



POLJOPRIVREDNI FAKULTET
Departman za ekonomiku poljoprivrede i
sociologiju sela



Vežbe iz FINANSIJA I FINANSIJSKOG POSLOVANJA

Analiza finansijske ravnoteže

bogdan.jocic@polj.edu.rs

- **Finansijski položaj** je određen stanjem finansijske ravnoteže, zaduženosti, solventnosti, održavanjem realne vrednosti sopstvenog kapitala i reprodukcijom sposobnošću.
- Pri tome treba razlikovati dobar, prihvatljiv i loš finansijski položaj.
- **Dobar finansijski položaj** preduzeća je ako finansijska ravnoteža obezbeđuje sigurnost u održavanju likvidnosti, ako je zaduženost takva da obezbeđuje punu nezavisnost preduzeća i dobru sigurnost njegovih poverilaca, ako je solventno, ako preduzeće pri stabilnoj novčanoj jedinici iz finansijskog rezultata značajnije uvećava sopstveni kapital, a u uslovima inflacije iz efekta revalorizacije i finansijskog rezultata uvećava realnu vrednost sopstvenog kapitala i ako preduzeće iz sopstvenih sredstava finansira prostu i deo proširene reprodukcije.

Prihvatljiv finansijski položaj preduzeća je ako finansijska ravnoteža omogućava održavanje likvidnosti (bez sigurnosti), ako je zaduženost takva da preduzeću obezbeđuje relativnu nezavisnost i relativnu sigurnost njegovih poverilaca, ako je solventno, ako u uslovima stabilne novčane jedinice umereno uvećava sopstveni kapital, a u uslovima inflacije iz efekta revalorizacije i finansijskog rezultata održava realnu vrednost sopstvenog kapitala i ako preduzeće iz sopstvenih sredstava finansira prostu reprodukciju.

Loš finansijski položaj preduzeća je ako finansijska ravnoteža ne omogućava održavanje likvidnosti, ako zaduženost ne obezbeđuje nezavisnost preduzeća i sigurnost njegovih poverilaca, ako je solventnost kritična, ako pri stabilnoj novčanoj jedinici ne uvećava iz finansijskog rezultata sopstveni kapital, a u uslovima inflacije iz efekta revalorizacije i finansijskog rezultata ne održava realnu vrednost sopstvenog kapitala i ako preduzeće iz sopstvenih sredstava ne može finansirati prostu reprodukciju.

Pojam finansijske ravnoteže

- Pod finansijskom ravnotežom podrazumeva se da **sredstva po obimu i vremenu za koje su vezana (neunovčljiva) odgovaraju obimu i vremenu raspoloživosti izvora finansiranja.**
- Pošto vreme vezivanja sredstava nije jednako za sva sredstva niti je vreme raspoloživosti izvora finansiranja jednako za sve izvore finansiranja, to praktično znači da postoji niz jednačina koje pokazuju finansijsku ravnotežu.
- Postoji onoliko jednačina koliko ima različitih vremenskih intervala u kojima su pojedine vrste sredstava vezane odnosno koliko ima različitih vremenskih intervala u kojima su pojedine vrste izvora finansiranja raspoloživi.

- Raščlanjivanje bilansa stanja na čitav niz jednačina, s ciljem da se utvrdi da li kod svih jednačina postoji jednakost između leve i desne strane, što bi značilo da postoji finansijska ravnoteža, ili leva i desna strana nisu jednake, što znači da ne postoji finansijska ravnoteža, bi bilo neracionalno.
- Zbog toga se analiza finansijske ravnoteže svodi na **analizu kratkoročne finansijske ravnoteže i analizu dugoročne finansijske ravnoteže**.

Radi se o dve jednačine finansijske ravnoteže:

- **Kratkoročne**, gde se leva strana sastoji od likvidnih i kratkoročno vezanih sredstava a desna obuhvata dospele obaveze i obaveze koje dospevaju u kratkom roku i
- **dugoročne finansijske ravnoteže** gde leva strana obuhvata sredstva koja su dugoročno vezana a desna strana trajne i dugoročne izvore finansiranja.

- Pomenute dve jednačine proizišle su iz pravila finansiranja. Jednačina kratkoročne finansijske ravnoteže odgovara pravilu finansiranja koje zahteva da odnos gotovine, vrednosnih papira koji se kotiraju na berzi i kratkoročnih potraživanja prema kratkoročnim obavezama bude **1 : 1**.
- Jednačina dugoročne finansijske ravnoteže odgovara **zlatnom bilansnom pravilu u širem smislu** koje zahteva da dugoročno vezana sredstva budu jednaka trajnim i dugoročnim izvorima finansiranja.

- Kontrola odnosa gotovine, hartije od vrednosti i kratkoročnih potraživanja i kratkoročnih obaveza predstavlja **kontrolu likvidnosti**, a kontrola odnosa dugoročno vezanih sredstava i trajnih i dugoročnih izvora finansiranja predstavlja **kontrolu uslova za održavanje likvidnosti**.

➤ Ako postoji kratkoročna finansijska ravnoteža onda mora da postoji i dugoročna finansijska ravnoteža.

