

**FINANSIJSKI MENADŽMENT
I RAČUNOVODSTVO
*PODLOGA MENADŽERSKIH ODLUKA***

UVODNE NAPOMENE

Knjiga **FINANSIJSKI MENADŽMENT I RAČUNOVODSTVO** **PODLOGA MENADŽERSKIH ODLUKA** namenjena je pre svega studentima Tehničkog fakulteta u Boru za izučavanje materije i pripremanje ispita iz Finansijskog menadžmenta i računovodstva. Cilj ove knjige je da poveća „finansijsku pismenost“, a samim tim i kapacitet finansijske inteligencije, a ne da obuči one koji bi da postanu računovođe. Finansijska pismenost podrazumeva da se razume šta računovodstveni iskazi i brojevi znače, šta su osnove finansijskog merenja, kako se kvantifikuje ono što ne može uvek biti kvantifikovano, kako se koriste informacije iz finansijskih izveštaja za dublju analizu i donošenje dobrih poslovnih odluka. Knjiga je namenjena i poslovnim krugovima, onima koji su u situaciji da analiziraju, predlažu, iniciraju ili donose poslovne i upravljačke odluke i koji, da bi to mogli da čine, jednostavno moraju da razumeju šta se iz finansijske perspektive događa u njihovim privrednim subjektima.

Primarna uloga finansijsko računovodstvenog sistema je da akumulira kompletne, tačne, ažurne podatke i informacije potrebne za obavljanje esencijalnih funkcija poslovanja. Računovodstvene informacije imaju ulogu obaveštenja na osnovu činjenica, jer je to neophodno za donošenje odgovarajućih odluka u preduzeću. Za odlučivanje i upravljanje u preduzeću treba izgraditi odgovarajući informacioni sistem u koji trebaju ući i računovodstvene informacije zbog smanjenja rizika.

Menadžeri sada moraju da tumače izveštaje koje su godinama rutinski samo primali na način koji ranije nije bio uobičajen. Oni moraju da razumeju finansijsko računovodstvenu terminologiju i računovodstvene metode koje su ranije samo uzimali zdravo za gotovo. Svi menadžeri bez obzira na svoju najužu specijalnost sada moraju da potpuno znaju šta njihovi zaposleni rade kao i sve finansijske transakcije. Menadžeri unutar jedne kompanije, bilo male ili velike, će morati da razumeju pravila računovodstva i granice propisanih finansija da bi izbegli upadanje u nevolju samo zato što tako agresivno pokušavaju da dođu do cilja, a nemaju potrebno znanje iz ove oblasti. Svi moraju da poseduju takvo znanje danas, jer ono utiče na kvalitet menadžerskih odluka.

Finansije posmatraju kako novac ulazi u preduzeće, kako se koristi i kako izlazi iz preduzeća. Predmet interesovanja ove oblasti jeste i to ko „daje“ novac preduzeću i zašto, kako se novac „upotrebljava“ u preduzeću, i kako se on distribuira, sa ciljem da se otkrije najbolji način upotrebe novca i maksimizira bogatstvo preduzeća.

Autor

FINANSIJSKA PISMENOST

Bermanova i Nait kažu da *Finansijska pismenost – znanje (inteligencija)* nije urođena sposobnost koju imate ili nemate, već skup veština koje se mogu i moraju naučiti. Da bi mogli uspešno da vode svoje poslove, odnosno, da bi razumeli ono o čemu finansijski svet govori, menadžeri i drugi zaposleni moraju imati određeni kapacitet finansijskog znanja, što znači, da moraju da se osposobe da čitaju bilans stanja, bilans uspeha i izveštaje o gotovinskim – novčanim tokovima iz poslovanja, i da doslovno razumeju njihove međusobne uticaje i odnose.

Prilikom rada treba obratiti pažnju na dva bitna razgraničenja: prvo, finansijski (računovodstveni) brojevi ne mogu a da ne govore „celu priču“, jer razumevanje finansijskih rezultata poslovanja mora uvek biti „u okviru celine“; i drugo, finansijska inteligencija – znanje se ne stiče i ne razvija samo učenjem iz knjiga, već se, kao i većina disciplina i veština mora i vežbati i primenjivati. Treba savladati ne samo finansijske izveštaje, već i naučiti da koristite informacije koje oni sadrže, kako da upravljate likvidnošću, kako da računate prinos na ulaganje, kako da upravljate obrtnim sredstvima... Korist od ovakve pismenosti i od poznavanja finansijskog jezika upravo je u tome što ste tada u mogućnosti da kritički procenjujete celokupno poslovanje.

Svi u kompaniji rade bolje kada razumeju kako se meri finansijski uspeh i kako oni mogu da utiču na učinak kompanije. Oni bolje shvataju kom delu celine pripadaju, šta organizacija pokušava da postigne i kako oni utiču na rezultate – poverenje raste, fluktuacija radne snage opada, a finansijski rezultati se poboljšavaju. Postavlja se pitanje da li upoznavanje sa informacijama i finansijsko razumevanje kod zaposlenih i menadžera pozitivno utiče na finansijski učinak kompanije? Utiče. Finansijsko znanje predstavlja samo skup veština koje moraju i mogu da se nauče. Ljudi koji rade u finansijama nauče te veštine na početku i do kraja svoje karijere mogu da razgovaraju međusobno na specijalizovanom jeziku koji neupućenima može da zvuči kao starogrčki. Većina direktora višeg nivoa ili odustanu od finansija ili steknu te veštine tokom svog napredovanja ka vrhu, samo zato što je teško voditi posao ako ne znate o čemu finansijski svet govori. Menadžeri koji ne rade u finansijama, vrlo često nisu imali sreće, jer nikada nisu stekli veštine i zbog toga su, na neki način, ostali u senci.

Finansijska inteligencija-znanje se u osnovi svodi na četiri različita skupa znanja i veština: **Razumevanje osnova** – menadžeri umeju da čitaju završne račune, bilanse stanja i uspeha i izveštaje o toku gotovine. Oni znaju razliku između dobiti i gotovine i razumeju zašto se saldira bilans stanja. Njih brojke ne plaše i ne zbunjuju. Posebno su zanimljiva razmatranja o bilansu uspeha i njegovoj svrsishodnosti i potencijalima. Razumeti pitanja kao što su: da li su ulaganja kompanije profitabilna, kako objektivizirati prodaju i troškove, kako proceniti dobit kao pokazatelj zdravlja privrednog društva ili kako prepoznati manipulacije sa priznavanjem ili raspoređivanjem prihoda i rashoda, da li cene i troškove analizirati bez čvrstih pravila, odnosno koliki je rizik i moć amortizacije? Upravo u ovim pitanjima i odgovorima na njih, u osnovi i jeste smisao i svrha bilansa uspeha.

Razumevanje bilansa stanja je utemeljeno u nekoliko zanimljivo obrazloženih stavova. Bilans stanja je izveštaj o onome šta privredno društvo poseduje i šta duguje u određenom vremenskom trenutku, i da je akcijski kapital razlika između te dve vrednosti. Čitanje bilansa stanja, zahteva više relevantnih aspekata kao što su: aktuelizacija datuma snimanja situacije, analiza korišćenih procena i pretpostavki na strani aktive, odnosno identifikacija kapitala koju su obezbedili investitori (akcionari), ali i dobiti koju je kompanija ostvarila i zaradila „za sebe“ tokom vremena, na strani pasive. Ako aktiva nije jednaka pasivi i akcijskom kapitalu, nema ni bilansa stanja. **Razumevanje umeća** – finansije i računovodstvo su umeće isto koliko i nauka. Te dve discipline moraju da pokušaju da kvantifikuju ono što ne može uvek da se kvantifikuje i zato moraju da počivaju na pravilima, procenama i pretpostavkama, i da znaju kako njihova različita primena može da dovede do različitih zaključaka.

Razumevanje analize – finansijske informacije možete koristiti i za dublju analizu brojeva, jer se te analize koriste prilikom odlučivanja i zato donose bolje odluke. U racio odnosima kao što su: profitabilnost, leveridž, likvidnost i efikasnost, praktično je sadržano sve ono što menadžeri, poverioci i „mudri investitori“ obično koriste da bi analizirali poslovanje i učinak kompanije. Osnovni princip finansija poznat kao vremenska vrednost novca kaže da je dinar u našoj ruci danas, vredniji od dinara koji očekujete da naplatite sutra. Ta ideja objektivno pruža prave potencijale za objašnjenje i razumevanje sadašnje i buduće vrednosti ulaganja i prinosa, odnosno, cene kapitala uopšte.

Razumevanje celine – finansijski rezultati kompanija moraju uvek da se shvataju u kontekstu u okviru celine (privreda, konkurentsko okruženje, propisi, promena potreba i očekivanja kupaca i nove tehnologije, utiču na to kako se tumače brojevi i koje odluke će biti donete). Bolje upravljanje obrtnim kapitalom snažno deluje na profitabilnost i gotovinsku poziciju privrednih društava i korporacija. Struktura i veličina komponenti obrtnog kapitala, počev od gotovine, preko zaliha sirovina i gotovih proizvoda, do potraživanja od kupaca, način upravljanja svakim od ovih oblika obrtnog kapitala i sl. Zaposleni treba da se osposobe za kritičke razgovore o finansijskim problemima, a to znači i o finansijama kao jednoj od ključnih poluga privrednog života. Sve ovo odnosi se na one koji ne zaziru od toga da uče i saznaju nove stvari, koji žele da nauče da

postavljaju prava pitanja i da razumeju odgovore na njih i koji ne odustaju lako, ali i onima koji žele da preuzmu odgovornost upravljanja i donošenja poslovnih odluka.

Sa ovom knjigom će te **naučiti poslovni jezik**, jer su finansije poslovni jezik. Jedina stvar koja je zajednička svim organizacijama su upravo brojevi i način na koji se izračunavaju, analiziraju i objavljuju. Neophodno je koristiti taj jezik kako bi vas shvatali ozbiljno i kako biste uspešno komunicirali. Izuzetno je važno da razumete šta, zašto i kako doći do finansijskih brojki koje koristite da biste doneli odluke. Budući da je svaka kompanija drugačija, ponekad je **postavljanje pitanja** jedini način da shvatite sve te parametre. **Koristite informacije** da procenite rezultate vaše kompanije, jer će vaš posao biti zabavniji, i vaš uticaj na učinak kompanije veći. Menadžeri i lideri trebaju da uoče vezu između finansijskih rezultata i njihovog posla, jer oni tek tada kao da shvataju i šta rade i zašto to rade, a to će i vama omogućiti da postignete veći uspeh, kako lični, tako i profesionalni.

Postoji veliki broj načina koje ljudi pronalaze za štimovanje svojih poslovnih knjiga. Neki evidentiraju fantomske prodaje i prikrivaju troškove (povećanje prihoda tako što se kupcima isporuče prazne kartonske kutije pred sam kraj kvartala – kupci kutije vrate nazad ali ne pre sledećeg kvartala). Veliki broj kompanija pronade potpuno legalne načine da svoje knjige prikaže boljim nego što bi trebalo (oni ne mogu da učine da bankrotirana kompanija izgleda kao profitabilna – ne zadugo). Izvesno premeštanje troškova iz jedne kategorije u drugu može ulepšati sliku o kvartalnoj zaradi kompanije i povećati njenu cenu na berzi. Zato je važno znanje i umeće u finansijama

Svako ko nije profesionalac u finansijama, verovatno će pozdraviti ovakve manevre sa izvesnom količinom mistifikacije. Sve ostalo u poslovanju – marketing, istraživanje i razvoj, upravljanje ljudskim resursima, formulisanje strategije i sl. – je očigledno subjektivno, stvar koja zavisi od iskustva i procene, koliko i od podataka. Ali finansije – računovodstvo, brojke proizašle iz ovih oblasti su objektivne, crno na belo, neosporne. Svakako, kompanija je prodala šta je prodala, potrošila je šta je potrošila, zaradila šta je zaradila. Čak i kada je u pitanju prevara, osim ako kompanija zaista ne isporuči prazne kutije, kako njeni izvršioци mogu tako lako da predstave stvari koliko drugačije nego što stvarno jesu?

Činjenica je da su računovodstvo i finansije, kao i sve druge discipline u poslovanju, zaista umeće, koliko i nauka. Nevolja je u tome što mi mislimo da, ako se broj pojavi u finansijskom izveštaju ili izveštajima finansijskog odeljenja namenjen menadžmentu, on mora precizno da odražava stvarnost. Naravno, to ne mora uvek da bude tačno, jer čak ni sami maheri za brojke, ne mogu uvek da znaju sve. ***Umeće u računovodstvu i finansijama je umeće korišćenja ograničenih podataka da bi se došlo do najpreciznijeg mogućeg opisa koliko kompanija dobro radi. Računovodstvo i finansije nisu stvarnost, oni su odraz stvarnosti, a preciznost tog odraza zavisi od sposobnosti računovođa i finansijskih stručnjaka da definišu razumne pretpostavke i obračunaju razumne procene.***

To je težak posao jer ponekad moraju da kvantifikuju ono što ne može lako da se kvantifikuje. Moraju da donesu teške odluke o tome kako da kategorizuju datu stavku i sl. Rezultat ovih pretpostavki i procena su obično predubedenja u

vezi sa brojkama. Predubeđenje znači samo da brojke mogu biti iskrenute u jednom ili drugom pravcu, to znači da su računovođe i finansijski stručnjaci radije koristili određene pretpostavke i procene u odnosu na neke druge, kada su objedinjavali svoje finansijske izveštaje.

Prihod ili promet se odnosi na vrednost onoga što je kompanija prodala svojim kupcima u datom periodu. Pomislili biste da to može lako da se odredi, ali pitanje je: kad bi trebalo evidentirati prihod (ili ga „prepoznati“, kao što računovođe vole da kažu)? Neke mogućnosti su: kada se potpiše ugovor, kada se dostavi proizvod ili obavi usluga, kada se pošalje faktura, kada je račun plaćen. Ako ste rekli „kada se dostavi proizvod ili obavi usluga“, u pravu ste.

Bilans uspeha pokazuje prihode, rashode i profit u određenom vremenskom periodu kao što su mesec, kvartal ili godina. Takođe ga zovu račun dobiti i gubitka (P&L), bilans zarade ili bilans poslovanja. Poslednji red bilansa uspeha je neto profit, takođe poznat kao neto prihod ili neto zarada. Rashodi poslovanja ili operativni rashodi su troškovi koji su potrebni da bi se poslovanje vodilo iz dana u dan. Oni uključuju plate, nagrade i troškove osiguranja, među brojnim drugim stavkama. Rashodi poslovanja su navedeni u bilansu uspeha i oduzeti su od prihoda da bi se odredila dobit. Da li je neki trošak investicioni ili operativni rashod? Operativni rashod odmah smanjuje konačni rezultat, dok investicioni trošak svoje dejstvo proširuje na nekoliko obračunskih perioda. Ovakve procene mogu dramatično da utiču na dobit kompanije, a time i na cenu njenih akcija.

Kapitalni izdatak je kupovina jedne stavke koja se smatra dugoročnim ulaganjem, kao što su računarski sistemi i oprema. Većina kompanija poštuje pravilo da svaku kupovinu, preko određenog iznosa uvrsti u investicioni trošak, a svaku manju od tog iznosa u operativni rashod. Operativni rashodi se prikazuju u bilansu uspeha, i prema tome, smanjuju dobit. Investicioni troškovi se prikazuju u bilansu stanja, samo se amortizacija dela investicione opreme pojavljuje u bilansu uspeha.

Ako niste svesni pretpostavki i procena koje leže u osnovi brojeva i ne znate kako to pretpostavke i procene utiču na to da cifre odu u jednom ili drugom pravcu, vaša odluka može da bude pogrešna. Finansijsko znanje znači razumeti gde su brojevi „čvrsti“ – dobro utemeljeni i relativno nesporni, a gde su „elastični“ – odnosno u velikoj meri zavise od odlučujuće procene. Uz to spoljni investitori, bankari, prodavci, klijenti i drugi će koristiti brojeve vaše kompanije kao osnovu za sopstvene odluke. Ako vi ne razumete dovoljno dobro finansijske izveštaje i ne znate u šta taj svet gleda i zašto, vi ste u njihovoj milosti ili nemilosti.

Postavlja se pitanje gde se pojavljuju pretpostavke, procene i predubeđenja? Koje su pretpostavke uključene u ove brojke? Da li ima procena u tim brojkama? Do kakvih predubeđenja vode ove pretpostavke i procene? Koje su posledice? I sl. U određeno vreme svakog meseca vi znate da je vaš kompanijski računovođa zauzet „zatvaranjem knjiga“, zašto to traje dugo? Ako niste radili u finansijama možete pomisliti da je dovoljan jedan dan da se svedu sve cifre na kraju meseca, a ne dve ili tri nedelje.

Jedan korak koji zahteva dosta vremena je izračunavanje svih vremenskih razgraničenja i raspodela. Računovođe koriste vremenska razgraničenja i

raspodele, kako bi pokušali da stvore preciznu sliku o poslovanju tokom meseca. Nikome nije od pomoći ukoliko nam finansijski izveštaji ne kažu koliko nas košta da proizvedemo dobra i usluge koje smo prodali prošlog meseca. To je ono što služba računovodstva tako naporno pokušava da uradi, i to je jedan od razloga zašto to traje toliko dugo.

Određivanje vremenskih razgraničenja i raspodela gotovo uvek zahtevaju pretpostavke i procene. Kao primer može se uzeti plata gde računovođa koji određuje raspodelu, mora da proceni koliko bi od vaše plate trebalo da bude uključeno u cenu proizvoda, mora da odluči i kako da izvrši obračun vrednosti iz jednog meseca u drugi. U zavisnosti od toga kakvi su odgovori na ova pitanja, može se dramatično izmeniti izgled bilansa uspeha.

Prirast (Accruals) je deo date stavke prihoda ili rashoda koji je evidentiran u specifičnom vremenskom razmaku. Troškovi razvoja proizvoda će se, verovatno proširiti na nekoliko obračunskih perioda, i tako će se deo ukupnog troška pripisati svakog meseca. Svrha prirasta je da složi prihode i rashode u datom vremenskom periodu, što je moguće preciznije. Alokacije (Allocations) su raspoređivanja troškova različitim odeljenjima ili aktivnostima, u okviru kompanije. Na primer, režijski troškovi, kao što je plata CEO (najviše rukovodstvo) se često raspodeljuju operativnim službama kompanije – plata ovde, plata onde i vrlo brzo počneš da govoriš o ozbiljnom novcu. Računovođa i finansijski stručnjaci, nastoje da dođu do najpreciznije moguće slike učinka kompanije. Znajući sve vreme da nikada, i nikada neće uhvatiti tačne brojeke.

Drugi primer je upotreba amortizacije, gde se ovaj trošak raspoređuje na period u kome je oprema upotrebljiva, koristeći jedonstavan metod amortizacije. To je bolji način procenjivanja stvarnih troškova kompanije u datom mesecu ili godini, nego da smo ih evidentirali sve od jednom, jer to bolje usklađuje troškove opreme sa prihodom koji ona treba da generiše. Amortizacija (Depreciation) je metod koji računovođe koriste kako bi raspodelili troškove opreme i drugih osnovnih sredstava na ukupnu cenu proizvoda i usluga, kao što je prikazano u bilansu uspeha. U praksi računovođe imaju veliko diskreciono pravo u pogledu tačnog načina na koji se deo opreme amortizuje. A to diskreciono pravo može da ima veliki uticaj (vazduhoplovne kompanije – avioni traju duže nego što je predviđeno). U ovom primeru računovođe su promenile svoje obračune amortizacije, kako bi odrazili taj duži rok upotrebe, a rezultat toga je da svakog meseca se od prihoda oduzima manja amortizacija. Dobit je značajno porasla. Posledice koje su se nadovezale su odluke investitora da kupe više akcija i da izvršioci u vazduhoplovnim kompanijama mogu sebi da priušte bolje plate i sl.

Poslednji primer umeća u finansijama ima veze i sa procenjivanjem vrednosti kompanije – proračunom koliko kompanija vredi. Ovo se radi svakodnevno na berzi. Kompanije vrede onoliko kolika je cena njihovih akcija pomnožena brojem emitovanih akcija, cifra poznata kao njihova tržišna kapitalizacija. Međutim čak ni ovo ne podrazumeva pravu vrednost jer kompanija koja planira preuzimanje može da odluči da plati i premiju za akcije kompanije, jer ciljana (ova) kompanija za njega vredi više, nego što vredi na otvorenom tržištu. Najveće umeće ovde leži u izboru metoda procene vrednosti. Različiti metodi

proizvode različite rezultate koji, naravno, unose subjektivnost ili proizvoljnost u brojke (u zavisnosti od izbora metoda).

Primer za ovo je strateška kupovina – zarada fabrike, procena tržišne vrednosti sličnih kompanija u odnosu na njihovu zaradu – metod odnosa cene i zarade, kao i koliko gotovine fabrika ostvari svake godine, pa kupujete taj novčani tok. Zatim biste uzeli neku kamatnu stopu da odredite koliko taj budući tok gotovog novca vredi danas – ovo je metod eskontovanog novčanog toka. Alternativno možete i da pogledate aktivu kompanije – njenu fabriku, opremu, inventar i sl, zajedno sa nematerijalnom imovinom, kao što su njena reputacija i spisak kupaca i procenite vrednost te aktive (metod procene vrednosti aktive).

Nije potrebno reći da svaki metod zahteva mnoštvo pretpostavki i procena. Ako je tražnja velika vrednost ciljane kompanije će biti veća nego kad je tražnja mala. Kod eskontne metode pitanje je koju kamatnu ili eskontnu stopu upotrebiti kod izračunavanja vrednosti toka gotovine jer vrednost može značajno da varira itd. Svi metodi sadrže subjektivnost koja dovodi do različitih rezultata, a posledice su dalekosežne. Kompanije se kupuju i prodaju na osnovu ovih procena vrednosti. Dobijaju zajmove na osnovu njih. Ako imate akciju u vašoj kompaniji, vrednost te akcije zavisi od odgovarajuće procene, isto je i sa akcijama. Vaše finansijsko znanje treba da obuhvati i razumevanje načina na koji se ovi brojevi izračunavaju.

Uz finansijsku pismenost možete naučiti kako da čitate finansijske izveštaje i kako da iskoristite informacije koje oni sadrže, da biste svoj posao radili bolje, kako da izračunate pojedine koeficijente ili pokazatelje, naučićete o povraćaju ili prinosu na investicije i o upravljanju obrtnim kapitalom, dva pojma koja možete da iskoristite za bolje donošenje odluka i veći uticaj na organizaciju. Korist od finansijske pismenosti može da bude i u povećanju sposobnosti da kritički procenjujete svoju kompaniju. Da li vaš poslodavac ima dovoljno gotovine da isplati plate? Koliko su zaista profitabilni proizvodi ili usluge na kojima radite? Da li je analiza ROI zasnovana na pouzdanim podacima i sl. Kompanija koja ima dosta pozajmica mora da održava visoke profite, u protivnom će banke prestati da joj pozajmljuju novac.

Gudvil (Goodwill) stupa u akciju kad jedna kompanija kupuje drugu kompaniju. To je razlika između neto tržišne vrednosti aktive (odnosno, fer tržišna vrednost aktive umanjena za prihvaćene obaveze) i novčanog iznosa, koji kompanija koja kupuje, plati za nju. Razlika ili Gudvil ide u bilans stanja kupca i odražava svu vrednost koja nije iskazana u materijalnoj aktivu kupljene kompanije – njeno ime, reputacija, spisak kupaca i sl. U preduzeću treba znati koja pitanja da postavite kada nešto ne znate ili ne razumete. Uvek je dobro da procenjujete učinak i mogućnosti vaše kompanije, jer će te tako naučiti da ocenite kako ona radi i da izračunate kako najbolje možete da podržite njene ciljeve, i da sami budete uspešni.

Bilans stanja odražava imovinu, obaveze i ulog vlasnika u nekom trenutku. On pokazuje šta je kompanija posedovala u određenom danu, koliko je dugovala i koliko je vredela. Bilans stanja je tako nazvan jer uravnotežava – imovina uvek mora biti jednaka zbiru obaveza i vlasničkog uloga. Finansijski iskusan menadžer zna da se svi finansijski izveštaji na kraju slivaju u bilans stanja.

Bilo je govora o predrasudama ili subjektivnostima koje su ugrađene u finansijske izveštaje, razumevanje tih subjektivnosti daće vam znanje i poverenje da se uhvatite u koštac sa podacima iz vašeg finansijskog odeljenja i odeljenja za računovodstvo. Moći će te da odredite grube podatke, pretpostavke i procene. Znaćete kada su vaše odluke i aktivnosti pouzdane. Primer kupovine neke nove opreme traži i obrazloženje te kupovine, a to znači iskopavanje finansijskih podataka, uključujući analizu novčanog toka za mašinu, zahteve obrtnog kapitala i rasporede amortizacije. Sve te cifre su zasnovane na pretpostavkama i procenama. Ako znate šta one predstavljaju, možete da ih ispitajte da biste videli da li imaju smisla. Ako nemaju, možete da promenite pretpostavke, modifikujete procene i sastavite jednu analizu koja je realna i koja podržava vaš predlog o kupovini nove opreme.

Šta je ROI (Return of investment) projekta? Zašto ne možemo da trošimo novac kada je naša kompanija profitabilna? Zašto moramo da se usredsredimo na potraživanja od kupaca kad nismo u odeljenju za računovodstvo? Sva ova pitanja su vezana za osnovnu činjenicu da se gotovina i dobit razlikuju. Dobit se zasniva na prihodu, a prihod se priznaje kad se proizvod ili usluga isporuče, a ne kada je račun plaćen. Kupci još nisu platili, pa brojka o prihodu ne odražava realan novac, kao ni stavka dobit. Ako sve bude kako treba preduzeće će na kraju naplatiti svoja potraživanja i imaće gotovinu koja odgovara toj dobiti, ali do tada neće. To je razlog zašto finansijski direktor visoko profitabilne kompanije može ponekad da kaže da se ne troši novac sada, jer nema dovoljno gotovine. Ono što će te iz ove knjige naučiti možete takođe da primenite i u vašem ličnom životu. Razmotrite svoje odluke o kupovini kuće, automobila ili čamca. Ovo znanje može da se primeni i na te odluke. Ili razmotrite kako da planirate budućnost i da odlučite kako da investirate.

Gotovina (Cash) kada je predstavljena u bilansu stanja znači novac koji kompanija ima u kasi ili u banci, plus sve drugo (kao što su akcije i obveznice) što odmah može da se pretvori u gotovinu. Da li ljudi iz finansija dominiraju nad odlukama? Snaga njihovog odeljenja bi trebalo da bude uravnotežena sa snagom operativnog dela, marketinga, ljudskih resursa, usluga, odeljenja za informacione tehnologije i sl. Ako menadžeri u tim drugim odeljenjima nisu vični finansijama, ako ne razumeju kako se mere finansijski rezultati i kako da koriste te rezultate za kritičko procenjivanje kompanije, onda računovodstvo i finansije sigurno imaju prednost. Predrasudu koju oni unose u brojke utiče i može čak da odredi sudbinu odluke.

Menadžeri rutinski uključuju u svoje odluke ono što znaju o tržištu, konkurenciji, klijentima, i sl. Kad uključuju i finansijsku analizu, njihove odluke su bolje. Ja nisam poklonik verovanja u odlučivanje zasnovano samo na brojkama, ali mislim da je ignorisanje onoga što nam brojevi govore prilično besmisleno. Dobra finansijska analiza omogućava menadžerima prozor u budućnost i pomaže im da naprave pametnije izbore. Kada bi svako razumeo finansijsku stranu poslovanja, svako bi mogao da radi u skladu sa strategijom i ciljevima, kao deo tima, da bi postigao zdravu rentabilnost i novčani tok. Svako bi mogao da komunicira na

jeziku poslovanja, umesto da položaj osvaja služeći se manipulacijama sa politikom firme.

Jedna od prepreka može da bude to da mrzite matematiku, da se bojite matematike i da ne želite to da radite, pa je to barikada na putu do dobrog razumevanja finansija. Finansije najvećim delom podrazumevaju sabiranje i oduzimanje, zato se ne treba plašiti matematike. Druga moguća prepreka je iz razloga što odeljenja za finansije i računovodstvo se strogo pridržavaju svi informacija – čuvari i kontrolori brojki, koji nerado učestvuju u procesu komunikacije, zato možete imati poteškoća u dolaženju do podataka. Sve ovo će vam pomoći da postavite pitanja o pretpostavkama i procenama sadržanim u brojkama. Treća prepreka može da bude da vaš šef ne voli da vi ispitujete brojke, jer se možda on sam ne oseća prijatno sa finansijama. Ona verovatno ne zna za pretpostavke, procene i predrasude koje iz njih proizilaze, i vaš šef je žrtva brojeva. Savet je da nastavite, jer na kraju šefovi uvide korist za sebe, svoja odeljenja i svoje kompanije, a vi možete da im pomognete u tome. Takođe možete početi i da preuzimate određeni rizik, jer će vam vaše finansijsko znanje dati novootkrivenu moć, a možete da postavljate i neka detaljnija pitanja kao dobar način da se nešto sazna. Četvrta prepreka nastaje zbog nedostatka vremena, mada za samo nekoliko sati možete naučiti mnogo više o finansijama nego što se ikada ranije znali. Nećete čarolijom steći diplomu mastera u finansijama, ali će te biti korisnik brojki koji zaslužuje pohvalu, neko ko je sposoban da razume i proceni ono šta mu finansijski svet pokazuje i ko postavlja odgovarajuća pitanja. Brojevi vas više neće plašiti.

Finansijski direktor – šef finansijske službe (CFO – Chief Financial Officer) je uključen u upravljanje i strategiju organizacije iz finansijske perspektive. On nadgleda sve finansijske funkcije. Šef računovodstva i „rizničar“ podnose izveštaje finansijskom direktoru, jer je on obično deo izvršnog odbora i prisustvuje sastancima upravnog odbora. Za finansijska pitanja odgovornost prestaje ovde. Rizničar poznatiji u zapadnoj literaturi pod nazivom blagajnik (Treasurer) je usmeren kako na stvari izvan, tako i unutar kompanije, On je odgovoran za građenje i održavanje odnosa sa bankom, upravljanje novčanim tokom, prognoziranje i donošenje odluka o vrsti i strukturi kapitala i sl. Blagajnik, kod nas je poznatiji pod nazivom šef platnog prometa jer je pored ovih poslova takođe odgovoran za odnose sa investitorima i odluke o akcijskom kapitalu i on je idealan finansijski profesionalac od ugleda. U okviru finansijskog odeljenja pojavljuje se i mesto kontrolor (Controller ili Comptroller) – finansijski kontrolor ili šef računovodstva, a fokus kontrolora je sasvim interni. Njegov posao je obezbeđivanje pouzdanih i tačnih finansijskih izveštaja, a odgovoran je za pošte računovodstvo, finansijsko izveštavanje, analizu poslovanja, finansijsko planiranje, upravljanje sredstvima i unutrašnju kontrolu. On obezbeđuje da se dnevne transakcije evidentiraju precizno i tačno. Bez dobrih, konzistentnih podataka od šefa računovodstva, finansijski direktor i šef platnog prometa (blagajnik – rizničar) ne mogu da rade svoj posao.

FINANSIJE KAO UPRAVLJAČKI KONCEPT U PREDUZEĆU

Svaki posao ima tri primarna finansijska zadatka koji određuju uspeh ili neuspeh preduzeća po kojima se menadžeri procenjuju:

Pravljenje profita - izbegavanje gubitka i dostizanje profitnih ciljeva prodajom ili zarađujući drugi prihod kontrolišući troškove,

Cash flow – generisanje gotovine iz profita i obezbeđivanje gotovine iz drugih izvora i dobra upotreba dotoka gotovine,

Finansijsko zdravlje – odlučivanje o celokupnoj finansijskoj strukturi i kontrolisanje finansijskog stanja i solventnosti.

Postizanje ovih finansijskih ciljeva zavisi i od dobrog obavljanja ostalih menadžerskih funkcija. Poslovni menadžeri zarađuju svoju platu razvijajući nove proizvode i usluge, šireći tržišta, unapređujući produktivnost, predviđajući promene, prilagođavajući se novim tehnologijama, usavršavajući način poslovanja, smišljajući jasne strategije, upošljavajući i motivišući ljude, donoseći teške odluke, rešavajući probleme i arbitrirajući u konfliktu interesa suprotstavljenih strana (npr. kupaca koji žele manje cene i zaposlenih koji žele veće plate). Menadžeri bi trebalo da deluju etički, u skladu sa zakonom, da budu odgovorni članovi društva, da ne štete životnoj sredini – dok pri tom ostvaruju profit, generišu Cash flow i izbegavaju nesolventnost.

Pitajte ljude da opišu finansije i računovodstvo, većina odgovora koje budete dobili govoriće da oni uključuju čuvanje velikog broja dokumenata i mnogo

knjigovodstva. Ovo je istina. Finansijsko – računovodstveni sistem poslovanja je dizajniran da sačuva svaku transakciju, operaciju, aktivnost i druga dešavanja koja imaju finansijske posledice. Ovaj sistem proizvodi mnogo dokumenata, obrazaca i izveštaja. Čak i mali poslovi imaju stotine računa koji su potrebni da bi se pratile prodaje i troškovi, sredstva i naravno novčani tokovi. Ovaj sistem danas je zasnovan na informatici. Poslovni računi čuvaju se na hard diskovima računara i trebalo bi da često budu back-up-ovani (termin koji se koristi i u našem jeziku a označava pravljenje kopije podataka u cilju očuvanja istih), naravno.

Primarna uloga finansijsko računovodstvenog sistema je da akumulira kompletne, tačne, ažurne podatke i informacije potrebne za obavljanje esencijalnih funkcija poslovanja. U okviru preduzeća postoji dvosmerna priroda ovog sistema koji je okrenut u dva različita pravca: interno i eksterno, odnosno unutar samog poslovanja i van njega.

Kao dodatak svakodnevnom održavanju operativnih aktivnosti, finansijsko računovodstveno odeljenje – (funkcija) je odgovorno za pripremanje dva različita interna izveštaja: veoma detaljnog izveštaja za kontrolu od strane menadžmenta i skraćenog za donošenje odluka menadžmenta, i isto tako dva različita externa izveštaja – izveštaja za vlasnike i poverioce kao i za povraćaj poreza za poreske vlasti. Ljudi koji kreiraju ove izveštaje imaju relativnu slobodu prilikom kreiranja istih za kontrolu i donošenje odluka za menadžere. U totalnom kontrastu su eksterni izveštaji koji podležu pravilima saglasnosti, jer oni moraju biti u saglasnosti sa zakonskim standardima i postojećim finansijsko – računovodstvenim pravilima. Izveštaj za povraćaj poreza mora biti u saglasnosti sa Poreskim zakonom.

Pored svakodневnih operativnih zahteva (pripremanje čekova za plaćanje ili plate, plaćanje računa na vreme, slanja profakture kupcima itd.) postoje još dve interne funkcije a to su: pripremanje izveštaja za kontrolu od strane menadžmenta i izveštaja za donošenje odluka menadžmenta. Izveštaj namenjen kontroli zahteva pažnju o velikom broju detalja, bukvalno hiljade stvari može poći naopako. Nasuprot tome menadžment donošenja odluka fokusira pažnju na nekoliko ključnih faktora. Prilikom donošenja odluka potrebno je „gladati šumu a ne drveće“. Za potrebe donošenja odluka menadžerima su potrebni izveštaji sa najbitnijim stavkama u globalu – kako bi reprezentovali „veliku sliku“. Ovi izveštaji treba da korendiraju samo delom poslovanja i treba da budu strukturirani u skladu sa modelima profitiranja i novčanih tokova.

Finansijsko računovodstvene informacije retko pokrivaju potpun set informacija potrebnih za donošenje odluka i kontrolu. Menadžeri upotrebljavaju i mnogo drugih izvora informacija kao na primer: konkurentske prodajne cene, problemi isporuke sa dobavljačima, informacije o kupcima sa tržišta, informacije o moralu zaposlenih i sl. Ovi podaci dolaze iz veoma različitih izvora: istraživanja konkurencije, izveštaja o prodaji, izveštaja o istraživanju tržišta, iz dosijea kadroskog odeljenja i sl.

Finansijsko računovodstvo ima dve primarne eksternе funkcije izveštavanja: pripremanje povraćaja poreza i eksternog finansijskog izveštaja. Narastajuće kompleksni i stalno promenljivi zakoni, pravila i forme, državnih i nacionalnih

poreza na dobit, poreza na plate, poreza na imovinu i poreza na prodaju nalažu izveštavanje. Zaposleni u finansijsko računovodstvenoj funkciji imaju pune ruke posla samo da bi ostali u korak sa poreskim regulativama i formama. Oni takođe moraju da budu u toku i sa promenama računovodstvenih standarda zbog pripreme eksternih finansijskih izveštaja.

U okviru ovog teksta uglavnom se bavimo internim izveštajima menadžera i kako menadžeri analiziraju ili trebaju analizirati informacije u ovim izveštajima prilikom donošenja odluka ili kontrole finansijskog ishoda poslovanja. Ali ovde treba reći par kratkih komentara o externom finansijskom izveštavanju koje je od posebnog značaja za menadžere. Poslovne finansijske tvrdnje koje su srž eksternih finansijskih izveštaja koji se šalju akcionarima i poveriocima moraju biti u skladu sa opšte prihvaćenim principima računovodstva. Ovo su vladajuća uputstva, pravila i standardi koji vladaju eksternim finansijskim izveštavanjem spoljnih investitora i kreditora poslovanja.

Externi finansijski izveštaji uključuju i dodatke u obliku fus nota koje su potrebne iz razloga što je externi finansijski izveštaj namenjen spoljnim korisnicima koji nisu direktno uključeni u svakodnevnu problematiku poslovanja. Menadžeri u okviru kompanije bi trebalo da znaju i razumeju većinu informacija navedenih u fus notama.

Externi finansijski izveštaj sadrži tri osnovne finansijske tvrdnje. Jedna sumira aktivnosti o pravljenju profita za dotični period, jedna sumira novčani prihod i rashod, i jedna sumira sredstva poslovanja na kraju izveštavanog perioda u smislu potraživanja, rashoda i izvora istih. Ove tri tvrdnje ne dolaze sa ugrađenom analizom. Umesto toga ove finansijske tvrdnje obezbeđuju organizovan izvor informacija a na korisnicima je da uoče značajne signale i poruke iz njih.

Kao što je objašnjeno, menadžerima je potrebno mnogo više informacija od onih navedenih u ovim eksternim finansijskim tvrdnjama (npr. pretpostavimo da ste spremni da spustite prodajne cene za 10% zato što mislite da će se obim prodaje uvećati više nego dovoljno kako bi vaš potez učinio pametnim. Bolje bi bilo da znate koje alate analiziranja profita i protoka novca da koristite kako bi testirali uticaj ove odluke na vaše poslovanje. Externi izveštaj o profitu ne sadrži informacije koje vam trebaju, jer vama je potreban drugi tip internog izveštaja o profitu da bi ste analizirali koliko je obim prodaje potrebno uvećati u cilju uvećanja profita – možda ćete biti iznenađeni koliko je potrebno uvećati obim prodaje, ako mislite da je to 10% , grdno se varate).

Razne metode u svetu i kod nas su razvijene kako bi se standardizovao finansijsko računovodstveni posao za merenje i prikazivanje neto prihoda (donje granice profita), za predstavljanje finansijskog stanja i Cash flow informacija i da bi obezbedili standarde objavljivanja finansijskih izveštaja eksternim investitorima i drugim poslovnim korisnicima. Preduzeća mogu birati između različitih, ali jednako prihvatljivih, finansijsko računovodstvenih metoda koje mogu prouzrokovati izvesnu materijalnu razliku u profitu (neto prihodu) predstavljenom za godinu dana, i u veličinama određenih sredstava, dugovanja, potraživanja i sl.

Profit zavisi od načina na koji se meri – konkretno, koja računovodstvena metoda je izabrana i kako je metoda primenjena u praksi. Na primer, u svađi

između onoga ko je poslao ili primio loptu, odnosno da li je ona bila dobra ili ne, ako svaki od igrača ostane pri svome umešaće se sudija koji mora da presudi, slično tome, neko treba da odluči kako da „presudi“ profit u datom periodu. Profit zavisi od „pravila suđenja“, a ovo je veoma zavisno od toga koje su tačno metode izabrane za merenje istog.

Externi finansijski izveštaji su osnovno sredstvo komunikacije kako bi se ispunila upravljačka funkcija zasnovana na poverenju menadžmentu – tj. podneti periodični izveštaj o tome šta je urađeno sa kapitalom poverenom menadžmentu. Kreditori i akcionari preduzeća su izvor ali i potraživač svedstava preduzeća, pa prema tome oni imaju pravo na periodične izveštaje od strane svojih upravitelja. Menadžeri imaju poverenu im odgovornost ka spoljašnjem svetu, jer su odgovorni za korektnost i istinitost finansijskih tvrdnji. Nema sumnje da je top menadžment najodgovorniji za finansijske tvrdnje preduzeća. Mnogi ljudi u okviru preduzeća, pa čak ni pravni savetnici ne mogu biti okrivljeni ako top menadžment nekim stvarima u finansijskim tvrdnjama dovodi u zabludu zainteresovane stranke, osim ako nisu saučesnici u prevari.

Kako je externi finansijski izveštaj po prirodi javni dokument, objavljivanje podataka je ograničeno, pogotovo u delu koji se odnosi na izveštaj o performansama profita poslovanja. Standardi objavljivanja dozvoljavaju preduzeću da zadrže informacije koje bi kreditori i spoljni investitori želeli da znaju. Teoretski objavljivanje svih podataka otkrilo bi previše informacija i moglo bi uzrokovati da preduzeće izgubi neke svoje prednosti u odnosu na konkurenciju. Interni finansijski izveštaji o profitu sadrže poverljive informacije koje preduzeće ne želi da otkrije u svom externom finansijskom izveštaju spoljašnjem svetu.

U okviru predmeta Finansijski menadžment i računovodstvo bavimo se analiziranjem „kako do profita“, tako da se čini dobrom idejom da na kraju ovog dela kažemo nekoliko reči u odbranu motiva za profitom. Profit stimuliše inovacije, to je nagrada za preuzimanje rizika, on se vraća od kapitala investiranog u poslovanje, on je kompenzacija za duge sate napornog rada, on motiviše efikasnost, iskorenjuje proizvode i usluge za kojima više ne postoji tražnja, on pritiska kompanije da održe kvalitet svojih proizvoda i usluga. Ukratko, profitni sistem pruža najveće standarde življenja u svetu.

Bilo bi naivno ignorisati zloupotrebe i promašaje profitnog sistema i ne uočiti surovost „profita po svaku cenu“ ponašanja nekih bezkrupuloznih poslovnih menadžera. Nažalost, ne morate da gledate veoma daleko da bi ste našli primere nepoštenog reklamiranja, nebezbednih proizvoda, zaposlenih zaknutih za penzije, opasnih uslova rada i namernih kršenja zakona i regulativa. Previše kompanija idu putem niskog morala i etike. Nije čudo što je reč profit prljava za mnoge i da postoji loša predstava o biznisu. Etički standardi bi trebalo da budu iznad i ispod onih zahtevanih zakonom. Mnoga preduzeća su usvojila formalni etički kod za sve zaposlene u organizaciji, mada menadžeri trebaju da predstavljaju primer. Ako oni izvrstavaju, šta onda očekivati od svojih zaposlenih.

TUMAČENJE FINANSIJSKO- RAČUNOVODSTVENIH IZVEŠTAJA

Menadžeri sada moraju da tumače izveštaje koje su godinama rutinski samo primali na način koji ranije nije bio uobičajen. Oni moraju da razumeju finansijsko računovodstvenu terminologiju i računovodstvene metode koje su ranije samo uzimali zdravo za gotovo. Svi menadžeri bez obzira na svoju najužu specijalnost sada moraju da potpuno znaju šta njihovi zaposleni rade kao i sve finansijske transakcije, jer neće više moći da kažu da ne znaju. Menadžeri unutar jedne kompanije, bilo male ili velike, će morati da razumeju pravila računovodstva i granice propisanih finansija da bi izbegli upadanje u nevolju samo zato što tako agresivno pokušavaju da dođu do cilja, a nemaju potrebno znanje iz ove oblasti. Svi moraju da poseduju takvo znanje danas, jer ono utiče na sve.

Ako uzmemo projekciju detaljnih prihoda i troškova kroz budžet, koje procenimo da će se pojaviti u budućem periodu, a koji se obično priprema iz meseca u mesec do perioda od jedne godine. U okviru njega su navedene sve vrste prihoda i troškova, zajedno sa iznosom za koji se očekuje da će svaka stavka da uveća ili umanja profit za taj period. Od novog menadžera se traži da pripremi budžet za svoje odeljenje. Kako to učiniti? Ako niste sigurni, počnite sa troškovima, šta morate da potrošite? Šta ste potrošili prošlog meseca ili godine? Za šta će te dobiti saglasnost da potrošite? Da li stvarno znate koliki će biti troškovi? Izazov je znati sa čim početi, a na osnovu toga utvrditi koliko para ili osoblja će vam biti potrebno da bi ste postigli cilj koji vaš šef želi da postignete.

Zašto finansijsko računovodstvena funkcija ne može ovo da uradi umesto vas? A istina je da ne mogu. Oni mogu da pripreme nešto što liči ali to onda nije vaš budžet već njihov. Može se desiti da promašite cilj koji su oni vama postavili. Kao menadžerima, jasno nam je da svako odeljenje najbolje zna svoje potrebe i sposobnosti, a od rukovodstva saznajemo da cilj mora da se prihvati i poseduje od ljudi koji u stvari obavljaju posao, da bi obaveza postizanja cilja bila jaka. Moraćete da budete sposobni da odgovorite, na nekom nivou, na sva pitanja koja su pokrenuta.

Finansijsko računovodstvena služba (funkcija) zaista ima dva različita posla za izvršavanje u većini kompanija – preduzeća: upravljanje finansijskim izvorima i beleženjem i pravljanjem izveštaja svih njenih finansijskih transakcija. Mnoge od današnjih manjih i kompanija srednjih veličina ne osnivaju odvojene odseke za finansije i računovodstvo unutar svojih organizacija, umesto toga mogu imati samo jednog glavnog finansijskog službenika koji izvodi i nadgleda ove funkcije u kompaniji.

U okviru odseka za finansije može biti akumulacija različitih funkcija u zavisnosti od kompanije. On može nadgledati oblasti kao što su upravljanje rizikom i osiguranjem, administraciju za ugovore i vrednosti, interni auditing, odnose između ulagača i još mnogo drugih poslova. Ali oni su najčešće odgovorni za aktivnosti trezora, pod kontrolom direktora koji ima titulu čuvara trezorca ili potprednika finansija. Njegova uloga najčešće obuhvata upravljanje kapitalom, bankarske odnose, investicije i sve ostalo što mora da se radi a osigurava da organizacija ima dovoljno novca da sprovodi svoje poslove.

Čuvanje zapisa finansijskih transakcija, skrivenih na nekim računima, ne služi nikom drugom osim nama, da pristupimo informacijama kada nam je to potrebno. Dakle, iz svih transakcionih zapisa službenik finansijsko knjigovodstvenog sektora je sposoban da pripremi različite izveštaje. Neki od njih su namenjeni ljudima u okviru naše kompanije a neki za externe korisnike. Čitljivost ovih izveštaja je značajan faktor koji utiče na njihovu vrednost, drugačije rečeno, veoma je teško koristiti izveštaje koje je teško razumeti ma koliko važne informacije oni sadrže u sebi. To, na nesreću, je način na koji neki menadžeri vide osnovne finansijske izveštaje koje njihovi kompanijski kompjuterizovani programi za finansije i računovodstvo tipično proizvode.

Neka odeljenja u okviru ove funkcije daju izveštaje koje nikada ne distribuiraju van svog odeljenja, jer ih niko nikada nije tražio. Ovi izveštaji, stvoreni kao deo standardnog kompjuterskog procesa ili da služe ograničenom cilju u računovodstvu, mogu sadržati informaciju koju pokušavate mesecima da sakupite (pokužite) sa zadnje strane koverte.

Ako oni ne znaju da želite, neće biti voljni da vas traže kada se ona odštampa. Pitajte koje vrste izveštaja se proizvode, a koji se ne distribuiraju, za slučaj da se jedan „dragulj“ krije u tom kabinetu fajlova. Ovo važi za izveštaje koji se ne štampaju ali im se može pristupiti i putem vašeg kompjutera. U nekim kompanijama finansijski sektori su više prepoznatljivi zbog svoje nametljive politike nego zbog pružanja usluga korisnicima informacija o finansijama.

Svaka kompanija ima svoj životni ciklus. Osnovni cilj svake kompanije jeste da očuva svoju egzistenciju i da prosperira. Da bi kompanija preživela i prosperirala mora da ostvaruje profit (dobit) i da efektivno reaguje na promene tj. da svaku promenu iskoristi što je bolje moguće. Međutim, svaka promena predstavlja i veliki rizik, bilo koja mogućnost da se izabere da bi se poboljšala pozicija kompanije, novo tržište, novi proizvod ili nova tehnologija, menadžment kompanije je suočen sa rizikom.

