их је издвојити као посебну групу индикатора које могу користити екстерни аналитичари на бази биланса (*у оваквој ситуацији су најчешће и студенти када раде писмени*).

### 2.1. Основни индикатори стања финансирања

Индикатори „стања финансирања“ се односе на структуру пасиве, односно на структуру „извода финансирања“ који се налазе у пасиви биланса стања. Анализа задужености (*лекција 21*) се такође бави структуром извора финансирања али превасходно са власничког аспекта, настојећи да утврди однос сопствених и туђих

извора. Ови индикатори имају шири обухват, јер посматрају структуру и са аспекта рачности извора, као и са становишта врсте обавеза/капитала. У наставку се приказују основни индикатори стања финансирања који се могу рачунати на основу билансних података, уз напомену да сет ових индикатора може бити знатно шири, односно бројнији (таб. 2).

**Табела 2. Основни индикатори стања финансирања**

(у %)

I) ОСНОВНИ ИНДИКАТОРИ СТАЊА ФИНАНСИРАЊА	АОП	"Панонија"	"Срем"
Учешће (сопственог) капитала у укупној пасиви	(0401/0464) x100	47,2	40,9
Учешће дугорочних обавеза, резервисања и краткорочних обавеза у укупној пасиви	(0425+0432+0442) / 0464x100	52,8	59,1
Учешће ПВР и осталих кратк. обавеза у укупној пасиви	(0442/0464)x100	30,5	37,5
Учешће капитала, дугорочних обавеза и резервисања у укупној пасиви	(0401+0425+0432) / 0464 x100	69,5	62,5
Учешће дугорочних обавеза у укупној пасиви	(0432 / 0464) x100	22,2	21,5
Учешће краткорочног финансирања у укупној пасиви	(0443 / 0464) x100	15,5	25,6

У формулама индикатора се увек појављује множење са 100, како би се показатељ изразио у процентима. Ради се дакле о класичним показатељима структуре.

Као и све друге врсте релативних индикатора, и ови се могу поредити временски, просторно итд. Неке од ових индикатора смо већ рачунали и коментарисали код анализе финансијског положаја (лекција 21), међутим приказани су и овде због њиховог значаја при анализи. Предузеће „Панонија“ има 15,5% удела краткорочних финансијских обавеза у укупним изворима финансирања, наспрам 22,2% удела дугорочних обавеза (таб. 2). Ово је, свакако, повољан однос с обзиром на то да дугорочне обавезе касније допевају и имају, по правилу, ниже каматне стопе (дугорочни кредити).

Конкуренција „Срем“ има значајно веће учешће краткорочног финансирања у укупној пасиви (25,6%). Овај податак значи да се добар део имовине предузећа (четвртина) финансира из краткорочних кредита и осталих краткорочних односно текућих обавеза, што свакако није повољно. Такође, учешће дугорочних обавеза у укупним изворима финансирања је 21,5%.

## 2.2. Основни индикатори стања средстава

Индикатори стања средстава показују имовинско стање предузећа, односно структуру активе. Ови индикатори су добрим делом обрађени код анализе сталне и обртне имовине, с тим да се овде ради о детаљнијем и бројнијем сету односа између појединих врста имовине и укупне активе. У наставку се приказују неки најбитнији индикатори на основу којих се може оценити имовински положај предузећа (таб. 3)

**Табела 3. Основни индикатори стања средстава**

(у %)

II) ОСНОВНИ ИНДИКАТОРИ СТАЊА СРЕДСТАВА	АОП	"Панонија"	"Срем"
Учешће основних средстава и нематеријалних улагања у укупној активи	(0003+0010+0019) / 0071x100	50,0	50,8
Учешће обртних средстава у укупној активи	(0043 / 0071) x100	50,0	49,2
Учешће обртних средстава умањених за краткорочна финансијска улагања у укупној активи	(0043- 0062) / 0071 x100	42,5	41,7
Учешће финансијских улагања у укупној активи	(0024+0062) / 0071 x100	7,6	7,5
Учешће (сталних) дугорочних средстава у активи	(0002 / 0071) x100	50,0	50,8
Отпис основних средстава		54,9	55,2

Предузеће „Панонија“ има 50% : 50% однос сталних и обртних средстава у активи у 2019. години, што је стварно редак случај у пракси. Удео финансијских улагања (краткорочних и дугорочних) у укупној активи је 7,6%. Стопа отписаности основних средстава је прилично висока (54,9%).