- Dugoročna i kratkoročna finansijska ravnoteža međusobno su uslovljene. Njihovu **međusobnu uslovljenost** možemo i grafički ilustrovati:

AKTIVA	PASIVA
KVS	KIF
DVS	DIF

Slika 1. pokazuje finansijsku ravnotežu u oblasti dugoročnog i u oblasti kratkoročnog finansiranja. Ona jasno izražava da postojanje jedne finansijske ravnoteže automatski znači da postoji i druga finansijska ravnoteža. Prema ovoj slici, sa stanovišta dugoročnog finansiranja, **uslovi za održavanje likvidnosti postoje.**

AKTIVA		PASIVA	
KVS		KIF	
DVS		DIF	

Slika 2. pokazuje da su trajni i dugoročni izvori finansiranja veći od dugoročno vezanih sredstava i automatski su i kratkoročni izvori finansiranja manji od likvidnih i kratkoročno vezanih sredstava. Razlika između trajnih i dugoročnih izvora finansiranja i dugoročno vezanih sredstava (na slici šrafirani deo) upotrebljena je za finansiranje kratkoročno vezanih sredstava i predstavlja **sigurnost u održavanju likvidnosti**.

AKTIVA		PASIVA	
KVS		KIF	
DVS		DIF	

Slika 3. pokazuje da su dugoročno vezana sredstva veća od trajnih i dugoročnih izvora finansiranja i automatski su i kratkoročni izvori finansiranja veći od likvidnih i kratkoročno vezanih sredstava. Razlika između dugoročno vezanih sredstava i trajnih i dugoročnih izvora finansiranja (na slici šrafirani deo) finansirana je iz kratkoročnih izvora finansiranja i upravo ona **ugrožava likvidnost**.

- Analizom finansijske ravnoteže ocenjuje se likvidnost i uslovi za održavanje likvidnosti, što predstavlja, u stvari **ocenu finansijske situacije u užem smislu**.
- Ocena finansijske situacije u širem smislu zahteva i analizu zaduženosti.

Analiza kratkoročne i dugoročne finansijske ravnoteže

- Analiza kratkoročne i dugoročne finansijske ravnoteže odnosi se na bilans stanja. Analiza kratkoročne i dugoročne finansijske ravnoteže zahteva da se propisani bilans stanja prilagodi analizi kratkoročne i dugoročne finansijske ravnoteže.
- To praktično znači da na strani **aktive** moraju da budu sredstva razgraničena **po roku vezanosti** u dve grupe – likvidna i kratkoročno vezana sredstva i dugoročno vezana sredstva – a na strani **pasive** izvori finansiranja, takođe, **moraju da budu razgraničeni po roku raspoloživosti** – kratkoročni izvori finansiranja i trajni i dugoročni izvori finansiranja.

- Ta razgraničenja u oblasti vremenskih razgraničenja, zaliha, neraspoređenog dobitka tekuće godine i hartije od vrednosti izazivaju određene probleme.
- Kod aktivnih vremenskih razgraničenja postavlja se pitanje da li su to dugoročno ili kratkoročno vezana sredstva?
 - Odgovor na ovo pitanje zavisi od sadržine (strukture) aktivnih vremenskih razgraničenja. Deo aktivnih vremenskih razgraničenja koji se odnosi na **unapred plaćene troškove** izjednačuje se sa zalihama.
 - Nasuprot tome, deo aktivnih vremenskih razgraničenja koji se odnosi na **unapred obračunate prihode** predstavljaju kratkoročno vezana sredstva.

- Kod **pasivnih vremenskih razgraničenja** srećemo se sa ukalkulisanim troškovima i odloženim prihodima za naredne obračunske periode.
- **Ukalkulisani troškovi** su, u stvari, sadržani u zalihama nedovršene proizvodnje, poluproizvoda i gotovih proizvoda, što znači da oni u osnovi predstavljaju korekturu ovih zaliha na niže.
- **Odloženi prihodi** će u narednom obračunskom periodu biti prebačeni na prihode u bilans uspeha, što upućuje na zaključak da se radi o kratkoročnom izvoru finansiranja.

➤ AVR i PVR u uslovima kada se primenjuje sistem obračuna prihoda po fakturisanoj realizaciji i kada se vrše dugoročna rezervisanja, i jedno i drugo primenjuje se sada u našem sistemu bilansiranja, učestvuju u bilansnoj sumi poslovnih sredstava, po pravilu, u zanemarljivo niskom procentu, pa iz toga sledi da je njihov uticaj na kratkoročnu odnosno dugoročnu finansijsku ravnotežu sasvim zanemarljiv.

Zalihe

- U oblasti zaliha razlikujemo **stalne** i **sezonske (povremene)** zalihe, kod preduzeća sa sezonskom proizvodnjom ili prodajom.
- **Stalne zalihe** pripadaju dugoročno vezanim sredstvima, jer su u preduzeću u finansijskom izrazu stalno prisutne obzirom da uslovljavaju iskorišćenje kapaciteta i odvijanje procesa proizvodnje i prodaje bez ograničenja i prekida.
- Nasuprot tome, **sezonske zalihe** su kratkoročno vezana sredstva, javljaju se samo u sezoni koja je uvek kraća od godinu dana.

Neraspoređeni dobitak

- Kod neraspoređenog dobitka tekuće godine postavlja se pitanje da li je to kratkoročan ili dugoročan izvor finansiranja?
- Odgovor zavisi šta sadrži neraspoređeni dobitak – **ako sadrži i poreze i doprinose** iz finansijskog rezultata neosporno je da je najveći deo kratkoročni izvor finansiranja, jer će porezi i doprinosi u kratkom roku dospeti za plaćanje;
- Ako ne sadrže poreze i doprinose iz finansijskog rezultata postavlja se pitanje koji deo će biti isplaćen vlasnicima kapitala i kada će biti izvršena ta isplata, a koji deo će biti akumuliran za sopstveni kapital?
- Budući da je ovde mnogo nepoznanica pri analizi finansijske ravnoteže neraspoređen dobitak se, po pravilu, tretira kao **trajni izvor finansiranja**.