Zbog tehničkog progresa tj. novih naučnih otkrića moguće je u današnje vreme imati veliku brzinu zamene jedne tehnologije drugom (savremenijom i efikasnijom). U takvim uslovima kompanija ne može da ostane u statusu mirovanja, jer taj status neminovno dovodi do njegovog gašenja, već stalno mora da se nalaze načini da bi se pratili događaji u okruženju, da bi sa svojim proizvodima kompanija opstala na tržištu. Jedna od važnih funkcija, čiji je zadatak da nalazi rešenja da se stanje kompanije uvek pomera u nova kvalitetna stanja koja omogućuju opstanak je funkcija istraživanja i razvoja.

Pored ove funkcije, druga jako bitna funkcija jeste finansijsko računovodstvena funkcija koja koristi računovodstvene informacije i izveštaje koji opisuju stanje kompanije. Da bi menadžeri doneli ispravne odluke koje određuju poslovanje kompanije u budućem periodu oni se oslanjaju na finansijske izveštaje, kako bi našli najbolje moguće rešenje. Uglavnom se pored finansijski izveštaji danas sa izveštajima iz ranijih godina da bi videli kako upotrebiti kapital i ostvarili povoljne finansijske rezultate, zatim vrše se analize koje obezbeđuju menadžmentu kompanije pokazatelje o stepenu uspešnosti ostvarivanja planiranih zadataka u datom periodu, kao i o faktorima koji su usloveli veličinu rezultata i ulaganja.

Na osnovu ovakvih informacija izvode se ocene o poslovanju u proteklom periodu i donose odluke o ponašanju u budućnosti. Utvrđivanje planskih zadataka kompanije zasnovano je na ekonomskim principima njegovog poslovanja, time je određena i uloga funkcije analize poslovanja. U okviru ove funkcije vrši se raščlanjavanje ostvarenih rezultata i ulaganja, kao i njihovo upoređivanje sa planiranim veličinama i utvrđivanje uzroka koji su usvojili, eventualno, odstupanje ostvarenog poslovnog uspeha od planiranog. Na ovaj način se dolazi do saznanja o meri u kojoj je menadžment kompanije uspeo u sprovođenju ekonomskih principa reprodukcije kao normi ponašanja u procesu privređivanja po tržišnim kriterijumima.

Osnova za ostvarivanje zadataka funkcije analize poslovanja, pored poslovnog planiranja, jeste i evidencija elemenata rezultata i ulaganja. Zahvaljujući uredno vođenoj evidenciji, moguće je uočiti ponašanje kompanije u toku određenog poslovnog perioda (npr. meseca, tromesečja, polugodišta, godine). Na bazi informacija koje se stiču u pojedinim službama kompanije, funkcija analize poslovanja sačinjava odgovarajuće izveštaje za menadžment u kojima se daju kvalitativni i kvantitativni pokazatelji po vrsti i intenzitetu delovanja na ulaganja i rezultate u proteklom periodu. *Funkcija analize poslovanja tesno je povezana sa procesom planiranja*, jer je ona u stvari nastavak planiranja, njome se utvrđuje stepen uspešnosti u ostvarivanju planskih zadataka kompanije.

Uloga analize poslovanja u upravljačkom sistemu ogleda se posebno kod aktivnosti kontrole i ocene ostvarenja planiranih ciljeva, kao i kroz izveštavanje o poslovnom uspehu kompanije u planskom periodu. Takođe, analiza poslovanja predstavlja bitnu podlogu za donošenje odluka o planskim ciljevima. Iz toga proističe i uloga analize poslovanja u izboru i sistematizovanju upravljačkih mera za poboljšanje poslovnog uspeha kompanije, čime se još više potvrđuje njen značaj za efikasnost funkcije menadžmenta.

Finansijskom računovodstvu verovatno treba više stabilnosti a manje razvoja kroz koje je prošlo. Menadžeri se oslanjaju na finansijske izveštaje na osnovu kojih donose svoje poslovne odluke, investitori se takođe oslanjaju na izveštaje da bi doneli investicione odluke, pa čak se i vlada oslanja na više istih izveštaja pri naplati raznih taksi i pripremanja svojih zakona da zaštiti investitore, zaposlene i kupce u svim kompanijama. Ovakvi finansijski izveštaji postoje u kompanijama koje su zadužene i imaju veliku odgovornost da čuvaju informacije (*preciznost, relevantnost i tačnost po vremenu*).

Koncept tačnosti u finansijskom izveštaju naziva se struktura tj. građa jer je važno da se pripremaju izveštaji sa dovoljno tačnosti jer bez toliko velike preciznosti svaki zahtev je veoma skup, a potrebno je i puno vremena da se napravi izveštaj.

Relevantnost predstavlja koristan način za one koji moraju da ga koriste. Detaljna (pojedinačna) lista transakcija mora biti tačna ali bez previše objašnjenja koja postoji kao mala pomoć za bilo koga i nije toliko značajna za bilo koji poslovni cilj ili svrhu.

Pogodnost – proizvesti tačno na vreme da bi koristila onima kojima je izveštaj potreban, najtačniji i najznačajniji izveštaj koji izlazi svakog trećeg meseca

i ne ceni se toliko zbog toga što menadžeri trebaju doneti odluku i pre nego što je izveštaj spreman u skladu sa kompanijom.

Ova pravila mogu se menjati tokom vremena uz određene poslovne modele i nove vrste poslovnih transakcija. One se moraju kontrolisati odgovorno i razumno da bi obuhvatile sve te sastavne delove odgovornosti da se stvore i informacije na koje možemo da računamo. Nije sve tako lako kao što izgleda i svaki element je jako važan. Veoma je važno da računovodstvo kao poslovni proces ostane stabilan, razvijen samo posle pažljivog razmišljanja i da sadrži izveštaje o transakcijama drugačije nego što su ranije bile beležene tj. zapisivane. Ako su računске metode različite, zaključak može biti greška, lako je napraviti pogrešne zaključke ako su pravila suviše fleksibilna.

Sada procenite finansijske transakcije koje su prisutne svakodnevno u kompanijama. Zaposleni dolaze na posao, ostvare poslovni rezultat i to naplate. Kompanija kupuje i plaća proizvode i usluge, dodaje tome vrednost za ono što kupi i isporuči proizvod ili uslugu kupcima. Zatim to sve stavi na račun i skupi sve račune, onda omogućiti da se račun plate i obratno i ceo ovaj tok aktivnosti se nastavlja svakog poslovnog dana, tokom cele godine, tokom mnogih godina, ukoliko je kompanija i dalje u poslu.

Samo jednom mesečno finansijsko odeljenje proizvoda izveštava o stanju računa na početku i na kraju svakog meseca. Računovođe su pronašle način kako da zaustave akciju u svoju korist, čak da se u stvarnosti nikada i ne zaustavi, oni mogu dati rezultate za svaki period igre – poslovanja. Kao što možemo videti traka počinje kada i posao počinje i zaustavlja se kada se izvrši bilans stanja odnosno bilans uspeha. Zatim se nastavlja tok akcije i zaustavljaju se kompanijski prihodi i izveštava se o novčanom toku za ovaj traženi period. Ukupna akcija se nikada ne zaustavlja, ali periodično, obično jednom mesečno računovođe pritisnu dugme STOP, pa mogu detaljno analizirati proces koji kompanija vodi.

Oni tada daju izjave o prihodima i stanju novčanog toka, dodaju promene koje se odigravaju tokom tekućeg aktivnog meseca i bilansno stanje, koje pokazuje gde se sve nalazilo u tom poslednjem danu tog meseca. Brz pogled na bilansno stanje i sve tražene izveštaje pokazuje vam tačno gde se šta nalazilo u završenom mesecu – koliko je novca u bankama, kolika je zarada i da li je bilo kreditora u ovom periodu i još mnogo toga što nam može koristiti.

Računovođe verovatno imaju veliko iskustvo i analitička sredstva pomoću kojih posmatraju taj trenutak iz različitih uglova i mogu pripremiti izveštaje i analize koje govore vama i drugima šta su to analitički izveštaji. Zbog toga što uvek koristite izveštaje i odgovarajuća sredstva možete ih proučiti u vaše slobodno vreme i čak pitati da vam se nešto razjasni bez gubljenja i minuta kompanijskog vremena ove utakmice (igre). Posle izvesnog vremena i sa znanjem koje steknete iz ovog predmeta moći ćete čitati izveštaje bez ičije pomoći, ali ih verovatno nećete moći napraviti jer nemate i ne poznajete računovodstvenu tehniku koja se izučava mnogo šire na drugim studijskim programima.

Na kraju poslovne godine jedan od najbitnijih dokumenata koji se sastavlja je godišnji izveštaj, koji daje uvid u poslovanje preduzeća za prethodnu godinu i pokazuje finansijsko stanje preduzeća. Sastavlja se bilans stanja i uspeha na dan

31.12. na osnovu njega se utvrđuje dobitak ili gubitak. Na osnovu tog stanja se raspoređuju i određuju sredstva za narednu godinu. Strategijom kompanije započinje program upravljanja kapitalom, kao i raspodela dobiti za gubitak iz prethodnih godina, za rezerve, kapital i dividende. Kompanija kao vid pribaljanja kapitala najčešće emituje akcije. One svojim vlasnicima, akcionarima, kao nadoknadu za vlasništvo nad delom kapitala donose dividendu.

U našoj zemlji je svest o akcijama, akcionarima i njihovim pravima do pre nekoliko godina bila veoma slabo razvijena, dok se ova oblast na zapadu kontinuirano razvija već više od 50 godina. Samim tim i naši zakoni o pravima i obavezama akcionara kao i njihova zaštita nisu naročito precizno definisani. Na zapadu akcionari dobijaju pismo od uprave preduzeća (CEO) koje šalje direktor a u kome nepristrasno i objektivno prikazuje stanje u preduzeću čime ukazuje visoko poštovanje svojim akcionarima. Oni dobijaju takođe i poziv za godišnji sastanak u preduzeću. Pošto ne mogu na tom sastanku da učestvuju svi akcionari, biraju se većinski predstavnici akcionara koji će u ime ostalih prisustvovati sastanku i glasati u njihovo ime. Na sastanku se razmatraju aktuelna pitanja kao što su: egzistencija kompanije i njihove imovine, procena maksimalnog prihoda, procena rizika, kompanijska očekivanja, politička i zakonska aktuelna pitanja, kreditiranje i sl.

Da bi se zaštitila prava akcionara u SAD-u osnovana je i Agencija za zaštitu prava akcionara i tržišnog poslovanja (SEC). Svako ko želi da kupi ili proda svoje akcije mora da prvo kontaktira ovu agenciju gde su dostupne sve informacije o firmama u svim delatnostima i njihovom poslovanju, kao i njihovim rezultatima za zadnje tri godine. Ako neko želi da postane vlasnik više od 5% akcija nekog preduzeća mora da to najavi u specijalizovanim novinama i časopisima. Ako slučajno pogrešno investirate krivicom ovih listova možete od njih tražiti nadoknadu. Kod nas ove agencije imaju uglavnom formalnu funkciju i često su manipulisane od strane države i pojedinaca. Da bi se naše tržište hartija od vrednosti dovelo na odgovarajući nivo potrebno je doneti veliki broj mera i zakonskih propisa i formirati nezavisne organe za kontrolu tržišta.

Treći kritični finansijski izveštaj, zajedno sa bilansom stanja i izveštajem o dohotku se zove izveštaj o novčanom toku. U prošlosti se zvao izveštaj o izvorima i upotrebama novčanih sredstava što je tačniji opis informacija koje su sadržane u njemu, opisuje u sažetoj formi kako kompanija obezbeđuje potrebna novčana sredstva (izvori) za finansiranje svojih brojnih finansijskih prilika i obaveza (upotrebe) tokom protekle godine. Izveštaj o novčanom toku opisuje promene u bilansu stanja između dve sukcesivne godine.

FINANSIJSKI ODNOSI - RELACIJE

Finansijski odnosi obezbeđuju sveobuhvatniji pristup i pomažu menadžmentu da prati performanse kompanije tokom nekog perioda uglavnom nedeljno ili mesečno. Finansijski odnosi predstavljaju matematičke proračune koje kompanija može da koristi da bi izrazila svoje rezultate. Oni pomažu da se sagleda da li je poslovanje preduzeća bilo uzlazno ili silazno kao i da se odrede ciljevi za

buduće poslovanje. Menadžeri kada napreduju kroz organizacionu strukturu njihova glavna zainteresovanost je orijentisana finansijama i strategijom.

Da bi se što potpunije ocenili i što bolje iskoristili finansijski odnosi (relacije), važno je da analitičar: razume posao i njegove proizvode, analizira performanse kompanije u kontekstu ekonomske sfere, ima u vidu zakonske i pravne probleme sa kojima kompanija može da se suoči, gleda na finansijske odnose s aspekta konkurentnosti okoline i ima znanje o kretanju odnosa u kompaniji i proseka u industriji. Ljudi koji imaju veliku raznolikost interesovanja mogu da koriste finansijske odnose u analizi poslovanja. Oni uključuju: spoljašnji – analitičari bezbednosti, potencijalni i postojeći deoničari, bankari i drugi koji pozajmljuju novac, dobavljači i njihovi kreditni menadžeri, konkurenti i regulatori, a unutrašnji – upravni odbor direktora, iskusniji menadžeri, operacije, prodaja, finansije, ljudski resursi, marketing i ostale funkcije kao i planeri strategije.

Svaka od ovih grupa ima svoj sopstveni aspekt posmatranja i potrebe. Razvoj marketing strategije zahteva posmatranje finansijske sposobnosti kompanije da podrži razvoj. Dobavljači procenjuju sposobnost kompanije (ne njenu volju) da plaća račune u skladu sa već unapred ugovorenim kreditnim terminima. Odnosi odnosno relacije u okviru preduzeća moraju da budu procenjeni unutar njihovih finansijskih konteksta. Vrednost statističkih indikatora je diskutabilna. Mnogi faktori poslovanja i okoline su identifikovani. Kao što je prethodno pomenuto najznačajnija upotreba odnosa je da se posmatraju kao deo trenda i da se upoređuju sa istim odnosima – relacijama kod konkurenata.

Finansijski odnosi mogu da se podele u četiri osnovne grupe:
odnosi likvidnosti,
odnosi radnog kapitala menadžmenta,
mere profitabilnosti i
odnosi finansijske moći.

Mere likvidnosti se odnose u procenjivanju kompanije da iz svojih novčanih raspoloživih sredstava izmire sve obaveze. Odnosi radnog kapitala rukovodstva se odnose na mere aktive kompanije u proceni njegovog uspeha u pogledu kreditne funkcije u menadžmentu kao odraz nenaplaćenog računa i menadžment inventarisanja. Promet obrta kapitala obezbeđuje pomoć sa aspekta kako efektivno rukovoditi kompanijom, koja bi mogla biti njihova najveća vrednost aktive. Mere profitabilnosti pomažu menadžmentu i ostalima u oceni kompanijskih dostignuća. Menadžeri određenih entiteta su zainteresovani kako za prihode, tako i za troškove. Oni vrednuju rezultate za koje su odgovorni a koji su važni za protok novca. Menadžment investira znatan deo čistog dohotka u kompaniju i u posao. Vlasnici se upoznaju sa modernizacijom i proširenjem kompanije i ne žele teška finansijska dugovanja pri razvitku kompanije.

Odnosi finansijske moći odnose se na pozajmljivanje fondova za finansiranje razvoja ili modernizaciju ako uslovi nisu preopterećujući, tj. da nisu previsoke kamatne stope i da dugove banci treba izmiriti pre investicionog projekta. Ove mere finansija donekle se koriste u većini preduzeća, ali još uvek ne u potpunosti. Sve više se teži ka primenjivanju ovih mera radi unapređenja poslovanja i ostvarenja što većeg čistog dohotka, a što manjeg finansijskog

dugovanja i kredita. Korišćenjem i usavršavanjem ovih pomenutih mera unaprediće se poslovanje privrede.

Nenaplatljivi menadžment mogao bi se poboljšati kroz pitanja koja treba razmotriti pregovorom sa postojećim i potencijalnim kupcima. Neće svaka ideja uspeti u svim situacijama. Kako god, ništa neće uspeti ako ti to sam ne pokušaš: biti svestan da je kredit alatka prodaje. Kredit je odobren kupcu (dozvoljava im da odloži plaćanje robe kada su oni u mogućnosti i kada im to koristi) u nalogu koji ih motiviše da kupe i u nalogu koji im obezbeđuju dodatnu konkurentnu prednost.

Potrebno je testirati produžetak kredita, odnosno da li će uticati ili neće da kupac od vas kupi? Da li će motivisati kupca da kupi više ili da kupi opet? Vi ste dali vaš novac, vi ste ga zaradili i vi ćete potrošiti novac da napravite prodaju, a na taj način ćete obezbediti kupca sa najboljim proizvodom ili uslugom njihove vrste. Nikada ne produžavajte kredit automatski. Produžite kredit sa voljom ako kupac pita za njega i zaslužuje ga. Pitajte kupca koliko vremena bi želeo da ima i nikad ne produžavajte kredit automatski na 30 ili 60 dana. Neki kupci će vas pitati za manji kredit mada mu vi možete odobriti i drugačije.

Navikavajte vaše kupce da brže plate, odnosno dajte vreme kreditiranju i nikada se ne ustručavajte da pitate za vaš novac. Treba tražiti mogućnosti da smanjite više neizmirene račune. Trba početi polako, sa vašim novim kupcima i sa vašim najmanje poželjnim postojećim kupcima. Navikavajte i one koji rade za vas. Postavite sebi šest meseci cilja i radite prema tome.

Korišćenje zarade na sveukupnoj imovini (aktivni) je izuzetno dragoceno u menadžmentu profitnih centara. Profitni centar je poslovni entitet koji se zalaže za specifično tržište, kanal distribucije ili društvo potrošača. Ima sopstvenu strategiju i možda na istom nivou sopstveni biznis model, model koji će najbolje odgovarati u postizanju ovog tipa poslovnog uspeha i profitabilnosti. Ovi profitni centri mogu biti nazvani strategijske poslovne jedinice (SBUs). Svaki profitni centar ima sopstvenu bilans listu, za koju je jedinica menadžmenta odgovorna. Ovim poslovima nije potrebno legalno dato pravo, nego im je potrebno da imaju kompletnu bilansnu listu odgovornosti.

U mnogim slučajevima on je odgovoran samo za stranu aktive bilansne liste .matična kompanija ostaje odgovorna za novčane obaveze (pasivu) i bilo koje od akcionarskih aktuelnih pitanja. Profitnim centrima je naloženo da postignu profit i da koriste aktivu za koju su odgovorni, ali sa maksimalnom efikasnošću (zarada na korišćenom kapitalu – ROCE; zarada na investiranom kapitalu – ROIC; zarada na upravljačkoj aktivni – ROAM; i zarada na neto aktivni – RONA).

Korporacije su obično zahtevale da se priznaju računovodstveni principi za raspodelu njihovih opštih troškova na individualne profitne centre kada pripremaju podatke za finansijske izveštaje. Treba izabrati metodologiju koja može biti korišćena za regulisanje saglasnosti što je takođe pogodno da menadžment donosi pametne odluke.

FINANSIJSKI IZVEŠTAJI

Knjigovodstveni bilans je izveštaj o stanju finansija jedne kompanije u određenom trenutku i on pokazuje gde je kompanija jaka, kroz dobar gotovinski bilans i male sume dugovanja, kao i gde je kompanija slaba, kroz velike iznose dugovanja. Prikazane su stavke u aktivni i pasivi, odakle primećujemo da se na levoj strani nalazi imovina a na drugoj strani dugovanja i da je krajnji bilans u ravnoteži. Prva stavka na strani imovine je obrtni kapital koji se obrće i koji se posle ciklusa proizvodnje i prodaje pretvara u gotov novac koji se dalje koristi za novi proizvodni proces, odnosno poslovanje uopšte i on čini da preduzeće bude likvidno odnosno da na vreme izvršava svoje dospеле obaveze i posluje bez gubitaka. Gotov novac može biti u obliku keša, keša u bankama, kratkoročnih ulaganja i dr.

Potraživanja od dužnika podrazumevaju gotovinu koja je pristigla naplatom prodatih proizvoda kompanije ili na osnovu prodatih proizvoda na kredit (pod specijalnim uslovima). U nekim slučajevima može doći do poteškoća u toj naplati tako da kompanija mora da ponudi olakšice za nenaplaćeni dug a na kraju da ga možda i otpiše. Sledeća bilansna stavka je inventar. U inventar jedne firme ubrajamo sirovine (odnosno sve ono što se dalje koristi u procesu proizvodnje, a u knjigovodstvenom bilansu predstavljena je cena koja je plaćena za nabavku sirovina. Takođe i proizvodi koji su već u proizvodnom procesu i gotovi proizvodi koji čekaju za prodaju odnosno cenovno prikazani troškovi koji su potrebni za izradu proizvoda kao i dodatni režijski troškovi. Unapred plaćeni troškovi podrazumevaju troškove koji se ne vraćaju u gotovinu, recimo plaćena premija raznih vrsta osiguranja mahom za godinu dana unapred.

Osnovni kapital ili osnovna sredstva kao što su zgrade, zemljišta, mašine i oprema kompanija stiče, kupuje ih radi vođenja poslovanja. To su sredstva koja se duži niz godina koriste u procesu proizvodnje, kada nisu više za upotrebu budu prodana ili otpisana i zamenjena novim. Akumulirana amortizacija vremenom korišćenja osnovnih sredstava je sve veća, što dovodi do zaključka da su sredstva stara i da ih skoro treba zameniti. Kao dobri menadžeri potrebno je da znamo da kod vrednovanja neke kompanije ili preduzeća treba pogledati odnos između cene osnovnih sredstava i akumulacije obezvređivanja. Što je akumulacija veća govori nam da su mašine stare, logično sledi da moramo reaćunati na skoruu zmenu osnovnih sredstava što je jedna od velikih stavki u poslovanju kompanije.

Bilansna stavka „sve ostalo“ ide mahom na kraju bilansa i ona podrazumeva imovinu od koje se ne očekuje da se posle ciklusa proizvodnje ili bilansa na kraju poslovne godine prikaže kao gotovina. To su recimo depoziti plaćeni vlasniku zemljišta koje je zakupljeno za potrebe kompanije ili investiranje (dugoročna ulaganja) u druge kompanije. Dugovna strana knjigovodstvenog bilansa počinje stavkom tekuće obaveze, koja je obično prva stavka među tekućim dugovanjima. Ono što kompanija očekuje je da se obrtni kapital posle ciklusa proizvodnje pretvori u gotovinu a sa tom gotovinom treba platiti tekuća potraživanja od kompanije kao što su: obaveze prema poveriocima tj. plaćanja po fakturama za primljenu robu u skladu sa uslovima trgovine. Često se dešava da kompanije nisu u stanju iz različitih razloga da na vreme podmiruju svoje prispele obaveze i onda nastaje dug koji se vremenom nagomilava.

Da bi kompanija bila likvidna logično je i da obrtni kapital uvek mora biti veći od tekućih obaveza, tj. pretvaranjem obrtnog kapitala u gotovinu otplateće se tekuća dugovanja što predstavlja princip radnog kapitala u svakoj kompaniji. Sledeća stavka tekućih obaveza je suma koja je zarađena od strane zaposlenih a koja nije isplaćena. Znamo da se radnici isplaćuju za period koji su odradili, ne unapred, tako da svaka kompanija ima određenu svotu koja je zarađena a nije isplaćena. Pozajmice od banaka takođe su tekuće obaveze koje kompanija treba da izmiri, ostali bankovni dugovi koji imaju svoje specijalne uslove, ugovore, da bi se osigurala otplata zajma.

Pod stavkom dugoročne obaveze ili pozajmljeni kapital spadaju ugovori o zakupu, dugoročna potraživanja, pozajmice akcionara i manji tekući deo dugoročnog potraživanja. Ugovori o zakupu pokazuju obaveze kompanije za zakupljenu opremu ili drugu vrstu imovine. Kada kompanija nema dovoljno obrtnih sredstava za svoje potrebe poslovanja ona se opredeljuje da pozajmi novac sa što dužim rokom za isplatu, odnosno povraćaj, kako bi taj novac koristila i zaradila da vrati zajam normalno sa pripadajućom, dogovorenom kamatom. U takvim slučajevima celokupna suma se vodi kao dugoročno dugovanje i deo tog zajma se plaća – vraća mesečno u sledećih dvanaest meseci sa značenjem tekuće obaveze.

Zajmovi (pozajmice) od strane akcionara su novac koji deobni vlasnici – akcionari ulažu u kompaniju kada joj je potreban, a uzimaju kada joj više nije potreban. Može se desiti da takvi zajmovi duže ostanu ako kompanija ne može da odgovori svojim obavezama – dugovanjima. Akcijski kapital je svota novca koju investitori uplaćuju kompaniji da bi kupili akcije na berzi. Kupuju po nominalnoj vrednosti po deonici, koja je dodeljena deoničarskom kapitalu za svrhu računovodstva tokom procesa pripajanja. Dodatni kapital ili kapital dodatnog doprinosa kao sledeća stavka u bilansu je iznos plaćen kompaniji od strane ulagača da kupe kapital te kompanije, a koji je izvan nominalne vrednosti kapitala (akcija).

Poslednja stavka bilansa je zadržani prihodi, ili nagomilana zarada koja nije raspodeljena svojim vlasnicima u vidu dividende ili raspodele dobiti. Ta neraspoređena zarada može ponovo da se ulaže u poslovanje kompanije, ili da bi kupila nove kompanije, zaštitila sebe od mogućih katastrofa, da ponovo kupi svoje akcije ako su niske i da osigura adekvatan radni kapital u vođenju posla. Ako je kompanija nova, zadržana primanja su još uvek niska. Međutim, ima primera kompanija koje imaju negativna zadržana primanja jer su vremenom izgubile više novca nego što su zaradile od postojanja.

IZVEŠTAJ O DOHOTKU

Identifikovali smo izveštaj o dohotku kao izveštaj koji označava kumulirani efekat svih kretanja prihoda i troškova koja su se desila između datuma dva bilansna stanja. Sve ove transakcije se obavljaju da bi se obezbedio profit za jednu kompaniju. Izveštaj o prihodu pokazuje uspeh kompanije u postizanju tog cilja. Izveštaj o prihodu je izveštaj koji je već poznat nefinansijskim menadžerima. Oni znaju da on pokazuje da li je biznis ostvario profit za taj mesec, kvartal ili godinu.

U velikim kompanijama a i u onim malim, bonusi menadžera se često zasnivaju na rezultatima profita.

Drugi ga opisuju kao izveštaj koji najviše znači njihovim generalnim direktorima, akcionarima, bankarima i vladinim regulatorima. Neki menadžeri ga prepoznaju po formatu, ali su takođe navikli da ga zovu drugačije kao što je izveštaj o profitu i gubitku, izveštaj o prihodu i troškovima i nekoliko drugih naziva.

Bilo kako da ga zovete, priznaje se da je to najvažniji izveštaj koji kompanija proizvede, kao takav on nas primorava da malo vremena posvetimo razumevanju kako se on sastavlja i zašto je on važan. Dok nefinansijski rukovodioci spremno priznaju važnost izveštaja o prihodu, oni ne cene uvek način na koji transakcija tajminga utiče na profit u bilo kom datom periodu. U stvari, često su iznenađeni što mesečni izveštaji ne pokazuju efekte individualnih transakcija koje očekuju da vide, iako ništa nije propušteno niti je prijavljena greška.

Postoje dva negativna faktora u ovoj priči:

prolazak vremena između datuma kada je transakcija odrađena prema dobavljaču ili klijentu i preko procesa ispunjenja obaveze, fakturisanja ili naplate, i knjiženja – datuma kada je plaćanje izvršeno ili primljeno

i zabuna koja nekad nastane oko toga kada jedna transakcija treba propisno da se proknjiži, po pravilima računovodstva.

Troškovi prodaje i marketinga – pozicioniranje kompanije za prodaju nekog proizvoda

Ranije je naglašeno da se direktni troškovi prodaje, kao što su provizije prodavcima, često beleže (vode) kao deo troška prodaje. Pored troškova direktno vezanih za proces prodaje, dodatni napor i trošak ide na stvaranje i održavanje prodaje i marketing prisutstvo. Marketing troškovi su svi oni troškovi koje kompanija pravi da bi saznala šta ljudi žele da kupe od nje, da bi zainteresovala ljude za svoje proizvode i da bi stvorila uslove svojim prodajnim snagama (prodavcima).

Tipično, nijedan od ovih troškova nije direktno vezan sa procesom prodaje, ali su neophodni da bi se obezbedio stalan priliv izglednih kupaca za prodavce. Istraživanje tržišta, razvoj brenda i marketing testiranja su sve primeri marketing troškova. Nasuprot marketing troškovima, troškovi prodaje su troškovi stvarne prodaje proizvoda i usluga kompanije. To podrazumeva slanje prodavaca na teren da posete izgledne kupce i dobiju narudžbine ili da telefonski prime narudžbine. To uključuje distribuciju prodajnih brošura, reklamu, sajmove i sve prateće troškove vezane za organizovanje prodaje. Prodaja i marketing su znači još jedan trošak poslovanja.

Opšti i administrativni trošak je česta kategorija troškova i ona ide pod kategoriju razno, zato što obuhvata sve što nije grupisano u bilo koju drugu kategoriju. Ako nije proizvodnja, istraživanje, razvoj, projektovanje, prodaja ili marketing onda mora biti opšti i administrativni trošak. Izveštaj o prihodu je važan za svako preduzeće jer menadžeri na taj način vide konkretne rezultate rada.

Najvažnija stavka je profit nakon oduzimanja svih troškova i poreza. Cilj svakog preduzeća je da zaradi što veći profit. Za jedno proizvodno preduzeće nije najbitniji volumen proizvodnje već plasman, prodaja i naplata tih proizvoda. Za kompanije koje proizvode proizvode visoke tehnologije kao što su na primer lekovi bitna su ulaganja u istraživanje i razvoj. Ovi troškovi kratkoročno umanjuju neto profit, ali dugoročno gledano, sredstva uložena u istraživanje i razvoj se višestruko vraćaju kroz povećanu prodaju poboljšanih proizvoda.

Kod prodaje kompjutera i kompjuterskih delova kod kojih u paketu ide i instaliranje i obuka za korišćenje, kao i probni period korišćenja, prodaja i naplata ne idu u kompletu, zato se postavlja pitanje kada treba ovakvu prodaju smatrati završenim poslom. U velikim kompanijama postoji mnogo odeljenja kod kojih je izvršena podela rada kroz proces prodaje. Svako odeljenje svoj deo prodaje knjiži u različito vreme, ali tek sa knjiženjem naplate se može smatrati da prodaja doprinosi povećanju profita. Važno merilo profitabilnosti su troškovi poslovanja preduzeća. Kompanija koja sebi može da priušti da potroši više na istraživanje i razvoj ima šanse da bude u prednosti u odnosu na svoju konkurenciju.

Prikaz prihoda pokazuje i kamatne prihode i kamatne troškove, zatim dobitak ili gubitak ostvaren prodajom opreme koju kompanija više ne koristi, kao i dobitak ili gubitak ostvaren prebacivanjem investicija koje su bile neophodne za poslovanje. Javlja se još jedna bitna stavka, a to je neoporezovani prihod, odnosno prihod pre oporezivanja i on predstavlja retke iznose koji se prijavljuju za povraćaj poreza. Nama je u stvari bitan neto prihod koji predstavlja krajnji finansijski rezultat.

Za privatnu kompaniju i njene rukovodioce, posle neto prihoda ništa više nije važno. Ali ako se trguje deonicama kompanije i ako se finansijski izveštaji medijima podnose kvartalno i godišnje, onda je veoma bitan neto prihod po deonici, odnosno zarada po deonici. On se dobija kada se neto prihod deli brojem deonica koje poseduju deoničari. Neki od zaposlenih u kompaniji čekaju pravo vreme da kupe neke od tih deonica. U međuvremenu pojavljuje se mogućnost da će više ljudi deliti neto prihod.

Jedan od najvažnijih pokazatelja cene deonice je odnos između cene i zarade po deonici i on investitorima grubo pokazuje koliko plaćaju da bi mogli da zarade. Prikaz prihoda je veoma važan jer pokazuje učinak kompanije a najbolje korišćenje ovog prikaza je ako se on uporedi sa prikazima iz prethodnog perioda, sa budžetom kojim raspolaže kompanija ili sa prikazima prihoda kompanija sličnih po prirodi.

PROFIT NASUPROT PRILIVA NOVCA – TOK NOVCA (CASH FLOW)

Mnogi su iznenađeni saznanjem da brzo stvaranje profita i brzi rast nisu uvek povod za slavlje. Vlasnici su ostvarili profit u prvom mesecu prodaje, sve što je trebalo da rade je da naprave svoj proizvod i distribuiraju ga nestrpljivim mušterijama. Njihove mušterije su, u nekim slučajevima, bile malo sporije prilikom plaćanja (rok od 40 – 50 dana). Prodaja je nastavila da raste sa nesmanjenim

maržama i bez ozbiljnije konkurencije. Profiti su rasli neprestalno a vlasnici nisu morali mnogo da ulažu u osnovna sredstva i dalji razvoj, zbog toga što su svi želeli isti proizvod, tako da su ga oni pravili i isporučivali što su brže mogli.

Ipak, neverovatna stvar se dogodila u banci. Vlasnici su bili šokirani da na računu nemaju dovoljno novca da plate prispele obaveze. Uskoro su ustanovili da nemaju sredstava za nabavku materijala za novu proizvodnju, nisu mogli da plate rate za kredite i konačno zajmodavci su ih predali sudu i umalo nisu ugasili kompaniju. Kako je ovo moglo da se dogodi? Prvo moramo da se upoznamo sa tipičnim tokom novca kroz jedno preduzeće.

Na početku ciklusa toka novca, skoro svaki posao počinje sa novcem. Ciklus novca uopšteno govoreći je vreme između ulaganja novca i njegovog povraćaja. U proizvodnji, ovaj ciklus se sastoji od pretvaranja novca u sirove materijale, zatim sirovih materijala u završni proizvod, pa završnog proizvoda u robu, i na kraju robe ponovo natrag u novac. Ali od tog trenutka nadalje, svrha svakog biznisa je da pretvori taj novac u drugi vid aktive, da ga odmeri naspram njegovih potencijala i konkurencije, i na kraju ga ponovo pretvori u novac, ali svakako u veću količinu novca nego što je bilo na početku. Taj proces se odvija neprestalno i u isto vreme sa celim bitisanjem jednog preduzeća na tržištu.

U krajnjoj analizi, kada kompanija zatvori svoja vrata, jedino što je finansijski merodavno je količina novca sa kojom je kompanija započela svoj rad i ona sa kojom je završila, nakon što se sračuna količina novca koju je kompanija donela svojim vlasnicima putem akcija u svom poslovnom veku.

Kada je kompanija započela poslovanje, njene aktivnosti su se odvijale u smislu priprema – iznajmljivanje prostorija, pribaljanje telefonskih linija i instaliranje opreme itd. Većina ovih aktivnosti je zahtevala polaganje novca u cilju davanja depozita za prostorije, opremu, osnovna sredstva i sl. Za distributere, prodavce na veliko i na malo, ovi troškovi bi obuhvatali i opremanje skladišta u cilju bezbednog odlaganja robe koje bi oni kupovali i preprodavali. Najvažniji kapital svakog preduzeća su, naravno, ljudi. Preduzeće zapošljava ljude u toku celog procesa opremanja i pribavljanja sredstava – da bi odgovarali na telefonske pozive, vodili poslovanje, proizvodili i prodavali proizvode.

Dolazi trenutak kada kompanija preuzima sledeći korak kroz ciklus novca, a to je pribavljanje kredita. Osnovna svrha kredita je da vlasnici kapitala, ulagači, uvećaju količinu novca kojom raspolazu, tako što će pored svog, koristiti i kapital kreditora. Ovo se naziva „princip poluge“, angažovanje većeg kapitala na oplodnji postojećeg. Pozajmljivanje novca uvećava količinu novca koga možete angažovati. Na primer, ako imate 1.000 \$ i uložite ih sa sigurnim povraćajem od 10% godišnje, zaradićete 100 \$. Ako pozajmite još 4.000 \$ od banke sa godišnjom stopom kamate od 5%, možete uložiti u isti posao 5.000 \$, sa godišnjim povraćajem od 10%. Vaša neto dobit, nakon otplate rate za kredit u iznosu od 200 \$, biće 300 \$, što je mnogo više nego da ste uložili 1.000 \$. Što znači da ste principom poluge svoj novac uvećali i naterali ga da radi za vas.

Kompanija je spremna da započne proizvodnju. Počelo je korišćenje sredstava uključujući tu i radnu snagu, kao i ostale troškove koje su morali da naprave da bi se proizvod završio. Proces je zahtevao još više novca, trebalo je

isplatiti plate radnicima, pribaviti nove materijale koji će zameniti potrošene, marketinške troškove proizvoda, isporučivanje proizvoda kupcima, obračunavanje troškova (koje takođe košta), administracija i računovodstvo itd. Ovaj period uvek zahteva najviše izdataka, jer kompanija tada ima najveće troškove proizvodnje a još uvek nema priliva novca.

Kompanija još uvek nije naplatila ništa ili je naplatila putem odloženog plaćanja, što znači da novac od naplate još nije pristigao. U isto vreme, proizvodnja i sve aktivnosti vezane sa proizvodnjom se moraju nastaviti. U nastavku ciklusa toka novca dolazimo do tačke kada kompanija napokon treba nešto da proda i da na taj način dođe do povraćaja jednog dela uloženog novca. Tada kompanija šalje fakture na kojima piše da je naplata u roku od 30 dana. To bi značilo da će se naplata i izvršiti za 30 dana, ali ne i obavezno.

Iako naplata izgleda kao „minoran korak“ u odnosu na proizvodnju i prodaju, ona je „krucijalni korak“ koji se mora ostvariti da bi se prethodne aktivnosti isplatile. Prodaja je, u stvari, poklon kupcima sve dok se ne naplati. Dakle, najvažniji korak u celom ciklusu je onaj koji ceo trud pretvara ponovo u novac. U ovom trenutku na videlo izlazi ključna stvar: da li je kompanija napravila profit? Da li je kompanija dobro planirala angažovanje sredstava? Jedan odgovor sa „da“ na dva pitanja nije dovoljan.

Iako smo imali hit proizvod u smislu potraživanja, proizvodnju doveli do maksimuma kako bi odgovorili na što je moguće veću tražnju, to je uzrokovalo naručivanje mnogo materijala, zapošljavanje mnogo radnika, distribuiranje mnogo proizvoda, i čekanje da im mušterije plate. Preduzeće je moralo da investira novac da bi napravili kompaniju, napravili proizvod, distribuirali ga i poslali fakture mušterijama. U međuvremenu, pošto nova kompanija često ne dobija mnogo pogodnosti od strane kreditora, verovatno su morali da svoje račune plate na vreme ili barem ranije nego da su u poslu bili duže vreme. Naravno, mušterije su smatrale da je kompanija zadovoljna što uopšte ima mušterije, tako da su naplatu otezali u beskonačnost.

Nijedan od ovih problema pojedinačno ne bi doveo kompaniju do propasti, ili nesolventnosti, ipak neki od njih su upravo to učinili, zato što su se nagomilali neplaćeni računi. Brzi rast kompanije zahteva više novčanih ulaganja od onih koje se razvijaju sporije. Kada se priliv novca odloži iz bilo kog razloga, u periodu kada fiksni troškovi pristižu na naplatu, postoji ograničen period u kome kompanija može da posluje normalno, čak i ako ostvaruje profit. Menadžeri u kompanijama sa brzim rastom treba da poštuju određena pravila: iskoristiti svaku priliku da se velike nabavke obave putem odloženog plaćanja, predvideti potrebe za novcem koliko god je moguće unapred i pronaći način za dodatno finansiranje pre nego što vam ono zatreba.

Na primeru našeg preduzeća iako menadžeri nisu upotreбили neke od glavnih menadžerskih tehnika mogli su da podignu cene ne bi li došli do većeg profita u kraćem vremenskom roku. To bi na kraju pomoglo, ali možda ne na vreme. Do problema nije došlo prilikom stvaranja profita već prilikom pretvaranja tog profita u novac u banci (na žiro-računu).

Menadžeri su mogli svoja potraživanja da naplaćuju pouzećem (sa isporukom robe), što bi im pomoglo u pribavljanju novca, međutim, praksa pokazuje da mnogi zajmodavci nisu spremni da novac ustupe novootvorenim kompanijama dok se ne pokažu sposobnim da same naplaćuju svoja potraživanja. Menadžeri su mogli da pribave više kapitala svojoj firmi pozajmljujući od porodice, prijatelja ili stranih investitora, ali znamo da ovo nisu uradili na vreme i na taj način sprečili novčanu krizu. Oni su napravili ogromne menadžerske greške, uprkos dobrom proizvodu, naizgled neiscrpnim potraživanjima i profitabilnim maržama.

Menadžeri kao prvo, nisu predvideli potrebnu količinu novca (izdataka) tokom kritičnog početnog perioda od nekoliko meseci. Kao drugo, nisu prepoznali potrebu da se kontroliše novčani priliv nezavisno od ostvarenog profita. Svakog meseca bi pogledali bilans, konstatovali da njihov proizvod ostvaruje profit i nastavili bi dalje sa radom. Zdravo poslovanje zavisi od zdravog priliva novca. Više kompanija je propalo zbog nedostatka sredstava nego zbog izostanka profita.

Priliv novca nije profit, to je sve pitanje vremena. Najvažnije je, dakle, da priliv novca bude pravilno shvaćen i rastumačen i važno je da se njime upravlja podjednako dobro, kao i sa računima, troškovima i profitom. Ako je priliv novca toliko važan zašto se on ne prikazuje u knjigama? Ili ukoliko se pojavljuje kako možemo lakše da ga razumemo? On se ipak pojavljuje u knjigama, pošto se svaka novčana transakcija negde prikazuje. Izazov je formulisati ga tako da on bude lakši za razumevanje.

Računovodstvo na bazi novčanog priliva nasuprot računovodstvu na bazi prirasta

Finansijski izveštaji mogu izgledati veoma neujednačeno u zavisnosti od toga kakav ste računovodstveni metod upotreбили. Postoje dva osnovna metoda:

- računovodstvo na bazi priliva novca i
- računovodstvo na bazi prirasta.

Stvarnost je ta da male firme često svoje knjige vode po principu novčanog priliva, zato što je taj metod lakši za razumevanje, a i zbog toga što se često na taj način prijavljuje porez. Računovodstvo na bazi priliva novca beleži transakcije samo u slučaju da je u njih uključen novac. Slično kao kada imate čekovnu knjižicu, prodaja se beleži samo u slučaju da je keš pristigao, trošak se takođe beleži samo onda kada zaista napišete ček za njega.

Računovodstvo na bazi prirasta je popularniji metod računovodstva, koji beleži transakcije u trenutku kada se one dogode, čak i ako naplata dolazi kasnije. Prodaja na kredit se beleži kada se mušteriji pošalje faktura, a kupovina na kredit se beleži kada kupljena roba pristigne, iako je prodavčev račun naplaćen tek kasnije.

Ukoliko vam nije stalo do tačnog utvrđivanja profita, metod po principu novčanog priliva je savršen. Primer za to bi mogao biti konsultant koji prodaje svoje vreme klijentima. Većina malih kompanija, kao i sve velike, svoje knjige vode po principu prirasta, zbog jednog od tri razloga:

- zbog marži na veliko za proizvode koje prodaju,
- jer žele da zaista znaju kada „prave pare“ a kada ne i

investitori, zajmodavci ili vlada zahteva od njih da svoje knjige vode na taj način.

Ovo su sve dobri razlozi da bi svoje knjige vodili na bazi prirasta i svi veliki stručnjaci će vam preporučiti da tako uradite. Mnoge od velikih kompanija posmatraju samo svoje izveštaje o profitu, dok izveštaje o prilivu novca čak i ne pripremaju. Mnogo puta se oslanjaju na reč zajmodavca ili kreditora da ne bi došli u situaciju da im manjka sredstava, ili da im ona budu zarobljena.

Cilj ovde nije da vam se ukaže koji je računovodstveni metod najbolji za vas mada, kao i većina profesionalaca, preferiramo onaj na osnovu prirasta, zbog toga što on vlasnicima daje mnogo korisnih informacija o poslovanju. Trudim se da vam razjasnim računovodstvene metode, tako da bi ste sami doneli odluku. Ali bez obzira na to za koji se metod opredelite, imajte u vidu i onaj drugi, zbog toga što će vam na taj način biti bolje poznata situacija u kojoj se nalazite.

NETO PROFIT NASUPROT NETO KEŠ PRILIVA U FINANSIJSKIM IZVEŠTAJIMA

Kako se krajnji profit tačno razlikuje od keš priliva? Ili, još preciznije, kako individualne transakcije utiču na naš finansijski izveštaj? Svako ko je uporedio izveštaje o prilivu novca i izveštaje o profitu zna da novac ne pristiže na vaš bankovni račun u tačnom iznosu koji je prikazan na profakturama. Ta razlika je posledica četiri različita tipa transakcija koje će biti detaljnije opisane u daljem toku teksta, a one su:

transakcije koje povećavaju profit ali ne donose novac odmah,
transakcije koje reduciraju profit ali ne odnose novac odmah,
transakcije koje donose novac na vaš bankovni račun ali ne utiču na profit
(gotovo uopšte) i
transakcije koje odnose novac ali ne moraju da utiču na vaš profit.

Transakcije koje povećavaju profit ali ne donose novac odmah

Ovo je najveći i najočigledniji primer razlika o kojima govorimo. Ako je vaše preduzeće maloprodajno, obično ćete prodavati robu koja se plaća keš novcem, rezultat je obično taj da povećanje prodaje u svakom slučaju donosi povećanje količine novca u kasi. Ali ukoliko ste dobavljač maloprodajama, odnosno ako se bavite prodajom na veliko, uglavnom ćete čekati između 30 i 120 dana ili više na isplatu, u zavisnosti od industrije i doba godine. I dalje ćete beležiti prodaju u trenutku kada robu pošaljete, ali nećete dobijati novac u istom trenutku.

Zajedno sa robom poslaćete i profakturu, koja obično govori o tome da će roba biti naplaćena u roku ne manjem od 30 dana. Maloprodaja beleži kada je došla roba, ali izdatak za plaćanje robe mu neće biti ubeležen dok se ta transakcija i ne izvrši. U međuvremenu moraćete se pomiriti sa činjenicom da iako ste obavili prodaju i povećali svoj profit, nemate novac kojim ćete to i opravdati. Morate,

dakle planirati, da u tom periodu, nabavite novac kojim ćete platiti tekuće troškove, koji mogu da uključe i cenu prodate robe. Za preduzeća koja svoju robu prodaju na kredit, čekanje na kupce da robu koju su preuzeli zaista i plate je faktor koji iziskuje ekstra sredstva.

Transakcije koje reduciraju (smanjuju) profit ali ne odnose novac odmah

Druga strana medalje su transakcije koje prvo prikazuju gubitak u profitu, a stvaran izdatak novca tek kasnije. Najočigledniji primer je taj kada pojedinac, dakle vi sami, kupite nešto kreditnom karticom, robu ili usluge odmah dobijete, a plaćate ih tek kasnije. Ovakve transakcije beleže prodavcu profit istog trenutka iako taj račun možda neće biti plaćen do sledećeg meseca.

Vlasnici su možda uštedeli nešto keša tako što su kupili materijale koji su potrebni za proizvodnju na odloženo, kao što je uobičajeno kod mnogih proizvodnih kompanija. Verovatno su neke materijale upotrebili i pre nego što su morali da plate za njih, s obzirom na veliku potražnju njihovih gotovih proizvoda. Ako je to bio slučaj, možda su čak poslali gotove proizvode svojim kupcima i pre nego što su dobavljačima isplatili materijale. U tom slučaju su te troškove prebacili na troškove prodate robe iako još nisu napisali ček za materijale. Ovo je odložilo isplatu, ali je bilo zabeleženo u knjigama kao trošak. Troškovi su se pojavljivali na njihovim finansijskim izveštajima iako novac nije napustio njihov bankovni račun.

Transakcije koje donose novac na vaš bankovni račun ali ne utiču na profit

Tok novca označava sve što utiče na vaš bankovni račun. To uključuje izvore novca koji se možda nikada neće dotaći sa profitom. Razmotrite situaciju u kojoj odlazite u banku da pozajmite novac. Dobijete novac, uplatite ga na svoj bankovni račun i tako direktno utičete na priliv novca. Ipak, ništa se ne menja u vašem profitu – ne računajući tu beneficije koje mogu da proisteknu od pozajmljenog novca u smislu daljih investicija i eventualnog profita. Ali nećete taj novac moći dovesti da zadržite kod sebe, moraćete ga vratiti kad-tad.

Usko povezan sa ovim, pogotovu kod novih kompanija, je priliv novca od strane investitora. Investitori uplate novac na račun firme koja zatim tu transakciju evidentira i izdaje menice svojim novim investitorima. Kompanija taj novac može da koristi, ali se on nikada neće pojaviti u finansijskim izveštajima. Preduzeće koje smo uzeli za primer tako je i počelo i dokumentovalo je ovaj priliv novca kao kapitalnu investiciju, ne na izveštaju o prilivu novca ili izveštaju o prodaji ili izdavanju akcija.