Однос сталних и обртних средстава код конкуренције је 50,8% : 49,2%, док је учешће финансијских улагања 7,5%. Стопа отписаности основних средстава је нешто већа код конкуренције, 55,2%.

### 2.3. Основни индикатори хоризонталне финансијске структуре

Укупна имовина једног предузећа може се финансирати из различитих извора финансирања (сопствени и туђи). Управо ови односи између средстава (активе) и извора средстава (пасиве) представљају основне индикаторе хоризонталне финансијске структуре (таб. 4). Исти проблем се разматра и код анализе финансијске равнотеже, само овде нешто детаљније, са већим бројем једначина / индикатора.

**Табела 4. Основни индикатори хоризонталне финансијске структуре**

(у %)

III) ОСНОВНИ ИНДИКАТОРИ ХОРИЗОНТАЛНЕ ФИНАНСИЈСКЕ СТРУКТУРЕ	АОП	"Панонија"	"Срем"
Покриће сталних средстава капиталом	(0401/0002) x100	94,4	80,4
Основна средства и нематеријална улагања у односу на капитал	(0003+0010+0019) / 0401 x100	105,9	124,2
Покриће активе капиталом	(0401 / 0071) x100	47,2	40,9
Новчана средства и хартије од вредности у односу на краткорочне обавезе	(0067+0068) / 0442 x100	1,7	1,6
Основна средства у односу на дугорочне обавезе	(0010+0019) / 0432 x100	224,8	235,9
Краткорочно покриће краткорочних обавеза (обртна имовина у односу на краткорочне обавезе)	(0043 / 0442) x100	164,1	131,1
Однос купаца и добављача	(0051 / 0451) x100	149,3	186,8
Однос краткорочних потраживања и кратко. обавеза	(0051+0059+0060) / 0442 x100	74,1	56,2

Ово је, дакле, једна група индикатора која описује усклађеност средстава у активи и њихових извора у пасиви, и то са различитих аспеката (рочност, врста, власништво и др.). Дobar део ових индикатора је већ приказиван приликом анализе финансијске равнотеже, односно пресецања биланса.

Покриће сталних средстава капиталом је 94,4% код посматраног предузећа у 2019. години (таб. 4). Недостатак капитала за потпуно покриће сталних средстава је 134.857 хиљ. дин, што је износ који смо добили при рачунању сопственог обртног фонда (лекција 21). Конкуренција има знатно мање покриће сталних средстава капиталом (80,4%), односно знатно већи негативни сопствени обртни фонд (-362.298 хиљада динара).

Однос купаца и добављача у посматраном предузећу је 149,3 : 100, што је, генерално посматрано, неповољан однос са аспекта ликвидности. Ово практично значи да предузеће за 49,3% већим износом бескалатно финансира своје купце, него што се на исти начин финансира од својих добављача. Под претпоставком да су купци и добављачи приближно једнаке величине, ово би значило да су рокови наплате потраживања од купаца за 43,9% дужи него рокови плаћања према добављачима. Међутим, с обзиром да „Панонија“ нема проблема са финансијском структуром, односно ликвидношћу (што смо видели из претходних анализа), овакав однос не мора представљати проблем, уз претпоставку да потраживања од купаца нису ризична. Осим тога, ове податке треба опрезно тумачити, јер су на крају године када се састављају биланси, по правилу, у пољопривредним организацијама потраживања за продате производе велика, знатно већа од просека у току године. То је период када се знатан део обртних средстава налази у облику потраживања од купаца. Са друге стране, то није период када су обавезе према добављачима у максимуму.