HOV

- U oblasti hartija od vrednosti sreću se hartije od vrednosti koje dospevaju za naplatu u kratkom roku, te hartije od vrednosti su nesporno kratkoročno vezana sredstva, ali sreću se i hartije od vrednosti koje dospevaju za naplatu u dugom roku.
- HOV koje dospevaju za naplatu u dugom roku a mogu se, po potrebi prodati na tržištu hartija od vrednosti , što znači da se kotiraju na berzi, treba, takođe, uključiti u *kratkoročno vezana sredstva*, jer će se one, u slučaju potrebe za gotovinom, najverovatnije prodati.
- Hartije od vrednosti koje dospevaju za naplatu u dugom roku a ne kotiraju se na berzi treba, svakako, uključiti u *dugoročno vezana sredstva*.

Analiza kratkoročne finansijske ravnoteže

- **Kratkoročna finansijska ravnoteža postoji ako su likvidna sredstva i kratkoročno vezana sredstva jednaka kratkoročnim izvorima finansiranja**, odnosno ako je njihov odnos 1:1, što odgovara pravilu finansiranja (acid-test) 1:1. Težimo odnosu $KVS \geq KIF$

Pozicija	2015	2016	2017
1. Gotovina i gotovinski ekvivalenti	18.173	13.108	26.982
2. Kratkoročna potraživanja	967.303	1.103.738	944.604
3. Krat. fin. plasmani	360.293	350.020	370.983
4. AVR, PDV i ostalo	396.621	368.401	366.662
I Likvidna i kratkoročno vezana sredstva (1 do 4)	1.742.390	1.835.267	1.709.231
5. Obaveze iz poslovanja i primljeni avansi	357.892	292.172	398.962
6. Kratkoročne fin. obaveze	746.292	868.638	804.614
7. PVR, PDV i ostale obaveze	31.674	74.656	31.374
II Kratkoročni izvori finansiranja (5 do 7)	1.135.858	1.235.466	1.234.950
Kratkoročna fin. ravnoteža (II/I)	0,65	0,67	0,72

- U 2015. godini kratkoročna finansijska ravnoteža pomenjena je ka kratkoročno vezanim sredstvima, **na 100 dinara likvidnih i kratkoročno vezanih sredstava otpada 65 dinara kratkoročnih obaveza**, što znači da preduzeće može održati likvidnost uz uslov da rokovi vezanih sredstava u proseku nisu duži od rokova raspoloživosti kratkoročnih obaveza od $35\%=(100-65)$.

➤ Pri ovakvoj kratkoročnoj finansijskoj ravnoteži stvaraju se i uslovi za sigurnost u održavanju likvidnosti uz uslov da prosečni rokovi vezivanja kratkoročno vezanih sredstava odgovaraju prosečnim rokovima raspoloživosti kratkoročnih obaveza.

- U takvim okolnostima, preduzeće bi imalo likvidnu rezervu od 606.532 hiljada dinara (1.742.390–1.135.858), koja bi bila iskorišćena za plaćanje u momentu **kada mobilizacija kratkoročno vezanih sredstava**, iz bilo kojih razloga, **ne bi bila jednaka dospelim kratkoročnim obavezama**.
- U 2016. i 2017. godini je KFR bila pomerena ka KVS, gde su takođe ostvareni uslovi za postizanje sigurnosti u održavanju likvidnosti.

Analiza dugoročne finansijske ravnoteže

- Analiza dugoročne finansijske ravnoteže može se vršiti na osnovu:
 - **dugoročno vezanih sredstava i**
 - **na osnovu obrtnog fonda**

Analiza dugoročne finansijske ravnoteže na osnovu dugoročno vezanih sredstava

- Ova analiza zasniva se na upoređenju **dugoročno vezanih sredstava**, s jedne, i **trajnog kapitala, dugoročnih obaveza i dugoročnog rezervisanja**, s druge strane. Težimo odnosu $DVS \leq DIF$.

Dugoročno vezana sredstva obuhvataju: osnovna sredstva (naravno po neotpisanoj, sadašnjoj vrednosti), dugoročne finansijske plasmane i stalne zalihe.

Trajni (sopstveni) kapital obuhvata osnovni i rezervni i ono što je s njim izjednačeno, **dugoročne obaveze** obuhvataju dugoročne zajmove i druge dugoročne obaveze (oročeni ulози, emitovane obveznice, na primer), **dugoročna rezervisanja** obuhvataju rezervisana pokrića budućih troškova i rizika i **gubitak iznad visine kapitala**.

ANALIZA DUGOROČNE FINANSIJSKE RAVNOTEŽE			
Pozicija	2015	2016	2017
1. Zalihe-stalne	542.157	508.526	538.945
2. Dugoročni finansijski plasmani	1.000	828	63.165
3. Nematerijalna imovina i upisani a neuplaćeni kapital	5.189	3.891	3.684
4. Osnovna sredstva	2.399.862	2.394.808	2.496.823
I Dugoročno vezana sredstva (1 do 4)	2.948.208	2.908.053	3.102.617
5. Dugoročne obaveze	909.196	724.514	751.543
6. Dugoročna rezervisanja	7.371	7.581	8.753
7. Kapital (ukupni)	2.638.173	2.775.759	2.816.602
8. Gubitak iznad visine kapitala*	0	0	0
II Dugoročni izvori finansiranja (5+6+7-8)	3.554.740	3.507.854	3.576.898
Dugoročna fin. ravnoteža (II/I)	1,21	1,21	1,15
Manjak/višak dugoročnih izvora (II-I)	606.532	599.801	474.281

AKTIVA

PASIVA

KVS

KIF

606.532

*podatak se odnosi na 2015. god

DVS

DIF

- U 2015. godini preduzeće je imalo pomerenu dugoročnu finansijsku ravnotežu ka kapitalu uvećanim za dugoročna rezervisanja i obaveze (DIF).