Transakcije koje odnose novac ali ne moraju da utiču na vaš profit

Otplata kredita je obrnuto srazmerna – novac napušta vaš račun, ali se nigde ne dokumentuje u smislu smanjenja profita. Dok god imate kredit moraćete da plaćate i kamatu na taj isti kredit, tako da će se ta kamata pojavljivati kao trošak na vašim finansijskim izveštajima. U suštini, otplata kredita je samo vraćanje novca na mesto sa koga je on i došao. Drugi primer transakcija ovog tipa je kupovina sredstava za rad nekog preduzeća. Proizvodno preduzeće može da kupi opremu na taj način što će je platiti u kešu, a ta će im oprema trajati 10 ili više godina, pošto ovakva oprema treba da donese preduzeću dobit tokom veoma dugog

perioda vremena, uobičajeno je da se ovakva oprema kupuje na odloženo plaćanje, da bi istovremeno sa troškovima stvarala i dobit (po mogućstvu veću od troškova).

Razlika u novcu koju kompanija prikazuje vremenom, nastala između cene osnovnog sredstva i količine novca koju to sredstvo donosi je tzv. „izrabljivanje“ (trošenje). Postoje mnoge metode proračuna ovakvih troškova (obračun amortizacije, revalorizacija i sl.) ali u svakom slučaju svi metodi kreću se pravolinijski. Ako ovakav trošak želimo da skinemo sa dnevnog reda ranije nego što bi trebalo možemo da izvršimo „otpis“ sredstava, koje može služiti i nakon toga. Uobičajen način obračuna amortizacije je preračunavanje cene koštanja osnovnog sredstva, da bi se zatim ta cena podelila sa brojem planiranih meseci korišćenja i na kraju isplaćivala u dobijenom iznosu, kroz planirani broj meseci.

Proizvođač može da izabere da kupi svoju opremu na lizing, ili putem nekog drugog vida odloženog plaćanja i na taj način olakša svojoj kompaniji. Moguće je otplaćivati mašineriju u periodu od 5 godina i u tom istom periodu kroz knjiženje istoj toj opremi da umanjuje vrednost, a oprema može da se koristi još izvesno vreme nakon toga. Ovo znači da ćete i u ovakvim „idealnim uslovima“ imati disparitet između odliva novca i radnog veka mašine.

Sledeći primer ovog tipa transakcije je kada se unapred plati nešto što može biti amortizovano. Primer može biti polisa osiguranja kod koje je godišnja premija isplaćena unapred, a ona vam važi u narednih godinu dana. Obzirom da se beneficije polise koriste godinu dana ona bi trebalo da bude naplaćena tokom tog perioda a ne samo u prvom mesecu korišćenja.

Kao što se vidi na ovim primerima, neki prilivi i/ili odlivi novca nikada neće uticati na profit, a u većini slučajeva troškovi i odliv novca se ne dešavaju istovremeno. Poslovni menadžeri obično „previde“ ovakve slučajeve zato što znaju da će se troškovi i odliv novca vremenom izjednačiti. Ali u tom previdanju previde i činjenicu da je priliv novca izuzetno značajan na kraći vremenski period.

Na kraju ovog dela moramo ponoviti najvažnije detalje koje menadžeri treba da zapamte. Novac kruži kroz preduzeće u neprekidnom ciklusu koji ga pretvara u sredstva za rad, proizvode i konačno ponovo u novac. Tajna je u tome da se ovaj proces vodi tako, da na kraju ciklusa bude više novca nego na početku. Izazov za menadžera je taj da u svakom trenutku ima dovoljno novca da pokrije sve tekuće troškove, u slučaju kada se mnogo tokova novca odvija simultano. Neto priliv novca nikada nije isti kao neto dobit. Menadžeri moraju da prate oba parametra da bi bili dobro upoznati sa poslovanjem svog preduzeća. Najbolji način da se to uradi jeste da se zahteva izrada mesečnih finansijskih izveštaja koji prikazuju oba ova parametra.

Menadžeri u kompanijama sa brzim razvojem uvek moraju da imaju više keša (gotovine) da bi taj isti razvoj mogli da isprate. Trebalo bi da uredi priliv novca na taj način što će predvideti velike kupovine i/ili dodatne kredite (i urediti njihovo pribavljanje) pre nego što oni zaista budu potrebni. Poslovanje obično zahteva veliki novčani priliv, bilo za dalju kupovinu, bilo za davanje kredita svojim potrošačima.

Mnogi od ovih novčanih priliva su neophodni, međutim imajte u vidu da je svako pozajmljivanje novca u cilju davanja daljih kredita, svakako, rizik sve dok se

ponovo ne pretvori u novac. Predviđanje troškova i priliva novca u narednih 6 - 12 meseci je odlična „alatka“ za menadžere. Daje menadžerima mogućnost iznalaženja rešenja i dodatnih izvora finansiranja i sprečava eventualne novčane nedostatke.

Loša situacija u kojoj se preduzeće iz našeg primera našlo, proizvod je pogrešnog finansijskog poslovanja, nepraćenja troškova poslovanja, te na kraju (ili bolje reći na samom početku) lošeg menadžmenta. Menadžeri kompanije nisu vodili računa o tome da prate ostvaren profit upoređujući ga sa stvarnim prilivom novca, tako da je kompanija, koja je ostvarila profit, došla u situaciju da ne može da plati ni račune.

Da li je uopšte pametno „spašavati“ kompaniju daljim zaduživanjem kod investitora i kreditora? Ova kompanija je bila nezdrava ćelija privrednog sistema od samog početka. U današnjim prilikama tržišnog privređivanja jako je bitno, zapravo neophodno prethodno dobro isplanirati svaki poslovni poduhvat! Što u slučaju ove kompanije nije urađeno. Na prvom mestu nisu isplanirani troškovi. Ukoliko želimo da svoju robu prodajemo na odloženo plaćanje, moramo unapred odrediti novac za finansiranje izdataka, dok ne dođe do naplate potraživanja.

Ovaj ključni korak naša kompanija je jednostavno preskočila, i u tome leži uzrok svih kasnijih problema. U toku poslovanja, greška je mogla da se otkrije, a koja je nastala prilikom planiranja. Trebalo je samo zatražiti bankovni izveštaj, da bi se utvrdilo stvarno stanje. Da je to urađeno, previd bi bio primećen i pre nego što bi bankovni račun bio blokiran, vlasnici bi bili u mogućnosti da dodatnim kreditiranjem obezbede pokriće tekućih troškova, a verovatno bi ubrzali i naplatu potraživanja.

Kompanija je sva svoja sredstva dobila od investitora, dakle, pravno gledano sva imovina kompanije je i dalje bila vlasništvo same kompanije. Podizanjem hipotekarnog kredita kompanija bi uspela da pokrije svoje tekuće troškove, kao i da odblokira račun, tako da bi mogla da nastavi nesmetano poslovanje. Naravno, ovo ne bi bio kraj svih njenih problema, ali imajući u vidu da je proteklo 6 meseci od osnivanja, moramo pretpostaviti da bi najveći broj faktura počeo da pristiže na realizaciju, a samim tim bi se povećao i priliv novca.

Ono što bi svakako bilo neophodno uraditi je korenita promena u menadžmentu i finansijskom planiranju poslovanja. Dakle, prvo bi bilo potrebno napraviti dugoročan plan razvoja i unapređenja proizvoda, čak i uvođenje novih proizvoda. Zatim bi bilo potrebno dokumentovati sve postojeće prihode i rashode i o njima voditi računa na mesečnom nivou. Dalje bi bilo potrebno planirati sve buduće troškove, barem do trenutka isplate najvećih kredita, ili isplate investitora...

Šta je to potrebno za uspešno poslovanje preduzeća? Smatram da je upravljanje troškovima jedna od najkompleksnijih stavki u poslovanju jedne kompanije, ona se može objasniti banalnim primerom – ukoliko imamo bure sa vodom i rupe na različitim mestima, a to bure punimo vodom moramo predvideti gde će najpre početi da curi i tu rupu moramo zapušiti ukoliko želimo da voda ostane unutra! Što bi značilo da naša firma ima prihode i rashode, ukoliko imamo priliv novca, moramo predvideti gde će se pojaviti prvi izdatak i taj izdatak

unapred „pokriti“, odnosno imati novac u rezervi za izdatak koji je sledeći na dnevnom redu.

Ukoliko budemo uspeli ovo da sagledamo, dalje poslovanje preduzeća je samo koordinacija određenih delova tog preduzeća. Svu ovu koordinaciju je potrebno sprovesti u delo, tako da mora u kompaniji da postoji i sposoban menadžment koji će to izneti na svojim plećima. U suštini, sve se svodi na sposobnost jednog čoveka (ukoliko je u pitanju mala firma) ili tima ljudi. Ovo nas vraća na početak, tj. na zaključak – dobar menadžment je neophodni element svakog modernog poslovnog poduhvata i on želi da bude uspešan, tj. da donese profit (jer uspeh se u tržišnoj privredi meri količinom profita).

Izveštaj o prilivu novca ispunjava kritičnu informacionu potrebu, ona analizira sve razloge zašto neto prihod nije proizveo povećanje novca u banci. Gotov novac je potreban da se finansira kupovina kupaca na odloženo. Ovo je često najveći zahtev za gotovim novcem koji će imati preduzeće u razvoju, i on ne može biti ignorisan bez rizikovanja oštećenja osnovnog radnog kapitala.

Inventar je drugi po veličini korisnik gotovog novca, a gotov novac koji je investiran u inventar najduže se pretvara opet u gotov novac. Investiranja u preduzeće, kupovina imovine, zajmovi i druge aktivnosti za finansiranje rada i rasta preduzeća su aktivnosti koje obično uključuju značajne količine gotovog novca, oni se najlakše vide i prate u izveštaju o prilivu novca.

Oslanjajući se na onu slatku izreku: „Gotov novac je kralj!“, možemo se složiti sa mišljenjima profesionalnih savetnika, zajmodavaca i stručnjaka, koji smatraju da preduzeća koja imaju novac u rukama (on predstavlja prateći pokazatelj njegovog finansijskog stanja) imaju finansijsku moć. Nadovezujući se na oblast izučavanja finansijskog menadžmenta možemo reći da je trik za svakog menadžera da bude redovno upućen u to odakle dolazi novac i kuda ide.

Knjigovođe, priliv novca predstavljaju na dva načina, direktnom i indirektnom metodom. Vođenje posla, u najjednostavnijoj situaciji, predstavlja pretvaranje neto prihoda u neto priliv novca. Trošak amortizacije, kao prvo podešavanje na ovom izveštaju, uvek se dodaje neto prihodu, gotov novac za investiranje, vraćanje u posao jednog dela novca stvorenog od strane preduzeća u cilju rasta. Sunarodnik gotovog novca za investiranje je svakako gotov novac od finansiranja. Finansiranje je aktivnost sa ciljem prikupljanja novca za isplatu operacija i investicija kada same operacije ne proizvode dovoljno novca.

Treba svakako navesti i stavke gotovog novca od finansiranja: povećanje dugovanja banci, zatim neto smanjenje dugoročnog dugovanja, dividende isplaćene akcionarima i neto priliv novca (odliv). Ovom pričom omogućava se da čitaoci finansijskih izveštaja mogu lakše prepoznati i locirati negativne udarce i sačuvati pozitivne udarce na gotov novac, i da im pružimo još bolje razumevanje priliva novca bez dugotrajnog i teškog rada. O finansiranju i investiranju biće više reči u drugom delu knjige.

KRITIČNI FAKTORI PERFORMANSE – PRONALAZENJE SKRIVENIH INFORMACIJA

Sada kada smo upoznati sa svim osnovnim finansijskim izveštajima koje većina kompanija koristi, možemo se osećati prilično dobro pripremljeni da razumemo koliko dobro kompanija stoji finansijski. Većina ljudi koja ih čita ne razume u stvari koliko mnogo informacija ovi izveštaji sadrže. Ali pošto većina od nas nije planirala da postane finansijski analitičar, to bi trebalo da nam bude sasvim dovoljno da razumemo ovu finansijsku problematiku.

Vaš bankar će želeti da vidi informaciju, i vaši drugi poverioci i revizori takođe, a i analitičari sigurnosti koji prate vaše akcije. Svi će želeti da to vide, zato što žele da vide šta je iza osnovnih finansijskih izveštaja, snage i slabosti kompanije koje se ne pojavljuju masnim slovima u vašim izveštajima ili pratećim fus notama. Pa ako bi oni krenuli tamo ka tim informacijama, vi želite da tamo budete pre, da vidite te informacije pre njih.

Ako je kompanija u sudbonosnoj situaciji i mora da skreše troškove već sutra, možda bi hteli da to znate, ako je moguće. Skrivena informacija je ono na osnovu čega mnogi insajderi donose odluku o kupovini ili prodaji i ono što ljudi uopšteno verovatno nisu mogli da shvate ako su je imali. Ali sa ovim alatima o kojima će biti reči to možete učiniti.

Šta su kritični faktori performanse (CPF)? Oni su mere performanse koji nam omogućavaju pogled na odnose u finansijskim brojevima kompanije na novi način. Najbolje su praćeni referentnim tačkama, standardima sa kojima se mere upoređuju da se vidi da li kompanija radi bolje ili lošije nego što se očekivalo i nadalje. Rezultat je uvid koji nismo prethodno imali o oblasti koja nam je važna. Mere finansijskog stanja i vrednosti mreže su mere koje se odnose na tabele balansa kompanije. One izračunavaju finansijsku snagu kompanije od tačke u vremenu da bi nam dale osećaj koliko dobro je kompanija koristila svoje izvore da bi izgradila vrednost akcionarima.

U ovu grupu prvo ulazi tekući indeks. Ova mera je: *odnos između trenutne imovine* (što predstavlja gotovinu ili gotovinu koja će nastati unutar 12 meseci – tekuća imovina) i *trenutne obaveze* (dugovi koji moraju biti plaćeni unutar istih 12 meseci – tekuće obaveze). Poređenje tekuće imovine i tekućih obaveza, često korišćena mera kratkoročne solventnosti – trenutne mogućnosti kompanije da plati trenutne dugove kako dolaze na naplatu. Ovaj tekući indeks je delimično važan budućem poveriocu ili snabdevaču koji razmatra produženje kredita.

Ponekad kupci plaćaju kasnije a ponekad ne plate uopšte. Ponekad se inventar proda za punu vrednost a ponekad postane bezvredan ili jednostavno nestane. To znači da kompanija mora da ima više od jednog dinara ili dolara tekuće imovine da pokrije svaki dinar ili dolar tekućih obaveza. Većina banaka želi da vidi indeks od 2 : 1 ili bolji da bi dala adekvatna uverenja da će biznis imati neophodnu gotovinu kada dođe vreme da se pišu čekovi. Ovaj standard će varirati od industrije do industrije, naravno, zato što različite industrije imaju različite karakteristike rizika radnog kapitala.

Indeks brzine je druga mera koja predstavlja varijaciju tekućeg indeksa ali sa malom razlikom. Ovaj indeks izbacuje inventar iz kalkulacije sa pretpostavkom

da se inventar vraća ka gotovini mnogo sporije i sa više rizika nego druga tekuća imovina. Merenje slično tekućem indeksu, indeks brzine osim što u odnosu na tekući indeks, isključuje inventar je i konzervativnija metoda. Indeks brzine podrazumeva: *odnos tekuće imovine umanjen za inventar kroz tekuće obaveze*. Ako bi tekući indeks trebalo da tipično bude 2 : 1 ili bolji, indeks brzine bi samo morao da bude 1,3 : 1 ili bolji, pošto će ono postati gotovina učestalije, potrebna je manja sigurnosna granica za oprezno rukovođenje.

Neizmireni dani prodaje (DSO) su sledeći od metoda koje u finansijskom menadžementu možemo koristiti za ove svrhe. Naglasio sam brzo prikupljanje naplativih računa više puta, zato što je to veoma važno sa više aspekata uspešnog biznisa. Neizmireni dani prodaje (DSO) – merenje odnosa između naplativih računa i prodaje iskazuje se odnosom: *mesečni prihod sa brojem dana naplate odnosno naplativi računi kroz prosečni dnevni prihod*. Visok broj pokazuje sporiju naplatu što je loš znak za protok novca.

Obrt inventara je još jedna mera koliko brzo inventar napušta fabriku i bude zamenjen novim inventarom. *Godišnji trošak prodatih dobara se stavlja u odnos sa prosečnim inventarom*. Visok indeks obrta inventara znači da se inventar pomera brzo što je dobro za protok novca i za minimiziranje gubitka inventara.

Merenje profitabilnosti

Ovo merenje pokušava da proceni zaradu kompanije računanjem različitih odnosa između elemenata izveštaja o prihodu i drugih brojki. Ovde je ideja da se izmeri performansa zarade kompanije, tj., koliko ona dobro čuva svoje radne izvore da proizvede profitabilne transakcije. U ovu grupu mera spadaju rezerve bruto profita (GPS) – *bruto profit (neto prodaja minus troškovi prodatih proizvoda) kao procenat prodaje ili prihoda*. Takođe poznat kao bruto rezerva (bruto profit kroz bruto prodaja).

Rezerve neto profita je mera koja: *u odnos stavlja neto profit i ukupnu prodaju*. Vrednost ovde, kao i kod mnogih finansijskih merenja, dolazi iz poređenja sa standardima. I na kraju pomenućemo i troškove po prodatom dolaru – dinaru kao mera koja u odnos stavlja: *troškove prodaje i marketinga kroz bruto prodaju*. Postoje različita merenja koja pokazuju troškove po prodatom dolaru – dinaru, kao što su troškovi prodaje i marketinga i administrativni troškovi.

Merenje finansijske snage

Ova merenja su u vezi sa merenjima finansijskog stanja iznad i ona su primarno bazirana na tabeli balansa – bilansa. Međutim, ona ispunjavaju specifičnu svrhu određivanja koliko dobro kompanija uspeva u korišćenju novca drugih ljudi da poboljša iznos izvora u radu na proizvodnji profitabilnih transakcija. U ovu grupu mera ulazi indeks duga prema otplaćenosti koji: *u odnos stavlja ukupni dug i ukupnu otplaćenost*.

Ako kompanija ima previše dugova, postoji rizik da mali preokret sreće potpuno obriše otplaćenost vlasnika ili izvede kompaniju koja nije u mogućnosti da servisira dug. Indeks duga prema otplaćenosti je merenje koje poredi imovinu dobijenu od vlasnika, kroz kapitalne investicije, i imovinu dobijenu od kreditora,

kroz novac koji je pozajmljen kompaniji. Već smo rekli da bi se izračunao ovaj indeks potrebno je podeliti ukupan dug sa ukupnom otplaćenošću.

Pokrivanje kamate je merenje od koristi uglavnom bankarima da pozajme novac i kompanijama da ga pozajme. On predstavlja merenje mogućnosti kompanije da plati kamatu na kamatni dug kroz svoj protok novca (što je približno njenoj zaradi pre kamate, poreza, gubljenja vrednosti, amortizacije – EBITDA). Da bi se izračunalo pokrivanje kamate, treba: *podeliti EBITDA sa troškovima kamate*. Što je niže pokrivanje kamate, veći je teret duga kompanije.

Povraćaj po otplaćenosti (ROE) je merenje stope povraćaja investicija akcionara u javne kompanije. Računa se: *deljenjem godišnjeg neto prihoda sa otplaćenošću akcionara*. Kao i sa bilo kojim od ovih merenja omogućava nam da vidimo progres kompanije protiv sopstvene istorije.

Merenje produktivnosti

Ova merenja su različita zbog toga što njihovo izračunavanje zahteva brojeve koji se ne pojavljuju u finansijskim izveštajima. Ona su više operativno orijentisana s namerom da izmere performanse pojedinih izvora unutar organizacije, tj. njenih zaposlenih, da bi se videlo da li ti izvori isporučuju vrstu rezultata koji će doprineti poboljšanim brojkama u izveštaju o prihodu i tabeli bilansa – balansa.

U ovu grupu ulaze neobavljeni posao narudžbina firme koji je predstavljen u novčanoj jedinici i računa se kao: *razlika svih primljenih narudžbina umanjениh za sve fakturisane i isporučene narudžbine*. U ovu grupu spada i vreme obrade narudžbine koje takođe ne zahteva složene kalkulacije, ali koje može da ima ogroman uticaj na uspeh kompanije a odnosi se na vreme da se obradi jedna narudžbina.

U ovu grupu mera ulaze i prodaja po kupcu, prodaja po zaposlenom, prodaja po kvadratnoj stopi kvadrature i mnoge druge. Mnogo analiza i komentara tržišta akcija je bazirano na premisi da ono što se dogodilo u prošlosti može biti projektovano do nekog stepena u budućnosti. Trik je da se presudi sa prihvatljivom preciznošću varijacija između prošlog iskustva i budućih očekivanja.

Otkrili smo da je najefikasniji način da se prate tendencije u kompaniji korišćenje lako čitljivih formata koji pokazuju najmanje merenja od 6 meseci ili 6 nedelja na jednoj stranici kao deo stalno publikovanog, mesečnog ili nedeljnog izveštaja menadžmenta. Koliko toga bi trebalo da spakujete na jednoj stranici? Ako je isuviše informacija na stranici, biće isuviše za one koji se ne osećaju opušteno sa finansijskim izveštajima, biće mnogo više pitanja nego odgovora, što će rezultirati u odlaganju preuzimanja akcije.

Idealna kombinacija, po mom iskustvu, je stranica sa 6 do 12 merenja predstavljenih za prethodni period od 6 do 12 perioda, zajedno sa referentnom tačkom ili standardom koji je željen (očekivan) za svako merenje. To bi mogao biti budžetski rezultat na kraju godine, ili indeks podešen u ugovoru kompanije za sporazume o pozajmljivanju, ili iznos potreban da se kompanija odvede na sledeći nivo u svom rastu.

Koja su merenja najlogičnija kompaniji zavisi od niza faktora, uključujući ciljeve menadžmenta, oblasti problema koji se prate, i projekte poboljšanja koji su u toku. Kompanija koja je pokretana prodajom može biti teška na indikatorima koji se odnose na prodaju, dok je kompanija koja je duboko u istraživanju i razvoju vodećih proizvoda možda ima merenja koja se odnose na razvoj rasporeda i troškove.

Pošto su kratkoročna merenja, ona se primarno odnose na željena poboljšanja i neophodnu kontrolu u tekućoj godini. Dugoročni ciljevi su najbolje prikazani u biznis planu kompanije i ugradnji u CPF samo za tekuću godinu dugoročnog plana. Ime zaista kaže sve, merenja treba da budu kritična prema biznisu i treba da se odnose na performansu.

Neke od oblasti koje treba uzeti u obzir za takav izveštaj su tendencije prodaje – broj primljenih narudžbina, ukupna masa primljenih novčanih jedinica narudžbina, promene neobavljenih poslova, prodaja po bilo čemu (kupcu, zaposlenom, prostoru), količina narudžbina koje su otpremljene itd. Operativne tendencije – prosečni dani da se otpremi narudžbina, plaćeni prekovremeni sati, procenat poslova koji se produžavaju na vreme, broj narudžbina koje su otpremljene na vreme ili sa kašnjenjem itd.

U ove oblasti ulaze i finansijske tendencije – DSO za naplative, prosečna isplata za rentabilno, bilansi gotovine, status kreditnih linija kod banaka, rasporedi faktura, rasporedi finansijskih izveštaja, uzeti popusti, itd. Iako su izveštaji o tendenciji najviše kompaktni ako su predstavljeni u tabelarnom formatu, često se lakše čitaju od strane nefinansijskih menadžera ako su predstavljeni u grafičkom formatu – grafikonima, krivama i linijama koje daju moćan vizuelni imidž tendencija na način na koji tabele i cifre to ne mogu.

PLANIRANJE POSLOVANJA

Redovno planiranje poslovanja služi za nadzor nad poslovanjem i poboljšanje rezultata rada. Smisao praćenja poslovanja kroz aktivnost poslovnog planiranja je u mogućnosti korišćenja potencijala preduzeća putem planiranja uspeha preduzeća (planiranje učinka i troškova). Svrha redovnog planiranja poslovanja je sagledavanje mogućih posledica poslovnih odluka koje se donose, otkrivanje poslovnih područja od strateškog interesa za preduzetnika i sagledavanje vlastitog položaja u odnosu na konkurenciju. Poslovno planiranje se sastoji od postavljanja ciljeva, određivanja zadataka i aktivnosti za ostvarenje ciljeva, a osmišljava se i razrađuje kroz poslovni plan.

Planiranje biznis plana zahteva isto što i drugo planiranje. Slažući svoje zamisli na papir, korak po korak, nejasne i maglovite ideje pretvoriće se u nešto definisano, fokusirano na uspeh. Planiranje je jako važno jer omogućava bolju komunikaciju i koordinaciju stvari koje radite, bolje razumevanje posla, efektivnije donošenje odluka, umanjene otpor promenama, spremnost za svaku ukazanu priliku i razumevanje posledica i uzroka. Najbitnija stvar u pisanju biznis plana je da jasno predstavimo svoju ideju i sam posao. Vizija, misija i ciljevi su duhovni temelji

poslovanja svakog preduzeća, a definisanjem ciljeva koji su jasni, ostvarivi, merljivi i vremenski ograničeni bitno se pridonosi postizanju uspeha u poslovanju.

Biznis plan je kao arhitektonski nacrt koji vam daje neophodne podatke za donošenje ispravnih odluka. Uspeh vašeg poslovnog poduhvata velikim delom zavisi od odluka koje donosite. Poslovni planovi, odnosno predviđanje, planiranje i kontrola svih poslovnih procesa u preduzeću, pa i finansija pružaju vam mogućnost sagledavanja mogućih posledica vaših poslovnih odluka, načina borbe sa konkurencijom i otkrivanja poslovnog područja koje je vaš strateški interes na tržištu.

Planovi vam takođe omogućuju da se pripremite za eventualne pretnje u vašem okruženju, kao što su ulazak nove konkurencije na tržište, promene propisa koje mogu uticati na vaše poslovanje (poreskih, carinskih i sl.), a koje mogu, ako vas zateknu nespremne, oslabiti vaš tržišni položaj ili čak ugroziti opstanak preduzeća.

Planiranje i predviđanje se po pravilu treba zasnivati na realnim tržišnim cenama, a takođe treba uključivati i trendove realnih troškova, tržišnih cena, tokove novca, količine prodaje, tržišni udeo, analizu konkurencije itd. Poslovni život preduzeća ima mnogo segmenata i u svakome je nužno planiranje i razmišljanje o budućnosti. Trebamo planirati razvoj svoga proizvoda ili usluge, hoćemo li ga poboljšavati, menjati, napustiti ili razvijati nove proizvode.

Planiramo kakav će proizvod naše preduzeće nuditi na tržištu u budućnosti. Preduzetnik treba planirati i tržište što znači definisati na kakvom i kojem će tržištu nastupati u budućnosti, hoće li delovati i planirati rast na postojećem tržištu ili će osvajati nova. Ako dobro poznaje svoje područje, on može stvarati novo tržište, oblikovati ga i nuditi ono što tržište još ne poznaje. Vrlo je važno biti na korak ispred svog okruženja.

Trebamo planirati veličinu preduzeća, želimo li biti veliko preduzeće ili se usmeriti na sigurniji ali sporiji rast. Trebamo se odlučiti i o tome hoćemo li dugoročno dobit preduzeća ulagati u razvoj i nove tehnologije ili ćemo dobit izvlačiti iz preduzeća. Šta se sve može ostvariti analiziranjem poslovanja i poslovnim planiranjem:

- sagledavanje delova preduzeća koja ne posluju racionalno, odnosno imaju velike troškove i time umanjuju vašu konkurentnost na tržištu;

- sagledavanje proizvoda odnosno usluga koje vam donose dobit a koji gubitke, što daje podlogu za odlučivanje u šta investirati;

- ostvarivanje ušteda u poslovanju i time povećanje profitabilnosti poslovanja;

- upravljanje novcem na racionalniji način, utvrđivanje stvarnih potreba za radnim kapitalom i poboljšanje likvidnosti čime se ostvaruje dobar rejting kod poslovnih partnera a takođe i kod finansijskih institucija;

- snižanjem troškova poslovanja postiže se povećanje efikasnosti poslovanja i rentabilnosti uloženi sredstava što je ključ za dobijanje potrebnih finansijskih sredstava (kredita) kod finansijskih institucija.

Vašu poslovnu banku će uvek zanimati vrednost vaše imovine na koju stavlja hipoteku i ne retko će vam odobriti kredit bez obzira na pokazatelje

poslovanja ako imate vredne nekretnine. Ipak za vas je važno da možete otplaćivati kredite za poslovne svrhe iz tekućeg poslovanja jer u protivnom ugrožavate vlastiti opstanak. Ušteda i sniženje troškova poslovanja čine vaše preduzeće konkurentnijim na tržištu. Sve navedeno je preduslov za ostvarenje rasta vašeg preduzeća i povećanje tržišnog udela vašeg preduzeća.

GODIŠNJI BUDŽET – FINANSIRANJE VAŠIH PLANOVA

Kada menadžment odluči o biznis planu kojim su postavljeni ciljevi kompanije za narednu godinu, rukovodioci treba da saznaju da li mogu da ostvare ove ciljeve i da li će plan stvoriti profit kompaniji ili ne. Na ova pitanja se najbolje odgovara pretvaranjem ciljeva i akcija radnog plana u novčane jedinice (dinar, dolar, evro). I zatim njihovim razlaganjem na delove koji mogu biti procenjeni i rukovođeni tokom dnevnih operacija. To je svrha godišnjeg budžeta.

Budžet je procena finansijskih resursa koji će biti potrebni i finansijskog ishoda svih akcija koje će rukovodioci preduzeti tokom budžetskog perioda. To je takođe finansijska studija, izveštajna kartica sa kojom će njihov uspeh u rukovođenju njihovih finansijskih resursa biti meren. Format tipičnog godišnjeg budžeta uključuje detaljno, odsek po odsek, odeljenje po odeljenje, liniju po liniju, procenu prihoda i troškova koji će nastati ako se radni plan izvede kako je nameravano. On sadrži detalje dovoljne da omogućiti rukovodiocima službi da lociraju i upravljaju sredstvima koja su im dodeljena (zaposlenima, opremom za proizvodnju, novcem, kancelarijskom opremom itd.).

Dobro pripremljen budžet će biti onoliko detaljan koliko je to potrebno da se pronađu svi materijalni izvori prihoda, svi značajni planirani troškovi i priliv novca od tih aktivnosti. Takođe treba da uključuje očekivane promene bilansa, kao rezultat priliva novca, zato što su bilansi osnova za mnoga merenja učinka, i takođe zato što su to sredstva koja koriste zajmodavci kako bi merili rezultate sa korisnicima ugovora o zajmu. Godišnji budžet je centralna tema mnogih knjiga iz oblasti ekonomije zato što je to najkorisnije i najčešće korišćeno sredstvo finansijskog procenjivanja. Ipak, to nije jedina tehnika za procenjivanje finansijske budućnosti preduzeća.

Sredstva za proricanje budućnosti – budžeti, prognoze i projekcije

Postoji puno naziva koje možete čuti za finansijske planove. Neki ljudi će vam reći da je ovo „ispravno“ ime za ovu vrstu plana ili onu vrstu plana. Ali, u stvarnosti, nije važno kako ćete ga nazvati koliko je važno šta nameravate sa njim da učinite. Neće biti bitno, vlasnicima vašeg preduzeća da li zovete svoj plan budžet, prognoza ili projekcija, sve dok se radi o novcu. Oni se razlikuju prvenstveno u nivou detalja koje sadrže, dubine rada do koje se išlo u njihovom pripremanju i periodu vremena koji pokrivaju. Ipak, korisno je znati najčešći način njihove upotrebe.

Prognoziranje umesto planiranja – prognoze često koriste kompanije koje ne koriste godišnje budžete, kada uvide da im treba sredstvo koje će im pomoći da vide blisku budućnost. Finansijski plan je osnovni naziv za bilo koju vrstu procene

finansijske budućnosti. Kao takvi budžeti, prognoze i projekcije su sve finansijski planovi. Pored ove osnovne upotrebe, ovaj termin se najčešće upotrebljava u dugoročnom biznis planu da bi se prepoznali finansijski efekti svih aktivnosti navedenih u planu.

Projekcija – procena koja je manje detaljna od finansijskog plana i obimno pokriva kraći period vremena, obično pripremljena da pokaže očekivane finansijske rezultate u toku par meseci ili godine, možda u posebne svrhe kao što su zajmovi od banaka ili da se testira stalna važnost budžeta ili dugoročnog plana. Ona ne mora da uključuje celokupni bilans, ali gotovo uvek uključuje projekciju priliva i odliva novca zavisno od cilja. I na kraju, prognoza je obično vrlo kratkoročan pregled narednih nekoliko nedelja ili meseci, može da se koristi da se testira važnost radnog budžeta nad nekim okolnostima koje nisu postojale kada je stvoren godišnji budžet. Kratkoročne prognoze u vezi novca obično nisu mnogo detaljne.

Kako napraviti budžet ?

Svaki krug pripreme budžeta bi trebalo da počne prognozom prihoda. Prihod obično pokreće posao i određuje nivo rasta i stepen uspešnosti koji firma može predvideti. Nivo prihoda određuje veličinu investiranja koju rukovodstvo može sprovesti u poslu i iznos sredstava koje može kupiti u svrhu vođenja posla. Za mnoge rukovodioce ovo je frustrirajući način da se počne, jer ne samo da moraju da izdvoje vreme da pripreme budžet, već moraju i da počnu sa jednom stvari koju ne mogu ni da kontrolišu niti da precizno predvide – količinom proizvoda ili usluga koju će njihovi kupci kupiti od njih za vreme budžetskog perioda.

Svaki ciklus izrade budžeta treba da počne sa procenom prihoda koje preduzeće može očekivati da zaradi. Iako ovo može biti proglašeno kao cilj uprave, ključno je da ga odeljenje za prodaju prihvati kao svoj, bez obzira koji budžet prodaje bude usvojen. To obično nastaje kada je direktno umešan u izradu budžeta prihoda. Uvek postoji dobar razlog da se potroši novac. Ljudi koji prave i odobravaju budžet moraju uvek imati na umu radne ciljeve preduzeća za razmatran period i ne smeju dozvoliti da „dobar razlog“ dopusti budžetsku potrošnju koja nije u najboljem interesu postizanja ciljeva kompanije.

Proces pripreme budžeta je proces probe i greške, zato što sastavljamo informacije iz raznih izvora a radimo prema istom cilju preduzeća. Šanse za pogađanje te mete iz prvog pokušaja su male, pa menadžeri treba jednostavno da očekuju da prerade budžet makar jednom i da prihvate frustraciju zbog ponavljanja svojih napora, jer je dobar budžet vredan tog rada.

Prilagodljivi budžeti su odlično oruđe za organizacije sa ishodima i troškovima koji mogu varirati u širokoj meri. Oni se koriste kada uprava ne želi da nagradi manju potrošnju koja obično prati manju proizvodnju. Prilagodljiv budžet omogućava podešavanje budžeta troškova do nivoa koji se očekuje na različitim nivoima produktivnosti, tako dopuštajući merenje efikasnosti na stvarnom nivou aktivnosti.

Treba zapamtiti tri magična pitanja za dobijanje najviše pogodnosti od izveštaja varijacija budžeta:

Zašto se to desilo?

Koje momentalne akcije treba da preduzmemo?

Šta to saznajemo što će učiniti sledeći budžet boljim instrumentom upravljanja?

Preduzetnik može imati dobru poslovnu zamisao i želju da je realizuje, međutim ako nema dovoljno novca (kapitala) da kupi potrebna sredstva za poslovanje, odnosno da stvori odgovarajuće uslove za uspešno poslovanje, tada se ni najbolja preduzetnička zamisao ne može ostvariti. Nakon što je odlučio započeti novi posao, razradio poslovni plan i procenio koliko mu sredstava treba, preduzetnik se mora snabdeti dovoljnom svotom novca.

Upravo jedan od najvećih problema glasi: kako i iz kojih izvora nabaviti potreban novac? Bilo kada započinjemo novi biznis ili započinjemo novu operaciju ili se pak, preduzeće razvija, neophodna su nova i konstantna ulaganja. Osoba koja je osnovala preduzeće ili je idejni tvorac novog biznisa je neverovatno zauzeta i u velikoj dilemi kakvu vrstu finansiranja odabrati za svoje poslovanje. Vlasnik bi mogao birati jedno ili drugo, ili oba, kako bi izašao u susret finansijskim potrebama kompanije.

Moderni finansijski menadžer stalno brine da ostvari pravilan izbor između mogućih izvora finansiranja na osnovu konkretne finansijske situacije u kojoj se nalazi kompanija. Finansiranje je proces koji prožima sve faze reprodukcije. Da bi se započeo proces reprodukcije, neophodno je obezbediti početni novac, kojim će nabavni menadžment obezbediti sredstva za rad, radnu snagu itd. Zatim proizvodni menadžment organizuje proizvodnju, a na kraju, prodajni menadžment prodaje robu i naplaćuje potraživanja od kupaca, čime se završava proces reprodukcije – uloženi novac se oslobađa i koristi za finansiranje novog ciklusa reprodukcije.

I ovde imamo situaciju gde se javlja kratkoročno nasuprot dugoročnom finansiranju. Prema roku raspoloživosti izvora finansiranje se može podeliti na: kratkoročne čiji izvori su raspoloživi do jedne godine – ovaj vid finansiranja se koristi za ulaganja u obrtna sredstva i dugoročne više od 5 godina – izvori mogu biti ročni kada imaju rok dospeća duži od 5 godina, kao što su dugoročni krediti, emisije obveznica i sl.

Prema svom poreklu izvori finansiranja se dele na interne koje je ostvarilo samo preduzeće (amortizacija, zadržana dobit - akumulacija, rezerve i sl.) i eksterne kao emisija kratkoročnih i dugoročnih hartija od vrednosti ili uzimanje kredita i slično. Finansijski menadžer treba da vodi računa o racionalnom učešću kratkoročnog i dugoročnog finansiranja tako da taj odnos bude optimalan.

KAKO FINANSIRATI POSAO

Troškovi finansiranja veći su kod dugoročnog finansiranja, što je duži rok otplate kredita troškovi su veći u masi (banke daju veće kamate depozitorima na dugi rok) i obrnuto. Zato nije rentabilno koristiti dugoročne izvore finansiranja za finansiranje kratkoročnih ulaganja, kao na primer finansiranje obrtnih sredstava.

Troškove kratkoročnog finansiranja čini kamata, ona predstavlja cenu koštanja kredita.

Kamata za korisnika kredita predstavlja trošak, a za kreditora je prihod od plasmana sredstava. Kamatne stope na poslovne kredite se dogovaraju između banke i korisnika kredita, dakle odnos kratkoročnog i dugoročnog finansiranja je optimalan kada daje minimalan ukupan trošak finansiranja preduzeća.

Nekoliko reči o konkurenciji kod kreditiranja: kreditno poslovanje, tj. kreditiranje je veoma konkurentan posao, naročito između komercijalnih banaka. Velike i male banke se takmiče za vaš posao, baš kao što TV oglasi objavljuju. Svaka banka nudi svoj obim opcija za kreditiranje. Čak i ako banke plaćaju slične kamate za novac koji primaju u depozitima i državnim zajmovima, one često imaju različite potrebe kada se radi o vrstama zajmova koje žele u svojim knjigama.

Pravilo pozajmljivanja broj 1 - kreditiranje je veoma konkurentan posao. Uvek kupujte na zajam, čak iako vaš omiljeni bankar za vas ima ponudu koju ne možete odbiti, osim ukoliko je vaš najvažniji cilj ušteda novca. Pravilo pozajmljivanja broj 2 – uzimajte na zajam kratkoročni novac samo za kratkoročne potrebe. Nemojte se prevariti sa isteklim zajmovima zato što su dugoročni projekti koje su oni finansirali trajali duže od očekivanog roka za otplatu.

Možda je najskuplji oblik kratkoročnog pozajmljivanja preduzećima faktorisanje, prodaja računa naplativih za zajmodavca – stope mogu rasti i do 5% mesečno i potreba za dokumentacijom je stalna i veoma bitna. Zakup opreme i kupovina opreme na rate oba su načina da se finansira sticanje opreme. Razlikuju se najviše po snazi prava, zaloge zajmodavca, veličini mesečnih otplata, i u mrežnim troškovima pozajmice. Opet, kupujte okolo. Razređivanje može sniziti vrednost vaših investicija čak i kada se stvari odvijaju dobro. Obratite pažnju na potencijalne razređivače i efekte na akcije bilo koje kompanije u kojoj možete imati akcije. Najprostiji primeri su izbor akcija i prodaja novih akcija, o čemu će još biti reči.

Prema svemu navedenom kratkoročno finansiranje tipično je jeftinije, sa nižim kamatnim troškovima, u odnosu na dugoročni dug. Usled činjenice da dugoročni dug sa sobom povlači veću neizvesnost, time i viši rizik, logično je da kamata mora biti viša. Dugoročno finansiranje je stabilnije ako se kompanija suočava sa tekućim finansijskim problemima ugrožene likvidnosti, ali su očekivanja menadžera da će se poboljšati u budućnosti.

Pogodnosti dugoročnih bankarskih kredita proizilaze iz njihovih osnovnih karakteristika kao što su:

dugoročna dospelost ovih kredita,

amortizacioni obrasci otplate što omogućava povezivanje amortizovanja dugova sa prirastom neto dohotka aktivirane investicije,

zatim postojanje instrumenata obezbeđenja ovakvih bankarskih kredita, mada oni utiču na povećanje troškova finansiranja.

U procesu dugoročnog finansiranja banke i ostale finansijske institucije imaju presudnu ulogu. Dugoročno kreditiranje je od posebnog značaja za zemlje u razvoju – kao što je slučaj u Srbiji, jer to neretko predstavlja jedini izvor

finansiranja njihovog razvoja počevši od finansiranja izgradnje infrastrukture i ostalih bazičnih projekata presudnih za ubrzani razvoj.

Iz prethodnog teksta možemo odrediti elemente kreditnog odnosa, a to su:
ustupanje novčanih sredstava pod određenim uslovima,

vraćanje novčanih sredstava uvećanih za ugovorenu naknadu (kamatu) u ugovorenom roku

i poverenje koje poverilac ima prema dužniku.

Trošak finansiranja dugoročnim kreditom je kamata i kao što je već rečeno „zlatno pravilo“ za sve vlasnike biznisa glasi: koristiti kratkoročni dug za poslovni kapital koji će stvoriti novčana sredstva za otplatu zajma u skladu sa njegovim rokovima i koristiti dugoročni dug za finansiranje vodećih projekata čije je vreme povraćaja neizvesno.

Kratkoročni dug – uravnoteženje potreba za radnim kapitalom. Svaka kompanija ima kratkoročni dug jedne ili druge vrste, obaveze koje mora otplatiti jednom u narednih 12 meseci. Njegova svrha je da proširi poslovni kapital kompanije, i da uloži više novca za rad zarađujući za kompaniju (princip poluge o kome je već bilo reči), tako da vlasnici ne moraju da ulože više novca u bankovni račun kompanije. To uključuje oba oblika kratkoročnog duga iz banke i tradicionalni trgovinski kredit.

Potreba za poslovnim kapitalom može biti podmirena kratkoročnim zajmom u sledećim slučajevima:

povećanje bilansa naplativih računa, možda da bi se finansiralo rapidno povećanje prodaje na kredit ili da bi se usporilo u primanju uplata računa slobodnih kupaca;

nadgradnja inventara shodno planiranom uvođenju novog proizvoda, priprema za tešku prodajnu sezonu, ili izbegavanje nadolazećem povećanju cena dobavljača;

privremeni manjak odnosno deficit novca izazvan gubicima kojima je kompanija izložena, ali od kojih očekuje skoriji oporavak, sve dok može obnoviti svoj poslovni kapital u međuvremenu;

poslovni ciklus koji nerazdvojivo uključuje naizmenečne periode negativnog novčanog toka (za proizvodnju) i pozitivnog novčanog toka (za prodaju).

Garanica revolving kredita je garancija banke (najčešće) ili drugog zajmodavca da obezbedi novac koji se zahteva do izvesnog maksimuma, kreditne granice. Zajmoprimac stiče ograničenje revolving kredita koje je zasnovano na njegovoj potrebi za kratkoročnom gotovinom i njegovim raspoloživim avansom. Kompanija zatim prima zajam – ili uzima preko ograničenja – dok traži novac i otplaćuje ga kada potrebi dođe kraj. Prema tome, tekući zajam fluktuirava vremenom i novac obezbeđen od strane banke se obrće: drugim rečima, pozajmljen je, otplaćen, zatim ponovo pozajmljen, kako se novčane potrebe kreditora tj. davaoca kredita menjaju. Zajmodavac će obično obračunati promenljivu kamatu za neizmirenu sumu novca i možda će takođe naplaćivati kreditne takse.

Vlasnici biznisa pod pritiskom povećanja novčane mase ponekad prave veliku grešku. Pošto je lakše dobiti kratkoročno finansiranje nego dugoročno, oni zajme kratkoročni novac zatim produžuju rok vraćanja duga koristeći novac da zadovolje svoje dugoročne potrebe kao što su višegodišnji marketinški programi, razvoj i uvođenje novog proizvoda, i tako dalje. Ukoliko dugoročnim planovima treba više vremena za ubiranje plodova od očekivanog, posao može biti deformisan za novac koji treba da se otplati za kratkoročni dug koji se više ne može odlagati i njihov poslovni kapital može biti znatno oštećen.

Ograničenjem revolving kredita se može posredovati pomoću prava zaloge na imovinu tj. aktivu kompanije, kao što su naplativi računi, inventar, oprema ili nekretnine. Obično će zajmodavac povećati zajam na 70 do 90% podobnih uplata i možda 50 do 70% podobnog inventara.

Veliki broj kompanija sa potrebama za kratkoročnim kreditom će pokušati da zadovolji svoje potrebe korišćenjem ograničenja revolving kredita, jer će im oni omogućiti da dobiju novac kada im je potreban i da ograniče troškove kamata kada im novac nije potreban. *Ograničenje revolving kredita* – saglasnost banke ili drugog zajmodavca da pozajmi novac na zahtev do specifične granice i onda, kako zajmoprimac vrši isplatu celog ili dela duga, mu dozvoljava da opet pozajmi novac do te granice, koliko god puta mu je novac potreban.

Ovi krediti su široko zastupljeni u zadovoljavanju privremenih potreba za poslovnim kapitalom. Takva ograničenja obezbeđuju lake i fleksibilne pozajmice i dozvoljavaju da kompanija kontroliše zajmovne troškove. Zajmovi služe ciljevima poslovnog kapitala i mogu se koristiti za bilo koje poslovne odluke, sve dok su pozajmice zaštićene adekvatnim osiguranjem.

Zalog – založena sredstva od strane zajmoprimca u cilju zaštite interesa zajmodavca garancijom otplate zajma. Zajam je osiguran ili obezbeđen davanjem imovine u zalog. Tipično, zajmodavac će tražiti da zalog premaši sumu zajma, kako bi bio siguran da će, u slučaju neizmirenja, imati podlogu raspolaganjem zalogom i dobiti punu isplatu duga.

Obračunavanje naplativih zajmova – naplaćivanje pre naplate

Kompanije koje nemaju novac za finansiranje svojih operacija dok čekaju da im mušterije plate i kompanije koje imaju novac ali žele da ga iskoriste za druge svrhe mogu pozajmiti novac od banke ili drugog zajmodavca i polažu svoje račune kao garanciju za zajam. Ovo je jednostavnija forma ograničenja revolving kredita, gde će zajmodavac odobriti zajam do određenog procenta podobnih uplata, sa opštim očekivanjem da će kompanija isplatiti do ograničenja kada sakupi sve račune.

Rokovi i uslovi se menjaju u širokom obimu, uključujući ono što je poželjno, šta sadrži povoljan rizik kreditiranja, koliko brzo zajam mora biti isplaćen itd. Baš kao i revolving, zajmovi prema uplatama omogućuju kompaniji da zadrži kontrolu nad svojim skupom aktivnosti i nad rizikom kreditiranja (za razliku od faktora koji će se razmatrati kasnije, i kod kojih i kontrolu i rizik često, ali ne uvek, preuzima zajmodavac).

Obračunavanje naplativog kreditiranja – zajam preko prijemnih računa funkcioniše veoma slično kao revolving, osim što se jedino prijemni računi koriste da se izračuna koliko može biti pozajmljeno. Zajmovi su prilično ograničeni na 70 do 90% vrednosti poželjnog avansa. U zavisnosti od zajmodavca, može biti mesečnog ili tromesečnog statističkog izveštaja i tromesečnog ili godišnjeg obračuna od strane računovođa kako bi uverili zajmodavca da kompanija ispravno postupa sa svojom dokumentacijom i skupom aktivnosti.

Cena pozajmice kod ovakvih zajmova najbolje je okarakterisana kao srednja – ne sa najnižim stopama ali ne i sa najvišim. Stvarne stope u mnogome zavise od kreditne politike zajmodavca, kreditne sposobnosti ili boniteta zajmoprimca, i povezanosti između njih. Pa, čak i ako se oni smatraju avansni zajmovi, valja zajmodavcu da pazi na fleksibilnost rokova i uslova koji su veoma zavisni od povezanosti zajmoprimca i zajmodavca.