Svaki 100 dinara dugoročno vezanih sredstava bilo je pokriveno sa 121 dinara DIF-a, a to znači da je za finansiranje kratkoročno vezanih sredstava korišćeno 21% kapitala i dugoročnih obaveza ($121 - 100$), što u apsolutnom iznosu čini 606.532 hiljada dinara ($3.554.740 - 2.948.208$).

- Taj isti iznos utvrđen je i kod kratkoročne finansijske ravnoteže kao razlika između likvidnih i kratkoročno vezanih sredstava, s jedne, i kratkoročnih obaveza, s druge strane.

- Time je u oblasti dugoročnog finansiranja **stvorena sigurnost za održavanje likvidnosti** zato što će se svakako deo kratkoročno vezanih sredstava pre mobilisati nego što će dospeti za plaćanje dugoročne obaveze iz kojih je taj deo kratkoročno vezanih sredstava pokriven.
- U 2016. i 2017. godini je DFR takođe bila pomerena ka dugoročnim izvorima finansiranja.

Analiza dugoročne finansijske ravnoteže na osnovu obrtnog fonda

- U literaturi obrtni fond se sreće još pod nazivom – neto obrtni fond, neto obrtna sredstva i stalni obrtni fond.
- Obrtni fond je zapravo **deo kapitala, dugoročnih rezervisanja i dugoročnih obaveza upotrebljen je za finansiranje obrtnih sredstava**, odnosno to je deo obrtnih sredstava koji je finansiran (pokriven) iz kapitala, dugoročnih rezervisanja i dugoročnih obaveza.

Obrtni fond utvrđuje se na osnovu bilansa stanja alternativno na dva načina:

OBRTNI FOND = DIF-DVS bez stalnih zaliha

OBRTNI FOND = OBRTNA SREDSTVA-KRATKOROČNE OBAVEZE

OBRTNI FOND			
Pozicija	2015	2016	2017
1. Dugoročni izvori finansiranja	3.554.740	3.507.854	3.576.898
2. Dvs (bez stalnih zaliha)	2.406.051	2.399.527	2.563.672
OBRTNI FOND 1. način (1-2)	1.148.689	1.108.327	1.013.226
3. Obrtna imovina	2.284.547	2.343.793	2.248.176
4. Kratkoročne obaveze (KIF)	1.135.858	1.235.466	1.234.950
OBRTNI FOND 2. način (3-4)	1.148.689	1.108.327	1.013.226

- Oba načina izračunavanja obrtnog fonda, naravno, moraju uvek dati isti rezultat.
- Prvi način kvantifikacije obrtnog fonda, u stvari, utvrđuje **deo kapitala, dugoročnih rezervisanja i dugoročnih obaveza koji je upotrebljen za finansiranje obrtnih sredstava, odnosno koji je uložen u obrtna sredstva.**
- Drugi način kvantifikacije obrtnog fonda utvrđuje deo obrtnih sredstava koji je ostao nakon izmirenja **svih kratkoročnih obaveza.**

Provera finansijske ravnoteže zasniva se na poređenju obrtnog fonda sa stalnim zalihamama. Ravnoteža postoji ako su zalihe 100% (i više) finansirane iz obrtnog fonda.

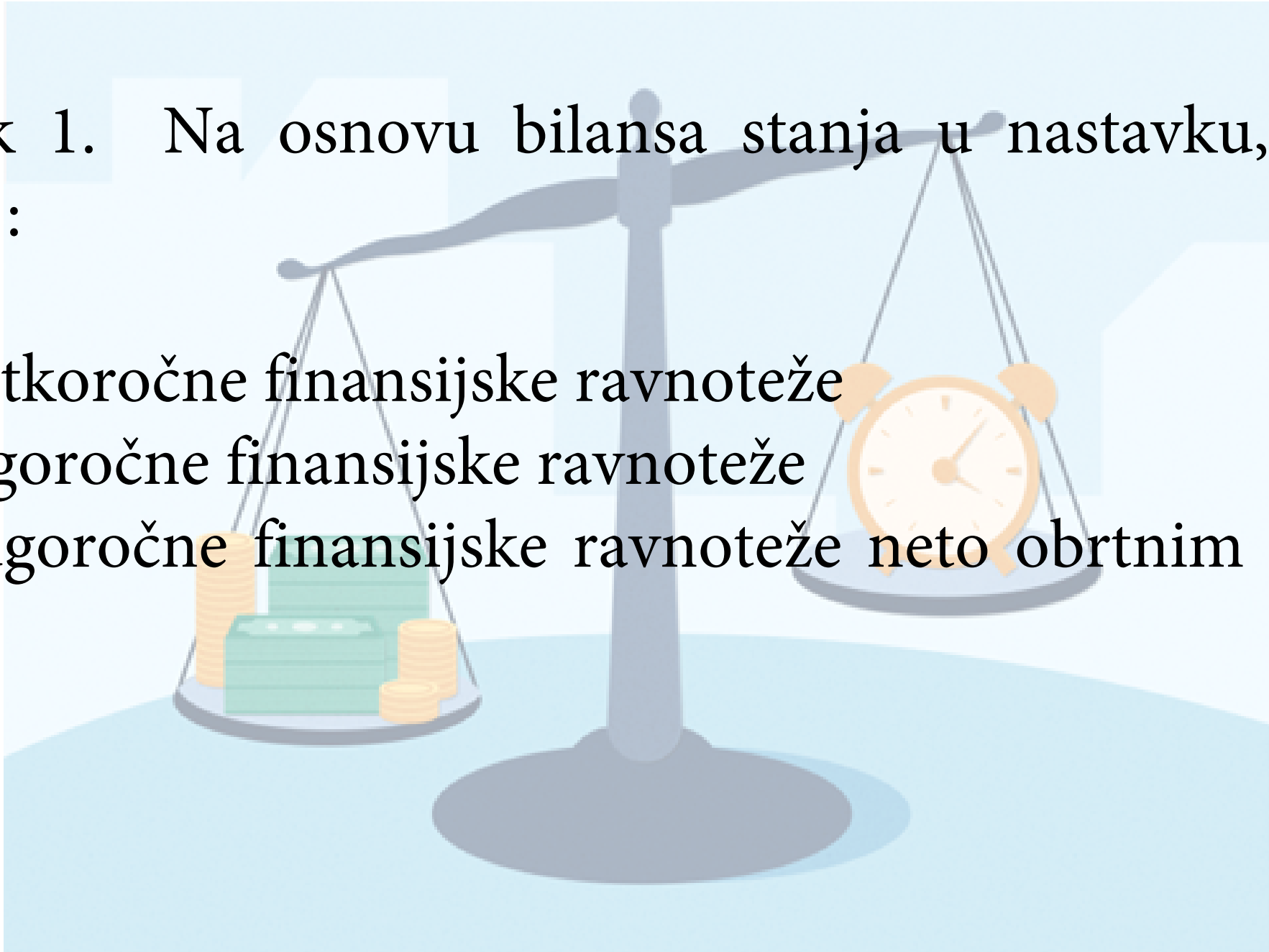
ANALIZA DUGOROČNE FINANSIJSKE RAVNOTEŽE - obrtnim fondom			
Pozicija	2015	2016	2017
1. Kapital (ukupni)	2.638.173	2.775.759	2.816.602
2. Dugoročna rezervisanja	7.371	7.581	8.753
3. Dugoročne obaveze	909.196	724.514	751.543
4. Gubitak iznad visine kapitala*	0	0	0
I Dugoročni izvori finansiranja (1+2+3-4)	3.554.740	3.507.854	3.576.898
5. Nematerijalna imovina i upisani a neuplaćeni kapital	5.189	3.891	3.684
6. Osnovna sredstva	2.399.862	2.394.808	2.496.823
7. Dugoročni finansijski plasmani	1.000	828	63.165
II Dugoročno vezana sredstva (5 do 7)	2.406.051	2.399.527	2.563.672
Obrtni fond (I-II)	1.148.689	1.108.327	1.013.226
Zalihe-stalne	542.157	508.526	538.945
Procenat pokrića stalnih zaliha obrtnim fondom (8/9*100)	211,87%	217,95%	188,01%

Analizirano preduzeće je u **2015.** godini stalne zalihe u **potpunosti** finansiralo iz obrtnog fonda koji je bio veći od stalnih zaliha za 111,87% (211,87-100), što u apsolutnom iznosu čini 606.532 hiljada dinara (1.148.689-542.157). Navedeni rezultati upućuju na to da **postoje uslovi za održavanje likvidnosti u obasti dugoročnog finansiranja.**

Identične ocene se primete i u ostalim godinama posmatranja, kada je procenat pokrića stalnih zaliha obrtnim fondom bio 217,95% (2016.) i 188,01% (2017.).

Zadatak 1. Na osnovu bilansa stanja u nastavku, izvršiti analizu :

1. Kratkoročne finansijske ravnoteže
2. Dugoročne finansijske ravnoteže
3. Dugoročne finansijske ravnoteže neto obrtnim fondom



BILANS STANJA-za vežbanje

AKTIVA	31/12/2015/	31/12/2016/	31/12/2017/
A. STALNA IMOVINA	798.500	726.901	660.911
I Neuplaćeni a upisani kapital	0	0	0
II Nematerijalna ulaganja	97	52	632
III Nekretnine, postrojenja oprema i biološka sredstva	797.369	725.805	659.001
1. Nekretnine postrojenja i oprema	796.312	724.771	657.990
2. Investicione nekretnine	1.057	1.034	1.011
3. Biološka sredstva	0	0	0
IV Dugoročni finansijski plasmani	1.034	1.044	1.278
1. Učešće u kapitalu	734	744	978
2. Ostali dugoročni finansijski plasmani	300	300	300
B. OBRTNA IMOVINA	3.294.410	2.942.201	3.571.104
I Zalihe	1.785.087	888.035	1.751.293
II STALNA SREDSTVA NAMENJENA PRODAJI I SREDSTVA POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVLJA	0	0	0
III Kratkoročna potraživanja plasmani i gotovina	1.509.323	2.054.166	1.819.811
1. Potrazivanja	585.073	865.595	726.354
2. Potraživanje za više plaćen porez na dobitak	0	0	0
3. Kratkoročni finansijski plasmani	853.144	1.017.430	1.026.828
4. Gotovinski ekvivalenti i gotovina	59.854	161.143	58.848
5. Porez na dodatnu vrednost i AVR	11.252	9.998	7.781
IV Odložena poreska sredstva	12.248	15.112	18.448
B. POSLOVNA IMOVINA	4.105.158	3.684.214	4.250.463
G. GUBITAK IZNAD VISINE KAPITALA	0	0	0
D. UKUPNO AKTIVA	4.105.158	3.684.214	4.250.463
Đ. VANBILANSNA AKTIVA	401.605	1.169.521	618.819