Faktorisanje – prodaja primljenih računa i poslovanje uz rizik

Za kompanije čiji rang kreditiranja nije dovoljno jak da garantuje druge forme pozajmica, postoji opcija faktorisanja, ili prodaje kompanijskih prijemnih računa za neposredan novac. Ovo je široko korišćena ali relativno skupa opcija – obično 15 – 30% što znači da kompanije neće izabrati ovaj izbor ukoliko im je dostupna neka druga opcija.

Evo kako to funkcioniše. Faktorišuća kompanija ili faktor, nabavlja račune mušterija pojedinačno, prateći detaljan pregled kako bi identifikovala račune i dostavnice koje su prihvatljive. Faktor plaća kompaniji za svaki račun, nakon što odbije diskontnu stopu – diskont, obično 3-5% od iznosa računa.

Diskont utvrđuje faktor imajući u vidu dve stvari: kamata na novac od vremena kada je plaćen sve dok mušterija ne izvrši isplatu, i premija za preuzimanje rizika za naplatu iz kompanije. Zatim će kompanija obavestiti svoje mušterije da račun koji oni duguju treba da se plati faktoru, ne kompaniji. Kada mušterija plati u određenom kursu, faktor prima 100% ostatka, i prema tome dobija svoj novac nazad, kao i honorare. Zajedno uz ovaj proces ide i relativno teška dokumentacija smeštena uz prodajne individualne račune, dokumenta kruže svakodnevno – od zajmodavca do prodatih pomoćnih suma, i od faktora do sakupljenih količina dokumenata, zavedenih pod ugovore o resursima itd.

Pored njihovih honorara i ispitivanja svakog računa, faktor može uvesti i dodatnu zaštitu odnosno osiguranja protiv gubitka. Može, na primer, kupiti račune „sa izvorom“, što znači da ima pravo da proda račune nazad zajmodavcu ukoliko ih ne sakupi od mušterija za izvesno vreme, i tako se štiti faktor od najvećeg gubitka. Može biti i drugih taksi i ograničenja koja efektivno povećavaju trošak pozajmice.

Pored ove postoje još neke tehnike kratkoročnog zajma. Jedna od njih je „patos“ – kupovanje inventara bez plaćanja istog dok se ne proda. Patos je metod finansiranja za visoko rangirane proizvode kao što su automobili i brodovi. Trgovci obično ne mogu da priušte da plate za sav inventar, i zato pozajmljuju za inventar, artikal po artikal i otplaćuju zajam kada prodaju artikal. Oni plaćaju zajmodavcu – kao što je kapital banka ili kompanija za finansiranje, kamatu (naplata patosa),

zavisno od toga koliko dugo drže artikal na njihovom imanju. Finansijski planovi mogu da uključuju samo inventar ili kombinaciju inventara i uplata.

Finansiranje inventara je drugi način da se inventar koristi kao zalag. Steći prihode korišćenjem inventara koji kompanija poseduje kao zalag je moguće, ali nije lako. Mora postojati mogućnost da se inventar proda odmah ako je potrebno, što znači da će samo pojedine vrste osnovnog materijala i gotovog proizvoda odgovarati. Vrednost zajma će biti ograničena do 50% vrednosti inventara i zajmodavac će takođe često želeći dodatni zalag. Inventar je teško obračunati ako zajmoprimac ne isplati dug, pa će zajmodavac snositi najveći rizik od gubitka, ograničenja u pozajmljivanju inventara sprečavaju potencijalne gubitke zajmodavca. Danas ova vrsta pozajmljivanja nije zastupljena kao nekada.

Kupovina drugih finansiranja predstavlja faktoring jedan korak napred – ili nazad. Kompanija koja stiće velike porudžbine a nema dovoljno novca da tim narudžbinama udovolji, može pozajmiti novac u količini narudžbina kako bi se omogućila proizvodnja robe koja se naručuje. Ovo je veoma rizično pozajmljivanje zato što zajmodavac računa da će zajmoprimac moći da proizvede i uspešno isporuči proizvod. Kao rezultat, zahtevi za ovom vrstom pozajmljivanja su strožiji nego za faktoring – jaka mušterija, sigurna narudžbina kupovine, zajmoprijac sa uverljivom dokumentacijom o završavanju posla itd. Samo najmanje kompanije sa najslabijim poslovnim kapitalom, ili one sa neobično velikim, retkim narudžbinama, tragaju za ovakvom vrstom finansiranja.

Dugoročni dug – polutrajni kapital ili finansiranje nabavke sredstava

Sada ćemo se osvrnuti na koristi prelaženja na dugoročno dugovanje kao još jedan način finansiranja posla. Uslovni zajam je vrsta pozajmice koje mi koristimo da steknemo stvarnu nekretninu ili da finansiramo svoj odmor iz snova. Pozajmimo novac, iskoristimo ga u određene svrhe, i isplatimo ga u ratama kroz nekoliko godina. Kako to funkcioniše?

Da bi dobila takav zajam, kompanija će se obratiti svojoj banci ili drugom zajmodavcu. Po pristanku, banka daje novac na zajam i kompanija potpisuje garanciju da će vratiti zajam tokom nekoliko godina u mesečnim ratama, uključujući glavnica i kamatu. Banka će obično zahtevati zalag kao garanciju da izvrši zajam, što može uključivati određenu aktivu – sredstvo ili to mogu biti sva sredstva kompanije koja nisu zarobljena dugom.

Ukoliko je zajam za stvarnu imovinu, onda će se stvarna imovina založiti kao avans za zajam. Ako se radi o privatnoj samostalnoj firmi, zalag može uključivati i lične garancije vlasnika. Troškovi kamate za ovakav zajam su umereni, kao što kompanija mora biti u stabilnom finansijskom stanju da bi se on odobrio. Takvi zajmoprimci su u potražnji i banke će se često takmičiti oko poslovanja sa solidnim i ubedljivim zajmoprimcima.

Kompanija može koristiti uslovni zajam za finansiranje programa nabavke, za razvoj ili unapređenje novog proizvoda, ili za sticanje fondova za kupovinu ili izgradnju fabrike. Cilj je da se iskoristi velika suma novca za posao koji je potrebno započeti odmah i da se isplata vrši vremenom, kako banka stiće prihode od predhodnog investiranja. Kompanija očekuje da će dodatne zarade ili drugi

prihodi pokriti više od troškova servisiranja duga, uključujući glavnica i kamatu, za vreme životnog veka duga i uz malo sreće i kasnije.

Izazov za mnoge kompanije je uraditi u dovoljnoj meri temeljnu analizu takvu da je povraćaj realno osiguran pre nego što preuzmu odgovornosti dugoročnog dugovanja. Javlja se rizik da ta kompanija neće moći da otplati zajam, što podrazumeva mučne nizove sastanaka i pregovora sa zajmodavcima, pošto svako pokušava da izdejstvuje kompromisno rešenje ovog problema. Ovo su stvari na osnovu kojih se prave kompanijski preokreti.

KUPOVINA OPREME NA LIZING

Kupovina opreme je ono što radite kada želite da kupite nov auto. Izaberete auto, ugovorite zajam, kupite auto i banka isplaćuje novac prodavcu. Zatim vršite otplatu preko rata zajmodavcu dok ne otplatite ceo dug i tada konačno posedujete automobil. Na potpuno isti način, kompanija može kupiti opremu za proizvodnju, kompjutere ili nov auto. Cilj je da se poveća trošenje novca za novu opremu za vremenski period koji je uže povezan sa trajanjem vremena potrebnog da kupovina opreme obezbedi dohodak kompaniji.

Ovakvi zajmovi se obično otplaćuju 3 do 5 godina, znatno pre nego što se oprema iskoristi, tako da dobit traje i nakon što se zajam otplati i minimizira se napor uravnoteženja gotovine kompanije. To je naročito važno za kompanije koje se brzo razvijaju, i koje, kao što smo приметili, imaju stalan apetit za novcem zbog finansiranja svog razvoja. Troškovi ovakvih zajmova obično su povezani sa kreditnom sposobnošću zajmoprimca i sa očekivanom vrednošću zaloga kroz trajanje duga. Kamatne stope koje se naplaćuju će se menjati, ali će biti više od zajmova obezbeđenih stabilnim zalozima i niže od zajmova sa većim rizikom, kao što je faktorisanje.

Isplate su strukturisane da bi obezbedile glavnica i kamatu sa podjednakim mesečnim plaćanjima. To, naravno, znači da su ranije isplate najčešće kamate sa malim sniženjem glavnice. Podjednake isplate čine otplate tj. vraćanje duga pogodnijim za zajmoprimca, ali loša strana je niska stopa sniženja glavnice do kraja roka za isplatu. Jedna od opcija je skratiti rok isplate duga. Smanjivanje glavnice se povećava sa skraćivanjem roka otplate duga i troškovi kamate su odgovarajuće opali.

Jedna varijanta kupovine opreme je zakup opreme. Cilj rukovanja novcem je isti, ali je novac lakše naći zato što zajmodavac ima veću kontrolu nad zalogom sve dok kompanija ne isplati ceo zajam. Kod kupovine opreme, zajmodavac ima pravo zaloge na opremu, ali je zajmoprimac taj koji poseduje opremu. Zakupodavac postaje legalan vlasnik sve dok se obaveza o zakupu ne izmiri potpuno i dok zakupac ili ne kupi sredstvo ili je ne vrati zakupodavcu. Postupak naplate je jednostavniji u slučaju neizmirenja, a rizik je manji, jer je često lakše postići ugovaranje zakupa od sticanja zajma.

Cena zakupa opreme će obično biti veća od cene zajma za kupovinu opreme, ako ne zbog bilo čega drugog a ono zbog toga što obično postoji posrednik (zakupodavac) između kupca i prodavca. Ovo pravilo upoređivanja cena nije uvek

opravdano zbog toga što postoje i druga razmatranja koja utiču na cenu. Poreske beneficije koje mogu pripasti zakupodavcu koji nastavlja da poseduje opremu, beneficije koje mogu delimično biti prenešene na zakupca – zajmoprimca, mogu rezultirati nižom neto vrednošću zakupnih stopa. Ali kompanije koje razmatraju zakup bi trebalo da srede svu potrebnu dokumentaciju pre nego što je odnesu u banku.

Nemojte verovati da se zakup opreme odnosi na jedinstvene poreske beneficije. To nije tačno. Na medijima često čujemo oglase koji reklamiraju poreske prednosti kod kupovine automobila na lizing, govoreći nam da tako možemo umanjiti otplate što je jedinstvena prednost u odnosu na kupovinu. Cena automobila ili bilo kog dobra – sredstva podložna je poreskim olakšicama ukoliko se to dobro koristi za takve svrhe, nezavisno od toga koliko platimo za njega. Kod zakupa tj. lizinga umanjujemo otplate i kod kupovine umanjujemo amortizaciju i kamatu. Na kraju, razlika koja je za nas bitna leži u tome da ono što će nas koštati više posle poreza – je obično koštalo više i pre poreza.

Vredi spomenuti još jednu varijantu. Kompanija koja ima vlasništvo nad svojom opremom i ima potpuno pravo svojine ali kojoj je potrebno da sakupi novac može prodati svoju opremu izvoru za finansiranje i zatim je otkupiti nazad od tog izvora, bez ikakvih fizičkih promena. Kompanija prodaje vlasništvo nad svojinom i zatim je kupi na lizing za određeni period godina, baš kao kod originalnog lizinga koji smo opisali. Pošto se oprema uvek koristi, troškovi kamate su obično veći, ali transakcija efikasno oslobađa novac investiran u postrojenja i opremu, kako bi se koristio u druge svrhe.

Mala poslovna administracija koja može garantovati za vaš zajam

Izvor koji je dugo poznat kao preduzetnici i vlasnici sezonskih poslova je mala poslovna administracija (MPA) – kod nas Agencija savezne vlade koja postoji kako bi podržala razvoj malih i srednjih preduzeća. Jedan od načina na koji ona radi je pružanje pomoći ovim preduzećima da dobiju zajam. Ponekad pruža pozajmice i garantuje za pozajmice koje su pružale komercijalne banke. Danas se te aktivnosti više usmeravaju na garancije pozajmica nego na direktno kreditiranje. Ipak ovo je odličan način da se dobije jeftin pristup kapitalu za razvoj. Vlasnik malog preduzeća obično ima dobre šanse za sticanje ovakvog zajma, obezbeđena kompanija izlazi u susret standardima banke oko pozajmljivanja, kao što je posedovanje zaloga za dug, vidljivu sposobnost da otplati zajam u skladu sa uslovima itd. Obično su kamatne stope otprilike iste kao i kreditne stope banaka.

Konvertibilni dug – prelaz od duga ka isplati

Kada kompanija treba da sakupi novac, na određenom nivou uvek treba doneti početni izbor – odluku: da li da uzajmimo novac ili da prodamo akcije? Pozajmljivanje košta u obliku isplata kamata, ali prodavanje opreme razređuje kamatne stope vlasništva sadašnjih akcionara. U periodu neuspešne ekonomije, kompanija može da proda znatan deo svojine kako bi sakupila potreban novac, dok adekvatno nadokanđuje investitorima za preuzimanje rizika. I pored toga što menadžment ne želi da bude opterećen otplaćivanjem kamata duže vreme, naročito

zato što prekoračeno vreme za kompaniju obično znači da je kamatna stopa koju moraju platiti da bi privukli zajmodavce takođe velika. Šta raditi i kakvu odluku doneti?

Za neke kompanije rešenje je u prodaji duga koji se može pretvoriti u imovinu u nekom budućem periodu kada je uzajamno koristan i za kompaniju i zajmodavce. Ovaj finansirajući alat se naziva konvertibilan dug ili konvertibilno zaduženje. Bilo kako nazvana, konvertibilna obveznica je instrument koji plaća potroživanje zajmodavcu samo za određeni vremenski period i stoga održava novac preduzeća i omogućava menadžmentu da prikupi što više novčanih izvora. Kasnije, zajmodavac može da bira da li će konvertovati dug u dividende akcija u unapred određenoj razmeri. Rezultat: preduzeće prestaje sa plaćanjem visokih kamata i predaje prihvatljivu vrednost tj. sumu na koju svojina glasi.

Evo kako to funkcioniše. Preduzeće izdaje konvertibilnu obveznicu sa provizijama koje obavezuju periodične isplate kamata, obično tromesečno, ali ne i glavnice. U nekom periodu u budućnosti, obveznica se može pozvati, što znači da ga preduzeće može kupiti opet (obično u premiji preko svoje lične vrednosti) i povući, kako bi se izvršila isplata zajma. U međuvremenu, obveznica može biti konvertovana u akciju bilo kada, u srezmeri povoljnoj za kompaniju.

Iz teksta možemo zaključiti da je obveznica unovčivi instrument koji obično prodaju javna preduzeća, plaćaju kamatu tromesečno, i kojom se obično javno trguje (baš kao deonicama). Obveznice nisu osigurane, ali se obično izdaju sa osiguranjem, stečenim od kompanije koja ga izdaje, i koja garantuje isplatu glavnice i kamate u slučaju neizmirenja. Ova provizija obično pruža takvim obveznicama najviše investicione stope, zato što u korenu uklanja rizik kod svojine osim fluktuaciju kamatne stope.

Zadužnica kao termin je obveznica koja može biti prodana javno ili privatno, ali koja nema zalog kao pokriće osim snage kompanije koja ih izdaje. Ovi instrumenti su slični obveznicama i često su poboljšani konvertovanjem u javne akcije izdavača pod određenim okolnostima. Javne akcije čine osnovnu formu vlasništva preduzeća. Po klasičnom scenariju, uprava preduzeća izdaje akcije investitorima kao nadoknadu za njihov novac i zatim koristi novac da započne sa poslovanjem.

Dividende po osnovu akcija predstavljaju jedinicu vlasništva preduzeća, ali veličina te jedinice zavisi od broja dividendi po osnovu izdatih akcija. Malo preduzeće u posedu šačice ljudi može imati samo nekoliko stotina neisplaćenih dividendi koje su u vlasništvu akcionara. Microsoft, naprotiv, ima preko 5 biliona neisplaćenih dividendi. Stoga postotak vlasništva nije samo u tome koliko dividendi vi posedujete, već koliko deonica svi poseduju. Tako, stizemo do ključnog opažanja o pojmu vlasništva akcija: što je više dividendi, to je njihova vrednost manja. To se naziva razređivanjem (nominalna vrednost je ista, ali realna je manja).

Javne akcije su osnovna jedinica vlasništva, što je poznato od ranije. Javni akcionar je preostali vlasnik imovine preduzeća. To znači da javni akcionar dobija sve od preostale vrednosti kada su sve obaveze izmirene, što može značiti sjajan posao ali isto tako ne mora značiti ništa. Veza između rizika i nagrade je ta koja

omogućava javnim akcijama da postanu najbolja investicija za dugoročan razvoj – ali takođe jedna od najrizičnijih investicija za kratkoročni period.

Postoji način da kompanija ublaži rizik bez gubitka potpunog potencijala za cenjenost. Ukoliko je kompaniji potreban dodatni kapital i želi da izbegne razređivanje vrednosti svoje obične akcije, izbor bi mogao biti u izdavanju odvojenih – posebnih, zasebnih vrsta akcija, kao što su prioritetne akcije. Prioritetne akcije obično donose određenu dividendnu stopu, u procentnom izrazu nominalne vrednosti u dolarima po akciji.

Prioritetne akcije su zapravo odvojene – zasebne – posebne vrste akcija, sa prednostima i ograničenjima različitih od običnih akcija i nazivaju se prioritetnim akcijama iz dobrog razloga. Kada odbor direktora odluči da objavi visinu dividende vlasnicima deonica, prioritetni vlasnici deonica moraju dobiti celu dividendu zasnovanu na utvrđenoj dividendnoj stopi, i to pre nego što se bilo koja dividenda isplati običnim akcionarima.

U nekim slučajevima, prioritetne akcije su takođe kumulativne, što znači da dividende koje nisu plaćene u jednoj godini akumuliraju (nagomilavaju se) kao obaveze preduzeća i moraju biti isplaćene u potpunosti pre nego što se bilo koja dividenda običnih akcija isplati. Za neka preduzeća to može značiti i godine plaćanja prioritetnih dividendi u potpunosti dok se običnim akcionarima daje malo ili ništa.

U slučaju razređivanja kompanije sa prioritetnim i običnim neisplaćenim akcijama, novac koji je sakupljen od likvidacije imovine najpre se koristi da se isplate kreditori. Ono što ostaje ide akcionarima, najpre prioritetnim. Ukoliko ima dovoljno novca da zadovolji 100% potraživanja prioritetnih akcionara, onda ostatak ide običnim akcionarima. Ako pak nema dovoljno novca da podmiri obe grupe vlasnika, među njima nema deljenja pro-rata. Prioritetni akcionari dobijaju sve što im sleduje a obični akcionari ono što ostane, a što može biti i ništa. To je, najprostije rečeno, značenje reči „prioritetno“.

Postavlja se pitanje: A zašto onda samo prioritetne akcije ne kupuje svaki investitor? Loša strana posedovanja prioritetnih akcija je ograničenje u učešću u ekstremno velikom uspehu preduzeća. Ako preduzeće posluje veoma dobro, može objaviti veoma povoljnu dividendu za svoje javne akcionare ili im može dati naknadne dividende (po osnovu akcija) ili oba zajedno. Generalno, ipak, takvi dodaci ne moraju biti plaćeni prioritetnim akcionarima. Nadmetanje trgovinom za prvenstvo je ograničenje u uživanju u plodovima uspeha. Ova ograničenja takođe utiču i na ograničenje u proceni tržišne cene prioritetnih akcija, pošto one ne mogu učestvovati u dinamici razvoja preduzeća kao što mogu obične akcije.

Jedna karakteristika koja se ponekad dodaje prioritetnim akcijama neutralizuje ovo ograničenje. Neka preduzeća izdaju konvertibilne prioritetne akcije. One se ponašaju kao prioritetne akcije dok njihovi vlasnici ne odluče da ih konvertuju tj. promene, ispod provizije koja nije nalik onoj kojoj je sadržana u konvertibilnom dugu o čemu je već bilo reči.

Kada vlasnik konvertuje svoje akcije, prioritet prestaje i oni učestvuju kao i drugi obični akcionari, i u dobru i u zlu. Obično, kao što je slučaj sa konvertibilnim dugom, veliki uspeh je najbolji povod za prioritetne akcionare da konvertuju svoje

akcije. Kada se prioritetne akcije konvertuju, preduzeće više ne mora da šteti zarade za prioritetne dividende i može isplatiti te iznose kao uobičajene akcijske dividende ili da ih sačuva za proširenje, otplatu duga, ili za bilo koju zajedničku svrhu.

Iz prethodnog teksta možemo zaključiti da obične akcije predstavljaju vlasništvo prodatih sredstava u preduzeću koje daje pravo akcionarima na dividende i/ili na procenu kapitala i koje im daje pravo glasa. U slučaju likvidacije, akcionari imaju pravo na zajedničku imovinu samo nakon obvezničara i davalaca ostalih dugova i prioritetnih akcionara. Prioritetne akcije predstavljaju vlasništvo prodatih sredstava u preduzeću koje daje pravo akcionarima na karakterističnu dividendu pre nego što se bilo koja druga dividenda isplati. U slučaju likvidacije, prioritetni akcionari imaju pravo na zajedničku imovinu nakon obvezničara i davalaca ostalih dugova ali pre običnih akcionara.

Izdavanje akcija za prikupljanje novca pomaže preduzeću, ali može naškoditi akcionarima. Ako uzmemo primer naše kompanije sa početka priče koja se brzo razvija, ona je sada javno vlasništvo. Kompanija je profitabilna, zaradila je milion dolara u neto prihodima za prethodnu godinu. Na tržištu su akcije ove kompanije 20 puta vrednije od zarade što znači da kompanija vredi 20 miliona dolara. Naše akcije bi donele više sredstava kada bi ih prodali danas, ali kompanija se i dalje razvija, pa će naredne godine prodati još akcija, u sekundarnoj ponudi akcija.

Vrednost kompanije je sada mnogo bolja, ali šta se događa sa nama. Mi još uvek imamo naše akcije i zarada kompanije u toj godini je veća za 5% prirasta u odnosu na prethodnu godinu. Ali pošto sada ima još neisplaćenih akcija, zarada po akciji pada. Na tržištu je kompanija još uvek vrednija 20 puta više od zarade, pa je vrednost kompanije povećana. Ali naše akcije sada vrede mnogo manje. Kompanija ima više keša i zarađuje više, a mi nismo uradili ništa drugačije a izgubili smo u tržišnoj vrednosti. To se naziva razređivanje.

KAKO PRIVUĆI SPOLJNE INVESTITORE

SAD su bez pogovora preduzetnički glavni grad u svetu. Više ljudi započinje posao nego bilo gde na planeti, i većina njih uspeva nego bilo gde drugde. Naravno, istina je i da dosta njih propadne. Mada, oni probaju zato što je to vrsta kapitalističkog sistema koji oni poseduju. Ljudi znaju da ako probaju i uspeju, biće nagrađeni finansijski kao i društveno. Čak i ako pokušaju i ne uspeju neće biti neprihvaćeni. Naprotiv, možda će dobiti drugu šansu.

Neki preduzetnici pričaju o nekolicini neuspeha pre nego što su postali uspešni, pričaju sa razumljivim ponosom – ponosom o njihovoj upornosti i dostignuću i ponosu u kapitalnoj ekonomiji i političkom sistemu koji ne samo da dozvoljava već ohrabruje takvu vrstu truda.

Za osnivanje kompanije i početak poslova potrebna je finansijska pomoć investitora da bi se izložili prvi proizvodi na tržištu. Možemo napomenuti da ponekad novac dolazi i iz osnivačkog sopstvenog džepa (uštedevina, pozajmica i

sl.). Ukoliko preduzetnik želi da osnuje kompaniju u ruci mora da poseduje izazovan poslovni plan kako bi privukao investitore.

Ako pod investitorom podrazumevamo osobu koja novčanim putem pruža pomoć preduzetniku, onda je sigurno preduzetnik poslovan čovek čija je želja da poslovanje firme bude uspešno što podrazumeva maksimalne rezultate uz minimalna ulaganja. Mnogim preduzeticima je trebala podrška kako bi proširili svoje kompanije, odnosno pozajmica koja podrazumeva stavljanje kuće pod hipoteku ili ušteđevina za školovanje dece, a ponekad novac dolazi od drugih koji su čuli o preduzetnikovom snu i hoće da budu deo toga.

U okviru ovog teksta dat je pregled izbora investiranja preduzetnika, od prvog uloženog dinara – dolara, do poslednjeg pre nego što je prodao ono što je sagradio. Ovde će biti i rasprave o redosledu korišćenja izvora kapitala preduzetnika od prvog do poslednjeg. Moramo znati da neke kompanije neće morati da imaju sve ove nivoe sa ciljem da dostignu profitabilnost i novac koji su njima zadovoljavajući, a nekim kompanijama će svi nivoi biti potrebni u zavisnosti od kompleksnosti samog preduzeća i teškoće uspostavljanja uspešne marketing pozicije. Kada preduzetnik hoće da osnuje kompaniju a potrebno je još više para nego što on ima u banci, mesta na koja će otići sa izazovnim poslovnim planom u ruci su investitori.

Bez obzira koliko je teško, preduzetnik često ulaže svoj novac da bi osnovao i pokrenuo kompaniju od samog početka. To sve iz nekoliko razloga:

ne postoji niko ko veruje da ideja može da se ostvari sve dok preduzetnik ne dokaže i tek onda privuče investicije;

osnivač želi da zadrži koliko je moguće više vlasništva na berzi, ili nadu da uspe bez ulaganja tuđeg novca;

potencijalni investitor predloži da će investirati, ako on ulaže značajni deo iz svog fonda.

To se odnosi na izraz „imati kožu u igri“. Preduzetnik nakon toga razgovara sa svojom ženom (ili mužem) o ušteđevini za popravku kuće ili pita roditelje i rođake ili bliske prijatelje da investiraju. Takvi izvori su tipični i često se odnose na familiju i prijatelje. Oni su često dobar izvor za prvobitni kapital (početno zrno novca), zato što su znali preduzetnika duže vreme i imaju vere u njega ili nju, ili zato što ih osnaži preduzetnikov trud da bi bili voljni da rizikuju više nego što bi objektivniji investitori.

Ovo prvobitno ulivanje novca dozvoljava dve važne promene:

preduzetnik postaje osnivač, predsednik i uprava (CEO), koji ima povoljnu priliku za početak da bi dokazao – dokazala da je njegova ili njena ideja dovoljno dobra da bi privukla investitore;

preduzetnik može da ostvari ideju, može da uzme kancelariju i polako da razvija posao (biznis), zaposli radnike i da napravi poslovni (biznis) plan koji služi kao brošura za sledeći krug traženja kapitala.

Profesionalni investitori – anđeli na misiji

Kada kompanija u začecu ima zalet, možda će sa prototipom izuma ili proizvoda, zainteresovati potencijalne kupce, ili čak nekoliko mušterija koje

plaćaju. Osnivač može biti u poziciji da ispriča priču koja će zainteresovati potencijalne investitore.

Anđeo investitor je osoba koja investira početnike ili kompanije koje tek izlaze na površinu, za njen ili njegov lični razlog radije nego kao deo formalne organizacije ili kompanije. Često je to osoba sa ličnim bogatstvom, sa ranijim iskustvom iz menadžmenta ili sa iskustvom investiranja, ili sa oba. Anđeli, kako ih ponekad nazivaju, mogu sami tražiti prilike za investiranje ili se mogu pridružiti grupi drugih anđela u neformalnoj „mreži anđela“, nešto kao raniji stepen investirajućeg kluba, da bi pronašli priliku kako bi se obratili za pomoć nekolicini članova grupe.

Oni mogu biti pojedinci koji su napravili novac preko onog što im je bilo potrebno za njihovu ličnu i poslovnu upotrebu, i sklonili (odvoili) deo tog novca za investiranje u nove ideje drugih ljudi. Ovi investitori su često nazivani anđelima, zato što često spašavaju preduzetnika i investiraju kad niko drugi neće ili ne može. Anđeli ne rade to zato što su budale, već zato što imaju veći prag tolerancije za rizik u odnosu na druge ljude i zato što ih njihov tajni razlog čini jedinstveno sposobnim i željnim da asistiraju početničkim kompanijama sa idejama, uvodima i savetima uz novac.

Ovi potencijalni investitori su privučeni sledećim:

opravdan i dobro napisan biznis plan, prikazan koncept u glavnim crtama koji je stavljen kao uvod investiranja;

osnivač sa dovoljnim menadžerskim iskustvom, kako bi ubedio investitora da on ili ona može ispuniti obećavajući plan;

demonstracija proizvoda ili usluge u nekoj firmi, da bi dozvolio anđelima da presude verovatnoću preduzetnikovog podviga što biznis plan definiše kao uspešan;

organizaciju sa normalnim menadžerskim timom na mestu i spremni da dovrše plan, možda neke zainteresovane kupce za ubuduće, a možda čak i nekoliko mušterija da pomognu oko dokazivanja potencijalnog tržišta;

Prvi profesionalni investitor koji daje šansu kompaniji će naravno biti sposoban da prevlada znatnim procentom vlasništva kompanije u zamenu za investiranje. U početnoj fazi investitor na jakoj poziciji upravlja vlasništvom, zato što on ili ona, pokušava da dobije šansu veoma rano u igri, i rizik od gubitka je odgovarajuće viši u odnosu na ranije, kad su neki delovi ideje bili prikazani (dokazani).

Ove prve faze profesionalnog ulaganja će često učestvovati u pomoći kompanijama u razvoju. Prvi investitor će biti na mestu direktora i na savetničkom mestu. On ili ona mogu pomoći tako što će privući ključne izvršne vlasti u menadžerski tim, ili ako je potrebno protažiranje iako kompanija nije potpuno spremna za viši nivo zaposlenih, strateških menadžerskih konsultanata. Investitor će se značajno pobrinuti za rukovođenje.

Za neke kompanije, kod ove početne faze, investitor će se pobrinuti za sav potrebni spoljašnji kapital koji je potreban za profitabilnost početničke kompanije. Njima obično nisu potrebna velika ulaganja novca za istraživanje i razvoj, pa oni mogu biti u mogućnosti da i ranije iskoriste što više investiranog novca kako bi

pojačali poziciju na tržištu. Sve ovo će ubrzati porast profita i samosvesnost i dozvoliti investitorima da zarade dobar povraćaj njihovog novca za kratko vreme.

Ovakva situacija nije uobičajena, bilo kako bilo, kao početničkim kompanijama obično će trebati 3 do 5, a čak i više godina pre nego što počne otpлата investicije, i kada rezultate mogu da pretvore u novac. Blagovremen obrt novca će možda biti potreban da bi dokazao očuvanost biznis plana, da bi započeo razvoj produkta ili usluga, i započeo stvaranje bolje organizacije. Osnivač kome će trebati više novca, investitor će u prvom krugu potpomoći za kasniju fazu investiranja u kojoj će možda želeti da investira veće svote novca, bazirane na rezultatima kompanije. Na ovaj način dozvoljava se dalji razvoj prema profitabilnosti i siguran povratak novca svima.

Kapitalista sa rizikom

Kada je potrebno više novca nego što anđeli mogu da obezbede ili kada anđeli žele da i drugi investiraju da bi podržali njihov raniji ulog mlađe kompanije mogu potražiti institucionalne investitore, ljude koji su poznati kao kapitalisti sa rizikom. Posao kapitalista sa rizikom je da procene povoljnu priliku za investiciju, odluče o investiranju i onda investiraju posle nekog vremena, sa nadom da će moći da proda deonice kao profit za investiranje.

Oni radije investiraju zbog drugih nego za svoje lične račune, a često osnivaju investicione fondove i obezbeđuju (ubeđuju) druge institucije, korporacije ili bogate ljude da neaktivno ulažu u fond a onda nalaze dobre prilike za investiciju. Kapitalista od rizika je često pomoćnik koji se brine za razvoj i za kasniji fond njihovih portfolio kompanija dok se ne prodaju drugim ili javnosti u obliku javnih deonica.

Kapitalistu od rizika možete privući pored onoga sa liste anđela i sa:

doteran biznis plan sa dobrim mišljenjima s obzirom na sve ključne faktore uspeha, kao i prepreke, i koristi ponuđenih proizvoda i usluga;

potencijalno tržište koje je veoma veliko, čak i malo tržište deonica koje će proizvesti veliku prodaju;

spособnost nove kompanije da zauzme desantnu osnovicu na tržištu koja će sprečiti konkurenciju;

jasna konkurentska alternativa koja će mušterije imati ili će ih možda imati u budućnosti;

za tehnološke kompanije, nova tehnologija koja se teško kopira, ili napravi zastarelo;

potencijalni rast vrednosti najmanje 10 puta više od one koju je investitor kupio, deonice u razumnom vremenskom periodu (najčešće 3 - 7 godina).

Procena je naziv korišćenja relacija da bi se jasno prikazao rizik ponude celokupnog tržišta, koja će zaredom prikazati iznos dobitka vlasnika a koji će primiti investitori za svaki uloženi dinar u investiciju. Ova procena je određena procena kompanije koja nema vrednost u narodnom izrazu – prodaja i zarada zbog toga, to je više kao posredovanje nego što je proračun. Vrednosna procena je rizik predloga koji određuje iznos dobiti vlasnika koji će investitor primiti za investiranje.

Osoba u jačoj poziciji pregovaranja će obično uzeti više od onoga što on ili ona žele. Kada kompanija pristupi firmi za prvobitno investiranje i kapitalisti od rizika, tada je u boljoj (jačoj) poziciji. Kada je firma prvi put dokazala svoje ideje, privukla mušterije, a možda kada izazove i druge kapitaliste od rizika, ona kao osnivač može biti u još jačoj poziciji pregovaranja. Kapitalisti od rizika primaju hiljade biznis planova koje ne traže, a samo delić od njih bude pročitana.

Neki biznis planovi budu i usvojeni ali imaju i male šanse da ozbiljno privuku pažnju dok ne budu predstavljeni nekom ko je upoznat sa rizikom kapitala firme, neko čije mišljenje se ceni ili se zbog njegovog mišljenja osećaju lagodnije. Ako se ovo uzme u obzir često je bitno koga znaš ili poznaješ da bi investitorima privukao pažnju. Za njihov udeo u investiciji, bez obzira na razvijanje novih rizika, ovi investitori moraju očekivati i pravljenje grešaka tokom svog vremena investiranja.

Jedan od teoretičara upozorava na neke izjave koje preduzimači jednostavno najčešće koriste kod kapitalista sa rizikom: naši planovi su održivi. Kapitalisti sa rizikom znaju da su preduzetnici optimisti i neće uzeti planove bez prave procene; konsultantska firma predviđa da će se naše tržište uvećati. Uzdržavaju se od cifara jer niko ne može predvideti skoro bilo šta; velika kompanija će potpisati ugovor o prodaji sa nama. Preduzimači ovo mogu protumačiti čak i kao fino odbijanje a ne kao znak pravog interesa jer oni znaju bolje; imamo prednost prvog poteza.

Tu imamo dva problema, prednost prvog poteza ne znači ništa, iako je lako za kapitalistu sa rizikom da proveriti tvrdnju prednosti; nekoliko kapitalista sa rizikom su zainteresovani. Svi mogu proveriti tvrdnju, ali ako ona nije tačna gubiš mnogo na kredibilitetu. Naš posao se može braniti našim patentima. Budimo realni, patenti imaju mnogo malo značaja u planovima jer ako je zamisao da zaradiš novac neko će ga možda već kopirati.

Prva javna ponuda

Cilj dugoročnih strategija za preduzimača koji ne želi da vodi kompaniju do kraja radnog života je da proda kompaniju za mnogo novca i da se penzionise na plažama Tahitija ili Floride. Postoji nekoliko načina da se to uradi, prodaja kompanije javnosti koja investira kroz ponudu na berzi biće najčešći i najveći povratak prodavcu. Prvi put kada kompanija proda svoje deonice na javnom tržištu naziva se prva javna ponuda a to je i krajnja strategija za izlazak iz posla.

Na žalost, za preduzimače koji imaju san o plaži prva javna ponuda nije toliko prost posao kao prodavanje deonica i odlazak sa torbom punom novca jer su u okviru vlada većine zemalja preko komisija za razvoj i zaštitu zaštićeni novi kupci. Davno je odlučeno da je to loša ideja zato što je mnogo vlasnika prodavalo „mačku u džaku“ jer su investitori neoprezni, pa su posle obavljenog posla otkrili da deonice nisu vredne onoliko koliko su oni platili za njih.

Dok oživljavamo očekivanja da budu velika, u ovakvoj igri uzimanja daha, vlasnicima daje nadu, njima usput pomažu tutori i savetnici, investitori, konsultanti, računovođe, advokati i drugi, zato što svako želi da učestvuje u velikoj

igri, i svi veruju da može nešto dobro da im se desi, a niko zasigurno ne zna dok ne proba.

Strateški investitori ili put do drugačijeg društva

Postavlja se pitanje šta se dešava sa ostatkom kompanija koje su uspešne ali se ne pojavljuju u javnosti? Mnoge od njih prosto postaju uspešne privatne vlasničke kompanije. Mnoge od ovih kompanija idu drugim putem, udružuju se sa postojećim kompanijama koje cene procenu njihovih ideja i nada kako bi uvećali njihov biznis uspehom početnika. Takve kompanije postaju strateški investitori jer investiraju u obećavajuće početne kompanije, a za uzvrat su obe vlasnici.

Mnogi od njih će hteti prava da prodaju proizvode od rizika kao njihove i da ih pretvore u njihovo lično akcionarsko udruženje ili da na kraju prodaju kompaniju i da je pretvore u svoj biznis. Ako je sve urađeno dobro korist je obostrana: rizik stiže do tehničke ekspertize velikih kompanija kako bi potpomogli rešavanju problema što lakše.

Investitor uzima novine koje se same ne mogu spretno kreirati, osim u prekomernoj ceni; rizičar uzima partnera sa mnogo više marketinškog rada, nego što bi imao sam, možda čak i uzimanje njihovog proizvoda; investitor nudi nove proizvode, uključujući čak tehnologiju umetnosti, koja nije znala kako da se razvije ili nije bila pripremljena da rizikuje pokušaj razvitka; investitori će moći da kupe ovu kompaniju i njene proizvode i inovacije za malu cenu.

U finansijskim krugovima, traženje velikog brata ne znači ići na dobrotvornu žurku ili zvati izgublenu familiju. To znači naći veliku kompaniju koja će uzeti manju i možda biti voljna da isplati vlasnika – menadžera posle tranzicije ili im ponuditi posao njihove kompanije iz unutrašnjosti pod pritiskom novog velikog brata.

Bez strateškog partnera menadžerski tim mora da nađe perspektivnog kupca i zatim ubedi kompaniju da pristane na prodaju. Možda će uraditi to tako što će zaposliti investicione bankare ili započeti njihovu ličnu tražnju, ali ideja je pronaći tešku prijateljsku gorilu koju mnogi znaju. Mlađe kompanije će obratiti pažnju na sledeće:

- mogućnost sklapanja prijateljskog posla, sa boljom berzom nego što bi to bilo dostupno kasnije;

- posao za zaposlene u kompaniji, uključujući upravu ako treba, koji možda neće biti lak kasnije sa ne baš prijateljskim kupcem;

- i sposobnost iskorišćavanja vremena da bi tražili dogovor, kada je kompanija na vrhu, stvari su u trendu, novac u banci i nema nikakvih pretnji.

Potencijalni nabavljaci će imati drugačiju listu koja može sadržati sledeće:

- održavanje i uvećavanje porasta procene koju će berzanski deoničari očekivati, posebno ako je nabavka u porastu očekivanom da bude „vruća“ uskoro;

- braneći sebe od upada na tržište od strane mlađih kompanija sa manjkom inovativnih proizvoda;

- stavljanje viška fabričkog kapaciteta u rad, stvarajući proizvode za mlađe kompanije i povoljnju cenu, zato što već plaća za kapacitete;

- razvijanje dopunskih proizvoda.

Ima nekih razlika u nabavci pod ovim uslovima i nešto kao dogovor koji može biti napravljen od strane strateškog investitora. Na primer, kompanija koja želi rizik više nego ranije investiranje u to i ne dodaje cenu i rizik pomaganja mlađim kompanijama do samodovoljnosti. Ako zakasniš na žurku, više ćeš platiti za kompaniju, zato što ima manji rizik i veću mogućnost za dobar povratak investicije.

Prodaja na berzi i generalno imanje prava na bolju cenu zato što su radili u teška vremena i nosili sav rizik, za ishod će imati rezultat pregovaranja više nego proračun i logiku, kao što svaka strana pokušava da prikaže njen ili njegov slučaj da ubedi druge da prihvate to ili nešto blize tome. Iz ovog razloga uprava preduzeća i želja da kupi ili proda će angažovati usluge pregovaračkih eksperata, kao što su bankarski investitori, advokati obučeni u pregovorima ili neki drugi konsultanti.

Na kraju u skraćenoj formi možemo objasniti ceo put novog preduzeća gde su anđeli investitori prvi korak za preduzimače da bi pronašli stranu finansiranja, kada su potrošeni svi izvori prijatelja i familije. Anđeli će naravno, prihvatiti najveći rizik i napraviće investicije u veoma ranom dobu kompanije koja treba da počne sa radom. Kapitalistički investitori sa rizikom su sledeći nivo za preduzimače. Oni će uložiti više, ali će tražiti veće uloge u kompaniju i očekivati mnogo veći razvoj pre nego što ulože.

Procena kompanije dok još nije profitirala je izazovna teza koja je važna za kompaniju koja uzima investiciju, jer manjak važnih podataka dovodi do odluke o pregovaranju pre nego o računanju. Prva javna ponuda je često put sa zlatom na kraju duge ali će samo nekoliko kompanija realizovati san postizanjem cilja. Mnogo više njih preuzimaju strateški partneri da bi prodali ono što su odradili.

FINANSIJSKO OKRUŽENJE

Finansije posmatraju kako novac ulazi u preduzeće, kako se on koristi i kako izlazi iz preduzeća. Predmet interesovanja ove oblasti jeste i to ko „daje“ novac preduzeću i zašto, kako se novac „upotrebljava“ u preduzeću, i kako se on distribuira, sa ciljem da se otkrije najbolji način upotrebe novca i maksimizira bogatstvo preduzeća. Ekonomski, politički, pravni, etički, socijalni i drugi faktori koji određuju ambijent u kome finansijske strukture rade nazivamo finansijsko okruženje. Ono podrazumeva finansijsko tržište, na kojem zajmodavac i investitor obezbeđuju novac za poslovanje firme, kao i tržišta roba i usluga na kojima se nabavljaju neophodni resursi i prodaju njihovi proizvodi i usluge.

Finansijski instrumenti su pravni ugovori koji daju vlasnicima pravo na učešće u rezultatima poslovanja preduzeća, obuhvataju ugovore o bankarskom zajmu i hartije od vrednosti (akcije i obveznice). Finansijski profesionalci su ti koji imaju aktivnu ulogu u kreiranju finansijskih instrumenata uključujući investicione zakone koji pomažu poslovanju preduzeća kroz emisiju i ulaganje hartija od vrednosti, odnosno, kako i zašto oni mogu povećati vrednost za firmu i akcionare.

Finansijski menadžment je odgovoran za novac koji ulazi, koristi se i izlazi iz preduzeća, on mora razumeti do detalja tokove novca i obezbediti da se novac

koristi na najbolje načine, a sve u skladu sa poslovnim ciljevima preduzeća (upravljanje finansijama).

U poslednje vreme finansije se tretiraju (prate) kao posebna naučna disciplina, a do sada su se smatrale sastavnim delom ekonomske nauke koje su proučavale i instrumente, institucije i proceduralne aspekte tržišta kapitala. Uzrok tome su potrebe za većim obimom finansijskih sredstava, što ima za posledicu stavljanja naglasaka na problematiku finansiranja preduzeća (metodi eksternog finansiranja i interno upravljanje preduzećem).

Recesija i finansijska kriza početkom 30-tih godina prošlog veka su neminovno u fokus finansijske problematike stavile defanzivni aspekt finansijske politike, vezan za opstanak preduzeća. Najveća pažnja nauke o finansijama preduzeća, usmerava se na preventivne mere za očuvanje likvidnosti, a takođe i na problematiku bankrotstva, likvidacije, reorganizacije preduzeća i samozaštite zajmodavca od rizika.

U periodu državne regulacije privrednih tokova, bio je potreban povećan broj podataka, informacija, koje su preduzeća morala da vode i poseduju, što je takođe stavilo akcenat na finansijsku analizu u preduzeću. U planskom periodu interes poslovnih finansija usmerava se ka planiranju sredstava i izvora sredstava preduzeća. Razvijaju se nove metode i tehnike za selekciju investicionih projekata pri čemu nastaje upravljački pristup finansijama, sva pažnja usmerava se na donošenje prave odluke kojom će se izvršiti efikasna alokacija kapitala preduzeća.

Period 70-tih godina prošlog veka je period naglog razvoja finansijskog upravljanja gde je akcenat na vrednovanju finansijske tražnje, tj. donošenje odluke da li prodati ili kupiti akcije, po kojoj ceni i kada. Nastavak ovog perioda karakteriše puštanje vrednosnih papira u opticaj, politika dividendi, investiranje u imovinu, nabavke i drugi oblici korporacijskog restrukturiranja. Danas se finansijski menadžer sve više javlja u funkciji timskog igrača u stvaranju vrednosti preduzeća, a podrazumeva padanje nacionalnih barijera i sve veći značaj globalne konkurentnosti.

Razvoj finansija je učvrstio ulogu finansijskog menadžmenta. Finansije se menjaju iz opisanog proučavanja, u ono koje sadrži strogu analizu i normativnu teoriju, iz područja koje se uglavnom bavilo namicanjem sredstava, u ono koje uključuje menadžment imovine, namenu kapitala i procenu preduzeća na celokupnom tržištu, te iz područja koje je naglašavalo spoljašnju analizu preduzeća u ono koje naglašava donošenje odluke u preduzeću.

FINANSIJSKA FUNKCIJA U PREDUZEĆU

Finansijska funkcija svestrano je uključena u okviru procesa individualne reprodukcije, u delovanje svih ostalih funkcija. Skoro da nema funkcije u čijem dijapazonu delovanja ne dolazi do uzajamnih odnosa sa finansijskom funkcijom. Sa njom započinje i sa njom se završava kružno kretanje novčanog kapitala, proces poslovanja započinje nabavkom, a završava se prodajom. Početna i završna faza su u novčanom obliku, a novac je trebalo pribaviti ili imati, a takođe pod izvesnim uslovima i vraćati. Preoblikovanje novca u procesu reprodukcije vrši se

cirkulacijom sredstava, dok je problem nabavke, posedovanja i vraćanja novca iz domena finansijskih odnosa.

Sredstva se nalaze u reprodukcijom procesu, po pravilu, uložena u nekom kvantitativnom srazmeru istovremeno u sva tri stadijuma (faze) reprodukcijom ciklusa: u nabavci, proizvodnji i prodaji, a takođe i u četvrtom novčanom stadijumu finansiranja koji šire posmatrano pripadaju reprodukcijom ciklusu. Sredstva se stalno i uzastopno kreću iz faze u fazu pri čemu prelaze iz jednog oblika u drugi. Pri tome se menja kvalitet, kako u pogledu upotrebne vrednosti, tako i u pogledu vrednosti uopšte.

Centralna kategorija finansijske funkcije je novac u svim njegovim osnovnim ulogama (merila vrednosti, posrednika razmene, platežnog sredstva, čuvara vrednosti i raspodelioca društvenog proizvoda). Novac je isto tako neophodan kao što su sredstva za rad, predmeti rada i sam rad, on uprošćava zamršene privredne tokove i odnose. Njegova prevashodna uloga je u funkciji merila vrednosti i funkciji sredstva plaćanja. U fazi pribavljanja faktora poslovno-proizvodnog procesa on je merilo vrednosti pri kalkulaciji izvršenih nabavki, a istovremeno je i sredstvo plaćanja u smislu novčanog izmirivanja ugovorenih kupoprodajnih obaveza.

U fazi proizvodnje novac uglavnom funkcioniše kao merilo vrednosti pri utvrđivanju vrednosti troškova u proizvodnji i pri kvantificiranju vrednosti rezultata proizvodnje. On se u ovoj fazi javlja i u funkciji sredstva plaćanja za izmirenje materijalnih troškova (troškovi tuđih predmeta rada, tekuće investicione održavanje, plaćanje raznih usluga trećim licima, troškovi stručnog obrazovanja, naučnoistraživačkog rada i sl.). U fazi prodaje on takođe ima dvostruku funkciju: kao merilo vrednosti pri vođenju i definisanju – kalkulaciji cena sopstvenih proizvoda i usluga i kao sredstvo plaćanja pri naplati prodatih proizvoda i usluga od kupca i korisnika.

U fazi raspodele novac takođe dvostruko figurira kao merilo vrednosti pri utvrđivanju ostvarene bruto dobiti (vrednovanje ukupnog prihoda, materijalnih troškova i amortizacije). Pri obračunu neto dobiti (utvrđivanje dobiti po plaćenim zakonskim i ugovornim obavezama), kao i pri utvrđivanju proporcija za deobu neto dobiti na njegove korisnike (akcionare, radnike i dr.). Takođe kao sredstvo plaćanja pri dodeljivanju novčanih iznosa pojedinim participantima u raspodeli dobiti (podmirenje opšte i zajedničke potrošnje, podmirenje lične potrošnje radnika, obezbeđenje sredstava rezervi i obezbeđenje jačanja materijalne osnove proizvodnje).

Novac je bilo kao merilo vrednosti ili kao sredstvo plaćanja utkan u sve faze individualne proširene reprodukcije, a to znači da su novčani tokovi imanentni svakoj tržišnoj robno-novčanom privredi, odnosno finansijska funkcija je uvek prisutna kao samostalna komponenta u svakom složenom dinamičkom sistemu, kakvo je i savremeno preduzeće.

FINANSIJSKA FUNKCIJA I OSTALE FUNKCIJE U PREDUZEĆU

Finansiranje nije samo sebi cilj, odnosi finansijske i drugih funkcija moraju se posmatrati kao odnosi između aktivnosti koje su važne za ostvarivanje zadataka preduzeća, jer predstavljaju sastavne delove poslovnog procesa. Plan je instrument preko koga se uspostavlja prva veza između finansijske i komercijalne funkcije, odnosno nabavke i prodaje. Plan nabavke materijala predstavlja osnov za planiranje potrebnih obrtnih sredstava (imovine), pa prema tome i za obezbeđenje nedostajućih obrtnih sredstava. Sve veći značaj imaju i informacije o raspoloživim novčanim sredstvima za nabavku, potrebna je stalna saradnja u vezi sa plaćanjem obaveza dobavljačima (popusti, obim nabavke, reklamacije, sravnjivanje i sl.).

Saradnja finansijske funkcije i prodaje započinje planiranjem sredstava za finansiranje zaliha gotovih proizvoda i finansiranje potraživanja od kupaca i potraživanja po robnim i potrošačkim kreditima. Ova saradnja značajna je kako prilikom donošenja godišnjih planova poslovanja i proračuna potrebnih obrtnih sredstava, tako i prilikom tekućeg obezbeđenja sredstava za finansiranje prodaje. Drugo značajno područje saradnje finansijske funkcije i prodaje odnosi se na praćenje naplate potraživanja za prodane proizvode. Informacije o naplati obezbeđuju se direktno iz faktura, odnosno otpremnica, koje se dostavljaju knjigovodstvu na knjiženje preko finansijske službe, a mogu se dobiti i putem dnevnih izveštaja prodaje. Posebna pažnja se posvećuje iznosima potraživanja od kupaca koja nisu naplaćena, jer finansijska funkcija ne može da interveniše kruto i šablonski, već po pravilu to čini u saradnji sa prodajom.

Na osnovu obrasca kojim se najčešće predstavlja kružno kretanje sredstava u procesu reprodukcije, prema kome je proizvodnja u neposrednoj vezi sa nabavkom i prodajom (R-P-R₁), moglo bi se zaključiti da finansijska funkcija nema neposredne veze sa proizvodnjom. Odnosi finansijske funkcije i proizvodnje realizuju se kao odnosi finansijske službe i službe proizvodnje. Obim saradnje upravo je srazmeran obimu materijalno-finansijskog poslovanja koje se odvija preko službe proizvodnje (razgraničenje sredstava i izvora sredstava između pogona, raspoređivanje zaliha materijala i gotovih proizvoda, angažovanje obrtnih sredstava u zalihama materijala i sl.).

Finansijska i računovodstvena funkcija su najčešće poistovećene, pa su i organizaciono obuhvaćene u istoj službi. Njihovi odnosi svodili su se na korišćenje računovodstvenih informacija kao podloge za rad finansijske operative, pri čemu se često knjigovodstvo kupaca i dobavljača vodilo u okviru finansijske operative. Odnosi ove dve funkcije ogledaju se u izveštajima finansijske službe o primljenim i izdatim instrumentima plaćanja, obračunu kamata na korišćene kredite i zajmove, likvidacijom ulaznih faktura kroz obaveze prema dobavljačima i preko informacija i izveštaja (bilansi stanja, bilansi uspeha, stanja potraživanja od kupaca i obaveza prema dobavljačima), kao i druge knjigovodstvene podatke koje finansijska služba koristi kao informativnu bazu.

Saradnja kadrovske i finansijske funkcije odvija se u vezi sa preduzimanjem novih investicija vezanih za proširenje kapaciteta ili pak uvođenja nove opreme-tehnologije i na tome zasnovanog blagovremenog obezbeđenja

adekvatne kadrovske strukture (kvalitativno i kvantitativno). Informacije o kretanju ukupnog prihoda, troškova poslovanja i dobiti u nekom periodu mogu upućivati na potrebu za racionalnijim korišćenjem postojećeg kadrovskeg potencijala (osposobljavanje kadrova, povećanje motivisanosti i sl.). Kretanje produktivnosti, ekonomičnosti i rentabilnosti poslovanja, putokaz je za definisanje ciljeva kadrovske politike budućeg perioda (izmena kadrovske strukture, usavršavanje, radni uslovi, škart i dorade, odnos proizvodnog i neproizvodnog kadra i sl.). Veza ove dve funkcije je očigledna prilikom obezbeđivanja sredstava za otvaranje novih radnih mesta, obrazovanje, stručno osposobljavanje i prekvalifikaciju radnika, a posebno u delu raspodele ličnih dohodaka i rešavanja stambenih pitanja radnika.

Neophodnost praćenja i zadovoljavanja potreba, želja i ukusa postojećih i potencijalnih potrošača, na jednoj strani kao i obezbeđivanje finansijske podloge za takvu poslovnu orijentaciju na drugoj, osnovne su dodirne tačke marketing i finansijske funkcije. Preduzeće koje želi u svom poslovanju da primenjuje marketing koncepciju, mora nastojati da na naučni način koordinira zadovoljavanje potreba tržišta i ostvarivanje dobrih poslovnih rezultata. Visina cene proizvoda ili usluga uslovljena je nastalim troškovima u preduzeću koje marketing služba mora imati u vidu pri definisanju strategije nastupa na tržištu. Svaka promena na proizvodu zahteva i preispitivanje rentabilnosti postojeće cene, pa je donošenje odluke o modifikaciji proizvoda razmena informacija na relaciji marketing – proizvodnja – finansijska funkcija i obrnuto. Finansijska funkcija ima i važan zadatak da marketing funkciju usmeri u pogledu korisnika, tj. segmenta potrošača kojima treba da plasira svoje proizvode, pri čemu su kriterijumi odabira način i uslovi plaćanja.

Finansijska funkcija ima uspostavljene odnose i sa funkcijom istraživanja i razvoja gde je reč o saradnji pri izradi predloga srednjoročnog i godišnjeg plana razvoja i utvrđivanja mogućnosti ulaganja iz sopstvenih sredstava ili kredita radi razvoja tehnološkog procesa i razvoja proizvoda. Sa funkcijom za opšte i pravne poslove, koja priprema materijale za organe upravljanja, stara se za sprovođenje odluka organa upravljanja i poslovnih ugovora, pri čemu finansijska funkcija saraduje i održava stalnu vezu preko poslova prinudne naplate potraživanja i regulisanja materijalno-finansijskog poslovanja.

Sve funkcije, a time i poslovni sistem kao celina, usmerene su ka ostvarivanju zadatih, planiranih poslovnih ciljeva, među kojima je dominantan cilj maksimizacija profitabilnosti. Neophodno je permanentno kontrolisati ostvarenje finansijski zadatih veličina svih poslovnih ciklusa i poslovnih transakcija. Tačnije, potrebno je pratiti finansijski aspekt svih poslovnih dešavanja u preduzeću. Na kraju jednog obrta sredstava, novac koji je dobijen prodajom gotovih proizvoda ili usluga koristi se za vraćanje kredita (ukoliko ih je bilo), a pre svega za uvećanje radnog kapitala koji će se angažovati u sledećoj poslovnoj rundi.

UPRAVLJANJE FINANSIJAMA U PREDUZEĆU

Problematika upravljanja finansijama u preduzeću opredeljena je smislom i sadržinom same finansijske funkcije u okviru kompleksnog funkcionalnog

mehanizma i ukupnog zadatka preduzeća. Upravljanje finansijama označava takvu operativno-stručnu delatnost koja korišćenjem odgovarajućih metoda i instrumenata, obezbeđuje blagovremeno i optimalno izvršavanje osnovnih ciljeva i zadataka specifične finansijske funkcije. Finansijsko upravljanje kao deo ukupnog upravljanja svodi se na usmeravanje, regulaciju i menjanje finansijskih tokova radi maksimalnog ostvarenja privrednih i društvenih ciljeva preduzeća, kao i radi postizanja optimalnih poslovnih rezultata.

Finansijski ciljevi se dele na početne u koje spadaju optimalna struktura sredstava, izvora sredstava, likvidnosti i racionalnosti ulaganja, zatim u prelazne u koje spadaju finansijska stabilnost, minimizacija troškova i maksimizacija prihoda, solventnost i brz obrt sredstava, a na kraju krajnji u koje spadaju finansijska snaga, finansijska nezavisnost, maksimizacija profitabilnosti i uvećanje imovine. Ovako sistematizovani finansijski ciljevi i njihovo realizovanje mogu da izraze suštinu, predmet i dijapazon upravljački orjentisane finansijske funkcije u preduzeću.

Sadržaj finansijskih procesa započinje utvrđivanjem potreba za finansijskim sredstvima preko pribavljanja ovih sredstava, njihove upotrebe pa sve do praćenja, usmeravanja i kontrole kretanja finansijskih sredstava. Razrada navedenih elemenata dovodi do sagledavanja strukture sistema upravljanja finansijama u preduzeću. Ovaj sistem čine finansijski ciljevi, organizacija finansijske funkcije, finansijska politika, finansijsko planiranje, finansijska kontrola, finansijska analiza, finansijsko izveštavanje, finansijski informacioni sistem i finansijsko odlučivanje.

Adekvatna **organizacija finansijske funkcije** predstavlja komponentu upravljanja finansijama, jer omogućava njegovo sprovođenje. Zadatak organizacije ove funkcije je da obezbedi što racionalnije vođenje finansijske politike, efikasno izvršavanje finansijskih planova, vršenje finansijske analize i kontrole, te obezbeđenje finansijskih informacija. Ona zavisi od mnogih objektivnih preduslova i okolnosti, a naročito od zadataka koje izvršava preduzeće, vrste delatnosti, veličine, tehničko-tehnološke opremljenosti, kvalifikacione strukture, stepena decentralizacije ostalih funkcija kao i lokacije preduzeća. Ona zavisi i od subjektivnih stavova menadžera preduzeća, kao i gledanja na mesto, značaj, zadatke finansijske funkcije i delatnosti upravljanja finansijama.

Finansijski poslovi i zadaci uglavnom se obavljaju u okviru organizacionog oblika finansijske službe, sektora i sl. U okviru ovih celina obavljaju se finansijski poslovi i zadaci kao što su: sačinjavanje finansijskih konstrukcija za finansiranje programa tekućeg poslovanja, sačinjavanje finansijskih konstrukcija za finansiranje planova i programa razvoja, planiranje novčanih tokova, obezbeđenje likvidnosti, kreditiranje i obezbeđenje kredita, devizni poslovi, plaćanje i obezbeđenje plaćanja, naplata i obezbeđenje zajedničkog prihoda, poslovi u vezi sa davanjem, primanjem, avaliranjem, eskontovanjem instrumenata obezbeđenja plaćanja, poslovi kontrole i likvidacije novčanih i materijalnih isprava, blagajnički poslovi, poslovi obračuna i isplate ličnih dohodaka, poslovi vođenja potrebnih finansijskih evidencija, poslovi finansijskog planiranja, kontrole i analize, poslovi sa hartijama od vrednosti, kao i poslovi finansijskog marketinga.

Finansijska politika je kompleksna aktivnost koja se na području finansijskog poslovanja sprovodi u određenom vremenu koristeći se određenim metodama, principima i sredstvima, a sve to u cilju ostvarenja najpovoljnijih efekata u oblasti finansijskog poslovanja preduzeća. Ona koncipira i utvrđuje strategiju i taktiku poslovanja, uz respektovanje svih njegovih razvojnih faktora i funkcionalnih komponenti (nabavke, transporta, uskladištenja, proizvodnje, prodaje, izvoza, finansijskih odnosa i situacija).

Kompleksna dugoročna i srednjoročna poslovna politika nužno opredeljuje kvalitativno i kvantitativno finansijsku politiku kao svoj sastavni deo. Međutim, i u obrnutom smislu, ova finansijska politika determiniše globalnu poslovnu politiku organizacije, daje joj određene dimenzije, pa čak može na nju da utiče i kao limitirajući faktor (često se ambiciozne globalne poslovne politike moraju sužavati zbog objektivno slabe finansijske komponente razvoja). Problematika finansijske politike obuhvata svesno traženje i stvaralačko odlučivanje o osnovnim finansijskim ciljevima, izbor odgovarajućih finansijskih strategija za detaljnije opredeljivanje ciljeva i izbor pravaca akcija uz svrsishodnu alokaciju resursa za njihovo poslovanje, oblikovanje optimalnih struktura sredstava i njihovih izvora, kao i poštovanje pravila finansijskog ponašanja po finansijskim načelima.

Sušтина problematike finansijske politike sastoji se u otkrivanju i fiksiranju postojećih i potencijalnih problema finansijskog karaktera, koji objektivno mogu da ometaju realizaciju planiranih finansijskih konstrukcija i transakcija u budućem poslovanju preduzeća, kao i sistematsko proučavanje karaktera fiksnih problema, istraživanje mogućih puteva, za njihovo pravovremeno rešavanje i predlaganje metoda i mera za njihovo otklanjanje u svrhu optimalne realizacije svih planiranih finansijskih konstrukcija i operacija, kao značajnih komponenata efikasne realizacije kompleksne poslovne politike preduzeća.

Finansijska politika nije rutinska delatnost, odnosno njeni nosioci (poslovni organi, šefovi finansijske službe ili odeljenja) ne mogu je koncipirati i realizovati korišćenjem svojih čisto praktičnih saznanja i iskustava. Problemsko područje ove politike je u savremenim uslovima tržišta novca i kapitala toliko složeno, da se mora vršiti orijentacija na objektivan naučno-stručni tretman svih njenih problemskih aspekata. Moraju se prethodno poznavati i u svakoj prilici respektovati najvažniji specifični principi koncipiranja zdrave finansijske politike, kao što su, pored već pomenutih i principi finansijske discipline, realnosti finansijskog planiranja, finansijske ažurnosti, kao i princip namenskog tretmana sredstava.

Finansijska politika se može podeliti prema vremensko-genetičkom aspektu na: politiku finansiranja, investicionu politiku i tekuću finansijsku politiku, a sa vremenskog aspekta na dugoročnu politiku strukture i kratkoročnu politiku likvidnosti, a prema zadacima finansijske funkcije odgovara podela na politiku nabavke, politiku upotrebe i politiku upravljanja kapitalom. Na osnovu kriterijuma dinamičnosti poznata je i podela na: osnovnu, tekuću i razvojnu.

Osnovna finansijska politika je trajne prirode i sadrži prihvaćenu filozofiju i pravila finansijskog ponašanja (načela, gledišta, koncepte) osnovne strukture izvora i sredstava, te osnovnu politiku upravljanja sredstvima i raspodele rezultata s

finansijskog aspekta (struktura finansijskog odlučivanja). Tekuća finansijska politika odnosi se na politiku finansiranja, upravljanja sredstvima, likvidnosti i politiku ukupnog obrta sredstava. Razvojna finansijska politika sadrži politiku finansiranja razvoja (tržišnog, tehničkog, kadrovskog), i maksimiziranje odnosa između profita i angažovanog kapitala.

Sve ove politike sistemski su povezane: osnovna čini okvir razvojnog, a ona pak tekućoj, osnovna je odraz namene, i trajnije zasnovanih osnovnih uslova poslovanja s razvojnog (kojom bi smo morali poboljšati osnovne uslove), dok bi se pomoću tekuće politike trebalo što bolje prilagođavati postojećim situacijama na osnovu postojećih uslova, imajući pri tome na umu planirane promene.

Sve relevantne faktore finansijske politike možemo podeliti na interne i eksterne. Interni faktori su oni koji se nalaze i objektivno deluju u samom preduzeću. Najvažniji od ovih faktora su: usvojena globalna poslovna politika, usvojen plan i program dugoročnog i srednjoročnog razvoja, dimenzija avansiranja dobavljača, stepen korišćenja kapaciteta, kvalifikaciona struktura zaposlenih, politika finansijskih rezervi, politika nagrađivanja, finansijska situacija preduzeća, stepen likvidnosti i stepen zaduženosti, stepen samofinansiranja, kvantum internih međufinansiranja, stokovi nekurentnih zaliha robe, ročnost potraživanja i finansijskih obaveza itd.

Eksterni faktori finansijske politike su oni koji, paralelno sa internim egzistiraju i zakonomerno deluju u užem i širem društvenom i privrednom okruženju, a utiču na realnost i konzistentnost koncepta finansijske politike. Njihovo eventualno nepoznavanje, svesno ili nesvesno ignorisanje, ugrozilo bi osnovne poluge zdrave finansijske politike. Najvažniji faktori su: privredni sistem (obavezuje svojim režimom, merama i instrumentima, koji su za sve privredne subjekte neka vrsta saobraćajnih znakova, čije nepoznavanje i nepoštovanje ne opravdava nikoga – sistem politike cena, finansijski sistem, kreditno-monetarni sistem, bankarski sistem, poreski sistem, devizni sistem, spoljno-trgovinski sistem, sistem ekonomskih odnosa sa inostranstvom i sl.) i tržište kao relativno ograničavajući faktor ponašanja preduzeća u koncipiranju finansijske politike. Na tržištu deluju mnogi faktori kao što su: tržište dobavljača, tržište kupca, novčano i tržište kapitala, devizno tržište, inostrani zajmovi, inostrana ulaganja i sl. Neophodno je obezbediti kanale za pritanje tržišnih informacija i potrebne dokumentacije, jer u nedostatku istih, nemoguće je intuitivnim putem ugrađivati sve relevantne uticaje u koncept finansijske politike.

Finansijski menadžer je visoko lociran u organizacionoj strukturi preduzeća i jedan je od dva savetnika predsednika ili direktora u svim najvažnijim poslovnim odlukama. Promene vezane za povećan broj privrednih subjekata, porast proizvodnje, diversifikaciju tržišta i povećanje državne regulative privrede i inovacije u informaciono procesnoj tehnologiji uslovile su i porast značaja i odgovornosti finansijske kontrole za profitabilnost preduzeća. Imajući sve ovo u vidu možemo izdvojiti tri ključna zadatka svakog finansijskog menadžera u preduzeću, a to su: da vrši finansijsko planiranje i predviđanje, staranje o upotrebi kapitala i savetovanje pri donošenju poslovnih odluka u preduzeću.

Financijska funkcija je bila nezavisna organizacija unutar firme. Ispod glavnog financijskog službenika su bili blagajnik, kontrolor, a često i treća osoba – financijski analitičar. Blagajnik kao financijski profesionalac bio je odgovoran za finansiranje kompanije i za njen svakodnevni novčani tok. Kontrolor je bio odgovoran za čuvanje financijskih beležaka preduzeća i izveštavanje, a često je bio i glavni računovođa. Financijski analitičar nadgleda aktivnosti unutar financijskog planiranja, uključujući detaljno budžetiranje i analizu raznih investicionih projekata.

Preduzeće organizovano po funkcionalnim linijama je često tromo u reakciji na kupce i promene zbog postojanja funkcionalne barijere. Organizacija koja je oblikovana za vertikalnu komunikaciju najveći deo posla obavlja unutar funkcija pa se tromost u funkcionisanju može odraziti i na život organizacije u kojoj se javlja. Ovaj problem je primarno uslovljen preteranim naglašavanjem svake funkcije ili odeljenja i njegovog rada i značaja, jer menadžeri iz jednog funkcionalnog dela ne uspevaju da efikasno sarađuju sa onima iz drugih. Drugi problem se javlja delom iz razlika u moći i statusu unutar organizacije a naziva se gubljenje fokusa na kupca. Službenici obično mnogo više pažnje posvećuju višim menadžerima nego kupcima firme, pa pošto su značajni činovnici udaljeni od kupaca, glas kupca se često jedva čuje prilikom donošenja važnih odluka.

Moderni sistem menadžmenta identifikuje kupca kao najznačajniju osobu u svakoj poslovnoj firmi. Efektne organizacije uče da misle i govore o kupcima kao o delu organizacije, da govore o proizvodnom procesu koji počinje i završava se kupcem, a o menadžerima kako podržavaju radnike i odsranjuju barijere koje ih predupređuju od izvršavanja kvalitetnog rada. Priprema budžeta i procenjivanje projekta kapitalnih investicija postaju dogovorne, timski zasnovane aktivnosti, ali se tehnike koje se koriste za procenjivanje vrednosti budućih tokova gotovine nastavljaju da koriste kao što su se već decenijama koristile. Nove aktivnosti financijskog menadžmenta nastaju iz potrebe da se podrže moderne prakse menadžmenta (definisanje, sakupljanje i saopštavanje nefinancijskih mera kao što je zadovoljstvo kupaca, reklamacije i dužina vremena koja se traži za postizanje ključnih organizacionih aktivnosti.

Kako je cilj preduzeća maksimizacija bogatstva akcionara, a mnoge odluke koje vode tom cilju dešavaju se unutar financijske arene, i kako je postizanje tog cilja mereno putem financijskih pokazatelja, može izgledati samo prirodno da se sve druge poslovne funkcije trebaju sagledati u službi finansija. Marketing mora da zna kada troškovi proizvodnje i distribucije prevazilaze koristi od služenja kupcu. Menadžment ljudskih resursa mora znati kada trošak rada čini nemogućim pogodnosti za zaposlene. Kontrola troškova, dobre investicione odluke, mudri financijski izbori i sve druge analize financijskog menadžmenta i odluke ostaju ključni zahtevi za poslovni uspeh. Financijske greške će se često pojaviti mnogo brže i sa većim uticajem nego greške u drugim organizacionim funkcijama.

Glavni izazov poslednjih godina je popeti mnogo više financijski menadžment na rang onih koji kombinuju duboko razumevanje vrednosti i značaja finansija sa priznavanjem uloge finansija u podupiranju doprinosu drugih funkcija.

OKRUŽENJE PREDUZEĆA I FINANSIJSKO POSLOVANJE

Poslovanje svakog preduzeća odvija se u određenom okruženju koje čini privredni sistem. Ovaj eksterni faktor naj snažnije deluje na koncipiranje i mogućnosti realizacije finansijskih ciljeva preduzeća. Sam privredni sistem je veliki, složeni makroekonomski sistem, koji ima niz svojih, za područje finansijske funkcije relevantnih pod sistema za koje možemo reći da čine finansijsko okruženje preduzeća. Ti pod sistemi su: Monetarno-kreditni, devizni, poreski, bankarski, spoljno trgovinski i carinski sistem. Finansijski tokovi u preduzeću i preduzeća sa okruženjem stalno se suočavaju sa propisima, merama i instrumentima svih ovih značajnih pod sistema globalnog privrednog sistema, a sam koncept finansijske politike nesme ni u fazi definisanja kao ni u fazama realizacije da dođe u konfliktne situacije sa ovim pozitivnim pod sistemima.

Monetarno-kreditna politika je skup pravila, propisa, mera i instrumenata kojima se u monetarno-kreditnoj sferi reguliše nivo, struktura i dinamika novčane mase, novčana cirkulacija u pomenutim kanalima privrede, nivo, struktura i dinamika kredita, likvidnost privrede, dužničko-poverilački odnosi ekonomskih subjekata, privredna stabilnost itd. Pomoću ovog pod sistema kao integralnog instrumenta ekonomske politike, ostvaruju se brojni ciljevi i zadaci u nacionalnoj privredi: Povećanje zaposlenosti, stabilnost cena, stabilna stopa privrednog rasta, ravnoteža platnog bilansa itd. Aktivnom i angažovanom monetarno-kreditnom politikom osigurava se potrebna količina novca u opticaju za nesmetano odvijanje proizvodnje i prometa, obezbeđuje se likvidnost nacionalne privrede i spoljna likvidnost zemlje, usklađuju se ponuda i tražnja novca i kredita i sl.

U ostvarivanju svojih ciljeva monetarno-kreditna politika se služi sledećim instrumentima: eskontnom ili diskontnom stopom, kamatnom stopom, stopom obavezne rezerve, stopom rezerve likvidnosti, osnovicom za obračun obavezne rezerve i rezerve likvidnosti, selektivnim reeskontnim kreditima i politikom otvorenog tržišta. Eskontna ili diskontna stopa je u stvari kamatna stopa po kojoj centralna banka daje poslovnim bankama kredite za likvidnost. Povećanjem ili smanjenjem ove stope smanjuje se ili povećava ponuda novca i kredita u zavisnosti od stabilnosti nacionalne privrede. Time se vodi politika skupog ili jeftinog novca i kredita.

Kamatnim stopama (na kratkoročne, investicione i potrošačke kredite) poslovne banke vode ekspanzivnu ili restriktivnu monetarno-kreditnu politiku, u zavisnosti od odnosa između ukupne nacionalne ponude i efektivne tražnje. Ako je tražnja veća od ponude (inflacija) povećava se kamatna stopa i pooštavaju se ostali uslovi kreditiranja, i obratno, ukoliko je realna ponuda (robni fondovi) veća od efektivne tražnje (deflacija) kamatna stopa se smanjuje i liberalizuju se ostali uslovi kreditiranja.

Politiku stopa obaveznih rezervi vodi centralna banka. Povećanjem ili smanjenjem stope obavezne rezerve smanjuje se ili povećava kreditni potencijal poslovnih banaka, pa i mogućnost emitovanja kredita (kreditni plasmani). Centralna banka propisuje procenat na depozite po viđenju, koje poslovna banka uplaćuje kao obaveznu rezervu na račun kod centralne banke, pa je time i stopa

obavezne rezerve ograničavajući faktor kreditne i monetarne multiplikacije i regulisanja kreiranja primarnog novca.

Stopu rezerve likvidnosti samostalno određuju poslovne banke, radi regulisanja sopstvene likvidnosti i solventnosti. Rezerve likvidnosti zavise od nivoa depozita po viđenju i od oscilacija u nivou ovih depozita. Selektivni reeskontni krediti su namenski krediti za regulisanje novčanog opticaja i likvidnosti, kao i za ostvarivanje određenih ciljeva ekonomske politike. Refinansiranje kreditnih plasmana u određene namenske pravce (poljoprivreda, tržišne rezerve i sl.) spada u domen instrumentarija kvalitativnog monetarno-kreditnog regulisanja.

Novčana masa je indikator (pokazatelj) likvidnosti nacionalne privrede i indikator uticaja monetarno-kreditne politike na platežno sposobnu tražnju. Ona omogućava realizaciju društvenog proizvoda po tekućim cenama. Ako se novčana masa uvećava brže od nominalnog proizvoda, kažemo da se radi o ekspanzivnoj monetarno-kreditnoj politici. Ako se novčana masa uvećava sporije od društvenog proizvoda po tekućim cenama, onda se to naziva restriktivnom monetarno-kreditnom politikom.

Jedan od oblika porasta vrednosti novca je deflacija, koja dovodi do porasta kupovne snage novca usled poremećaja u robno-novčanim odnosima, u kojima je ponuda veća od tražnje. Deflacija dovodi do pada opšteg nivoa cena roba i usluga i do porasta kupovne snage novca. Ona je rezultat enormnog porasta robnih fondova u odnosu na kupovne fondove, smanjenja ili usporavanja novčanog opticaja i usporavanja ili opadanja tražnje, čije se posledice manifestuju padom opšteg nivoa cena, povećanjem nezaposlenosti, opadanjem raspoložive dobiti, povećanjem zaliha, porastom dugova, povećanjem kamatne stope, poskupljivanjem dospelih anuiteta po osnovu kredita, zajmova (dugova) i pozajmica, iscrpljivanjem deviznih rezervi, povećanjem gubitka itd.

Nasuprot deflaciji smanjenje kupovne snage novca dolazi do izražaja u periodu inflacije u kojoj ukupna nacionalna tražnja prevazilazi ukupnu nacionalnu ponudu. Inflacija u ovom slučaju je rezultat bržeg porasta kupovnih od robnih fondova, ubrzanja novčanog opticaja, nepokrivenih investicija, deficitarnog finansiranja budžetske potrošnje, preterane novčane i kreditne ekspanzije (inflacija tražnje); ili povećanja materijalnih troškova poslovanja (sirovina, energija) i bržeg povećanja ličnih dohodaka od produktivnosti rada (troškovna inflacija); ili bržeg povećanja uvoza roba i usluga od izvoza roba i usluga (deficit spoljnotrgovinskog bilansa) i bržeg rasta uvoznih cena od izvoznih cena (uvozna inflacija); kao i sektorska i strukturna neusklađenost u privredi i parcijalna tržišna disproporcionalnost (sektorska i strukturna inflacija).

Posledice inflacije su višestruke: Povećanje količine novca u opticaju, povećanje cena, smanjenje kupovne snage novca, povećanje troškova života, neracionalna potrošnja, bekstvo štednje u ekonomske realitete (imovinu), povećanje sklonosti zaduživanju, povećanje lične, investicione, opšte i zajedničke potrošnje iznad materijalnih mogućnosti (ostvarene dobiti), smanjenje akumulativne i reproduktivne sposobnosti privrede, smanjenje izvoza itd.

Da bi se zaustavila inflacija preduzimaju se određene mere i koriste instrumenti antiinflatorne, odnosno stabilizacione ekonomske politike: svodenje

lične, investicione, opšte i zajedničke potrošnje u realne materijalne okvire (nacionalni dohodak); restrikcija kretkoročnih, investicionih i potrošačkih kredita; povećanje poreskog (fiskalnog) opterećenja; emitovanje javnih dugova (zajmova); vezivanje uvoza za izvoz itd.

Devizni sistem je deo finansijskog sistema koji obuhvata i reguliše finansijske odnose sa inostranstvom nastale između domaćih i stranih pravnih i fizičkih lica. On reguliše osnovne postavke sistema odnosa domaćih i stranih pravnih i fizičkih lica, zatim osnovne smernice devizne politike, kursa dinara, kao i pitanja deviznog tržišta, te sticanja i raspolaganja devizama itd. On takođe reguliše izvršavanje platnog prometa sa inostranstvom kao i kreditnih odnosa sa inostranstvom i pitanje deviznih rezervi zemlje, pa i rad i organizaciju devizne kontrole.

Devize su sva potraživanja u inostranstvu u bilo kojoj valuti, bez obzira na način raspolaganja (čekovi, menice, uputnice, doznake, kreditna pisma i dr.), kao i sve vrste efektivnog stranog novca (valute), izuzev kovanog novca (zlatnika). Valuta je samo efektivni strani novac koji može biti u vidu papirnatih novčanica ili kovanog metalnog novca osim zlatnika. Pojam deviza je širi od pojma valuta, jer osim valuta, devize obuhvataju sva potraživanja u inostranstvu na određenom računu. Pod konvertibilnošću podrazumeva se mogućnost obaveznog zamenjivanja papirnih novčanica (banknota) za zlato u sopstvenoj zemlji, mogućnost slobodne kupovine u dotičnoj zemlji svih vrsta inostranih sredstava plaćanja i zlata. Konvertibilne valute su valute koje mogu da se zamene (konvertuju) za svaku drugu valutu. Ako je valuta neograničeno konvertibilna naziva se čvrsta valuta.

Valutni paritet je zakonom ili drugim propisima utvrđeni vrednosni odnos jedne valute prema zlatu ili prema nekoj drugoj valuti. Svaka nacionalna valuta je zakonsko sredstvo plaćanja samo unutar odnosne zemlje, izvan granica ona nema to svojstvo, pa se zbog toga cena strane valute, izražena u domaćoj valuti, naziva devizni kurs. Fiksni devizni kurs postoji kada je vrednosni odnos između domaćeg novca i inostrane valute stabilan, a ako su kolebanja veća od 2,25% govorimo o fleksibilnom, fluktuirajućem ili višestrukome kursu. Devizno tržište je mesto na kome postoji slobodan promet deviznih sredstava, kupovina i prodaja deviza za domaću valutu ili druge devize. Centralna banka određuje listu intervencionih kurseva (kupovni-donji, prodajni-gornji, srednji i sl.) i listu orijentacionih kurseva, za koje ona ne vrši intervenciju. Shodno ovome lista kurseva je spisak stranih valuta čija je vrednost iskazana u nacionalnoj valuti zemlje koja je donela ovu listu.

Banka je posebna finansijska institucija monetarno-kreditnog sistema koja se profesionalno bavi uzimanjem i davanjem kredita, te posredovanjem u plaćanju. Emisiona ili centralna banka je specifična (neprofitna) bankarska institucija jedne države ili pod jakim nadzorom i uticajem države koja ima monopol da izdaje novčanice, sa naglašenim funkcijama u monetarno-kreditnoj bankarskoj sferi. Ona obavlja poslove izdavanja ili emisije novčanica i kovanog novca, regulisanja količine novca u opticaju u skladu sa ciljevima i zadacima ekonomske politike, unutrašnje stabilnosti robno-novčanih odnosa i likvidnosti u međunarodnim plaćanjima (monetarna i devizna politika), kreditiranje poslovnih banaka (kreditna funkcija), regulisanje plaćanja i kreditnih odnosa sa inostranstvom, organizaciju

platnog prometa, držanje i rukovanje rezervama zlata i deviza kao i regulisanje državnih zajmova u zemlji i inostranstvu.

Depozitne ili komercijalne banke pribavljaju sredstva prvenstveno iz kratkoročnih depozita i uloga na štednju i one su usmerene na davanje pre svega kratkoročnih kredita, prvenstveno za promet roba što im i opredeljuje karakter dat u nazivu (depozitne ili komercijalne banke). Ove banke su osnovni finansijski posrednici, koji primaju, prikupljaju svojom aktivnošću, odnosno mobilišu i kod sebe koncentrišu depozite najšireg kruga komitenata iz privrede, neprivrednih delatnosti, kao i depozite i novčanu štednju stanovništva. Iz ovako prikupljenih sredstava, vodeći računa o svojoj likvidnosti i sigurnosti plasmana, te banke odobravaju kredite i vrše druge oblike plasmana radi zadovoljavanja privrednog života potrebnim količinama novca.

Pored ovih banaka u bankarskom sistemu imamo i specijalizovane granske banke, zatim univerzalne banke, hipotekarne banke, poslovne banke, štedionice i ostale finansijske organizacije (osiguravajući zavodi, penzioni fondovi, berze, klirinške ustanove i sl.).

U pasivne bankarske poslove spadaju oni poslovi u kojima se banke pojavljuju kao dužnici. Banke preko tih poslova prikupljaju novčana sredstva do kojih dolaze plaćajući po pravilu za to odgovarajuću kamatu (depozitni poslovi, međubankarski zajmovi, eskontni poslovi). Aktivni bankarski poslovi su oni poslovi u kojima su banke poverioci, to su svi oni poslovi putem kojih banke u vidu raznovrsnih kredita plasiraju prikupljena i slobodna novčana sredstva, naplaćujući odgovarajuću kamatu. Zavisno od posla imamo i kamatu, pa tako, pasivna kamata je manja od aktivne i iz te razlike potiču prihodi banaka. Kod banaka imamo i komisione poslove u koje spadaju poslovi platnog prometa, komisioni poslovi, poslovi isplate i naplate, inkaso poslovi, izdavanje kreditnih pisama, otvaranje akreditiva, devizni i valutni poslovi kao i poslovi primanja zaloga. Za obavljanje ovih poslova banke naplaćuju određenu nadoknadu-proviziju.

Odnos između preduzeća i banke posledica je činjenice da banka do najznatnijeg dela sredstava svog poslovnog kreditnog fonda dolazi emisijom akcija. Ovde je primarna uloga preduzeća čisto finansijska, jer ono kao akcionar banke obezbeđuje potrebna poslovna sredstva. Deponentom se smatra ono preduzeće koje u banku polaže tzv. depozit, koji može biti oročen (sa utvrđenim ugovorenim otkaznim rokom), ili neoročen (po viđenju). Na oročene depozite banka plaća kamatu zavisno od dužine ugovorenog otkaznog roka pri čemu za dugoročne depozite se predviđa obično i posebna stimulativna kamata. Pored ova dva odnosa preduzeća i banaka kao akcionara i deponenta, preduzeće može biti i korisnik kredita od banke. Kreditni odnos je ugovorni odnos između ravnopravnih poslovnih partnera.

Kreditni se, pre svega, dele prema obliku u kojem se daju na naturalni, komercijalni ili novčani kredit. Prema upotrebi-nameni primljeni krediti se dele na potrošačke i proizvođačke, dok se proizvođački mogu podeliti na obrtne i investicione. Ako se kao kriterijum uzme trajanje ovog poslovnog odnosa, kredite možemo podeliti na kratkoročne, srednjoročne i dugoročne. Najčešće se sa

stanovišta klasifikacije sreću sledeći nazivi kredita: Eskontni i reeskontni kredit, akceptni kredit, avalni ili kaucioni kredit, kontno-korentni kredit, i hipotekarni kredit. Eskont predstavlja otkup potraživanja pre roka njegove dospelosti pri čemu se vrši odbijanje kamate od dana eskontovanja do roka dospelosti.

Preduzeće – vlasnik menica, obraća se svojoj poslovnoj banci da joj odobri eskontni kredit, uz navođenje najvišeg iznosa i svih relevantnih elemenata o poreklu menica. Ako se banka odazove ovakvom traženju, to znači da je podnosiocu takvog zahteva odobrila eskontni kredit. Banka zadržava pravo da odabira menice koje će eskontovati i vodi računa o broju i kvalitetu svih potpisnika na menicama. Sve menice koje banka primi u eskont, tražilac ovog kredita mora indosamentom da prenese u vlasništvo banke. Za sve primljene menice u eskont, banka obračunava kamate od dana eskonta do rokova dospelosti menica. Čist iznos eskonta banka odobrava žiro računu tražioca eskontnog kredita. Ukoliko akceptanti ne izvrše plaćanje menica o rokovima dospelosti, banka ima pravo da takve menice protestuje i da traži naplatu od tražioca eskontnog kredita. Reeskont predstavlja preprodaju potraživanja koja su bila predmet eskonta.

Kod akceptnog kredita, koji se naziva i kreditom za trasiranje, banka ne stavlja na raspolaganje novčana sredstva, već samo svoj poslovni ugled i kreditnu sposobnost. Kada poslovna banka pristane da akceptira menicu koju bi na nju trasirao domaći uvoznik, a u kojima bi bio označen kao remitent inostrani prodavac, onda bi se moglo reći da je domaća banka odobrila domaćem uvozniku akceptni kredit. Avalni ili kaucioni kredit je kada banka preuzima jemstvo prema nekom trećem licu za račun korisnika ovog kredita. Ukoliko korisnik ovog kredita ne bi isplatio svoju obavezu, banka će je isplatiti. On ne ulazi u kategoriju novčanih kredita, već u kategoriju kredita za preuzimanje obaveza, obično u pismenoj formi a ne putem stavljanja svog potpisa na menice kao avaliste.

U bankarske usluge (sa provizijom) spadaju poslovi: izdavanja garancija, izdavanja kreditnog pisma, otvaranje akreditiva, eskontovanje menica, obavljanje devizno-valutnih operacija sa inostranstvom, posebno garantno emitovanje obveznica za račun organizacija i sl. Akreditiv je instrument plaćanja, nastao iz razloga sigurnosti u poslu, jer zahvaljujući njemu kupac i prodavac mogu malo jedan o drugome da znaju, a ipak da budu u velikoj meri sigurni da ulazeći u posao preko akreditivnog plaćanja ne rizikuju ništa. Problemi između prodavca i kupca, koji su prostorno udaljeni jedan od drugoga i međusobno se dobro ne poznaju, mogu se pojaviti iz više uzroka. Kupac može naručenu robu da plati unapred angažovanjem svojih sredstava i da strahuje da li će mu roba biti o roku i u ugovorenom kvalitetu isporučena. U istu situaciju došao bi i prodavac koji je svoju robu isporučio, a nije imao nikakvo obezbeđenje da će vrednost robe o roku i u potpunosti biti plaćena. Sa isporukom robe dostavljaju se i robna dokumenta (faktura, transportna dokumenta i dr.) koja komuniciraju preko korespondentskih banaka prodavca i kupca.

Preduzeće u svojoj poslovnoj banci ima i svog vrsnog poslovnog savetodavca, jer ni banci nije svejedno kako se preduzeće ponaša i kakve mogućnosti na tržištu može da ostvari raspoloživim svojim i od banke dobijenim poslovnim sredstvima. Njen je interes da preduzeće, racionalno i rentabilno koristi

sredstva. Stručnjaci banke su kvalifikovani da procene sve poslovne pokazatelje i da prema potrebi daju odgovarajuće savete i poslovne sugestije i usmeravaju preduzeće u koncipiranju njegove poslovne politike, kao i u donošenju konkretnih operativnih odluka i zahteva. Banka treba da saraduje sa preduzećem i da ga informiše o tržišnim situacijama i kretanjima, o procedurama investicionih projekata, njihovoj optimizaciji, o najboljim finansijskim konstrukcijama i sl. Preduzeće treba da respektuje sve informacije i sugestije koje dobija od banke, jer time ostvaruje liniju veće poslovne efikasnosti i sprečavanje potencijalnih poslovnih rizika kako svojih tako i od banke (banka kao savetnik i kontrolor finansijskog poslovanja preduzeća).

FINANSIJSKA TRŽIŠTA

Brojni faktori determinisali su razvoj finansijskog tržišta, međutim, kao najvažniji mogu se izdvoiti sledeći: novac, monetarna politika, inflacija i koncentracija kapitala. Novac kao tržišni fenomen nastao je pojavom robno-tržišne privrede i njenim jačanjem i širenjem dobijao sve značajniju ulogu. Kao opšti vrednosni ekvivalent, novac je omogućio bržu tržišnu razmenu a samim tim i efikasniji ritam ukupnog procesa reprodukcije. U svim svojim funkcionalnim oblicima (kao mera vrednosti, kao prometno sredstvo, kao platežno sredstvo, kao sredstvo zgrtanja blaga), novac je sukcesivno sistematski doprinosio nastajanju i jačanju finansijskog tržišta. Novac dobija i svojstvo svetskog novca, čime udara temelje nastajanju međunarodnog finansijskog tržišta.

Monetarna politika u užem smislu reči podrazumeva politiku emisije i povlačenja novca iz opticaja. Dužnost nadležne državne institucije (centralne banke) je održavanje adekvatne količine novca odnosno optimalni odnos količine novca u opticaju i kvantitativnog kretanja društvenog proizvoda u okviru određene nacionalne privrede. Monetarna politika je vrlo relevantan faktor finansijskog tržišta iz prostog razloga što ona upravlja funkcijom kreiranja (emitovanja) novca i što od nje direktno zavisi masa novca u opticaju.

Inflacija u svom klasičnom smislu i pojavnom obliku predstavlja naduvenost novčanog opticaja iznad realnih potreba robnog prometa, ili prosto preovladavanje novčane tražnje nad kvantumom ponuda roba i usluga. Ona označava stanje koje se ispoljava, spontano ili prisilno, povećanjem ukupne mase novca u opticaju, a to ima za posledicu povećanje cena raspoložive robe i usluga i povećanje troškova i prihoda.

Koncentracija kapitala se temelji na akumulaciji kapitala i identifikuje se sa njom, što suštinski znači uvećanje individualnog i društvenog kapitala, pretvaranje viška vrednosti u dodatni fungirajući kapital. On ukazuje na to da se tako obezbeđuje materijalna osnova za formiranje novčanog tržišta kao jednog kvalitativnog aspekta ukupnog finansijskog tržišta.

Kao kriterijumi za definisanje konkretnih modaliteta finansijskog tržišta uzimaju s jedne strane ročnost finansijskih sredstava (kratkoročno i dugoročno finansijsko tržište), a sa druge strane kvalitativne karakteristike finansijskih

instrumenata (novčano tržište, tržište hartija od vrednosti, tržište kapitala i devizno tržište).

Novčano tržište je ono tržište na kome se traže i nude kratkoročna sredstva, njegova funkcija je da omogući svakom privrednom subjektu da dođe do kratkoročnih novčanih sredstava koja su potrebna za održavanje tekuće likvidnosti, robni promet i proizvodnju. Ciljevi tržišta novca su obezbeđivanje i održavanje optimalne likvidnosti novčanog i kreditnog sistema zemlje, zadovoljavanje tražnje za novčanim sredstvima subjekata tržišta, ostvarivanje dopunskih prihoda banaka i drugih učesnika, kao i uravnoteženje ponude i tražnje novčanih sredstava kroz cenu novca i kratkoročnih hartija od vrednosti. Predmet rada tržišta novca je kupovina, odnosno prodaja kratkoročnih novčanih sredstava i hartija od vrednosti. Novac kojim se trguje na tržištu novca ne može biti gotov novac, već samo i jedino žiralni novac, odnosno samo viškovi tog novca utvrđeni na tačno određeni dan i sat.

Tržište kapitala je oblik tržišta na kome se novčana sredstva traže i nude dugoročno. To je specijalizovano tržište na kome se trguje dugoročnim novčanim sredstvima – kapitalom i dugoročnim hartijama od vrednosti. Funkcija tržišta kapitala je: da kupcu kapitala omogući kupovinu, odnosno posedovanje određenog iznosa njemu nedostajućeg i potrebnog kapitala, po za njega najpovoljnijim tržišnim uslovima, a prodavcu (vlasniku) kapitala omogući prodaju određenog iznosa, njemu u tom momentu nepotrebnog kapitala, po najpovoljnijim uslovima. Ciljevi ovog tržišta su: Obezbeđenje po tržišnim uslovima neophodnog i nedostajućeg kapitala potrebnog za privredni razvoj, ostvarivanje optimalne alokacije kapitala, odnosno korišćenje kapitala u najprofitabilnije poslove i privredne grane, ostvarivanje najveće moguće kapitalizacije, odnosno prihoda po osnovu vlasništva nad kapitalom, onemogućivanje monopola, kao i utvrđivanje stvarne i tržišne cene koštanja kapitala, odnosno usklađivanje kamatnih stopa na tržištu kapitala.

Devizno tržište obuhvata kupovinu i prodaju deviza za domaću valutu ili druge devize između banaka i drugih pravnih lica jedne zemlje. Na ovom tržištu instrument funkcionisanja je novac koji može da bude izražen u dva oblika: kao efektivni novac ili valuta (zakonsko sredstvo plaćanja u bilo kojoj zemlji) ili kao deviza (pismena isprava označena kao kratkoročno potraživanje koje glasi na neku inostranu valutu). Deviza može imati različite oblike (menica, ček, telegrafski nalog, potraživanja po tekućim računima u inostranstvu i sl.). Najčešća kategorizacija deviza je na: čvrste devize koje imaju stabilan kurs – konvertibilne, meke devize – pod državnom intervencijom (nekonvertibilne), klirinške – pozitivan klirinški saldo prema određenoj zemlji, konvertibilne devize – koje se slobodno mogu menjati, promptne – kao već dospela potraživanja kao i terminske devize – kojima imalac određenih vrednosnih papira ne može odmah raspolagati (u roku – terminu), zbog čega je ona najčešće spekulativna, jer se kupuje na berzi kad je besa (ponuda veća od tražnje, odnosno niža kursna vrednost), a prodaju se u periodu manje ponude od tražnje, odnosno više kursne vrednosti.

Finansijsko tržište se u kvalitativnom smislu deli i na emisiono-primarno tržište koje podrazumeva emisiju odnosno izdavanje dugoročnih obveznica, akcija i drugih hartija od vrednosti sa utvrđenom kamatom i sekundarno tržište koje

konkretizuje u daljem nezavisnom procesu slobodnih transakcija (prodaje i kupovine) hartija od vrednosti, bilo između privrednih subjekata u okviru ukupnog nacionalnog tržišta, bilo preko berzanskih efektnih ustanova. Emisija efekata (akcija, obveznica i sl.) mogu vršiti banke za sopstveni račun ili za račun svojih komitenata u svrhu pribavljanja dopunskih sredstava za povećanje svog kapitala, odnosno svog ukupnog kreditnog potencijala. Nacionalno-sekundarno tržište je neformalnog karaktera i odvija se kroz rad brokerskih firmi koje trguju sa svim vrstama hartija od vrednosti (akcijama, obveznicama i sl.), a glavni učesnici su brokeri i dileri, koji su obavezni posrednici u ovim kupoprodajnim transakcijama. Broker radi kao agent u ime i za račun drugoga dok na drugoj strani diler najčešće radi kao principal, što znači da kupuje i prodaje u svoje ime i za svoj račun. Berze predstavljaju drugo formalno tržište hartija od vrednosti nasuprot brokerskim firmama i one rade po principu aukcija (slobodne javne ponude i potražnje, odnosno javnog nadmetanja).