PASIVA	31/12/2015/	31/12/2016/	31/12/2017/
A. KAPITAL	1.822.097	1.905.422	1.936.890
I Osnovni i ostali kapital	1.066.087	1.066.087	1.066.087
II Neuplaćeni upisani kapital	0	0	0
III Rezerve	229.117	229.117	229.117
IV Revalorizacije rezerve	0	0	0
V Nerealizovani dobiti po osnovu hartija od vrednosti	380	0	0
VI Nerealizovani gubici po osnovu hartija od vrednosti	0	332	976
VII Neraspoređena dobit	529.605	617.195	660.291
VIII Gubitak	0	0	0
IX Otkupljene sopstvene akcije	3.092	6.645	17.629
B. DUGOROČNA REZERVISANJA I OBAVEZE	2.283.061	1.778.792	2.313.573
I Dugoročna rezervisanja	8.651	9.526	10.843
II Dugoročne obaveze	68.404	35.240	0
1. Dugoročni krediti	68.404	35.240	0
2. Ostale dugoročne obaveze	0	0	0
III Kratkoročne obaveze	2.206.006	1.734.026	2.302.730
1. Kratkoročne finansijske obaveze	1.550.884	1.245.816	1.703.402
2. Obaveze po osnovu sredstava namenjenih prodaji i sredstava poslovanja koje se obustavlja	0	0	0
3. Obaveze iz poslovanja	496.112	393.673	409.875
4. Ostale kratkoročne obaveze	148.997	83.701	152.319
5. Obaveze po osnovu poreza na dodatu vrednosti i ostalih javnih prihoda i PVR.	10.013	10.836	37.134
6. Obaveze po osnovu poreza na dobitak	0	0	0
IV Odložene poreske obaveze	0	0	0
V. UKUPNA PASIVA	4.105.158	3.684.214	4.250.463
G. VANBILANSNA PASIVA	401.605	1.169.521	618.819

ANALIZA KRATKOROČNE FINANSIJSKE RAVNOTEŽE			
Pozicija	2015	2016	2017
1. Gotovina i gotovinski ekvivalenti			
2. Kratkoročna potraživanja			
3. Krat. fin. plasmani			
4. AVR, PDV i ostalo			
I Likvidna i kratkoročno vezana sredstva (1 do 4)			
5. Obaveze iz poslovanja i primljeni avansi			
6. Kratkoročne fin. obaveze			
7. PVR, PDV i ostale obaveze			
II Kratkoročni izvori finansiranja (5 do 7)			
Kratkoročna fin. ravnoteža (II/I)			
Referentna vrednost (manja od)	1	1	1

KRATKOROČNA FINANSIJSKA RAVNOTEŽA			
Pozicija	2015	2016	2017
1. Gotovina i gotovinski ekvivalenti	59.854	161.143	58.848
2. Kratkoročna potraživanja	585.073	865.595	726.354
3. Krat. fin. plasmani	853.144	1.017.430	1.026.828
4. AVR, PDV i ostalo	11.252	9.998	7.781
I Likvidna i kratkoročno vezana sredstva (1 do 4)	1.509.323	2.054.166	1.819.811
5. Obaveze iz poslovanja i primljeni avansi	496.112	393.673	409.875
6. Kratkoročne fin. obaveze	1.550.884	1.245.816	1.703.402
7. PVR, PDV i ostale obaveze	159.010	94.537	189.453
II Kratkoročni izvori finansiranja (5 do 7)	2.206.006	1.734.026	2.302.730
Kratkoročna fin. ravnoteža (II/I)	1,46	0,84	1,27
Referentna vrednost (manja od)	1	1	1

U **2015.** godini je kratkoročna finansijska ravnoteža ne postoji, jer je ona **pomerena ka kratkoročnim izvorima finansiranja (Koef 1,46)**. Pri ovakvom stanju finansijske ravnoteže preduzeću je ugrožena značajno likvidnost, a može je održati jedino ako uspe da kratkoročna sredstva mobiliše brže nego što dospevaju kratkoročne obaveze. Drugim rečima, neophodno je da rokovi dospeća budu duži u proseku za **1,46 puta** (odnosno za 46%) od rokova vezivanja kratkoročnih sredstava. **Identična ocena kratkoročne fin. ravnoteže je dobijena 2017. god (koef. 1,27).**

Likvidnost preduzeća nije bila ugrožena 2016. god kada je kratkoročna fin. ravnoteža bila pomerena ka likvidnim i kratkoročno vezanim sredstvima. U posmatranoj godini je preduzeće imalo **rezervu likvidnih sredstava od 320.140 (2.054.166-1.734.026).**

ANALIZA DUGOROČNE FINANSIJSKE RAVNOTEŽE			
Pozicija	2015	2016	2017
1. Zalihe-stalne			
2. Dugoročni finansijski plasmani			
3. Nematerijalna imovina i upisani a neuplaćeni kapital			
4. Osnovna sredstva			
I Dugoročno vezana sredstva (1 do 4)			
5. Dugoročne obaveze			
6. Dugoročna rezervisanja			
7. Kapital (ukupni)			
8. Gubitak iznad visine kapitala*			
II Dugoročni izvori finansiranja (5+6+7-8)			
Dugoročna fin. ravnoteža (II/I)			
Referentna vrednost (veća od)	1	1	1
Manjak/viśak dugoročnih izvora (II-I)			

ANALIZA DUGOROČNE FINANSIJSKE RAVNOTEŽE			
Pozicija	2015	2016	2017
1. Zalihe-stalne	1.785.087	888.035	1.751.293
2. Dugoročni finansijski plasmani	1.034	1.044	1.278
3. Nematerijalna imovina i upisani a neuplaćeni kapital	97	52	632
4. Osnovna sredstva	797.369	725.805	659.001
I Dugoročno vezana sredstva (1 do 4)	2.583.587	1.614.936	2.412.204
5. Dugoročne obaveze	68.404	35.240	0
6. Dugoročna rezervisanja	8.651	9.526	10.843
7. Kapital (ukupni)	1.822.097	1.905.422	1.936.890
8. Gubitak iznad visine kapitala*	0	0	0
II Dugoročni izvori finansiranja (5+6+7-8)	1.899.152	1.950.188	1.947.733
Dugoročna fin. ravnoteža (II/I)	0,74	1,21	0,81
Referentna vrednost (veća od)	1	1	1
Manjak/višak dugoročnih izvora (II-I)	-684.435	335.252	-464.471

U posmatranom preduzeću u **2015. godini je DFR bila pomerena ka dugoročno vezanim sredstvima** što je značajno uticalo na održavanje **likvidnosti**. U apsolutnom iznosu je **nedostajalo 684.435 hiljada dinara** (1.899.152-2.583.587). Upravo za taj iznos su dugoročno vezana sredstva bila finansirana iz kratkoročnih izvora finansiranja (tj. obaveza). Ovo stanje naravno nije poželjno s obzirom da kratkoročne obaveze dospevaju za vraćanje pre nego što se dugoročna sredstva oslobode (pretvore u novac). Slična ocena DFR je dobijena 2017. godine (koef 0,81).

U analiziranom preduzeću je **2016. godine dugoročna fin. ravnoteža bila pomerena ka DIF** gde je svakih 100 dinara dugoročno vezanih sredstava bilo pokriveno sa 121 dinara DIF-a. Ovim je stvorena **sigurnost za održavanje likvidnosti**.

ANALIZA DUGOROČNE FINANSIJSKE RAVNOTEŽE obrtnim fondom			
Pozicija	2015	2016	2017
1. Dugoročni izvori finansiranja			
2. Dvs (bez stalnih zaliha)			
3.OBRTNI FOND (1-2)			
4. Zalihe-stalne			
5.Procenat pokrića stalnih zaliha obrtnim fondom (3/4*100)			

ANALIZA DUGOROČNE FINANSIJSKE RAVNOTEŽE obrtnim fondom			
Pozicija	2015	2016	2017
1. Dugoročni izvori finansiranja	1.899.152	1.950.188	1.947.733
2. Dvs (bez stalnih zaliha)	798.500	726.901	660.911
3.OBRTNI FOND (1-2)	1.100.652	1.223.287	1.286.822
4. Zalihe-stalne	1.785.087	888.035	1.751.293
5.Procenat pokrića stalnih zaliha obrtnim fondom (3/4*100)	61,66%	137,75%	73,48%

Analizirano preduzeće je u **2015.** godini finansiralo **61,66%** zaliha iz obrtnog fonda, što znači da je ostatak (38,34%) pokriven iz kratkoročnih izvora finansiranja. U apsolutnom iznosu ovo čini **manjak od 684.435** hiljada dinara (1.785.087-1.110.652) za postizanje DFR što je isti iznos koji smo utvrdili klasičnim načinom. Slična ocena DFR je dobijena 2017. god gde je 73,48% stalnih zaliha finansirano obrtnim fondom. Posmatrano preduzeće je u **2016.** godini stalne zalihe u potpunosti finansiralo iz obrtnog fonda (137,75%).

Pitanja za proveru



Ako je odnos dugoročno vezanih sredstava i dugoročnih izvora finansiranja 1:0,805 dugoročna finansijska ravnoteža je:

- 1) Pomerena ka dugoročno vezanim sredstvima i to ugrožava održavanje likvidnosti,
- 2) Pomerena ka dugoročnim izvorima finansiranja i stvorena je sigurnost za održavanje likvidnosti,
- 3) Pomerena ka dugoročno vezanim sredstvima i stvorena je sigurnost za održavanje likvidnosti.

Ako je odnos dugoročno vezanih sredstava i dugoročnih izvora finansiranja 1:0,805 dugoročna finansijska ravnoteža je:

1) Pomerena ka drugoročno vezanim sredstvima i to ugrožava održavanje likvidnosti,

2) Pomerena ka dugoročnim izvorima finansiranja i stvorena je sigurnost za održavanje likvidnosti,

3) Pomerena ka dugoročno vezanim sredstvima i stvorena je sigurnost za održavanje likvidnosti.