Hartija od vrednosti je pismena isprava koja sadrži pismenu obavezu izdavaoca da će zakonitom imaocu hartije od vrednosti ispuniti obavezu zabeleženu u toj ispravi, što znači da izdavalac ima obavezu da izmiri samo onu obavezu na koju se pismeno obavezao i od njega se ne može zahtevati ispunjavanje obaveza koje je dao usmeno, a koje nisu sadržane i u pismenoj ispravi.

Sa stanovišta sposobnosti prenosa, odnosno prometa hartija od vrednosti značajno je ukazati na osnovne razlike između hartija od vrednosti. Menica predstavlja hartiju od vrednosti izdatu u propisanoj formi, kojom jedno lice preuzima obavezu da isplati drugom licu ili po njegovoj naredbi određenu meničnu obavezu, odnosno novčani iznos u njoj u određeno vreme i u određenom mestu. Bitni elementi menice su: oznaka na samoj menici da se radi o menici, безусловni nalog isplate meničnog iznosa (platite, nalažem da platite), ime trasanta - lica koje je izdalo (vuklo) menicu, ime trasata – lica na koje se trasira (vuče) menica od strane trasanta, ime remitenta – lica kome se ili po čijoj naredbi se mora u roku platiti menična obaveza, označenje dospelosti, dan i mesto izdavanja i mesto izvršenja plaćanja.

Menične radnje koje se obavljaju između lica u meničnom poslu su: Izdavanje menice, akceptiranje menice – prihvatanje da se isplati menična obaveza, avaliranje menice – jemstvo odnosno garancija, indosiranje menice – prenošenje prava na drugog, isplata menice, protest menice, amortizacija menice – nestanak i zastarelost meničnih prava. Prema formi u kojoj se izdaju treba razlikovati sledeće vrste menica: sopstvena i trasirana – vučena.

Ček je pismena isprava kojom njen izdavalac (trasant) daje drugom licu (trasatu) da isplati čekovnu obavezu licu osnačenom u čeku ili donosiocu, ukoliko je ček izdat na donosioca. Ček se razlikuje od menice u sledećem: on je u osnovi platni instrument, a menica kreditni; on mora da ima pokriće za isplatu i u trenutku njegovog izdavanja, a za menicu se mora obezbediti do dana njenog dospeća za isplatu; ček je isključivo plativ po viđenju te isprave; on može da glasi na ime i na donosioca dok menica mora isključivo da glasi na ime. Prema nameni korišćenja, ček se razlikuje u sledećem: gotovinski ili blagajnički – iznos u gotovom novcu; obračunski ili virmanski – plaćanje bez upotrebe gotovog novca, kao i barirani ili

precrtani – pretvoren u obračunski. U čekovne radnje ulaze: izdavanja, certifikacija, prenos (indosiranje), avaliranje, isplata, naplata, opoziv, amortizacija i zastarelost prava i obaveza čeka.

Tovarni list je pismena isprava koja se izdaje prilikom prevoza robe u unutrašnjem prometu, samo imalac tovarnog lista ima pravo da raspolaže pošiljkom na način predviđen ugovorom. Konosman (teretnica) je pismena isprava koju izdaje brodar na osnovu ugovora o prevozu robe brodom. Na osnovu njega pošiljalac robe može istu preuzeti u luci opredeljenja. Skladišnica ili pismena izjava izdata od javnog skladišta se potvrđuje primanjem na čuvanje određene robe koja pripada ostaviocu. Ona uvek glasi na ime i može se indosamentom preneti na novog vlasnika, pri čemu se roba ne pomera.

Obveznica (obligacija) je vrsta hartije od vrednosti, kojom se njen izdavalac obavezuje da će licu – donosiocu isplatiti određenog dana iznos anuitetskog kupona, ili pun iznos na koji ona glasi ako se obveznica isplaćuje odjednom u celini. One su po pravilu dugoročne, neotkazive i lako prenosive hartije od vrednosti koje služe njihovom izdavaocu za prikupljanje finansijskih sredstava od građana i korisnika sredstava za pokriće tekuće likvidnosti, rešavanje krupnih investicionih poduhvata i za pokriće viška budžetskih rashoda nad prihodima. Kao i svaka druga hartija od vrednosti i obveznica mora da sadrži: Oznaku da je obveznica, firmu i sedište izdavaoca, firmu i sedište kupca obveznice na ime, oznaku da je na donosioca, rokove otplate glavnice i kamate, faksimil potpisa ovlašćenih lica, mesto i datum izdavanja, kao i serijski i kontrolni broj i dr.

Akcije (deonice) predstavljaju hartiju od vrednosti u kojoj je konkretizovan deo osnovne glavnice (kapitala) jednog akcionarskog društva. Akcija u tom smislu osigurava njenom imaoocu pravo na dividendu, aktivno i pasivno pravo izbora i učešća u upravljanju, kao i pravo na odgovarajući deo likvidacione kvote u slučaju likvidacije društva. Akcije većih društava kotiraju se na efektivnim berzama i predstavljaju objekt spekulativnih transakcija. Njihova nominalna vrednost je obično takva da omogućava i građanima sa malim uštedama da ih kupuju, računajući na dividendu koja će biti veća od kamate uloga na štednju. Odgovornost imaoaca akcije (akcionara) ograničena je samo do iznosa vrednosti njegovih akcija, što predstavlja jednu od glavnih prednosti akcionarskog društva nad drugim oblicima privrednog organizovanja. Emisija akcija može biti javna (eksterna) ili privatna (interna).

Blagajnički zapisi predstavljaju kratkoročne obveznice koje izdaju depozitne banke, a koje ovim bankama služe za pribavljanje stabilnijih poslovnih sredstava, dok poslovnom svetu pogoduju za unosniji plasman njihovih privremeno slobodnih sredstava. Certifikat je vrednosni papir koji mogu izdati samo banke i to samo na osnovu deponovanih sredstava. Komercijalni zapisi su novi oblik hartija od vrednosti kojima preduzeća mogu da na jednostavniji i jeftiniji način dođu do sredstava za prevazilaženje povremenih novčanih nestašica (sezonskih oscilacija) i poremećaja u privređivanju. Terminski poslovi su ugovori kojima se regulišu poslovi koji se zaključuju sada, a ostvaruju u budućnosti.

Učesnici na finansijskom tržištu mogu biti učesnici na tržištu novca (centralna banka, poslovne banke, specijalizovane finansijske institucije i sl.) i na

tržištu kapitala (investitori – vlasnici kapitala, preduzetnici – korisnici kapitala, posrednici – banke, berze, investicioni fondovi, država i sl.). Sve učesnike na finansijskim tržištima možemo podeliti na: emitente koje emituju hartije od vrednosti, posrednike (brokerske i dilerske kuće) i krajnje kupce.

Poslovanje preduzeća na finansijskom tržištu ogleda se u trenutku kada je proizvod ili usluga prodana, a prodavac dobije novac ili pak određenu hartiju od vrednosti. U slučaju da je dobio novac, može se odlučiti da ga investira na finansijskom tržištu, u akcije, obveznice, zajmove, blagajničke zapise i sl. A ukoliko je pak dobio hartiju od vrednosti (ček, menicu i dr.) isto tako, se pojavljuje na finansijskom tržištu. Većina preduzeća koristi finansijsko tržište za finansiranje svojih investicija. Pri čemu je tržišna cena akcija preduzeća najbolji pokazatelj kakvo je poslovanje, odnosno kakva je vrednost tog preduzeća. Zbog toga se finansijsko tržište i smatra osnovom za obezbeđenje adekvatne raspodele kapitala i za ekonomski rast jedne privrede.

POLITIKA INVESTIRANJA

Dobit u preduzeću ne nastaje odjednom već tokom vremena, pošto ono ulaže svoje resurse u dugoročne investicione projekte. Investicije sa istom ukupnom dobiti ne moraju imati i istu vrednost, a cilj svakog poslovanja je da maksimizira bogatstvo svojih vlasnika. Akcionari obezbeđuju investiciju (ulog) koji je neophodan za start i razvijanje firme, a najveći broj preduzeća postoji zbog želje akcionara da uvećaju vrednost svog uloga. Akcionari unajmljuju menadžment, čija je prvenstvena odgovornost da uveća bogatstvo svojih poslodavaca. Akcionari stižu bogatstvo dividendama i drugim direktnim isplata gotovine, kao i porastom cene akcija.

Cilj maksimizacije bogatstva akcionara vodi dvoma dopunskim doprinosima ekonomskog blagostanja društva. Efektnoj alokaciji novih investicionih fondova preduzeća (kao prvi) obično treba infuzija dopunskog novca od spoljašnjeg ulagača radi finansiranja njihovih operacija. Firme koje odlično zadovoljavaju svoje kupce treba da budu visoko profitabilne i treba da imaju visoku cenu akcija. S toga, firme koje dejstvuju radi maksimiziranja cene sopstvenih akcija, će biti one koje zaslužuju da privuku nov investicioni kapital. Preduzeća moraju uvek biti pozicionirana tako da dobiju potrebna sredstva. Procena investicionog rizika (kao drugi), pošto razmatraju davanje svog novca poslovnoj firmi – investitori procenjuju rizike sa kojima će se suočiti. Oni će zahtevati viši povraćaj od rizične investicije nego od one sa manjim rizikom. Menadžment će biti u mogućnosti da maksimizira vrednost firminog akcijskog kapitala samo ako on može da obezbedi povraćaje srazmerne rizicima koji se preuzimaju.

Investitori pružaju snažne signale menadžmentu kompanije putem cena koje su voljni da plate za akcije firme. Ovaj signalizirajući aspekt tržišta akcija, pod uslovom da postoji povratna informacija u vezi rizika i nivoa povraćaja, se smatra jednim od njegovih najznačajnijih svojstava. Ukoliko su uspešna mnoga od tih preduzeća će postati dovoljno velika da zahtevaju profesionalni menadžment, a vlasništvo i menadžment će postati razdvojeni.

Osnovni cilj svakog preduzeća sastoji se u očuvanju egzistencije i obezbeđenju permanentnog željenog razvoja. Ono nastoji da obezbedi sebi sadašnji i budući opstanak, da obezbedi kontinuitet sadašnjeg i budućeg efikasnog funkcionisanja. Svaki prekid ovog procesa ili neostvarivanje uslova za njegov neprekidan tok, može imati presudan uticaj na život i rad preduzeća.

Definisanje cilja predstavlja težak i kompleksan zadatak, čiji je značaj odlučujući za dalju sudbinu preduzeća. S obzirom da se investiranjem ostvaruju osnovni razvojni ciljevi preduzeća, najveći deo odgovornosti za sudbinu preduzeća se prenosi na investicionu politiku, na izbor valjanih investicija i njihovu efikasnu realizaciju. U okviru osnovnog cilja preduzeća definiše se i globalni cilj investiranja kao izbor i realizacija investicionih akcija kojima se realizuju razvojni ciljevi preduzeća. Ovaj globalni cilj se postiže nizom pojedinačnih investicionih akcija, od kojih svaka posebno ostvaruje konkretan cilj investiranja.

Kriterijum izbora investicija predstavlja meru valjanosti pojedinih investicionih akcija, meru dostizanja postavljenih ciljeva i na osnovu njega se

određuje koju od raspoloživih investicionih akcija treba realizovati. Ostaje istraživački problem, da se za svaku konkretnu investicionu akciju definiše, najpre njen cilj, pa da se na osnovu toga i odabere adekvatan kriterijum iz skupa raspoloživih. Proces investiranja obuhvata skup svih aktivnosti u celokupnom periodu planiranja, pripreme i realizacije jedne investicije, odnosno celokupan proces realizacije investicije, od stvaranja ideje za investiranje, do konačnog završetka investicionog poduhvata i njegovog puštanja u normalan rad.

Bez obzira na nivo analize, smisao investicionog menadžmenta je da se ograničena sredstva za investiranje alociraju tako da daju maksimalne efekte. Na makro nivou to su različite varijante kapitalnog koeficienta, kao odnosa između investicija i proizvodnje. Investicioni menadžment na mikro nivou odnosno na nivou preduzeća ima za cilj da ograničeni kapital za investiranje alocira na optimalne svrhe – programe kako bi se maksimiziralo ostvarenje njegovih ekonomskih ciljeva.

Preduzeće može neangažovani slobodni kapital plasirati i u vrednosne papire finansijskog tržišta i tako ostvariti zaradu. S obzirom da pomenute osnovne mogućnosti investiranja imaju svoje specifičnosti razradjene i sistematizovane u okviru teorije i metodologije vrednovanja projekata, odnosno portfolio teorije, neophodno je njihovo odvojeno elaboriranje. Osnovna prednost ulaganja u projekte unutar preduzeća je mogućnost detaljnog istraživanja šansi i očekivanih efekata svakog projekta i mogućnost da preduzeće neposredno utiče na njegovo ostvarenje i postizanje ciljnih efekata koristeći ukupnost raspoloživih znanja i potencijala. S druge strane, investiranje u hartije od vrednosti finansijskog tržišta pruža mogućnost diversifikacije rizika, ali nakon što je odluka donešena preduzeće nemože uticati na očekivane efekte jer oni zavise od uspešnosti poslovanja drugih preduzeća ili drugih emitenata kupljenih hartija.

Mogućnosti izbora su determinisane proizvodnim i tržišnim mogućnostima i njihovim kombinovanjem. Dok je stopa prinosa na investicije veća od tržišne kamatne stope, odnosno dok je kriva proizvodnih mogućnosti iznad tržišne linije racionalno je posuđivati – uzimati kredit na finansijskom tržištu i investirati jer će stopa prinosa omogućiti plaćanje cene kredita i za razliku rast buduće potrošnje.

Investicioni projekti, kao alternativne mogućnosti internog ulaganja kapitala unutar preduzeća, mogu se klasifikovati na: nove proizvodnje ili proširenje postojećih, izmeštanje opreme ili objekata, istraživanje i razvoj, kao i istražne radove i druge projekte. Nezavisnim projektima se smatraju oni koji ne konkurišu jedan drugom, odnosno ukoliko izbor jednog ne podrazumeva automatsko – istovremeno odbacivanje drugog. Neophodan je krajnje racionalan pristup kako bi se ograničeni raspoloživi kapital alocirao na one projekte koji će maksimizirati ciljne ekonomske efekte.

Plan kapitalnih ulaganja se definiše kao plan koji tangira i dugoročnu aktivu i pasivu jer kombinuje najbolje izvore dugoročnog kapitala i alocira ih na one interne upotrebe (investicione projekte), koji će najviše doprineti rentabilnosti preduzeća kao celine. Kapitalna ulaganja involviraju: generisanje investicionih predloga, procenu – projekciju novčanih ili tokova gotovine (cash flow) za te

predloge, vrednovanje novčanih tokova, selekciju projekata baziranu na prihvaćenim kriterijumima, kao i kontinuirano ponovno vrednovanje investicionih projekata nakon njihovog prihvatanja. Svaka od navedenih aktivnosti poboljšava objektivnost i kvalitet investicionog upravljanja i šansu za izbor optimalnog plasmana kapitala.

Cena kapitala kao investicioni kriterijum bazira na neospornoj činjenici da kapital bez obzira na njegove izvore ima svoju cenu i na zdravorazumskoj logici da vredi ulagati ako će očekivana zarada nadoknaditi bar tu cenu, odnosno biti veća od zarade po osnovu drugih realno raspoloživih alternativnih investicionih mogućnosti.

Za razliku od cene kapitala kao teorijski fundiranog investicionog kriterijuma, standardne stope prinosa na uložena sredstva su više empirijski zasnovan kriterijum koji ima dosta raširenu praktičnu primenu. Kao standardne stope prinosa susreću se ili koriste: željena stopa prinosa na nova ulaganja, stvarna stopa prinosa na postojeća ulaganja, prosečna stopa prinosa za datu privrednu granu, kao i ciljna stopa prinosa na postojeća ulaganja i dr. Željena stopa prinosa više je odraz subjektivne i intuitivne procene, dok nasuprot tome, stvarna stopa počiva na računovodstvenim podacima. Prosečna granska stopa prinosa, kao i ciljna stopa prinosa takodje imaju neke svoje nedostatke.

Investiciona odluka će biti ili prihvatanje ili odbacivanje predloga u zavisnosti od metode određivanja potrebnog kapitala: prosečna stopa povraćaja, period povraćaja, interna stopa povraćaja kao i neto sadašnja vrednost. Prosečna stopa povraćaja predstavlja odnos prosečnog godišnjeg profita posle oporezivanja i investicije u projekat. Osnovna prednost ovog metoda je njena jednostavnost – jednostavna informacija za računanje, a nedostaci ove metode su što se zasniva na obračunavanju prihoda, a ne na tokovima novca, kao i što izostavlja iz obračuna vremenska razgraničenja prihoda i troškova novca.

Period povraćaja je odnos početnog ulaganja i godišnjih novčanih prihoda u periodu povraćaja. Ovaj metod se najčešće upotrebljava kao dopuna ostalim složenijim metodama. Preduzeće koje ne raspolaže sa mnogo novca smatraće ovu metodu korisnom u proceni što ranijeg povraćaja investiranih fondova. Metode diskontovanih tokova novca su interna stopa povraćaja i metoda sadašnje vrednosti. Inflatorna ekonomija utiče negativno na odluke o planiranju potrebnog kapitala, budući da prihod raste sa inflacijom a da raste i deo prihoda koji se oporezuje, a rezultat toga je da realni prilivi novca ne dostižu inflaciju. Postojanje inflacije rezultira manjom realnom stopom povraćaja i smanjenom motivacijom preduzeća da investira kapital.

U nastojanju da oceni granice rizika koji se odnosi na investicioni predlog, onaj ko donosi odluku sada može da proračuna najoptimističniju i najpesimističniju stopu prinosa. Ti prinosi su zasnovani na verovatnim ekstremima vrednosti koje su uzete od podataka u predviđanju.

POLITIKA FINANSIRANJA

Postavlja se pitanje na koji način treba financirati pojedine poslovne potrebe u sklopu celokupnog poslovanja preduzeća, suština se odnosi na obezbeđenje finansijskih sredstava za vršenje tekućeg redovnog poslovanja, obezbeđenje potrebnog kvantuma finansijskih sredstava za proces razvoja, obezbeđenje sredstava za izmirenje raznih obaveza (dugova), za obezbeđenje kontinuiteta finansijske likvidnosti, kao i ekonomske solventnosti i sl. Sve ovo podrazumeva proučavanje i savlađivanje niza problema, kao što su: pojam finansiranja; oblici – vrste finansiranja; pravila finansiranja; principi finansiranja; definisanje potreba za određenim finansijskim sredstvima; procesi finansiranja poslovnih potreba itd.

Sopstveno finansiranje (pribavljanje sopstvenog kapitala) se deli na: eksterno sopstveno finansiranje (pribavljanje osnovnog kapitala – glavnice, uloga i spoljnih rezervi preduzetnika); interno sopstveno finansiranje (samofinansiranje – formiranjem rezervi iz dobiti, u otvorenom ili prikrivenom obliku). Tuđe finansiranje (pribavljanje tuđeg kapitala) koje se deli na: eksterno tuđe finansiranje (pribavljanje svih vrsta kredita, zajmova i ostalih tuđih sredstava); interno tuđe finansiranje (korišćenje rezervi za penzije radnika i službenika, obustava poreza, socijalno osiguranje). Kod nas se na izvestan način vrši pogrešno identifikovanje sopstvenog sa internim, a tuđeg sa eksternim finansiranjem.

Vlasnik preduzeća, prilikom osnivanja preduzeća stavlja na upravljanje i korišćenje potrebna osnovna i obrtna sredstva, tada se u pasivi bilansa preduzeća pojavljuje glavnica ili kapital kao jedini izvor poslovnih sredstava. Za takvo preduzeće se kaže da ima oblik sopstvenog finansiranja, jer posluje isključivo sredstvima svoga sopstvenika. Kada preduzeće svojim produktivnim, ekonomičnim i rentabilnim poslovanjem ostvari značajnu čistu dobit, pa je ostavlja u preduzeću i ta sredstva koristi za proširivanje poslovnih aktivnosti preduzeća, onda kažemo za takvo preduzeće da ima oblik i sopstvenog finansiranja (jer ga finansira vlasnik) i samofinansiranja (jer se u svome poslovanju služi sredstvima koje je samo uspešnim poslovanjem stvorilo i usmerilo na dalje cirkulisanje u svrhu finansiranja razvojnih potreba). Izvori samofinansiranja po pravilu su internog karaktera i njih predstavlja dobit ili amortizacija preduzeća.

Kada govorimo o **pravilima finansiranja**, govorimo o pravilima obezbeđenja izvora finansiranja. Ova pravila tretiraju odnos sopstvenog prema tuđem kapitalu, postavljaju normu za strukturu kapitala, tj. izvora sredstava. Tu je pre svega u pitanju odnos između sopstvenog i tuđeg kapitala, visina rezerve za pokriće rizika i ostali odnosi, među kojima naročito odnos između dogoročnih i kratkoročnih izvora. Mnogi teoretičari tvrde da je potrebno postojanje jednakosti između sopstvenih i tuđih (izvora) sredstava kao minimum ali da je najzdravije finansiranje isključivo sopstvenim sredstvima ili da tuđi kapital ne bude veći od sopstvenog. U eksternom slučaju, kada je preduzeće finansirano isključivo sopstvenim kapitalom (što je u privredi takoreći isključeno), likvidnost kao zahtev trajne sposobnosti za bezuslovno plaćanje dospelih obaveza nije zagarantovana, jer ona ne zavisi od sastava kapitala već od usklađenosti novčanih tokova – primanja i izdavanja.

U našoj zemlji načelo odnosa sopstvenog prema tuđem kapitalu nije razvijeno, niti postoje zakonski propisi koji regulišu ovo pitanje. Tokom niza godina razvijena je praksa da se nova preduzeća finansiraju isključivo iz tuđih izvora, što je imalo za posledicu prevaljivanje kompletnog rizika eventualnih gubitaka na poverioce i članove novformiranih kolektiva.

Formulisana su neka pravila za odnos između pojedinih vrsta kapitala, kao na primer odnos osnovnog kapitala i rezervi. Ukoliko su veće rezerve u odnosu na sopstveni kapital (tj. rezervni fondovi u odnosu na poslovni fond), utoliko je preduzeće solidnije. Kod odnosa dugoročnog prema kratkoročnom kapitalu postoji pravilo da kratkoročni i dugoročni dugovi moraju biti u jednom normalnom međusobnom odnosu prema aktivnoj mogućnosti pokrića, koja odgovara samom preduzeću.

Pored pravila vertikalnog metoda finansiranja o kojima je bilo reči imamo i pravila horizontalnog metoda finansiranja. Zlatno (bankarsko) pravilo finansiranja, koje važi kao nepisani zakon kreditne privrede a traži da se primljeni tuđi kapital ne sme koristiti vremenski nepovoljnije nego što je dobijen. Ovo pravilo ima malu praktičnu vrednost, jer je za preduzeće mnogo važnija usklađenost primanja i izdavanja, nego usklađenost rokova. Zlatno bilansno pravilo insistira na respektovanju da dugoročno vezana imovina, (tj. osnovna sredstva), treba da bude finansirana iz dugoročnih izvora, a kratkoročno vezana (tj. obrtna sredstva) kratkoročnim kapitalom.

Pravilo finansiranja jedan na jedan polazi od minimalnog zahteva jednakosti između gotovine, menica i dužnika, sa jedne, i kratkoročnog kapitala sa druge strane. Na njega se u praksi ocene likvidnosti na osnovu bilansa, redovno naslanja pravilo dva prema jedan, koje služi kao osnova za utvrđivanje likvidnosti drugog stepena. Po njemu odnos obrtne imovine prema kratkoročnim obavezama treba da bude najmanje dva prema jedan.

Struktura kapitala preduzeća predstavlja miks njegovog kapitala (obične akcije preferencijalne akcije) i duga (hartije od vrednosti osim akcija, krediti). Optimalna struktura kapitala je ona koja predstavlja optimalni balans između rizika i prinosa, a posledica toga je maksimiziranje cena akcija. Poslovni rizik je rizik poslova preduzeća ne uzimajući u obzir dug. On predstavlja neizvesnost ostvarenja poslovnih rezultata (poslovnog dobitka) kao prinosa na ukupno uložena sredstva, odnosno kapital. On varira kako od jedne grane do druge, tako i između preduzeća u istoj grani. Proizvođači hrane i trgovina prehrambene robe na malo, često se daju kao primer sa niskim poslovnim rizikom, dok proizvodna industrija (čelik, staklo) kao grana sa visokim poslovnim rizikom.

Poslovni rizik zavisi od više faktora, među kojima su: promenljivost tražnje – ako je prodaja proizvoda preduzeća stabilna tokom vremena, niži je njegov poslovni rizik; promenljivost prodajne cene na nestabilnim tržištima, izložena su većem poslovnom riziku; promenljivost nabavnih cena preduzeća (visoko nesigurne), izložena su visokom stepenu poslovnog rizika; prilagodljivost – za ona preduzeća koja imaju više sposobnosti da prilagođavaju cene, pogotovu kad ulazni troškovi rastu niži je stepen poslovnog rizika; obim do koga su troškovi fiksni (poslovni leveridž) – ako je visok stepen poslovnih troškova fiksni i ne smanjuje se

kada tražnja opada, povećan je poslovni rizik preduzeća. Svaki od ovih faktora određen je karakteristikama grane kojoj preduzeće pripada, ali zavisi i od njegovog menadžmenta – većina preduzeća može kroz svoju tržišnu politiku preduzeti akcije za poboljšanje prodaje, smanjiti nestabilnost budućih nabavki zaključujući dugoročne ugovore sa dobavljačima i sl.

Faktor poslovnog leveridža je odnos prihoda od prodaje umanjenog za varijabilne troškove i poslovnog rezultata. Finansijski rizik je rizik ostvarenja bruto finansijskog rezultata (bruto dobitka) kao bruto prinosa na sopstveni kapital. Visina bruto dobitka zavisi od visine poslovnog dobitka i od rashoda finansiranja (troškovi kamata). Faktor finansijskog leveridža predstavlja odnos poslovnog rezultata i bruto finansijskog rezultata. On pokazuje koliko se puta brže menja bruto finansijski rezultat pri svakoj procentualnoj promeni poslovnog rezultata. Faktor finansijskog leveridža može se odrediti i kao odnos procenta promene u zaradi po akciji i procenta promene u poslovnom rezultatu.

Kada se osniva preduzeće, očigledno da se ono mora finansirati, osnovni ulog dolazi od osnivača i njihovih porodica i prijatelja. Preduzetnički kapital predstavlja sredstva koja se investiraju u novo preduzeće. Ta sredstva ponekad uključuju zaduženje, ali je u većini slučajeva reč o običnim deonicama. Rizici povezani sa novim preduzećem su mnogi, pa je mogućnost neuspeha velika. Neuspehom investitor gubi sve, to znači da postoji značajna verovatnoća da će investitori izgubiti svoju investiciju ali postoji i određena verovatnoća da će se njihova investicija povećati u vrednosti više puta. Danas je uobičajenije da preduzetnik kapitalista osniva partnerstvo i traži kapital unapred od investitora.

Ako je privatno preduzeće uspešno, obično vlasnici žele dati vlasništvo preduzeća u javnost prodajom deonica drugima koji nisu članovi tog preduzeća. Kod početnog upisa deonica postoji veći rizik nego kad već ustanovljeno preduzeće prodaje dodatnu emisiju deonica. Ako pođemo od čuvene Kejnsove teze da smo na dugi rok svi mrtvi, neophodno je ukazati na osnovne karakteristike kratkoročnog finansiranja preduzeća (obrnih sredstava). Osnovni postulat uspešnog menadžmenta obrtnih sredstava je teorijski fundiran proračun potrebnih obrtnih sredstava baziran na prirodi, karakteru i obimu poslovne delatnosti preduzeća.

Druga strana medalje je optimiziranje izvora finansiranja ovog dela poslovne aktive preduzeća. Finansijske odluke o strukturi i izvorima obrtnog kapitala preduzeća determinisane su stavom menadžmenta prema riziku i profitabilnosti. Veće relativno učešće likvidnih sredstava (gotovina i utržive hartije od vrednosti) znači, pod istim ostalim uslovima manji rizik da preduzeće ostane bez novca – gotovine, ali će i profitabilnost nažalost biti manja. Suština hedžing pristupa je da preduzeće u potpunosti usklađuje ročnost sredstava i njihovih izvora, što znači da se kratkoročne i sezonske varijacije tekuće aktive (obrnih sredstava) finansiraju kratkoročnim izvorima odnosno obavezama, a stalna – trajna obrtna sredstva i osnovna sredstva dugoročnim izvorima (dugoročnim dugovnim ili akcijskim kapitalom). Agresivna finansijska politika prihvata da se i deo trajnih obrtnih sredstava finansira kratkoročnim izvorima, izlažući se stoga povećanoj nesigurnosti i riziku.

Značajni izvori sopstvenog finansiranja obrtnih sredstava preduzeća su komercijalni krediti i dospele obaveze. Komercijalni krediti koje jedno preduzeće odobrava drugom kao mogućnost plaćanja na odloženi rok može biti značajan izvor spontanog finansiranja. Ali ne bi ni u kom slučaju trebalo poistovetiti sa „našim izumom“ neregularnog međukreditiranja koje se ogleda u jednostranom odlaganju plaćanja dospelih obaveza kao drastičnog izraza i primera finansijske nediscipline. Ovaj kredit podrazumeva krajnji rok u kome se plaćanje mora izvršiti. Ukoliko se obaveze ne izmire u dogovorenom roku, tj. roku dospeća, to ima negativni odraz na pogoršanje kreditnog rejtinga preduzeća.

Dospele obaveze, pre svega za zarade i poreze, koje se po pravilu plaćaju u utvrđenim rokovima, takođe su spontani izvor finansiranja preduzeća od momenta nastanka do momenta plaćanja, iako je manje izdašan od prethodnog. Prolongiranje odnosno odlaganje njihovog plaćanja je nepreporučljivo s obzirom na vrlo štetne posledice. Privremeno finansiranje preduzeća iz ovog izvora je bezkamatno, te se ono kontinuirano koristi uz oprez da se obavezni rokovi ne prekorače.

Tokom svog poslovanja preduzeće veoma često dolazi u situaciju nedostatka novčanih sredstava za normalno poslovanje. Privremeni nedostatak finansijskih sredstava preduzeće najčešće pokriva prodajom hartija od vrednosti ili **kratkoročnim zaduživanjem** (putem bankarskih i trgovinskih kredita). Tržište na kome se trguje kratkoročnim finansijskim sredstvima se naziva finansijsko tržište. Ne postoji određeno mesto gde se ovo tržište nalazi, već njega čini veliki broj učesnika koji su međusobno povezani.

Da bi se donela valjana odluka o izvoru kratkoročnog finansiranja, neophodno je da menadžment preduzeća izvrši proračun troškova svih alternativa uz korišćenje jedinstvene metodologije. Kratkoročni izvori finansiranja su značajni za poslovanje preduzeća iz sledećih razloga: oni su najlakše dostupni najvećem broju preduzeća, sa ovim vidom finansiranja su povezani najmanji troškovi, kao i kratkoročni krediti koji pružaju preduzećima visok stepen finansijske fleksibilnosti. Kratkoročno finansiranje je u najvećem broju slučajeva i jedini izvor finansiranja koji stoji na raspolaganju malim preduzećima koja tek započinju svoje poslovanje.

Kratkoročno finansiranje takodje omogućava i visok stepen fleksibilnosti u promeni načina na koji će preduzeće pribavljati potrebna sredstva za poslovanje, u situacijama kada je ova promena neophodna. Kreditne linije mnogih komercijalnih banaka su kreirane da bi zadovoljile ove zahteve fleksibilnosti. Dugoročni izvori finansiraju su mnogo teži za pribavljanje a kasnije i za otplatu.

Trgovinskim kreditima preduzeće dobija mogućnost da nabavi sirovine i druge resurse u slučajevima kad ono nema dovoljno finansijskih sredstava za njihovu kupovinu. Uz pomoć ovih kredita isplata nabavljene robe se odlaže za određeni vremenski period, čime se ne ugrožava proces normalnog funkcionisanja preduzeća. Otvoreni račun je najčešća vrsta trgovinskih kredita i karakteriše se nepostojanjem formalno pravnog ugovora između ugovornih strana. Realizaciji ovog ugovora obično predhodi polaganje akceptnog naloga kojim se pruža garancija da će kupac izvršiti preuzetu obavezu. Menice pružaju prodavcu veće garancije da će prodata roba biti i plaćena.

Garancija koja dolazi od banke se naziva bankarska garancija (pristanak) i ovu vrstu usluga banke najčešće pružaju uz naplatu određene provizije. Ovim vučenim menicama se veoma lako trguje na finansijskom tržištu jer su bankarske garancije veoma čvrst dokaz da će isplata biti izvršena.

Uslovima prodaje se definišu uslovi isplate (vreme u kome će isplata biti izvršena). Liberalni uslovi prodaje se koriste u slučajevima kada kupci poseduju dobru reputaciju, dok se striktniji uslovi prodaje koriste u poslovanju sa nepoznatim kupcima ili sa kupcima čija je reputacija pod znakom pitanja. Konsignacija je najliberalniji vid prodaje i on se često koristi kada su kupci finansijski dosta slabi. Prodavac isporučuje robu kupcu, ali ona i dalje ostaje u vlasništvu prodavca, pri čemu prodavac kupca tretira kao skladište svojih proizvoda (plaćanje se vrši tek nakon što kupac preuzetu robu proda svojim kupcima).

Odloženo plaćanje predstavlja najčešći vid prodaje koji u sebi može sadržati i određene pogodnosti (najčešće popuste na ugovorenu cenu) ukoliko se ugovorene obaveze izmire pre roka dospeća. Nekada je za preduzeće povoljnije da uzme kredit od banke po godišnjoj stopi i da robu plati u gotovom, nego da uzima trgovinski kredit. Kupac mora da donese još jednu vrlo važnu odluku: da li odmah da plati i iskoristi ponudjeni popust ili da sačeka sa plaćanjem do poslednjeg roka koji je naveden u ugovoru. Odustajanjem od popusta preduzeće stvara sebi kredit po godišnjoj kamatnoj stopi, što čini ovaj vid pozajmice mnogo skupljim nego kredit od banke po određenoj stopi.

Preduzeće uvek mora dobro da razmotri sve mogućnosti koje mu stoje na raspolaganju pre nego što se odluči za odlaganje plaćanja svojih obaveza. Zato je bolje da preduzeće obavesti svog dobavljača o finansijskim teškoćama u kojima se nalazi kako bi dobilo pomoć u odlaganju plaćanja (dogovorno), jer mnogi dobavljači teže da stvore dugoročne kontakte sa svojim kupcima i zbog toga su spremni da im pomognu.

Kratkoročni zajmovi dobijeni od komercijalnih banaka predstavljaju veoma važan izvor kratkoročnog finansiranja. Bankarski zajmovi često predstavljaju i jedini izvor finansiranja koji stoji na raspolaganju malim preduzećima. Postoje dva načina putem kojih se može obavljati zaduživanje na osnovu preliminarnih zajmova. Uz pomoć prvog načina preduzeće potpisuje menicu koju banka može da plati za svaki deo novca datog na zajam, a drugim načinom preduzeće raspolaže pozajmljenim novcem do određenog, unapred ugovorenog iznosa. Banka pokriva svaki negativan saldo na računu preduzeća koji nije veći od unapred ugovorenog iznosa i na ovaj način ona ustvari kreditira preduzeće sa kojim je potpisala ovakav ugovor. Uplate koje stižu na račun preduzeća kod banke, prvo se koriste za isplatu duga koje ono ima prema banci, odnosno za smanjenje negativnog salda koji postoji na računu preduzeća. Banke najčešće zahtevaju da se negativan kreditni bilans svede na nulu u određenom delu godine.

Preliminarni zajmovi se mogu pojaviti kao kreditne linije i kao obrtna kreditna linija. Kod kreditne linije banka se ne obavezuje prema klijentu da će mu potreban novac uvek biti na raspolaganju, dok kod obrtne kreditne linije pravnim ugovorom postoji obaveza da će banka ispuniti svaki zahtev klijenta koji ne prelazi

granicu postavljenu prilikom potpisivanja ugovora. Krediti na osnovu trenutnih ponuda su drugi način pribavljanja kratkoročnih sredstava koji se veoma često koristi (kupovina automobila), pri čemu se kod ovih kredita ne obavljaju prethodni pregovori između banke i primaoca zajma, a procedura njihovog odobravanja se razlikuje prema namenama za koje se oni traže.

Banke određuju kamatu na većinu svojih kredita na osnovu vladajuće kamatne stope na tržištu novca. Pošto preduzeće podnese zahtev za odobravanje bankarskog kredita, službenici banke sprovode analizu da bi utvrdili kredibilitet klijenta (njegovu sposobnost da izmiri obaveze koje je preuzeo pri sklapanju ugovora o kreditiranju). Analiza kredibiliteta prikazuje finansijsko stanje preduzeća kroz proučavanje računovodstvenih podataka o njegovom poslovanju. Banke obično vrše i proveru namene za koju će sredstva dobijena kreditom biti upotrebljena, kao i utvrđivanje integriteta menadžmenta preduzeća. Analiza kredibiliteta omogućava kvantifikovanje rizika koji nastaje davanjem kredita, odnosno za koliko procentnih poena je potrebno povećati baznu kamatnu stopu da bi se pokrili troškovi rizika koji je povezan sa kreditom.

Konačna kamata koja se dobija nakon svih proračuna najčešće je nešto viša od bazne kamate. Ukoliko se promeni osnovna kamatna stopa i kamatna stopa na kredit se menja zajedno sa njom. Pored kamate na date kredite, banke najčešće naplaćuju i naknade. One traže od svojih klijenata da polože na račun banke određeni depozit koji će služiti kao garancija da će preuzete obaveze na osnovu kredita biti i izmirene. Banka za ovaj depozit klijentu daje određenu kamatu.

U slučajevima kada primalac kredita nema visok kredibilitet, banke često traže hipoteku nad delom ili kompletnom imovinom klijenta da bi sebi obezbedile sredstva za povraćaj svoga novca u slučaju da klijent ne bude u mogućnosti da vrati pozajmljena sredstva. Imovina koja se prilaže kao dokaz da će kredit biti vraćen se naziva zalog. Pri sklapanju ovog ugovora primalac kredita potpisuje ugovor kojim se određena nepokretnost polaže kao zalog.

Na finansijskom tržištu postoje dve vrste kratkoročnih hartija od vrednosti koje mogu poslužiti preduzećima kao izvor za pribavljanje potrebnih finansijskih sredstava. To su komercijalni zapisi i Euro obveznice (koje su zamena za kredite na osnovu trenutnih ponuda). Komercijalni zapisi se koriste za direktno pozajmljivanje novca između velikih preduzeća bez posredstva banaka. To su kratkoročne hartije od vrednosti i one sa sobom ne nose nikakvu posebnu garanciju. Najčešće se pri izdavanju prodaju po ceni koja je niža od nominalne cene koja je na njima navedena i one na sebi nemaju kamatne kupone.

Kako je jedan od osnovnih ciljeva menadžmenta preduzeća kontinuitet opstanka i razvoja (u dugom roku), za ostvarenje tog cilja preduzeće pored obrtnog kapitala mora raspolagati i odgovarajućim finansijskim izvorima – kapitalom – primerenim prirodi i karakteru njegove delatnosti. Sopstveni izvori **dugoročnog finansiranja** preduzeća se uobičajeno klasifikuju na: eksterne – akcijski (akcionarski) kapital i interne – akumulirani – reinvestirani profit i amortizacija.

Pod akcijskim kapitalom se podrazumeva kapital koji preduzeće pribavlja emisijom, upisom i uplatom (prodajom) običnih akcija na tržištu kapitala, kao osnovnog izvora akcijskog kapitala. Akcijski kapital se iskazuje u pasivi bilansa

preduzeća po nominalnoj vrednosti akcija (ukupan broj puta nominalna cena) bez obzira da li je prodaja izvršena iznad ili ispod te cene. Obična akcija vlasniku obezbeđuje dve osnovne grupe prava: upravljačka – po osnovu broja akcija i prisvajачka – pravo na dividendu kao prinos na uloženi kapital.

Akumulirani dobitak predstavlja interni sopstveni i trajni kapital preduzeća nastao ulaganjem- reinvestiranjem dela neto dobiti (profita) u poslovanje preduzeća, nakon isplate dividendi. Za kontinuiran i uspešan razvoj preduzeća bitan je stalan priliv svežeg kapitala, odnosno njegova stvarna gotovinska raspoloživost. Pritisak od strane akcionara za isplatu većih dividendi se u praksi pokušava rešiti na tri osnovna načina. Prvi način je dividendnim akcijama „kapitalizacijom“, odnosno transformacijom akumuliranog profita u akcijski kapital po tržišnoj vrednosti akcija, kojim se ne smanjuje sopstveni kapital korporacije, što praktično predstavlja odluku organa upravljanja da taj deo ukupnog kapitala (akumuliranog dobitka) nije raspoloživ za isplatu dividendi, nego za reinvestiranje.

Drugi način je „deljenjem akcija“ koje znači povećanje broja emitovanih akcija ali bez uticaja na vrednost akcijskog kapitala i akumuliranog dobitka, time se logično smanjuje knjigovodstvena i tržišna vrednost akcija. I na kraju treći način je rezervisanjem dela akumuliranog dobitka u vidu različitih oblika rezervi, što takodje neznači stvaranje gotovine, niti materijalne aktive, nego samo računovodstvenu preraspodelu dela sopstvenog kapitala (akumuliranog dobitka u rezerve).

Poznato je da amortizacija u svakom preduzeću predstavlja interni izvor finansiranja, odnosno samofinansiranja preduzeća po osnovu redovnog tekućeg poslovanja. Amortizacija je jednostavno transformacija osnovnih sredstava u obrtna sredstva, odnosno gotovinu, te predstavlja priliv gotovine u cash flow analizi i njenim različitim aplikacijama, iako ne predstavlja nikakvo povećanje poslovnih sredstava. S toga i njeno računovodstveno iskazivanje nema protivstavku na strani pasive, nego je samo i jedino proces transformacije aktive odnosno imovine preduzeća.

Specifičnost amortizacije kao troška je da iako se nadoknadjuje iz ostvarenih prihoda, sredstva amortizacije ne odlaze iz preduzeća, nego kao određeni priliv sredstava iz tekuće realizacije (u visini obračunate amortizacije) ostaju u preduzeću za namenu zamene otpisanih osnovnih sredstava, ali i za druge namene. S toga se amortizacija i tretira kao sopstveni izvor finansiranja preduzeća iz redovnog tekućeg poslovanja.

U vezi sa amortizacijom bitno je naglasiti opasnost svojevrsne logičke zamke, koja polazeći od amortizacije kao internog izvora kapitala iz redovnog tekućeg poslovanja, vodi ka zaključku da veća amortizacija znači i veći priliv gotovine iz poslovanja i da je to dobro za preduzeće.

Kod srednjoročnog i dugoročnog duga, odluka da se kamatna stopa odredi kao fiksna ili kao promenljiva određuje izloženost svake strane dejstvu promena kamatne stope. Fiksna stopa pruža zajmodavcu zaštitu ukoliko stope padaju, ali ne dozvoljava zajmodavcu da dodje do koristi ukoliko bi stope rastle. Ona štiti zajmoprimca od porasta stopa, ali takodje ne dozvoljava da on ima koristi od nižih

kamatnih plaćanja ukoliko bi stope opadale. Osiguranje kamatne stope može da se dobije kod komercijalnih banaka u formi kape (gornjeg ugovorenog limita), poda (donjeg limita) i kragne.

Terminski (ročni) zajmovi su zajmovi sa rokom dospeća dužim od jedne godine. Upotreba reči terminski ili ročni ovde je sinonim za zrelost, dospeće i naglašava produženi vremenski okvir. Lizing-zakup je sporazum o izdavanju u kome vlasnik nekog aktivnog sredstva, neke imovine (davalac zakupa) daje drugoj strani (zakupcu) pravo da koristi tu imovinu uzvraćajući nizom plaćanja. Mnoga preduzeća nisu imala želju ili gotovinska sredstva da kupe zemljište i zgrade koji su im trebali, a banke nisu bile voljne da daju kredite za privremeno korišćenje tuđe imovine.

Finansijski zakup je sličan kupovini kuće uz hipotekarni zajam – zakupac dobija korišćenje sredstva (imovine) skoro u čitavom njegovom veku trajanja. Trajanje zakupa je dugotrajno u odnosu na životni vek sredstva (imovine) i retko se javlja klauzula o otkazu, tj. prekidu zakupa. Ukupna plaćanja za zakup su veća od koštanja tog sredstva (imovine). Po isteku zakupa, sredstvo (imovina) često postaje vlasništvo zakupca – ili automatski, ili uz neko nominalno plaćanje u vrednosti. Finansijski zakup se obično koristi kada je reč o sredstvima (imovini) potrebnim na duže vreme, kao što su osnovno fabričko postrojenje i oprema.

POLITIKA DIVIDENDI

Treća važna odluka preduzeća je njegova politika dividendi, tj. postotak zarade (profita) koju u novcu isplaćuje svojim akcionarima. Isplata dividende smanjuje iznos zarade zadržane u preduzeću i utiče na ukupan iznos unutrašnjeg finansiranja. Same dividende su dobit na osnovu udela u akcionarskom kapitalu, odnosno posedovanju akcija koje o tome svedoče. Dakle, dividende su promenljiv prihod, srazmeran udelu koje akcije imaju u akcionarskom kapitalu. Promenljivost određuju dva činioca: prihod akcionarskog društva i njegova poslovna politika. Veći ukupan prihod akcionarskog društva u jednoj fiskalnoj godini obezbeđuje i veći deo koji od tog prihoda pripada akcionarima.

Dividende imaju višestruki značaj. One su motiv i razlog za ulaganje u akcionarska društva. Visina i stabilnost dividendi neposredno uslovljavaju vrednost akcija koje ih donose i merilo su poslovnog uspeha preduzeća koje ih isplaćuje. U dividendama dolaze do izražaja rezultati privrednih i konjunktivnih kretanja. Dividende se razvrstavaju u pojedine kategorije, kriterijumi su nepromenljivost – regularnost visine dividendi i rokovi njihovih isplata, poreklo i karakter sredstava za isplatu dividendi, kao i vidovi u kojima se dividende isplaćuju.

Na osnovu pomenutih kriterijuma pravi se razlika između: dividendi koje su stalne, odnosno regularne i dividendi koje su ekstraordinarne, odnosno posebne; dividendi koje se isplaćuju iz dobiti i dividendi koje se isplaćuju iz osnovne glavnice, kao i dividendi koje se isplaćuju u gotovom novcu, u akcijama, u obveznicama, i u dobrima. Preduzeća isplaćuju dividende posle redovne poslovne aktivnosti.

Stalne ili regularne dividende se isplaćuju po nepromenjenoj stopi i u rokovima unapred poznatim i utvrđenim u statutu ili u odluci skupštine akcionara. Posebne dividende ili kako se još nazivaju ekstra dividende ili ekstraordinarne dividende ili neregularne dividende ili specijalne dividende, rezultat su posebnih okolnosti. Na primer, nastupanja izuzetno povoljnih uslova na tržištu koji traju jedno određeno vreme i donose povećanu dobit iz koje, pored redovnih dividendi mogu da se isplate akcionarima i dodatne, posebne dividende. Akcionari koji su obavešteni da će im biti isplaćene i posebne dividende znaju da su one izuzetne i da se neće ponavljati na regularan način. Jer, ako bi bile stalne, isplaćivane u predviđenim periodima dobile bi karakter regularnih dividendi.

Sve ostale dividende možemo podeliti na: prelazne i konačne dividende, dividende koje se isplaćuju iz dobiti i osnovne glavnice, interkalarnе dividende, dividende koje se isplaćuju u novčanim sredstvima, dividende koje se isplaćuju akcijama akcionarskog društva, dividende koje se alternativno isplaćuju akcijama akcionarskih društava ili u novcu, dividende koje se isplaćuju obveznicama koje je akcionarsko društvo izdalo, dividende koje se javljaju u vidu obećanja, odnosno potvrde da će isplata u novčanim sredstvima biti izvršena, kao i dividende koje se isplaćuju u imovini koja pripada akcionarskim društvima i koja se ne sastoji od novčanih sredstava.

Isplata dividendi od akcionarskog društva sopstvenim akcijama ima za posledicu povećanje osnovne glavnice, odnosno akcionarskog kapitala korišćenjem dela rezervi. Tako da društvo koje ima nameru da isplati dividende sopstvenim akcijama, može da koristi dva rešenja: da izda nove akcije i da ih podeli akcionarima ili da ne izdaje nove akcije nego da poveća nominalnu vrednost postojećih akcija. Obe solucije imaju za posledicu povećanje osnovne glavnice.

Odluke o dividendama imaju svoja dva aspekta – teorijski i menadžerski. Teorijski je upravo okrenut **faktorima koji utiču na politiku dividendi**, a koji deluju uglavnom iz okruženja, dok je menadžerski aspekt vezan za razmatranja i procene onih koji su najodgovorniji za poslovanje i uspešnost preduzeća u sadašnjosti i budućnosti. Kao najvažniji faktori koji opredeljuju politiku dividendi preduzeća (van menadžerske procene), mogu se navesti: porezi i poreska politika, troškovi emisije, transakcijski troškovi, institucionalna ograničenja i sklonost dividendama.

Za svako razdoblje preduzeće mora odlučiti da li da zadrži ili distribuirati deo ili celu zaradu deoničarima, u vidu novčanih dividendi. Sve dok postoje projekti za ulaganje, sa povraćajima po ulaganju koji prevazilaze tražene povraćaje, da bi finansiralo ove projekte, preduzeće će koristiti zadržane zarade, te iznos glavnih vrednosnih papira koji omogućuje porast baze trajnog kapitala. Ukoliko preduzeće ima višak zadržanih zarada, pošto je finansiralo sve prihvatljive mogućnosti za ulaganje, on će biti razdeljen deoničarima u obliku novčanih dividendi. Ukoliko nema, neće biti ni dividendi. Ukoliko broj prihvatljivih mogućnosti za ulaganje uključuje ukupan novčani iznos koji prevazilazi iznos zadržanih zarada plus glavni vrednosni papiri, koji su omogućeni zaradama, preduzeće će finansirati ostatak kombinacijom nove emisije deonica i glavnih vrednosnih papira.

Isplata novčane dividende je pasivni ostatak. Ukoliko preduzeće nije u mogućnosti da pronađe profitabilne programe za ulaganje, isplata dividendi će biti sto posto. Tokom životnog ciklusa preduzeća, na samom početku, ne treba očekivati da ono plati dividende. Kako ono sazreva i počinje stvarati višak novca, plaćaju se i dividende – simbolične na samom početku, no kako se pronalazi sve manje mogućnosti za proizvodno ulaganje, tako slede i sve veće dividende. U kasnijim razdobljima razvoja, može se dogoditi prava žetva. Ovde preduzeće vrši vlastitu likvidaciju, plaćajući visoke dividende svojim deoničarima. Čak i da ne dođe do prave žetve, očekuje se da sazrelo preduzeće plaća prilične dividende.

Kod **odluka o dividendi**, likvidnost preduzeća za menadžere je na prvom mestu. Budući da dividende predstavljaju odliv novca, što je snažnije novčano stanje i ukupna likvidnost preduzeća, veća je i njegova sposobnost plaćanja dividende. Preduzeće koje je u rastu i profitabilno, može biti i nelikvidno, jer se njegovi fondovi možda ulažu u fiksna sredstva i trajna tekuća sredstva. Poslovodstvo takvih preduzeća obično želi, iz razloga fleksibilnosti i zaštite od neizvesnosti zadržati određenu rezervnu likvidnost, ono može oklevati sa isplatom visoke dividende zbog straha od ugrožavanja ovog položaja. Likvidnost preduzeća pod snažnim je uticajem odlučivanja o ulaganju i finansiranju. Odluka o ulaganju određuje stepen povećanja imovine i potreba preduzeća za sredstvima, a odluka o finansiranju određuje način finansiranja ove potrebe.

Likvidan položaj nije jedini način osiguranja fleksibilnosti, a time i zaštite od neizvesnosti. Ukoliko je preduzeće sposobno da dođe do pozajmice u relativno kratkom vremenu, ono može biti relativno fleksibilno. Ova sposobnost pozajmljivanja može biti u obliku bankarske kreditne linije ili obnavljajućeg kredita, ili jednostavno u obliku neformalne spremnosti finansijske ustanove na produženje kredita. Uz to fleksibilnost može izvirati i iz sposobnosti preduzeća da se sa emisijom obveznica pojavi na tržištu kapitala. Što je veće i poznatije preduzeće, lakši je i prilaz tržištu kapitala. Što je veća mogućnost preduzeća za pozajmljivanjem, veća je i njegova fleksibilnost i mogućnost plaćanja dividende u novcu.

Većina preduzeća prati stope isplate dividende drugih preduzeća unutar iste grane industrije, posebno onih koja imaju sličnu stopu rasta. Ne mora biti važno ukoliko preduzeće iskače iz okvira ostalih preduzeća ali može biti sumnjivo. Preduzeća bi takođe trebala prosuđivati i informacioni efekat dividende koje informacije svojom sadašnjom dividendom prenosi, te koje bi informacije trebalo preneti u slučaju promene dividende. Ukoliko preduzeće plaća prilične dividende, možda će u budućnosti morati posegnuti za dodatnom prodajom deonica da bi prikupilo kapital. U ovim uslovima, kontrolni interes može oslabiti, ukoliko kontrolisani deoničari ne upišu, ili ne mogu upisati dodatne deonice.

Kada je preduzeće interesantno drugom preduzeću ili pojedincima, niska stopa isplate dividende može ići u prilog ovim autsajderima, koji traže kontrolu nad preduzećem. Oni mogu uspeti da uvere deoničare da sadašnja politika preduzeća ne maksimizira blagostanje deoničara, te da oni to mogu uspešnije obaviti. Kao posledica toga preduzeća koja se boje preuzimanja, mogu postaviti visoke stope isplate dividende, kako bi zadovoljila svoje deoničare. Kada je preduzeće u

vlasništvu, ili je najveći deo preduzeća u vlasništvu nekolicine osoba, poslovodstvo je obično svesno želja deoničara u pogledu dividendi, te i nastupa polazeći od toga. Ukoliko je glavnina deoničara u višem poreskom razredu, te daju prednost kapitalnom dobitku u odnosu na tekući prihod, preduzeće je u mogućnosti da ustanovi nisku stopu isplate dividende. Pod uslovom postojanja mogućnosti ulaganja zadržanih zarada u profitabilne poslove, preduzeće sa velikim brojem deoničara može prosuđivati njihove želje za dividendom samo u kontekstu tržišta.

Politika dividendi je vrlo kompleksna problematika, pa u tom smislu treba zaključiti, da ukoliko su različite kategorije investitora sklonije dividendama, preduzeća, da bi iskoristila ovo saznanje treba tome da prilagode svoju politiku isplate dividendi.

FINANSIJSKO PLANIRANJE

Finansijsko planiranje se javlja kao metod i instrument finansijskog upravljanja jer ono treba vrednosno da sintetizuje i uskladi sve naturalno iskazane materijalne planove, odnosno da od svih njih napravi konzistentnu finansijsku celinu. Stručno i objektivno konstruisan finansijski plan, treba da predstavlja sigurnu polaznu osnovu za odvijanje svih projektovanih finansijskih aktivnosti u preduzeću, koje su prilično složene. Nije preterano reći da finansijski plan preduzeća vrši zavidnu ulogu finansijskog kompasa, bez koga nosioci kompleksne funkcije finansijskog upravljanja (kreatori finansijske politike i donosioci finansijskih odluka) ne bi mogli uspešno i efikasno da izvršavaju svoje zadatke.

Finansijsko planiranje predstavlja predviđanje, odnosno unapred projektovano usmeravanje, usklađivanje i raspoređivanje elemenata finansijske funkcije preduzeća. Za razliku od poslovnog i računovodstvenog planiranja, ono ima za predmet planiranje finansijskih tokova i finansijskih struktura i konstrukcija. Zbog ove njegove specifičnosti može se reći da finansijsko planiranje nije svako vrednosno planiranje, nego samo planiranje određenih finansijskih ciljeva, čime ovo postaje deo celine, deo integralnog poslovnog planiranja u preduzeću kao poslovnom sistemu. Ovo proizilazi iz činjenice da je finansijski cilj u mnogim slučajevima identičan sa osnovnim ciljem preduzeća (ostvarenje što veće dobiti i jačanje finansijske snage kroz kvalitativno poboljšanje i kvantitativno povećanje).

Finansijsko planiranje ima i druge značajne ciljeve, među kojima se posebno izdvaja održavanje trajne finansijske stabilnosti i dugoročne ekonomske solventnosti i nezavisnosti. Finansijsko planiranje je svesna delatnost usmerena na stvaranje reda u području delovanja finansijske funkcije u preduzeću i ono predstavlja finansijsku prognozu, odnosno utvrđivanje očekivanih naplata i isplata (primanja i izdavanja) koje treba da proisteknu iz materijalnih i poslovnih tokova u preduzeću za određeni poslovni period, kao i da ono izražava optimalne buduće dispozicije (odluke) u pogledu načina pribavljanja i upotrebe sredstava plaćanja.

Finansijsko planiranje predstavlja aplikaciju poslovnog planiranja u širem smislu na proces opšteg protoka gotovine za određeni period vremena. Njegov zadatak je da: anticipira potrebe za finansijskim sredstvima, odnosno gotovinom za

budući poslovni period, da utvrdi izvore i upotrebu gotovine kada se radi o njenom ulaganju u ostale oblike poslovnih sredstava, kao i da proceni poslovne rezultate koje treba ostvariti korišćenjem tih sredstava u cirkularnom toku gotovine. Finansijski plan u svakom slučaju predstavlja finalni proizvod procesa finansijskog planiranja i svojim oblikom i sadržajem značajno utiče na stepen uspešnosti upravljanja finansijama u preduzeću.

Postoje izvesni principi kojih se moraju pridržavati finansijski stručnjaci prilikom procedure finansijskog planiranja: princip sistematičnosti, princip jasnosti, princip potpunosti, princip elastičnosti, princip vremenske tačnosti i princip tačnosti iznosa. U pogledu redovnosti sastavljanja, finansijski plan može da bude tekući i jednokratni, tekući je ili redovan ili vanredan. Redovan je onaj koji se redovno sastavlja za određeni vremenski period (kratkoročni i srednjoročni), a vanredni se sastavlja po potrebi za dugoročno predviđanje (plan tekućih investicija i način njihovog finansiranja). Jednokratni plan se sastavlja povremeno (ad hoc).

Po vremenskoj dimenziji finansijski planovi se dele na: perspektivne – koji projektuju prema osnovnom perspektivnom planu preduzeća, dugoročno potrebna finansijska sredstva, osnovne (godišnje) finansijske planove koji sadrže vrednost ukupno planirane proizvodnje, prometa, usluga, planirani bruto produkt, vrednost ukupnog prihoda (realizacije i vanrednih prihoda), vrednost materijalnih troškova i amortizacije, dobiti, čiste dobiti, izdvajanje za lične dohotke, sredstva rezervi i sredstva za jačanje materijalne osnove (neto dobit i njegoa raspodela), kao i operativne finansijske planove – koji za kraći vremenski period (polugodišnje, kvartal, mesec) obuhvataju vrednost sledećih transakcija: plaćanje repro materijala, alata i drugih sredstava za rad, plaćanje tuđih usluga, isplate ličnih dohodaka, uplate doprinosa društvenoj zajednici, otplate kredita i zajmova, uplate amortizacije, naplatu prodate robe, izvršenih usluga i vanrednih prihoda.

Prema svrsi sastavljanja finansijske planove možemo podeliti na planove priliva i odliva – planove toka novčanih sredstava i planove likvidnosti, zatim na planove pojedinih vrsta sredstava i njihovih izvora (planove obrtnih sredstava, planove stalnih sredstava itd.), kao i planove prihoda i rashoda – te bruto i neto dobiti. Polazište svakog finansijskog plana sačinjava plan prodaje. Svi ostali planovi su direktno ili indirektno uslovljeni planiranim obimom i asortimanom realizacije. Plan proizvodnje treba da zadovolji tražnju za proizvodima preduzeća koja je kvantificirana planom prodaje. Planovi troškova proizvodnje, zaliha i nabavke služe, takođe, kao osnova za tekući plan prodaje.

Treba napomenuti da su i planovi troškova prodaje, uprave i administracije zavisni od obima realizacije. Svi navedeni planovi pretaču se u plan novčanih tokova, da bi se proces finansijskog planiranja finalizovao u planiranom bilansu stanja i planiranom bilansu uspeha. Polazište za izradu plana novčanih tokova, ili kako se često kaže plana gotovine jeste predviđanje prodaje, tj. plan prodaje.

Za sačinjavanje **plana prodaje** koriste se interne i eksterne analize, podaci koji za svoje izvore imaju sopstveno preduzeće, ali i oni koji dolaze iz okruženja. Kao interni podaci značajni su oni vezani za prodaju određenog proizvoda u prethodnih nekoliko godina, stanje kapaciteta, a kao eksterni oni koji se odnose na konkurenciju i opšte stanje u ekonomiji jedne zemlje. Pošto se sačini plan prodaje,

njega je neophodno dopuniti planom naplate, tj. primanja gotovine. Pri prodaji za gotovo novac se prima istovremeno sa činom prodaje, a pri prodaji na kredit primanja gotovine dolaze kasnije zavisno od politike kreditiranja od strane preduzeća – vrste kupca.

Da bi se došlo do prodaje neophodno je poroizvesti, a da bi se proizvelo opet je potrebno nabaviti određene komponente. To znači da preduzeće ima određene troškove (za materijal, energiju, rad i ostalo) i određene novčane izdatke za plaćanje tih troškova. Sledeća vrsta plana koju treba sačiniti jeste plan troškova i novčanih odliva po osnovu plaćanja tih troškova. Po utvrđivanju plana prodaje i plana troškova iz kojih se vide i uslovi naplate i uslovi isplate, pristupa se sačinjavanju tzv. plana novčanih tokova, tj. plana priliva i odliva gotovine.

Nedostatak gotovine za izmirenje obaveza tj. za plaćanje troškova, preduzeće može da prevaziđe deficit planiranjem zaduživanja kod banke ili na neki drugi način (smanjenjem nabavki, kapitalnih izdataka, i sl.). Zadatak ovakvog plana se sastoji u tome da menadžmentu preduzeća pruži podatke o: proceni očekujućeg priliva novčanih sredstava u toku svakog pojedinačnog vremenskog perioda koji predstavlja deo plana, proceni novčanih odliva u toku svakog vremenskog perioda koji predstavlja deo plana, proceni salda gotovine na kraju svakog pojedinačnog vremenskog perioda u planu, razlici koja se pojavi na kraju svakog pojedinačnog vremenskog perioda između odnosa gotovine i sume koja se smatra normalnom ili potrebnom, predviđanju o tome koja dodatna sredstva treba da budu pozajmljena sa ciljem da se podigne nivo gotovine i koliko dugo su ta pozajmljena sredstva potrebna, predviđanju o tome kada i u kom iznosu pozajmljena gotovina može biti vraćena na osnovu očekujućih gotovinskih primanja i upoređenju stvarnih uplata i isplata sa predviđenim uplatama i isplatama.

Sačinjavanje plana novčanog toka preduzeća, treba da se temelji na svim ostalim planovima aktivnosti u preduzeću, koji na direktan ili indirektan način imaju uticaja na priliv ili odliv novčanih sredstava. On predstavlja plansko nadograđivanje temeljeno na već postojećim planovima. Samim tim postaje jasno da realnost i kvalitet ovog plana zavise uglavnom o realnosti i kvalitetu planova koji služe kao podloga za njegovo sačinjavanje. Za racionalno upravljanje novčanim sredstvima, plan toka novčanih sredstava predstavlja polaznu osnovu. Odstupanje planiranog priliva i odliva gotovine od stvarnog priliva i odliva po pojedinim pozicijama upućuju na potrebu analize uzroka njihovog nastajanja, kao i na nužnost sagledavanja posledica koje će se odraziti na naredni planski period. Te informacije će omogućiti menadžmentu preduzeća da preduzimanjem odgovarajućih mera izbegne neželjenu i nepovoljnu situaciju u oblasti upravljanja, odnosno usklađivanje priliva i odliva novčanih sredstava.

Planiranje novčanog toka ne vrši se samo zato da bi preduzeće bilo likvidno, nego i zbog toga da se obezbedi mogućnost upravljanja novčanim sredstvima kojom bi se postigla što bolja poslovna efikasnost, uz poštovanje svih postojećih poslovnih principa od kojih je jedan i likvidnost, tj. sposobnost da blagovremeno izmirujemo dospele obaveze. Ova sposobnost ne može se meriti prema visini novčanih sredstava kojima raspolaže, već se to može činiti jedino

odnosom raspoloživih sredstava prema dospelim obavezama, i to u svakom trenutku dospeća.

Preduzeće je likvidnije ukoliko su rezerve njegovih novčanih sredstava veće u odnosu na dospele obaveze plaćanja, i obrnuto. Preduzeću ne odgovara stanje preterane likvidnosti, isto onako kao što mu ne odgovara ni stanje nedovoljne likvidnosti. Polazna pretpostavka mudrog finansijskog upravljanja sastoji se u održavanju optimalne likvidnosti koja se definiše kao zahtev za raspolaganjem sredstvima plaćanja dovoljnim za izvršenje dospelih obaveza, uz uslov da se ne nameću štete šansama koje stoje na putu najveće moguće rentabilnosti. Plan likvidnosti, kao nešto modifikovan plan novčanih tokova može imati operativni karakter, što znači da se on utvrđuje i za kraće periode (obično mesec).

Rezultat planiranja prodaje, troškova i novčanih tokova i njihovo sintetizovanje jesu planirani bilans uspeha i planirani bilans stanja. **Planirani bilans uspeha** jeste projekcija planiranih prihoda, troškova i profita za neki vremenski period, data na osnovu pomenutih segmentnih planova. Planirani bilans stanja predstavlja isto kao i planirani bilans uspeha značajan sintetički plan, koji treba da pokaže očekivanu strukturu sredstava i izvora sredstava na početku i na kraju planskog perioda, te promene koje se očekuju u kvalitativnom smislu.

Vlasnici preduzeća žele da su u stanju da predkažu da li će firma stvarati dobit ili gubitak. Pre nego što budu u stanju da stvore takav jedan plan moraju da donesu odluku u vezi sa efektivnim planskim periodom. Period planiranja će zavisiti od razloga za vršenje predviđanja. Razrada jednog plana poslovanja zahteva analizu opštih uslova poslovanja i tržišnih uslova, tako da je moguće utvrditi neku procenu izglednih obima prodaje. Pored utvrđivanja izglednih tržišnih uslova, onaj ko planira trebalo bi da ispita verovatne troškove pozajmljivanja i izvodljivost prikupljanja finansijskih sredstava kroz emisiju novih akcija.

Razrada prognoze prodaja je verovatno ubedljivo najznačajniji korak u procesu finansijskog planiranja, obim prodaja utiče na većinu drugih stavki u planu, tako da je preciznost procene obima prodaje presudna za uspeh firme. Ukoliko su procene prodaje previsoke – biće neprodatih zaliha, ukoliko su preniske – izgledi su da će biti razočaranih i nezadovoljnih kupaca. Budžet je jedno formalno izlaganje očekivanja obima proizvodnje, prodaja, rashoda i drugih finansijskih veličina. Primenjuje se za stvaranje procene budućih finansijskih potreba firme. Postoji mnogo tipova budžeta, zato što je budžet ništa drugo do prognoza nekih budućih odnosa i stanja. Tip budžeta pod nazivom finansijski izveštaj – reč je o računu (prikazu) dobiti i knjigovodstvenom bilansu i gotovinskom budžetu koji su projektovani u budućnosti.

Postoje tri tipa finansijskog planiranja: profitno planiranje je procenjivanje prognoze prodaja, proizvodnih obima koji su neophodni da se zadovolji prognoza prodaja, i troškova poslovanja koje treba načiniti u proizvodnji i administraciji. On ne utvrđuje samo predviđeni nivo dobiti, već i osetljivost te dobiti na promene u prodajama i/ili troškovima; Kratkoročno finansijsko planiranje jeste razrada godišnjeg gotovinskog budžeta i njegova primena za predviđanje gotovinskih tokova firme, gotovinskih viškova i deficita; Dugoročno finansijsko planiranje

pomaže rukovodstvu u planiranju fondovskih potreba (potreba finansiranja) za budući rast firme. On obuhvata dve komponente, proces utvrđivanja izglednih gotovinskih tokova koji ističu iz poslovanja u njegovom trenutnom stanju kojim se indicira koliko je gotovine na raspolaganju za reinvestiranje u poslovanje, kao i proces kapitalnog budžetiranja koji ocenjuje i procenjuje različite mogućnosti investiranja koje su na raspolaganju firmi i sugeriše verovatne finansijske potrebe takvih projekata. Za razliku od velikog preduzeća, kome su i dug i raspoloživi akcijski kapital dostupni na otvorenim, javnim tržištima, mala firma je ograničena u svojim izvorima finansiranja. Konačno donosi se odluka o tome koji izvori finansiranja će biti dostupni iz svih izvora i priprema se dugoročni plan.

Kao i kod finansijskih izveštaja svaki budžet može da se razdeli na dve komponente, operativnu i finansijsku. Operativni budžet je obuhvatan i složen plan fizičkog proizvoda u okviru poslovanja, planer mora prvo da utvrdi budžete na nižim nivoima za stavke kao što su prodaja, proizvodnja, zalihe, direktni materijali, rad i sl. Finansijski budžet dodaje stavke kapitalne prirode operativnom budžetu i rezultira prezentiranjem pro forma knjigovodstvenog bilansa (bilansa stanja) i godišnjeg gotovinskog budžeta.

FINANSIJSKA ANALIZA

Problematika finansijske analize treba da podvrgne posmatranju, ispitivanju, ocenjivanju i formulisanju dijagnoze svih onih poslovnih procesa i situacija koji predstavljaju domen integralne finansijske funkcije u organizaciji. Zbog toga je njena prava problematika stručno ispitivanje i ocenjivanje: Ostvarenja opštih principa finansijskog poslovanja (produktivnost, ekonomičnost, rentabilnost), ostvarivanja posebnih principa finansijskog poslovanja (likvidnost, stabilnost, sigurnost), dejstva internih i eksternih faktora finansijske politike, odluka finansiranja (sopstvenog i tuđeg), primena pravila finansiranja izvora sredstava (odnos sopstvenih i tuđih sredstava), primena pravila finansiranja imovine (zlatnog bilansnog pravila), celishodnosti utvrđenih trajnih i povremenih poslovnih potreba, svrsishodnost i rentabilnost investicionih programa, celishodnost pribavljanja dugoročnih finansijskih zajmova, celishodnost korišćenja kratkoročnih kredita, celishodnost zajedničkih ulaganja sa inostranim partnerom, opravdanost korišćenja inostranih robnih, deviznih i finansijskih kredita, ekonomske opravdanosti prihvaćenog načina međunarodnog plaćanja, opravdanosti ugovorenih valutnih kurseva, celishodnost korišćenja bankarskih usluga (kreditnog pisma, akreditiva, garancije i sl.), načina korišćenja izvora sredstava samofinansiranja, celishodnost finansiranja (kreditiranje) poslovnih partnera novcem i robom, konkretne interne finansijske transakcije između preduzeća, kao i efektivnost poslovanja sa hartijama od vrednosti.

Na osnovu parcijalnih i kompleksnih analiza svih ovih pojava, finansijska analiza formuliše dijagnozu finansijskog stanja preduzeća, da bi zatim sačinila i finansijske kratkoročne, srednjoročne ili dugoročne prognoze, kao vrlo značajne elemente kompleksne poslovne dijagnoze i prognoze, bez kojih se ne može definisati poslovna politika preduzeća. Razume se da se analiza svih ovih

finansijskih kategorija mora vršiti stručno, korišćenjem određenih metoda analiziranja – klasičnih i savremenih. Međutim, pogrešna bi bila orijentacija na čisto kvantitativne metode, jer je solidna kvalitativna finansijska analiza polazna osnova za sva kasnija kvantificiranja, koja se mogu primenjivati u ovoj materiji.

Polazeći od predmeta finansijske analize, tj. od toga da se ona bavi istraživanjem i kvantificiranjem funkcionalnih odnosa koji postoje između bilansnih pozicija sa ciljem da se omogući verodostojna ocena finansijskog stanja, može se reći da postoje dva aspekta finansijskog stanja preduzeća koja treba da budu istraživana: kratkoročno ili tekuće i dugoročno. Kratkoročno finansijsko stanje odražava tekuću likvidnost, ili solventnost preduzeća u bliskoj budućnosti dok se dugoročno stanje odnosi na njegovu finansijsku snagu i strukturu, a koja je prouzrokovana prevashodno finansiranjem dugoročnih ulaganja u poslovnu imovinu. Nijedno od tih stanja, međutim, nije potpuno nezavisno od drugog.

Zdravo dugoročno stanje može biti dovedeno u opasnost lošim tekućim stanjem, kao što i dobro kratkoročno stanje može biti ugroženo donošenjem loših dugoročnih finansijskih odluka. To je svakako razlog da ovu vremensku dimenziju u analizi finansijskog stanja treba shvatiti sasvim uslovno, kao jednu konvenciju koja treba da olakša sagledavanje i merenje bitnih funkcionalnih odnosa i veza između bilansnih pozicija koje su predmet analize. Usled svega rečenog, može se govoriti o sledećim aspektima – vrstama finansijske analize: analizi sredstava i izvora sredstava, analizi likvidnosti (priliva i odliva), analizi rashoda i prihoda, kao i analizi uspešnosti poslovanja.

Iako u svojoj poslovno-analičkoj funkciji, bilans, kao metod i instrument nije kompleksan i integralan, ipak ga smatraju primarnim faktorom u finansijskoj analizi, s obzirom na dimenzije i intenzitet njegovih kvalitativno-kvantitativnih analitičkih karakteristika. Kada tretiramo **bilans kao jedan od osnovnih metoda i instrumenata kompleksne analize poslovanja preduzeća**, onda se mora izaći iz njegovih formalističko-tehničkih okvira i upoznati se sa njegovom materijalnom suštinom, značenjem, dejstvom i svrishodnošću.

Nije dovoljno reći da pod bilansom (u knjigovodstvu) podrazumevamo sumaran prikaz celokupnog imovinskog stanja jednog preduzeća u određenom trenutku, odnosno da je on fotografija trenutnog stanja imovine jednog preduzeća, ili da predstavlja prikaz sredstava i njihovih izvora izraženih u novcu, na naročit način (u obliku tabele), sa izravnatim iznosima na obe polovine te tabele, odnosno da je bilans pregled imovine u obliku dvostranog računa.

Bilans je izrazita dualistička dvodimenzionalna ekonomska kategorija, jer imovinu preduzetnika, kao vrhunsku integralnu knjigovodstveno-ekonomsku kategoriju obuhvata i objašnjava iz dva suprotna aspekta (njegovog porekla i njenog celishodnog funkcionisanja). Time se bilans karakteriše i kao fenomen koji predstavlja primer dijalektičkog jedinstva suprotnosti, jer predstavlja privrednika istovremeno iz dve perspektive (njegove aktivne i njegove pasivne, njegovih rashoda – gubitaka i prihoda – dobitaka). Može se konstatovati da bilans predstavlja vrhunski sintetički indikator imovinske i poslovne situacije preduzeća.

Osnivački bilans je onaj bilans koji se sačinjava u trenutku osnivanja jednog preduzeća i otpočinjanja njegovog poslovanja, on je prvi bilans imovinskog

stanja preduzeća i prikazuje samo imovinu preduzeća (njegov ekonomski potencijal i poslovni kapacitet) u startu. On je po svom eksternom izgledu (formalnoj konstrukciji) i internoj ekonomskoj strukturi i sadržini, vrlo jednostavan i uprošćen, pošto u aktivni izražava stalna sredstva raspoređena po poslovnoj funkcionalnosti, a u pasivi osnovne grupe izvora sredstava, zavisno od karaktera njihovih vlasnika. U ovakvom bilansu ne samo da nema poslovnih rezultata, nego nema ni fondova, a koji mogu da nastanu i da se iskažu u pasivi tek posle prve uspešno završene godine.

Periodični bilans je onaj koji se prema potrebi samog preduzeća ili na zahtev određenih interesenata (pojedinih poverilaca, nadležnih organa vlasti, komora, udruženja i sl.) sačinjava u određenim vremenskim razmacima (tromesečno, polugodišnje ili ad hoc), radi dobijanja uvida u kretanje poslovanja, izvršavanje planskih zadataka, ostvarivanje planirane produktivnosti, ekonomičnosti i rentabilnosti. Kratkoročni bilans se pravi u kraćim vremenskim razmacima radi efikasnijeg praćenja toka poslovanja, vršenja češćeg poslovnog obračuna i efikasnije operativne kontrole. Sve veća dinamika modernog privrednog poslovanja, karakterističnog po velikom kvantumu poslovnih promena i prema tome brojnih finansijsko-materijalnih kretanja, uslovlila je i neophodnost pribegavanja – sastavljanju kratkoročnih bilansa kao instrumenta za neposredno informisanje o poslovnim tokovima, pozitivnim i negativnim tendencijama, na osnovu kojih se onda mogu vrlo jednostavno formulisati nove meritorne poslovne odluke

Kreditni bilans sačinjavaju kreditne institucije u svrhu njihove kreditne politike radi dobijanja dugoročnih ili kratkoročnih kredita od strane određenih kreditora. Fiskalni (poreski bilans je poseban proizvod kapitalističkog društva i njemu imanentne oštre protivurečnosti između individualnih vlasničkih interesa i interesa državnih poreskih organa (fiska). Osnovni cilj poreskih organa je da utvrde realnu poresku osnovicu radi pravilnog razrezivanja poreza i primenjivanja odgovarajuće poreske stope, ovakav cilj fiska uslovio je kod poreskih obveznika suprotan cilj – nedozvoliti fisku da utvrdi realno imovinsko stanje i stvarnu masu profita, pa je tendencija kod poreskih obveznika „udešavanje“, „friziranje“ i „prekranje“ realnog bilansa, u smislu onemogućavanja poreskih organa da postignu svoj cilj.

Fuzioni bilans se sastavlja za novoformirano preduzeće nastalo spajanjem dva ili više preduzeća, pa se na bazi njih vrše procene vrednosti pojedinih preduzeća i određivanje vrednosti novog preduzeća. Konsolidovani bilans se odnosi na grupu samo ekonomski i finansijski povezanih privrednih jedinki (centrala i filijala), a ne i na njih kao na posebni pravni individuum, pa je cilj konsolidovanog bilansa da iskaže kako finansijsku situaciju, tako i zajedničke poslovne rezultate grupa preduzeća pravno autonomnih, ali međusobno vezanih odnosima svojstvenim centrala – filijala.

Godišnji (završni) bilans se pravi da bi se niz poslovnih procesa u svom kontinuelnom kretanju u okviru jednog preduzeća mogao funkcionalno i vremenski da zaokruži i sagleda u svojim poslovno-finansijskim efektima. Poslovna praksa je već odavno uobičajila da tzv. poslovnu godinu ograniči vremenski na kalendarsku

godinu, tj. da njeno trajanje svede na vremenski interval od 1. 1. do 31. 12. Ovako su privrednici u mogućnosti da bolje planiraju svoje godišnje poslovne poduhvate, sva potrebna finansijsko-materijalna ulaganja, kao i svoje potencijalne poslovne rezultate. Pošto dobro organizovano računovodstvo obezbeđuje sistematsko evidentiranje svih privrednih zbivanja u preduzeću, to ono obezbeđuje rukovodstvu preduzeća da krajem svake godine, na osnovu ažurne knjigovodstvene i operativne evidencije, kao i ostale celokupne poslovne dokumentacije, sačini bilanse svog jednogodišnjeg poslovanja, kako bi došli do novih ekonomskih indikatora neophodnih za definisanje poslovne politike i konkretnih poslovnih poduhvata u sledećem poslovnom periodu.

Godišnji bilans je vremenom postao poslovna uzansa, a kasnije čak i obaveza zakonom propisana, jer se na nivou njega vršio višestruki obračun preduzeća sa vlasnicima kapitala, poveriocima i fiskom. Zato je ovakav bilans i dobio naziv godišnji, odnosno završni. Pošto je svaki zainteresovan bio sve manje indiferentan na godišnji obračun poslovnog rezultata, to je i forma sadržine godišnjeg bilansa bila sve manje stvar vlasnika preduzeća, a sve više određenih normi, pa čak i pozitivnih zakonskih propisa.

Sanacioni bilans je mera finansijskog karaktera kojom se nelikvidna imovina, poslovni gubitak i uopšte nerentabilno poslovanje preduzeća zaustavlja i vraća u normalno stanje privređivanja. Da bi se to postiglo, potrebno je prethodno sačiniti maksimalno realan bilans sa negativnim saldonom (gubitkom), onda se po sprovedenoj meri sačinjava novi bilans saniranog preduzeća, koji se i sam naziva bilans saniranja.

Likvidacioni bilans je bilans gde se sva sredstva preduzeća, koje je prestalo sa obavljanjem svoje delatnosti (dobrovoljno ili prinudno), pretvaraju u novac ili odgovarajuću novčanu vrednost, sva potraživanja trećih lica-poverilaca, utvrđuju se, procenjuju i izmiruju, kao i sve obaveze prema organima vlasti. Da bi se sve ovo ostvarilo, nameću se kao bezuslovne, sledeće radnje: inventarisanje svih imovinskih delova (aktivnih i pasivnih), procenjivanje svih sredstava i obaveza (kod procene aktivnih imovinskih delova se upražnjava tzv. metod likvidacione cene, koja je po pravilu niža i od knjigovodstvene i od dnevne), kao i bilansiranje celokupnog imovinskog stanja. Krajnji gubitak mora se pokriti na odredjen način (na teret vlasnika-akcionara), a krajnji dobitak ostaje vlasnicima-akcionarima.

Integralni bilans je bilans budućnosti ili bolje rečeno poslovno-perspektivni bilans, i on je kompleksan jer obuhvata sve finansijsko-materijalne konsekvence proteklog poslovanja, sadašnju finansijsku aktuelnu situaciju i ocenu budućih poslovnih aranžmana, ali ne samo kroz prizmu finansijskih davanja i primanja, već i kroz pokušaj sagledavanja potencijalnih poslovnih šansi. Treba perspektivno proceniti: vrednost poslovne organizacije preduzeća, vrednost stručnog poslovnog rukovodstva i kadra, kao i vrednost topografske i geografske pozicije preduzeća (njegove ekonomske lokacije).

Knjigovodstveni bilans (prometni saldo) objašnjava suštinsku razliku izmedju knjigovodstvenog, inventarnog i uspešnog bilansa. Ova periodična knjigovodstvena evidencija koja se u praksi naziva zaključni list služi kao tehničko sredstvo za učenje knjigovodstvenog stanja svih osnovnih imovinskih delova

(iskazanih na sintetičkim računima) od njihovog stvarnog čistog stanja i čistog poslovnog uspeha. Knjigovodstvenim bilansom preduzeća smatra se svaki bilans koji se sačinjava isključivo na osnovu cifarskih podataka dobijenih na sintetičkim računima u knjigovodstvu i on ima prometni i saldo bilans.

Prometni knjigovodstveni bilans predstavlja popis svih sintetičkih računa, s tim što se na njegovu levu stranu upisuju zbrojevi svih levih strana sintetičkih računa, a na njegovu desnu stranu zbrojevi desnih strana svih sintetičkih računa. On se u praksi još naziva i bruto bilansom jer se njime vrši proveravanje zbira dnevnika i glavne knjige. Saldo bilans je onaj koji se dobija saldiranjem svih sintetičkih računa u prometnom bilansu i stavljanjem salda, zavisno od njegovog karaktera na levu aktivnu, odnosno na desnu pasivnu stranu. On je pregled svih sintetičkih računa iskazanih u njihovim saldima. On se naziva knjigovodstvenim zato što se on dobija stvarno iz knjigovodstva i što izažava samo knjigovodstveno stanje imovinske situacije i poslovnog uspeha preduzeća, odnosno normativno stanje i uspeh.

Inventarni bilans se sačinjava na bazi konkretnog inventarisanja imovine preduzeća (celokupne aktive i pasive). U praksi se naziva još račun izravnavanja ili bilans stanja i mora se obavezno sačinjavati krajem prve polovine i druge polovine poslovne godine. Uspešni bilans iskazuje realni poslovni uspeh, dok inventarni bilans izražava, pored stanja aktive i pasive i poslovni uspeh u jednoj poziciji (dobitak ili gubitak), kao pozitivnu odnosno negativnu razliku između vrednosti aktive i pasive, dotle ovaj uspešni bilans izkazuje sve vrste negativnih i pozitivnih efekata (rashode i prihode) i u njihovoj cifarskoj razlici iznalazi krajnji čisti pozitivni, odnosno negativni poslovni rezultat (neto dobitak odnosno gubitak).

U tehničkom smislu uspešni bilans nastaje na dva načina: iznalaženjem razlika (pozitivnih i negativnih) između pojedinih pozicija knjigovodstvenog saldo bilansa i inventarnog bilansa, ili korekcijom u knjigovodstvenom bilansu svih salda uspešnih računa (rashoda i prihoda), odnosno njihovim prečišćavanjem posredstvom knjiženja naknadnih predzaključnih stavova. Ovaj se bilans na zapadu naziva još i „računom dobitka i gubitka“ i obavezno se publikuje uz inventarni bilans. Analiza bilansa stanja jeste zapravo analiza sredstava i izvora sredstava pri čemu se može govoriti o statičkoj i dinamičkoj analizi bilansa stanja. Statička analiza bilansa stanja jeste analiza samo jednog takvog bilansa, na osnovu koje se dobija slika o stanju, kvantitativnoj i kvalitativnoj strukturi sredstava i njihovih izvora. Dinamička analiza bilansa stanja odnosi se na analizu više ovakvih bilanasa (više godina) i on omogućava da se sagledaju kvalitativne i kvantitativne promene do kojih je došlo u nekom vremenskom periodu u jednom poslovnom sistemu. Šema bilansa stanja za preduzeće propisana je od strane nadležnog državnog organa.

Bilans stanja je trenutna slika imovinske situacije preduzeća, tj. veličine i strukture sredstava i izvora sredstava. Struktura sredstava ukazuje na materijalnu a struktura izvora sredstava na finansijsku konstituciju. Struktura sredstava i njihovih izvora je važan indikator finansijske snage i nezavisnosti preduzeća, odnosno mogućnosti za stvaranjem većeg ili manjeg profita. Bilans stanja je statičnog karaktera (stanje na određeni dan), to je neophodno pratiti promene u strukturi

sredstava i izvora sredstava kvartalno, mesečno, pa čak i nedeljno, kako bi se mogli donositi pouzdani zaključci.

Posmatranje skraćenog oblika bilansa stanja, omogućuje lakše i preglednije analitičko sagledavanje pojedinih bilansnih pozicija, kao i relacija između ovih pozicija. U isto vreme za potrebe analize imovinske i finansijske situacije preduzeća, od značaja je sagledati neke osnovne parametre koji se izvode iz ovog bilansa. Analiza finansijskog poslovanja preduzeća koristi bilans stanja za ocenu stepena nezavisnosti i finansijske stabilnosti preduzeća kroz ocenu poštovanja takozvanih pravila finansiranja u poslovnom životu preduzeća.

Pravila finansiranja su kriterijumi za izbor sredstava finansiranja, odnosno norme za pribavljanje kapitala iz određenih poslovnih aspekata. Svrha pravila finansiranja je da posluže preduzećima kao kompas za donošenje njihovih odluka o finansiranju, ali isto tako i poslovnim partnerima kao osnova za ocenjivanje finansijske situacije preduzeća. Pravila finansiranja se dele na: pravila finansiranja bez obzira na imovinu – vertikalna pravila, kao i pravila finansiranja imovine – horizontalna pravila.

Vertikalna pravila tretiraju odnos sopstvenog prema tuđem kapitalu, odnosno nastoje da postave normu za strukturu kapitala izvora sredstava. Tu su pre svega u pitanju odnos između sopstvenog i tuđeg kapitala, visina rezerve za pokriće rizika i ostali odnosi, među kojima naročito odnos između dugoročnih i kratkoročnih izvora. Odnos između sopstvenog i tuđeg kapitala je najvažnija relacija pri oceni finansijske nezavisnosti i sigurnosti jednog preduzeća. Smatra se da u ukupnom kapitalu (ukupnim izvorima sredstava) dominantnu ulogu treba da ima sopstveni kapital, a da je donja granica ispod koje ne treba ići odnos 1:1.

Što se tiče sigurnosti, nedvosmisleno je da sopstveni kapital ima zaštitnu funkciju za tuđi kapital i da se ona ne može zameniti tuđim kapitalom. Na relaciju sopstvenog i tuđeg kapitala ne utiče samo princip sigurnosti, već i princip rentabilnosti. Preduzeće je zainteresovano za privlačenje tuđeg kapitala sve dok se tržišna kamata ne izjednači sa stvarnim ukamaćenjem korišćenog kapitala. Vertikalna pravila finansiranja rezultirala su u tri pokazatelja: Marža sigurnosti $MS=TUI/SI$, gde je TUI – tuđi izvori, i SI – sopstveni izvori; Stepen pokrića: $SP=TUI/UI \times 100$, gde je UI – ukupni izvori; Stepen samofinansiranja: $SS=SI/UI \times 100$.

Horizontalna pravila tretiraju odnose sredstava u aktivi i njihovih odgovarajućih izvora iskazanih u pasivi, i drugačije se zovu zlatnim pravilima, zbog svog značaja za finansijsku stabilnost i finansijsku ravnotežu preduzeća. Zlatno bankarsko pravilo kaže da se primljeni tuđi kapital ne sme koristiti vremenski nepovoljnije nego što je dobijen, što treba shvatiti kao zahtev da kratkoročna dobijena finansijska sredstva treba da budu uložena samo kratoročno, a dugoročni krediti da budu odobreni samo iz dugoročno primljenih sredstava.

Zlatno bilansno pravilo odnosi se na praktičnu ocenu finansijske ravnoteže tj. stabilnost preduzeća i kaže da obim, sadržinski sastavi, te vreme angažovanja sredstava, treba da odgovaraju obimu, sadržinskom sastavu i vremenu trajanja izvora sredstava. Ocena finansijske stabilnosti preduzeća vrši se preko pokazatelja – koeficijenta finansijske stabilnosti: $KFS=DI/DVS$, pri čemu su : Dugoročni

izvori: $DI=SI(TI) + DO$, gde je: TI – trajni izvori, DO – dugoročne obaveze; Dugoročno vezana sredstva: $DVS=FS+Z(TOS)$, gde je: FS – fiksna sredstva, Z – zalihe, TOS – trajna obrtna sredstva, pri tome je $KFS=1$ – poželjna vrednost, $KFS<1$ – iz kratkoročnih izvora finansiraju se dugoročno vezana sredstva, a kada je $KFS>1$ – iz dugoročnih izvora finansiraju se kratkoročno vezana sredstva.

Analiza prihoda i rashoda jeste zapravo analiza bilansa uspeha, pri tome se može govoriti o statičkoj i dinamičkoj analizi bilansa uspeha. Statička analiza bilansa uspeha jeste analiza samo jednog takvog bilansa, na osnovu koje se dobija slika o stanju, tj. o kvalitativnoj i kvantitativnoj strukturi rashoda i prihoda. Dinamička analiza bilansa uspeha odnosi se na analizu više ovakvih bilansa (za više godina) i ona omogućuje da se sagledaju kvalitativne i kvantitativne promene do kojih je došlo u nekom vremenskom periodu u jednom preduzeću. Šema bilansa uspeha za preduzeća propisana je od strane državnih organa. Ova šema za preduzeće ima jednostrani, paginirani oblik. Prvo su iskazani svi rashodi, a onda svi prihodi. Važećoj šemi može se prigovoriti da je veoma nepregledna, zbog jednostarnog oblika, kao i da nije prilagođena potrebama analize.

Ovako konstruisan bilans uspeha (modifikovan) je dvostrani pregled rashoda i prihoda nastalih u određenom vremenskom periodu na osnovu koga se suprostavljanjem rashoda prihodima utvrđuje finansijski rezultat. Tako utvrđen finansijski rezultat ako je pozitivan (ako su prihodi veći od rashoda) predstavlja povećanje sopstvenih izvora sredstava, što znači da su vlastita sredstva u toku obračunskog perioda povećana, a ako je negativan (ako su rashodi veći od prihoda) predstavlja smanjenje sopstvenih izvora sredstava, što znači da su vlastita sredstva u toku obračunskog perioda smanjena. Iz ovakve bilansne šeme može se videti da su rashodi i prihodi grupisani u dve osnovne grupe – redovni rashodi, odnosno prihodi i vanredni rashodi, odnosno prihodi.

Redovni prihodi potiču iz realizacije proizvoda i usluga koje preduzeće ostvaruje izvršavajući zadatak radi koga je osnovano. Redovni rashodi potiču iz troškova realizovanih usluga i proizvoda koji su nastali u procesu poslovanja. Razlika između redovnih prihoda i redovnih rashoda predstavlja finansijski rezultat ostvaren iz redovnog poslovanja po osnovu obavljanja delatnosti radi koje je osnovano preduzeće. Mada se finansijski rezultat ostvaren redovnom delatnošću i finansijski rezultat ostvaren izvan redovne delatnosti sažimaju i u jednom iznosu koriguju vlastita sredstva, odnosno vlastite izvore sredstava, za analizu posebno posmatranje ova dva finansijska rezultata ima izvanredan značaj. Ovo stoga što su različiti kvaliteti pomenutih finansijskih rezultata, a iz ovog proizilaze i različiti zaključci o uspešnosti poslovanja privrednog subjekta. Iz navedenog se vidi da postoji međusobna uslovljenost bilansa stanja i bilansa uspeha. Grafički predstavljeno nastajanje rashoda i prihoda i stim u vezi promene koje nastaju u bilansu stanja pokazuju da: rashodi nastaju ili zbog smanjenja sredstava ili zbog povećanja obaveza, a prihodi nastaju ili zbog povećanja sredstava ili zbog smanjenja obaveza.

Bilans uspeha ili kako se često kaže račun dobitka i gubitka, jeste prikaz kvalitativne i kvantitativne strukture prihoda i rashoda, ostvarenog profita ili gubitka. Analiza bilansa uspeha može biti statička i dinamička. Veću upotrebnu

vrednost ima dinamička, jer ona omogućuje da se sagledaju kvalitativne i kvantitativne promene do kojih je došlo tokom vremenskog perioda u jednom preduzeću. Treba reći da se dragoceni pokazatelji za potrebe sagledavanja finansijske pozicije jednog preduzeća, kao i za potrebu kompariranja finansijskog stanja dva ili više preduzeća dobijaju poređenjem pojedinih pozicija bilansa stanja i pojedinih pozicija bilansa uspeha, tj. računa dobitka i gubitka.

Treba napomenuti da se stopa poslovnog dobitka (SPD) može računati i kao odnos profita pre poreza (PPP) i ukupnih sredstava (US), što bi u datom primeru izgledalo: $SPD=PPP/US$. Na veličinu stope poslovnog dobitka utiču tzv. margina prodaje i koeficijent obrta ukupnih poslovnih sredstava. Kombinacijom ova dva elementa moguće je ostvariti različite veličine stope poslovnog dobitka, s tim što je neophodna procena rizika sa kojim neko preduzeće posluje ukoliko mu je veoma mali koeficijent obrta ili pak veoma mala margina prodaje. U takvim slučajevima preduzeće je izloženo većem riziku od smanjivanja stope poslovnog dobitka i čak se može suočiti sa ulaskom u zonu gubitka.

Pokazatelj za vrednovanje finansijskog poslovanja preduzeća i njegove finansijske situacije koga isto tako treba izvoditi iz ova dva izveštaja – bilansa stanja i računa dobitka i gubitka jeste pokrivenost kamata kao odnos iznosa profita pre kamata i poreza i iznosa kamata (dato kroz formulu koja sledi) $PPKP/PRODAJA \times PRODAJA/US = PPKP/US$; $MARGIN \times KOEFICIJENT OBRTA = SPD$. Finansijsko poslovanje i efekti tog poslovanja, kao i potencijalna finansijska snaga preduzeća mogu se sagledati iz pokazatelja: zarade po deonici, dividende po deonici, pokrivenost dividendi, kao i racija isplate.

Za jedno preduzeće može se reći da ima zdravo tekuće finansijsko stanje ako je sposobno: da odgovori na svoje kratkoročne obaveze o rokovima njihovog dospeća, da održava dovoljno obrtnih sredstava za obavljanje normalne poslovne aktivnosti, da isplati dospele kamate i izdatke na teret raspoređenog dobitka, kao i da sačuva svoju kreditnu sposobnost. Ovo praktično znači, kada se podvede pod nešto uopšteniji način razmišljanja, da kratkoročno finansijsko stanje preduzeća konstituišu sve ove komponente finansijske politike koje determinišu njegovu tekuću solventnost ili likvidnost u nastupajućem periodu. Novčani tokovi svode se na prilive i odlive novca koji nastaju po raznim osnovama.

Problematika novčanih tokova čini veoma osetljivo i važno područje u upravljanju, te su stoga podaci vezani za novčane prilive i odlive, a to znači i likvidnost sadržani u mnogim finansijskim izveštajima. Kako se radi o bazičnoj, ali i vrlo osetljivoj problematici, to se finansijski izveštaji koji sadrže pokazatelje novčanih tokova, rade za kraće vremenske periode i najčešće po mesecima i nedeljama. Treba imati u vidu razliku tj. raskorak koji može da nastane sa aspekta vremenske alokacije između prihoda i rashoda s jedne strane i priliva i odliva novčanih sredstava s druge strane. Tačnije prodaja u jednom mesecu ne znači i novčani priliv u tom mesecu i obrnuto, određeni rashod u istom mesecu ne znači i odliv novčanih sredstava, jer je to zavisno od uslova prodaje, odnosno kupovine.