Ako je odnos kratkoročno vezanih sredstava i kratkoročnih izvora finansiranja 1:1,072 – kratkoročna finansijska ravnoteža je:

- 1) Pomerena ka kratkoročno vezanim sredstvima i preduzeće ne može održavati likvidnost,
- 2) Pomerena ka kratkoročnim izvorima finansiranja i preduzeće može održavati likvidnost,
- 3) Pomerena ka kratkoročnim izvorima finansiranja i preduzeće ne može održavati likvidnost osim ako ne uspe da kratkoročno vezana sredstva mobiliše pre nego što dospevaju kratkoročne obaveze.

Ako je odnos kratkoročno vezanih sredstava i kratkoročnih izvora finansiranja 1:1,072 – kratkoročna finansijska ravnoteža je:

- 1) Pomerena ka kratkoročno vezanim sredstvima i preduzeće ne može održavati likvidnost,
- 2) Pomerena ka kratkoročnim izvorima finansiranja i preduzeće može održavati likvidnost,
- 3) Pomerena ka kratkoročnim izvorima finansiranja i preduzeće ne može održavati likvidnost osim ako ne uspe da kratkoročno vezana sredstva mobiliše pre nego što dospevaju kratkoročne obaveze.

Neto obrtni fond predstavlja:

1. Razliku između kratkoročnih i trenutnih obaveza
2. Deo dugoročnih izvora finansiranja (bez zaliha) koji se koristi za finansiranje dela obrtne imovine
3. Razliku između kapitala i svih obaveza

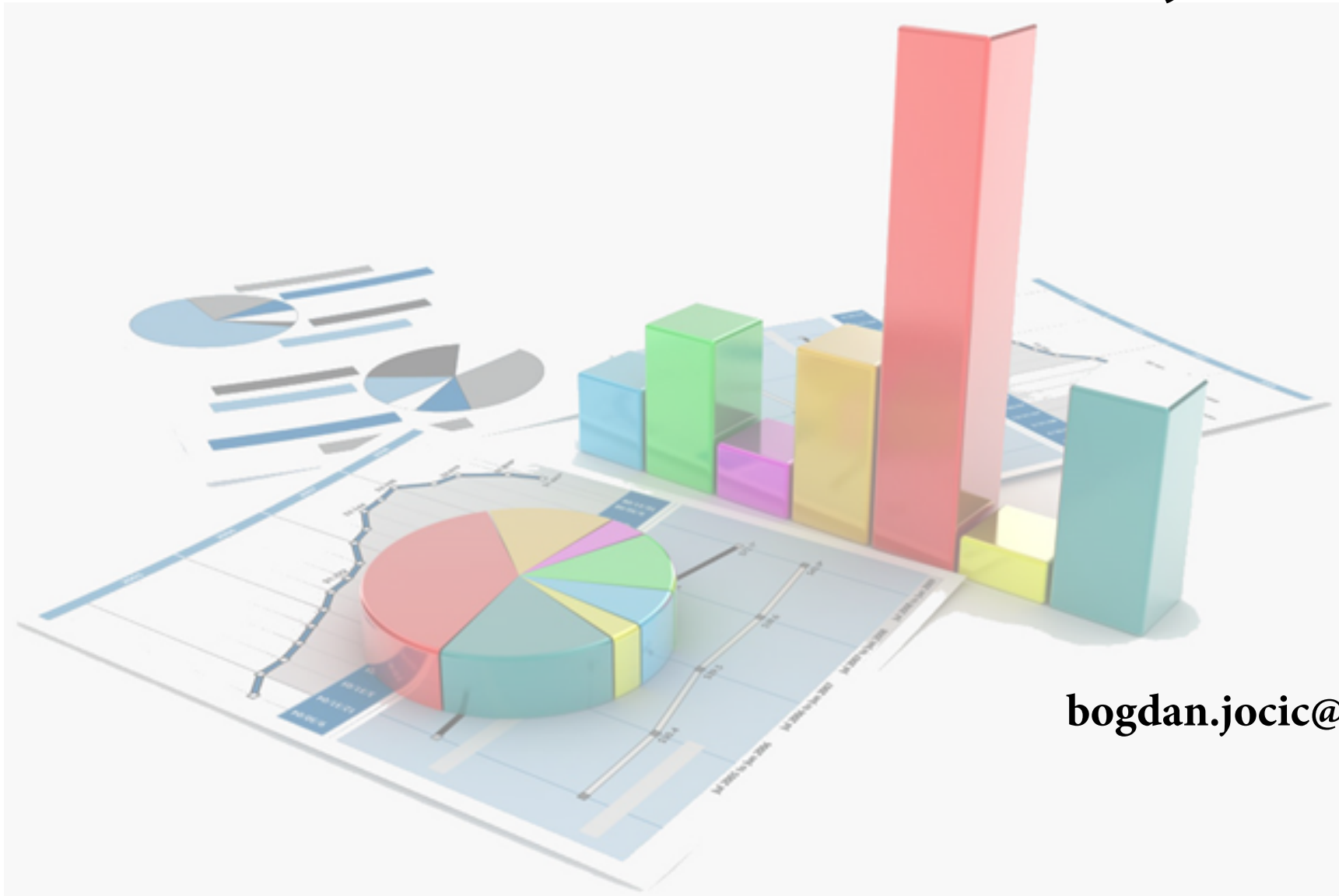
Neto obrtni fond predstavlja:

1. Razliku između kratkoročnih i trenutnih obaveza

2. Deo dugoročnih izvora finansiranja (bez zaliha) koji se koristi za finansiranje dela obrtne imovine

3. Razliku između kapitala i svih obaveza

HVALA NA PAŽNJI !



bogdan.jocic@polj.edu.rs