Stanje i dinamika likvidnosti najbolje se prati i analizira preko racija likvidnosti, koji može biti tekući ili brzi racio likvidnosti. Tekući racio likvidnosti dobija se kao odnos ukupnih obrtnih sredstava i tekućih obaveza: $TRL=OS/TO$,

gde je OS – obrtna sredstva, a TO – tekuće obaveze. Ovaj racio grubo ukazuje na sposobnost preduzeća da podmiri svoje tekuće obaveze i recipročno tome odražava stepen sigurnosti kojim su zaštićeni interesi kratkoročnih poverilaca. Analitička interpretacija ovog racija znatno je otežana činjenicom da ne postoji neki standardni ili opštevažeći odnos između obrtnih sredstava i kratkoročnih obaveza. Odnos od 2:1 u korist obrtnih sredstava, koji se tradicionalno tumači kao normalan, treba prihvatiti sa krajnjom oprežnošću. Rezervisanost u pogledu pridržavanja bilo kojeg krutog pravila logično proističe iz saznanja da na adekvatnost opšteg racija deluju mnogi opšti i specifični faktori kao što su vrsta i starost preduzeća, efikasnost upravljanja, obim poslovne aktivnosti, faze privrednog ciklusa, dužina poslovnog ciklusa preduzeća, uslovi kreditiranja od strane dobavljača u odnosu na kreditne uslove koji se daju kupcima, efikasnost naplate potraživanja, koeficijent obrta zaliha i sl.

Zbog toga je sasvim moguće da u preduzeću u kome je srazmerno veći iznos ukupnih obrtnih sredstava vezan u zalihama sa malim koeficijentom obrta, a čije kratkoročne obaveze dospevaju u bliskoj budućnosti, opšti racio od 3:1 odražava stanje koje se opasno približava granici nelikvidnosti. Nasuprot tome opšti racio od 7:1 može biti potpuno zadovoljavajući sa stanovišta organizacije koja obrtna sredstva ima dominantno u obliku gotovine, čije tekuće obaveze trebaju biti plaćene tek posle nekoliko meseci, a redovno poslovanje dovoljno sposobno da obezbedi dodatni priliv gotovine do momenta njihove dospelosti.

Jedan od dobrih testova za proveru valjanosti tekućeg racija likvidnosti predstavlja istraživanje strukture obrtnih sredstava. Pošto tekući racio odražava odnos ukupnih obrtnih sredstava prema tekućim obavezama, nezavisno od relativne likvidnosti pojedinačnih pozicija obrtnih sredstava, koji se ogleda u stepenu njihove konvertibilnosti u gotovinu, kojom se jedino mogu izmiriti dospele obaveze, smatra se da se utvrđivanjem procentualnog učešća individualnih pozicija obrtnih sredstava u njihovom zbiru, može dobiti nešto precizniji i detaljniji uvid u stanje tekuće likvidnosti analiziranog poslovnog sistema. Ako zalihe, koje su u toku poslovnog ciklusa najmanje dve faze udaljene od gotovine, učestvuju u strukturi ukupnih obrtnih sredstava sa 80%, onda je sasvim sigurno da opšti racio likvidnosti od 3:1, mada obavezno ne mora biti nepovoljan, izgleda manje atraktivno nego što bi se moglo zaljučiti na prvi pogled.

Brzi racio likvidnosti predstavlja znatno rigorozniji test tekuće likvidnosti. I samim tim, služi kao korisna provera podobnosti tekućeg racija. Njegovo utvrđivanje predpostavlja podelu obrtnih sredstava u dve posebne grupe: Gotovinu i relativno likvidna sredstva, kao što su potraživanja od kupaca i kratkoročni plasmani u hartije od vrednosti, koja neposredno stoje na raspolaganju, ili će biti raspoloživa u dovoljno kratkom roku za isplatu tekućih obaveza; i Manje likvidna sredstva (LkS), kao što su zalihe (Z) i unapred plaćeni troškovi, koji normalno zahtevaju nešto duže vreme da bi se konvertovali u novčani oblik. Kada se, zatim, prva grupa obrtnih sredstava (OS) podeli sa tekućim obavezama (TO) dobija se brzi ili rigorozni racio likvidnosti (BRL) preduzeća kao: $BRL = LkS / TO = (OS - Z) / TO$.

Zalihe se izuzimaju prilikom utvrđivanja brzog racija likvidnosti zbog vremena koje je potrebno da se roba ili gotovi proizvodi realizuju, odnosno materijal i nedovršena proizvodnja transformišu u gotove proizvode. Postoji izvestan stepen neizvesnosti u pogledu mogućnosti da će zalihe uopšte biti realizovane. Osim toga, ukoliko su već likvidna sredstva veća od kratkoročnih obaveza, ne postoji ni ozbiljna potreba da se sa zalihama računa sa pokrićem bilo kog iznosa kratkoročnih obaveza.

Ako preduzeće ima brzi racio likvidnosti od 1:1 načelno se smatra da je njegovo tekuće finansijsko stanje relativno zadovoljavajuće. Međutim, ispoljavanje suvišnog poverenja u 100% racio može da bude i opasno, obzirom da potraživanja od nekih kupaca mogu biti relativno nelikvidna, a raspoloživa gotovina neodložno potrebna za isplatu tekućih troškova, odnosno rashoda. U takvim slučajevima ne sme se ispustiti iz vida da zalihe ponekad mogu biti likvidnije od nekih potraživanja, mada su od njih bar za jednu fazu poslovnog ciklusa udaljene od gotovine, i da njihovo izuzeće iz ocene likvidnosti predeća nije uvek moguće, niti ispravno. Ovo utoliko pre što se jedino prodajom zaliha realizuje poslovni dobitak, kao povećanje obrtnih sredstava iz poslovanja koje će naplatom da bude transformisano u gotovinu kao najlikvidniju aktivu.

Kritičnu tačku kod utvrđivanja brzog racija likvidnosti predstavljaju potraživanja od kupaca koja se najčešće apriori svrstavaju u lako likvidna sredstva. Zbog toga je neophodno da se adekvatnost posebnog racija testira analizom kvaliteta tih potraživanja i utvrđivanja njihovog koeficijenta obrta. Ne manje je značajno napomenuti da se isključivo na bazi bilo tekućeg ili brzog racija likvidnosti ne može doneti kompletan sud o tekućem finansijskom stanju preduzeća.

U najopštijem smislu može se reći da se **pojam rizika** odnosi na manju ili veću neizvesnost u pogledu očekivanog ishoda poslovne aktivnosti. Suština te neizvesnosti proističe iz nedovoljnosti i nepouzdanosti informacija na bazi kojih se donose poslovne odluke. Mnoštvo tih odluka sračunato je na ostvarivanje budućih rezultata privređivanja, odnosno poslovnog i neto dobitka. Treba razlikovati i dve vrste rizika, poslovni i finansijski. Poslovni rizik odražava inherentno prisutnu neizvesnost u pogledu očekivanog poslovnog dobitka, kao prinosa na ukupna poslovna sredstva. Okosnicu dejstva tog rizika čine fiksni troškovi poslovanja koji ostaju kruti, odnosno neelastični na kratkoročne oscilacije u obimu aktivnosti. Finansijski rizik determinisan je neizvesnošću budućeg neto dobitka, kao prinosa na sopstvena sredstva, njegovo dejstvo opredeljeno je prisustvom fiksnih rashoda finansiranja koji se sa svoje strane, ne mogu prilagoditi kratkoročnim fluktuacijama poslovnog dobitka. Preduzeće koje angažuje obe vrste fiksnih rashoda, poslovne i finansijske, izlaže se očigledno i dvostrukom riziku, kako poslovnom tako i finansijskom, čije se kombinovano dejstvo naziva totalnim ili ukupnim rizikom. Taj totalni rizik ispoljava se u krajnjoj instanci kroz neizvesnost očekivanog neto dobitka zbog mogućih fluktuacija nivoa aktivnosti, odnosno obima i prihoda od realizacije proizvoda i usluga.

Mehanizam poslovnog rizika i tzv. poslovnog „leverage“-a može se najlakše objasniti i shvatiti u kontekstu grafikona rentabiliteta koji odražava efekat

date kombinacije obima prodaje, asortimana proizvoda, prodajnih cena, varijabilnih i fiksnih troškova na poslovni dobitak koji preduzeće ostvaruje iz svoje redovne aktivnosti. Poslovni leveridž (PL) kao mera rizika u poslovanju koja nastaje kao rezultat varijacija u obimu poslovanja izračunava se: $PL=MD/PD$, gde je MD – marginalni dobitak, a PD – poslovni dobitak.

Pošto se u analizi prelomne tačke rentabilnosti pretpostavlja, po pravilu, linearna funkcija troškova i prihoda, faktor poslovnog „leverage“-a ostaje isti za bilo koje procentualno povećanje ili smanjenje obima prodaje. Analogno tome, porast obima prodaje povećao bi poslovni dobitak, kao što bi pad obima prouzrokovao smanjenje poslovnog dobitka ili povećanje poslovnog gubitka u istoj srazmeri, zavisno već od nivoa donje granice rentabiliteta. Lako je zamisliti da je poznavanje dejstva poslovnog „leverage“-a izvanredno značajno ne samo sa stanovišta utvrđivanja optimalnog obima aktivnosti, nego i komponovanja željene finansijske strukture odnosno strukture kapitala svakog konkretnog preduzeća.

Veliki faktor poslovnog „leverage“-a ukazuje na situaciju u kojoj se osetne fluktuacije poslovnog dobitka mogu ostvariti na bazi relativno malih promena u obimu prodaje, što pretpostavlja i srazmerno visok stepen poslovnog rizika. Ako se te promene odigravaju oko normalnog obima aktivnosti koji nije znatno udaljen od donje granice rentabilnosti, što je upravo karakteristično za kapitalno intenzivna preduzeća, sa visokim učešćem fiksnih troškova u ukupnim troškovima, poslovni dobitci se sukcesivno smenjuju sa poslovnim gubicima pri iole značajnijem porastu odnosno padu obima prodaje. U takvim uslovima finansiranje iz dugova postaje znatno riskantnije. Ovo ne samo zbog većeg nepoverenja poverilaca u potencijalnu moć zarađivanja preduzeća, i eventualno, više cene pozajmljenih izvora, nego i zbog povećane neizvesnosti da će nepovoljne fluktuacije poslovnih rezultata dovesti preduzeće u stanje insolventnosti kada ono više nije u mogućnosti da na vreme, i u celini, podmiruje finansijske izdatke koji proističu iz otplate glavnice duga i periodičnih rashoda na ime kamate.

Rasuđivati o riziku od insolventnosti isključivo na bazi bilansnog koncepta poslovnog rezultata nije sasvim pouzdano. Za tu svrhu daleko je značajnije poznavati dinamiku novčanih tokova s obzirom da se primanja i izdavanja novca i neto priliv gotovine iz poslovanja nalaze, najčešće, u disparitetu sa obračunskim tokovima prihoda, troškova, i poslovnih rezultata koji su prezentirani klasičnim grafikonom rentabiliteta. Pre svega, izvesni fiksni troškovi, koji su prisutni na tom grafikonu, ne zahtevaju tekuće izdatke gotovine. Kada se ukupna poslovna sredstva finansiraju delimično iz duga, koji imaju limitiran prinos odnosno ugovorenu cenu, treba očekivati da se stopa prinosa na sopstvena sredstva razlikuje od stope prinosa na ukupna sredstva. S toga je važno u razmatranje uzeti i faktor finansijskog „leverage“-a. Intezitet dejstva finansijskog „leverage“-a zavisi od stepena kojim su fiksni rashodi na ime kamate pokriveni iz poslovnog dobitka tj. dobitka pre kamate i oporezivanja.

Treba konstatovati da dejstvo finansijskog „leverage“-a na stopu prinosa na sopstvena sredstva zavisi od dva bitna faktora: apsolutne razlike između stope prinosa na ukupna poslovna sredstva i prosečne kamatne stope kao cene pozajmljenih sredstava, kao i strukture kapitala preduzeća odnosno relativnog

učešća dugova u ukupnim izvorima finansiranja. Što je ta razlika veća, uz relativno veće učešće dugova u ukupnim izvorima, utoliko je srazmerno veći efekat finansijskog „leverage“-a na stopu prinosa na sopstvena sredstva. $FL=PD/PPP$. Povećanje ili smanjenje poslovnog dobitka za 10% treba da rezultira u povećanju odnosno smanjenju neto dobitka od 16%, povećanje ili smanjenje poslovnog dobitka od 50% dovodi do povećanja odnosno smanjenja neto dobitka za 80% (kada je $FL=1,6$) pošto rashodi na ime kamate predstavljaju okosnicu dejstva finansijskog „leverage“-a, logično je da njihov porast u odnosu na poslovni dobitak dovodi i do povećanja faktora finansijskog „leverage“-a, ili, rečeno drugačije, što je koeficijent pokrivača rashoda na ime kamate manji, utoliko je veći faktor finansijskog „leverage“-a i obrnuto, što neposredno indicira stepen izloženosti preduzeća finansijskom riziku.

UPRAVLJANJE OBRTNIM SREDSTVIMA

Racionalno upravljanje i dobro gazdovanje ukupnim obrtnim sredstvima i njihovim pojedinim oblicima predstavlja značajnu preokupaciju finansijskog menadžmenta. To upravljanje pretpostavlja da se sa što manjim ulaganjima u ukupna obrtna sredstva, kao i u njihove pojedinačne kategorije, ostvari što veći obim poslovne aktivnosti, da bi se na taj način uticalo na maksimiranje profitabilnosti preduzeća kao celine i održavanje zadovoljavajućeg nivoa njegove tekuće likvidnosti.

Upravljanje obrtnim sredstvima preduzeća podrazumeva stalno odmeravanje i usklađivanje rentabilnosti i rizika koji su neposredno uslovljeni veličinom neto obrtnih sredstava. Obrtna sredstva su deo poslovnih sredstava, pa tu ulaze u prvom redu novčana sredstva, sirovine i drugi materijali namenjeni proizvodnoj potrošnji. Ona se najčešće definišu kao deo poslovnih sredstava koja se po pravilu utroše jednokratnim ulaganjem u proizvodni proces i druge poslovne procese. Ovo ukazuje na jedno bitno svojstvo obrtnih sredstava, a to je jednokratno trošenje u poslovnim procesima. Njih možemo definisati i kao deo poslovnih sredstava koji ima godišnji koeficijent obrta veći od jedan, pa bi to značilo da se vrednost tih sredstava u toku godine obrne barem jednom. Ova definicija upućuje na njihovo drugo bitno svojstvo – na brzo obrtanje njihove vrednosti.

Razlika između obrtnih sredstava i tekuće aktive je u tome što je ovaj drugi pojam istovremeno i uži i širi pojam od pojma obrtnih sredstava. Tako u tekuću aktivu ulazi ukupna gotovina (znači i ona koja predstavlja naknadu za utrošenu vrednost sredstava za rad, odnosno, sredstava amortizacije), čime je taj pojam širi od pojma obrtnih sredstava. Vrednost nekih sredstava za rad (u našoj terminologiji nazvanim sitan inventar, ambalaža i auto gume) ne ulazi u tekuću aktivu, pa je taj pojam uži od pojma obrtna sredstva. Obrazac $N-R...P...R_1-N_1$, kojim se izražava kružno kretanje kapitala, može da se upotrebi i za prikazivanje kružnog kretanja vrednosti obrtnih sredstava.

Pođe li se od pretpostavke da kružno kretanje obrtnih sredstava počinje sa novčanim sredstvima, onda bi se faze i podfaze tog kretanja mogle prikazati ovim redosledom: Pribavljanje novčanih sredstava – od osnivača, banaka i drugih

subjekata; Trošenjem novčanih obrtnih sredstava za nabavke sirovina, materijala, sitnog inventara, ambalaže itd; Primanje, uskladištavanje i čuvanje materijalnih vrednosti (kupljenih pod prethodnom tačkom); Trošenje novčanih sredstava za nabavke proizvodnih usluga i energije; Isplate i izdaci koji će u budućnosti teretiti proizvodnju; Isplate akontacionih davanja, poreza i drugih fiksnih obaveza; Isplate plata radnicima; Ulaganje sirovina i materijala u proizvodnju, trošenje dela osnovnih sredstava, sitnog inventara, ulaganje rada i usluga i energije; Izrada proizvoda i usluga; Primanje iz proizvodnje, uskladištenje i eventualno čuvanje gotovih proizvoda; Prodaja i distribucija gotovih proizvoda i prodaja izvršenih usluga; Naplaćivanje iznosa za prodate proizvode i usluge; Kao i Podmirenje dospelih obaveza u vezi sa početno pribavljenim novčanim sredstvima (prema bankama i drugim izvorima).

Na osnovu prikazanog redosleda kružnog kretanja obrtnih sredstava može se zaključiti da se obrtna sredstva u svakom momentu nalaze u preduzeću u čitavom nizu osnovnih (robni i novčani) i prelaznih (potraživanja od dobavljača za isplaćene akontacione iznose, potraživanja od kupaca za neplaćene gotove proizvode, itd.) oblika. Obrtna sredstva će se u poslovanju preduzeća nalaziti u sledećim glavnim grupama: Novac i surogati novca, Prelazni oblici novca u robu, zalihe sirovina – materijala i sitnog inventara, Proizvodnja u toku – poluproizvodi, Zalihe gotovih proizvoda i robe, Prelazni oblici robe u novac, kao i Prelazni oblici novca u novac.

Koeficijent obrta i bruto masa spadaju u faktore koji u godišnjem planu najneposrednije utiču na utvrđivanje potrebnih obrtnih sredstava. Problem utvrđivanja potrebnih obrtnih sredstava se može svesti na sumu neophodnih finansijskih angažmana i na vreme njihovog trajanja za dati reprodukcioni tok. S toga se potrebna sredstva svode na pokazatelj prosečno potrebnih obrtnih sredstava, a ta veza masa / vreme ukazuje, da ukoliko je vrednosno veći obim ulaganja u poslovanje i ukoliko je vreme toka reprodukcije duže, to iziskuje i veću prosečnu masu obrtnih sredstava. Ukupno potrebna obrtna sredstva za ceo reprodukcioni tok, dobiće se kao zbir potreba reprodukcije, ili kao sabirak prosečno potrebnih oblika obrtnih sredstava svih oblika, pod oblika i vrsta.

Bruto masa s toga predstavlja vrednosno iskazan obim odgovarajućeg oblika, podoblika i vrste obrtnih sredstava koji se odnosi na određeni vremenski interval kružnog toka reprodukcije: U novčanom obliku (N) – zbir svih isplata koje dospevaju u datom vremenskom intervalu koje treba na vreme izmiriti (dobavljačima, dospele obaveze iz dobiti sl.) – tu ulaze stvorene, ali ne i izmirene obaveze, kao i nove obaveze koje dospevaju u datom periodu; U prelaznom obliku novca u robu (N-R) zbir potrebnih avansa dobavljačima, akontacije radnicima i sl; U prelaznom obliku robe u novac (R-N) zbir svih potraživanja za prodate proizvode i usluge; U robnom obliku (R-P-R₁) zbir svih vrednosti sirovina, materijala, sitnog inventara, ambalaže, gotovih proizvoda i uloženi troškova koji se iskazuju cenom koštanja gotove proizvodnje. Utvrđivanje bruto mase obrtnih sredstava nije u nadležnosti finansijskog planiranja (jer se radi o prevashodno tehno-ekonomskim činionicima).

S aspekta utvrđivanja potrebnih oblika obrtnih sredstava, veoma je značajno odrediti vreme obrta, koje je pokazatelj vremenskog trajanja jednog obrta u toku kružnog toka reprodukcije, jer ako je ono precenjeno, tj. uvećano u odnosu na stvarni ciklus proizvodnje, tada je nepotrebno uvećana i prosečna masa potrebnih obrtnih sredstava u tom obliku, i obrnuto ukoliko je potcenjeno, to tj. umanjeno u odnosu na stvarni ciklus proizvodnje, tada je smanjena prosečna masa potrebnih obrtnih sredstava. U prvom slučaju to ima za posledicu povećanje troškova kamata i smanjenje akumulacije, dok u drugom slučaju otežava, pa čak i prekida kontinuitete proizvodnje. $Kt=BDG/VO$, gde je Kt – koeficijent broja obrta, BDG – broj dana u godini, a VO – vreme obrta. Koeficijent obrta ukupnih obrtnih sredstava predstavlja pokazatelj uspešnosti upravljanja obrtnim sredstvima, pri čemu on pokazuje koliko su obrtna sredstva korišćena u toku godine za plaćanje rashoda i troškova. Koeficijent obrta karakterističan je za veliko serijsku i masovnu proizvodnju. Potrebna obrtna sredstva se utvrđuju u svakom od podoblika, kao i koeficijent obrta ukupnih obrtnih sredstava.

Neto obrtna sredstva predstavljaju čisto finansijsku konstrukciju, ona ne predstavljaju nikakvu poziciju sredstava ni izvora finansiranja u bilo kom smislu reči, već prosto ukazuju na onaj deo ukupnih obrtnih sredstava koji je pribavljen iz dugoročnih izvora finansiranja. Ona predstavljaju razliku između ukupnih obrtnih sredstava i kratkoročnih izvora finansiranja. Sve dotle dok su obrtna sredstva bar nešto veća od kratkoročnih obaveza, preduzeće raspolaže sa izvesnim iznosom neto obrtnih sredstava. Veliki broj preduzeća ne može opstati na finansijski zdravoj osnovi bez pozitivnog salda obrtnih sredstava. Ona takođe predstavljaju i vrlo značajan indikator likvidnosti preduzeća.

Zalihe predstavljaju sponu između proizvodnje i prodaje proizvoda, pa proizvođačka preduzeća moraju održavati određene zalihe tokom proizvodnje koje se zovu zalihe proizvodnje u toku. Zalihe sirovina pružaju fleksibilnost preduzeću kod kupovanja. Bez posedovanja tih zaliha preduzeće bi moglo proizvoditi samo onoliko koliko može nabaviti, ukoliko proizvoda privremeno nema na zalihama, sadašnja, kao i buduća prodaja mogu se izgubiti. Zbog toga postoji pobuda za održavanjem velikih nivoa svih vrsta zaliha. Postoji nekoliko prednosti održavanja povećanih zaliha. Preduzeće može ekonomičnije proizvoditi i kupovati, a može i brže ispunjavati porudžbine. Ukratko, preduzeće je fleksibilnije. Očigledni nedostaci su ukupni troškovi održavanja zaliha koje čine troškovi skladištenja i manipulativni troškovi, tražena stopa povraćaja kapitala vezanog u zalihama. Dodatni nedostatak je opasnost od zastarevanja zaliha. Proizvodni menadžeri mogu ostvariti količinski popust za veće narudžbe, dok finansijski menadžeri prigušuju sklonost posezanju za velikim zalihama.

Poput potraživanja od kupaca i zalihe treba povećavati sve dok nastale uštede premašuju ukupne troškove držanja dodatnih zaliha. U analizi treba odrediti optimalnu količinu narudžbine za određenu stavku zaliha ukoliko je data njena prognozirana upotreba, trošak naručivanja i trošak održavanja. Ukoliko je upotreba stavki zaliha savršeno stalna tokom razdoblja i ne postoje rezerve, tada se prosečne zalihe (PZ) mogu izraziti kao: $PZ = Q/2$, gde je Q – naručena količina u broju jedinica i pretpostavlja se da je konstantna za to razdoblje. Troškovi održavanja

zaliha su troškovi održavanja po jedinici vremena prosečnog broja jedinica zaliha ili $CQ/2$. Dok se troškovi održavanja menjaju upravo proporcionalno sa veličinom narudžbine krivulja ukupnih troškova u početku opada kako se fiksni troškovi naručivanja raspoređuju na veći broj jedinica. Krivulja ukupnih troškova počinje se penjati kada je smanjenje prosečnih troškova veće od smanjenja dodatnih troškova održavanja. Tačka koju dobijamo reprezentuje optimalnu količinu narudžbine koja minimizira ukupne troškove zalihe. Kod kupovine sirovina i drugih stavki zaliha treba se odrediti koje je najbolje vreme za narudžbe. Postoji nekoliko modela da se odrede pravila za odlučivanje kada povećati zalihe i iznos za koji ih treba povećati.

Pre razmatranja sigurnosnih zaliha treba razmotriti u kojoj tački je pametno naručiti zalihe, odnosno tačka naručivanja zaliha koja određuje iznos sigurnosnih zaliha. Adekvatna veličina sigurnosnih zaliha koje treba održavati zavisi od nekoliko faktora. Što je veća neizvesnost u vezi sa prognoziranom potražnjom za zalihama, to će preduzeće održavati veće sigurnosne zalihe, ukoliko je sve ostalo neizmenjeno. Drugi faktor koji utiče na odluku o sigurnosnim zalihama je trošak održavanja zaliha. Zastoj u proizvodnji je trošak koji nastaje kada se potroše zalihe sirovina i poluproizvoda. Tamo gde su fiksni troškovi veliki, ovi troškovi će biti prilični, kao što je to u slučaju aluminijumske industrije. Nezadovoljstvo kupca je trošak koji nastaje kada se potroše zalihe gotovih proizvoda, jer će se odmah izgubiti mogućnost prodaje a buduće prodaje ugroziti ukoliko se kupci preorijentišu na druge dobavljače.

U mnogim granama i preduzećima sam proizvodni proces omogućuje tzv. „just in time“ kontrolu zaliha. Kao što sam naziv sugerise ideja vodilja je da se zalihe nabavljaju i uvode u proizvodnju tačno u vreme kada su potrebne. To zahteva vrlo tačan informacioni sistem za proizvodnju i zalihe, vrlo efikasno kupovanje, vrlo pouzdane dobavljače i efikasni sistem manipulisanja zalihama. Iako finansijski menadžer nije direktno operativno odgovoran za upravljanje zalihama, investiranje u zalihe je važan aspekt finansijskog upravljanja, pa finansijski menadžer mora biti upoznat sa načinima efikasne kontrole zaliha. On se takođe bavi i rizicima sadržanim u održavanju zaliha. Osnovni rizik je da će tržišna vrednost određene zalihe biti manja od vrednosti po kojoj su nabavljene (podložne su zastarevanju – tehnološki razlozi, promene ukusa kupaca, promena tehnologije, moda, podložnost kvarenju i sl.), a sa pogoršanjem kvaliteta zaliha se mora prodavati po sniženim cenama ukoliko su svi ostali uslovi neizmenjeni. Osnovni rizik je u velikim kolebanjima cena.

Kada preduzeća prodaju svoje proizvode, ponekad traže gotovinu pri samoj isporuci ili pre isporuke, ali u većini slučajeva dopuštaju izvesnu zadržku u plaćanju. **Potraživanja od kupaca** čine u praksi od prilike jednu trećinu obrtnih sredstava preduzeća, a ta potraživanja obuhvataju i trgovinski i potrošački kredit. Upravljanje kreditima obuhvata pet glavnih koraka: prvo, moraju se utvrditi uslovi pod kojima se predlaže prodaja svoje robe, odnosno koliko vremena treba dati kupcima da plate svoje račune i da li im se nudi gotovinski popust u slučaju redovnog plaćanja; drugo, mora se odlučiti kakav dokaz o dugovanju treba tražiti – potpisivanje priznanice ili insistiranje na nekom formalnijem vidu priznavanja zaduženosti; treće, mora se razmotriti za koje kupce je verovatno da će platiti svoje

račune – da li to prosuđivati na osnovu podataka o prošlim iskustvima sa datim kupcima ili na osnovu kupčevog finansijskog stanja u prethodnom periodu ili se pak osloniti na njegove reference iz banke; četvrto, mora se utvrditi iznos kredita koji može da se odobri svakom pojedinačnom kupcu – radi svake sigurnosti odbaciti sve što izgleda imalo sumnjivo ili prihvatiti rizik da se dopusti i nekoliko loših dugovanja kao deo troška dolaženja do široke redovne klijentele; i najzad, pošto je odobren kredit – nailazi problem naplate tog novca kad dugovanje sazri, odnosno kako pratiti odvijanje uplata i šta preduzeti po pitanju onih koji nevoljno plaćaju.

Kredit i kreditiranje nisu uključeni u sve poslovne transakcije. Ako se proizvodi roba po kupčevim specifikacijama ili se ulazi u znatne troškove isporuke, možda je razumno tražiti gotovinu pre isporuke, ali ukoliko se dostavlja roba širokom krugu kupaca koji nisu stalne – redovne mušterije, može se tražiti novac i po isporuci. Ako je proizvod skup i po narudžbi pripremljen i napravljen za svakog pojedinačnog kupca može postojati niz uplata u toku realizacije posla dok se radovi odvijaju (uplata 30% unapred, sledećih 30% po predaji, a preostalih 40% na kraju). Normalno je da će prodavac zahtevati ranije plaćanje ukoliko su mu kupci u poslu koji nosi visok rizik, ako su im računi mali, ako je roba kvarljiva ili takva da se brzo preprodaje. Uobičajeno je da se ponudi gotovinski popust za promptno namirenje plaćanja. Gotovinski popusti su često vrlo veliki. Kupac mora da odluči da li da se odrekne gotovinskog plaćanja ili plati u određenom roku, što bi značilo da se kupac domogao nekog kredita, a to je ekvivalentno pozajmljivanju novca po određenoj stopi. Svako preduzeće koje oteže sa plaćanjem preko datuma dospelca, dolazi na taj način do jeftinijeg zajma, ali oštećuje svoju reputaciju u smislu boniteta i kreditne sposobnosti.

Ukoliko je u pitanju narudžbina koja je vrlo velika, a nema nikakvog komplikovanog gotovinskog popusta, od kupca može da se zatraži da potpiše vlastitu menicu, što je jednostavno i jasno priznavanje sopstvenog dugovanja. Ovakav aranžman nije sasvim uobičajen, ali ima dve prednosti: prvo, kako je ona plativa na „nalog“ ili na „nosioca“, onaj ko poseduje ovakvu menicu može da je proda ili da je upotrebi kao jemstvo za zajam; drugo, ovakva menica eliminiše mogućnost da dođe do naknadnog nesporazuma i spora u vezi sa postojanjem dugovanja – kupac zna da može odmah da bude tužen.

Stvar funkcioniše na sledeći način: prodavac trasira menicu kojom se nalaže plaćanje od strane kupca i šalje tu menicu kupčevoj banci, zajedno sa dokumentacijom o otpremi. Ako se zahteva neposredno plaćanje, menica se naziva menica po viđenju, ako zahtev nije te prirode govori se o ročnoj menici. U zavisnosti od toga da li je reč o menici po viđenju ili o ročnoj menici, kupac ili uplaćuje ili priznaje dug tako što dodaje reč akceptirao (prihvatio) i potpisuje. Banka potom predaje otpremnu dokumentaciju kupca, a prodavcu prosleđuje novac ili trgovački akcept. Prodavac može da drži trgovački akcept do roka dospelca ili može da ga primeni kao jemstvo za zajam.

Izvoznik koji zahteva veću sigurnost i izvesnost plaćanja, može da zatraži od kupca da pripremi neopozivi akreditiv. U takvom slučaju, kupčeva banka šalje izvozniku pismo u kome izjavljuje da je u njegovu korist uspostavila kredit kod

neke banke u inostranstvu, a izvoznik onda trasira menicu na kupčevu banku i prezentira je banci u inostranstvu zajedno sa akreditivom i otpremnom dokumentacijom. Banka u inostranstvu se stara da ta menica bude akceptirana ili plaćena i prosleđuje tu dokumentaciju kupčevoj banci. Ukoliko se proda roba nekom kupcu za koga se pokaže da nije u stanju da plati, roba se ne može povratiti, jednostavno postaje se opšti poverilac tog preduzeća. Pravo vlasništva na robu mora da ostane na strani prodavca sve dok se ne izvrši plaćanje u potpunosti.

Ako se pretpostavi da su fiksirani uslovi prodaje, odnosno da je odlučeno da se roba prodaje na kredit, sledeći korak koji treba napraviti je identifikacija kupaca kojima treba ponuditi kredit. Prodavac može odbiti davanje kredita, ali u takvom slučaju nema dobiti ali nema ni gubitka. Alternativa je da se odobri kredit uz verovatnoću da će kupac da otplati dati mu kredit. Međutim, postoji i verovatnoća da on i izneveri, a to izneveravanje znači da se ne dobija ništa, a da nastaju dodatni troškovi. Kredit treba da se odobri u koliko je očekivana dobit od takvog poteza veća nego očekivana dobit u slučaju da se kredit odbije. U proseku 20% onih koji razvlače plaćanje, kasnije potpuno izneveri, dok samo dva posto onih koji plaćaju promptno ikada izneveri. Postoje modeli na osnovu kojih rukovodioci kredita mogu odlučivati i proveriti podatke o kupčevim plaćanjima u prošlosti, ali samo kada se radi o većim porudžbinama. Jedan od razloga da se pruži kredit danas jeste u tome što će se možda steći dobar i redovan kupac.

Kao skoro sve finansijske odluke, dodeljivanje kredita uključuje i veliku dozu prosuđivanja, no, neke osnovne principe treba imati na umu prilikom donošenja takvih odluka: Maksimizacija dobiti – rukovodiocu kredita posao nije da se minimizira broj rđavih, loših računa, već da se maksimizira dobit. Ako je profitna marža visoka, opravdana je liberalna kreditna politika, ali ako je ona niska ne može se dopustiti mnogo loših dugovanja; Koncentracija na opasne račune – ne treba ulagati isti napor na analiziranje svih molbi za kredit. Ukoliko je neka prijava mala ili jasno određena i definisana odlučivanje treba da je u velikoj meri rutinsko. Ukoliko se traži veliki iznos ili ako ima razloga za sumnju bolje je ići na detaljno kreditno istraživanje i procenjivanje; Šire posmatranje izvan neposredne narudžbine – kreditno odlučivanje je dinamičan problem, ponekad je vredno prihvatiti relativno slabe izgleda (visok rizik), sve dok postoji verovatnoća da će kupac o kome je reč da preraste u redovnog i pouzdanog. Novoosnovana preduzeća moraju biti spremna da prihvate više rđavih dugovanja, nego što to treba da čine dobro razrađena preduzeća, jer je to deo troška sastavljanja i uvećavanja spiska dobrih kupaca. Rukovodilac kredita vodi evidenciju o iskustvima sa plaćanjem u slučaju svakog pojedinačnog kupca.

Kada je neki kupac u kašnjenju, uobičajeni postupak je da se pošalje izvod sa stanjem i da se u određenim intervalima to ponavlja, uz propratna pisma čijim se sadržajem sve energičnije insistira uz telefonske pozive ili faks poruke. Ukoliko ništa od ovoga ne da rezultate, većina preduzeća prepušta uterivanje tog duga nekoj agenciji za naplatu potraživanja ili pravnom zastupniku – advokatu. Honorar za takve usluge obično iznosi od 15 – 40% naplaćenog iznosa. Neko nesolventno preduzeće može da potraži izbavljenje podnošenjem pismene prijave za stečaj.

Veliko preduzeće ima neke prednosti u upravljanju računima dospelim na naplatu. Prvo, sektorima (službama) možda je izvodljivo da prikupljaju informacije o kreditnoj sposobnosti kupca, odnosno o poverenju koje oni zaslužuju. Drugo, tu je potencijalna ekonomija obima u vođenju i držanju evidencije, fakturisanju, itd. Treće, naplata dugova je specijalizovano poslovanje koje traži iskustvo i prosuđivanje. Malo preduzeće možda i nije u stanju da angažuje ili da obuči specijalistu za upravljanje kreditima, ali je možda u stanju da postigne nešto od ovoga poveravanjem dela čitavog tog posla nekom posredniku. Samo posredništvo se odvija tako što se posrednik i klijent dogovore u vezi sa kreditnim limitima za svakog pojedinačnog kupca, kao i po pitanju prosečnog perioda naplate. Klijent potom obavesti svakog kupca da je posrednik kupio dug (njegov dug). Na osnovu toga, u slučaju svake naredne prodaje, klijent šalje kopiju fakture posrednika, a kupac uplaćuje direktno posredniku, da bi posrednik platio klijentu uz pridržavanje dogovorenog prosečnog perioda naplate bez obzira na to da li je kupac platio ili nije. Čitava takva operacija nosi određene troškove, a tipično je da posrednik naplaćuje naknadu (honorar) u iznosu od 1 – 2% od vrednosti faktura.

Ovakav posrednički aranžman pruža saradničku pomoć u smislu naplate i osiguranja od loših dugova. Poznat je pod nazivom faktorisanje dospuća. Pored ovakvih usluga, faktor/posrednik je obično voljan i da avansira 70 – 80% vrednosti računa, što košta 2 – 3% kamate iznad prvorazredne kamatne stope. Za faktorisanje/posredništvo koje prima na sebe naplatu, osiguranje i finansiranje, obično se koristi naziv starovremensko faktorisanje. Ukoliko se ne želi pomoć oko naplate, ali se želi zaštita od loših dugova, može se izvršiti osiguranje kredita. Kompanija kreditnog osiguranja koja to radi, mora biti sigurna da se ne radi o preduzeću koje odobrava neograničene kredite kupcima, pa određuje maksimalni iznos koji će da pokrije po kupcima sa određenim kreditnim rejtingom.

Upravljanje kreditima obuhvata, kao što je već rečeno, pet koraka. Prvi korak je uspostavljanje normalnih uslova prodaje što znači da se mora doneti odluka u vezi sa dužinom perioda otplate i veličinom bilo kakvog gotovinskog popusta. Drugi korak je odlučivanje o formi ugovora koji se sačinjava sa kupcem jer se većina domaćih prodaja vrši na otvoren (žiro) račun. U takvom slučaju jedini dokaz da kupac duguje novac jeste knjiženje u računovodstvu, a tu je i priznanica koju je potpisao kupac. Naročito ako je kupac iz inostranstva može se zahtevati formalniji ugovor. Treći korak je procena i ocena kreditne sposobnosti svakog kupca. Širok je izbor izvora informacija u ovom smislu – vlastito iskustvo sa datim kupcem, iskustva drugih poverilaca, procena neke kreditne agencije, provera kod kupčeve banke, tržišna vrednost kupčevih akcija, analiza kupčevih finansijskih izvoda/stanja, i sl. Kada je izvršena procena kupčevog kreditnog ranga i snage, mogu se postaviti razumni kreditni limiti, pri čemu posao rukovodioca kredita nije da minimizuje broj loših dugova već da maksimizira dobit. To znači da treba uvećati kupčev kreditni limit sve dok verovatnoća plaćanja pomnožena sa očekivanom dobiti daje proizvod koji je veći od proizvoda verovatnoće promašaja pomnožene sa troškovima (koštanjem) robe. Poslednji korak je naplata, što zahteva strpljenje i prosuđivanje, pa treba biti čvrst i odlučan prema zaista prestupničkom kupcu, ali ne treba uvrediti onog koji je dobar kupac samo zato što je na primer

neki ček doživeo kašnjenje u poštanskoj dopremi. Između ovih pet koraka postoji međusobna povezanost jer se mogu dopustiti liberalniji uslovi prodaje ukoliko se vrlo oprezno pristupi pitanju kome odobriti kredit. Dobra kreditna politika je niz pristupa koji se sabiraju u jednu razumnu, smislenu celinu.

Gotovina pruža mnogo više likvidnosti nego hartije od vrednosti, pa se zato mora upravljati i gotovinom. Gotov novac može da se upotrebi za kupovinu stvari, a korist od posedovanja gotovine je u komoditetu posedovanja likvidnosti. Da li ovo znači da je svejedno koliko gotovine neko drži? Svakako da nije. Marginalna vrednost likvidnosti opada ukoliko se drže sve veće količine gotovine. Finansijski rukovodilac želi da stanje gotovine drži do nivoa na kome je marginalna vrednost likvidnosti jednaka vrednosti kamate koje se svesno odrekao. Analogno tome i rukovodioci proizvodnje moraju da vrše slična vaganja, oni drže zalihe sirovina, što naravno nije obavezno. Mogli bi jednostavno da kupuju materijale iz dana u dan prema potrebi, no, u tom slučaju bi plaćali više cene za naručivanje u malim količinama, a zapadali bi i u rizik kašnjenja u proizvodnji ukoliko materijal ne bi bio isporučen na vreme. To je razlog što poručuju više nego što preduzeću neposredno treba.

Postoji, međutim, cena tj. trošak držanja zalihe. Izgubljena je kamata na novac koji je vezan u zalihama, skladištenje mora da se plati, a često dolazi do kvarenja i propadanja zaliha, zbog toga rukovodioci proizvodnje nastoje da pogode i postignu razumnu ravnotežu između troškova držanja premalo zaliha i troškova držanja prevelikih količina. Rečeno važi i za rad sa gotovinom, keš je samo još jedna sirovina koja je potrebna da bi se održavala proizvodnja. Ukoliko se drži srazmerno malo svoje gotovine u banci, javljaće se potreba za neprestanom prodajom hartija od vrednosti, uvek, kada treba platiti račune. Sa druge strane, ako se u banci drži previše gotovine – gubi se, jer nema kamate. „Štos“ je u tome da se pogodi razumna ravnoteža. Vaganje između povoljnosti i koštanja likvidnosti je jedan suštinski deo upravljanja gotovinom. Drugi deo je u tome da naplata u gotovini i gotovinska plaćanja budu efikasni i efektni koliko god je to moguće.

Generalno uzevši, kada su kamatne stope visoke treba držati male prosečne zalihe keša, dok sa druge strane ukoliko se koristi gotovina po visokoj stopi ili ako postoje visoki troškovi prodaje hartija od vrednosti, postoji i razlog da se drže veliki prosečni iznosi gotovine. Mnogi finansijski rukovodioci sa ponosom ukazuju na strogu kontrolu koju sprovode nad gotovinom i na dodatnu kamatu koju su pri tome zaradili. Koliko daleko treba preduzeće da pusti svoj gotovinski bilans u njegovom meandriranju? Odgovor na ovo pitanje zavisi od tri činioca: Ukoliko je od dana do dana variranje u tokovima gotovine veliko ili ako je fiksni trošak kupovanja i prodavanja visok, onda preduzeće treba da postavi kontrolne granične linije koje su široko razmaknute.

Miler-Orov model daje rešenje za ovu problematiku. Prvi korak sastoji se u uspostavljanju donje granice stanja gotovine. Ona može biti na nuli, na nekom minimalnom sigurnosnom marginalnom nivou iznad nule ili može da predstavlja stanje koje je neophodno da bi se održalo da banka bude zadovoljna. Drugi korak je procena variranja u gotovinskim tokovima, mogu se beležiti neto gotovinski prilivi ili odlivi u svakom od poslednjih sto dana, i izračunati variranje u tom

posmatranom uzorku od sto primera. Treći korak je da se vidi kamatna stopa, kao i trošak transakcije pri svakoj kupovini ili prodaji hartija od vrednosti. U završnom koraku izračunava se gornji limit, proračunava se povratni nivo, odnosno tačka povratka, pa se informacija daje službeniku koji će sve da prati, sa instrukcijama da poštuje strategiju kontrolnih limita koja je ugrađena u okviru ovog modela. Praktična korist ovog modela ograničena je pretpostavkama na koje se on oslanja, malo je rukovodilaca koji bi se složili da su prilivi i odlivi gotovine potpuno nepredvidivi. Rukovodioci prodavnica znaju da će doći do znatnih gotovinskih priliva u vreme Božića, a finansijski rukovodioci znaju kada će se isplaćivati dividende i kada dospevaju obaveze plaćanja poreza na dobit.

Do sada se pretpostavljalo da se višak gotovine investira u hartije od vrednosti kao što su državne obveznice, a da se gotovina dopunjuje kad je neophodno tako što se te hartije od vrednosti prodaju. Međutim, alternativa može biti u obnavljanju zaliha gotovine uzimanjem pozajmice – na primer podizanjem kredita od banke. Uzimanje pozajmice pokreće jedan drugi problem. Verovatnoća je da će kamatna stopa koja se plaća banci biti viša od stope koja se prima na hartije od vrednosti. Finansijski rukovodilac, da bi zaradio maksimalnu kamatu na svoja sredstva, želi da drži male iznose gotovine, ali to znači da je još verovatnije da će morati da uzima zajam da bi pokrio neki neočekivan odliv gotovine. Pretpostavimo da može da drži gotovinu koja ne donosi kamatu ili da uloži u hartije od vrednosti koje donose kamatu, trošak održavanja stanja gotovine jeste kamata koje se odrekao time što ne ulaže novac u hartije od vrednosti. Ako je potreba za većom gotovinom do koje treba doći za kratko vreme, možda se pokaže da je teško ili skupo prodati hartije od vrednosti, ali može da se uzme pozajmica od banke uz određeni procenat kamate. U ovakvim slučajevima postoji jedno pristo pravilo za maksimiziranje očekivanog dobitka, treba podešavati stanje gotovine sve dok verovatnoća da će trebati da se pozajmljuje od banke ne bude jednaka izrazu: trošak (koštanje) gotovinskih stanja/trošak (koštanje) pozajmljivanja. Umesto da se drži novac u gotovinskim novčanicama možda može da se drži u vrlo likvidnim hartijama od vrednosti, koje prema tome možemo lako prodati samo što one donose malu kamatu.

Trošak uzimanja pozajmice je razlika između kamate koju plaćate na pozajmicu i kamatne stope koju dobijate na likvidna sredstva. Pravilo kaže da treba podešavati likvidna sredstva, sve dok verovatnoća da će vam trebati da uzimate pozajmicu ne bude jednaka izrazu: trošak (koštanje) likvidnih sredstava/trošak (koštanje) pozajmljivanja. Kada se posmatra problem na ovaj način, najpovoljnije stanje gotovine zavisi od troška pozajmljivanja i mere neizvesnosti u vezi sa budućim gotovinskim tokovima. Ukoliko je koštanje pozajmljivanja visoko u odnosu na kamatnu stopu na hartije od vrednosti, trebalo bi se postarati da verovatnoća da se mora pozajmljivati stvarno bude mala.

Dosta preduzeća kupuju ili prodaju hartije od vrednosti jednom dnevno, svakodnevno, osim ukoliko slučajno imaju samo malo pozitivno gotovinsko stanje na kraju dana. Postavlja se pitanje zbog čega takva preduzeća drže iole značajne količine gotovine? Postoje dva razloga: gotovina može da se ostavi na računima koji ne donose kamatu radi naknade bankama za usluge koje one pružaju ili velika

preduzeća mogu da imaju doslovno stotine računa kod velikog broja različitih banaka. Često je bolje ostaviti neangažovanu gotovinu na nekom od tih računa nego pratiti svaki račun iz dana u dan i svakodnevno vršiti transfere između tih računa.

UPRAVLJANJE LIKVIDNOŠĆU

U izrazu ukupne likvidnosti privrede pored novčane mase mogu se obuhvatiti još neki elementi: minimalni krug obuhvata, pored novca, sve finansijske oblike koji mogu biti u relativno kratkom roku pretvoreni u novac bez gubitka (obveznice čija naplata od države ili centralne banke ima za posledicu povećanje novčane mase); srednji krug obuhvata finansijske oblike koji se bez odlaganja mogu naplatiti od bankarske ili neke nebankarske organizacije (štedni depoziti, obveznice ili akcije i sl.), bez obzira da li će se takve finansijske transakcije istraživati kao promene novčane mase ili ne; kao i maksimalni krug koji obuhvata pored svega navedenog i takve finansijske oblike koji se mogu unovčiti na berzama (obveznice i druge hartije od vrednosti bez obzira na njihov rok dospelosti) i garantovana prava (izdavanje čekova bez pokrića do određenog limita, neiskorišćeni limiti kredita pa čak i mere monetarno-kreditne politike koje opredeljuju lakše ili teže uslove za dobijanje kredita).

U nultoj vremenskoj jedinici likvidan je samo novac. Ako se vreme produžava, u okviru likvidnosti obuhvata se sve više i više finansijskih oblika, onako kako oni dospevaju. Ukoliko je ovaj period posmatranja duži, utoliko je i iznos likvidnosti sredstava veći. Za jedno preduzeće može se reći da ima zdravo tekuće finansijsko stanje ako je, posmatrano na mikro nivou, sposobno da: odgovori na svoje kratkoročne obaveze o rokovima njihovog dospeća, održava dovoljno obrtnih sredstava za obavljanje normalne poslovne aktivnosti, isplati dospele kamate i izdatke na teret raspoređenog dobitka, kao i da sačuva svoju kreditnu sposobnost. Ovo praktično znači, kada se podvede pod nešto uopšteniji način razmišljanja, da kratkoročno finansijsko stanje preduzeća konstituišu sve ove komponente finansijske politike koje determinišu njegovu tekuću solventnost ili likvidnost u nastupajućem računovodstvenom periodu.

Stanje i dinamika likvidnosti najbolje se prati, po jednoj grupi autora, preko tzv. „racia likvidnosti“ opšteg i posebnog. U užem smislu shvaćena likvidnost, odnosi se na sposobnost preduzeća da podmiri kratkoročne obaveze dospele u trenutku posmatranja likvidnosti. U širem smislu shvaćena likvidnost, određuje se paralelnim posmatranjem obaveza grupisanih po rokovima dospeća prema delovima imovine (sredstava) grupisanih po vremenu potrebnom za pretvaranje u likvidna sredstva. Pojam „likvidna sredstva“, treba da označava sredstva kojima preduzeće raspolaže, a koja se u času posmatranja nalaze u likvidnom stanju.

Prema stepenu likvidnosti ova sredstva se mogu razvrstati: Likvidna sredstva prvog stepena (sredstva u gotovini – blagajna, sredstva kod banke – žiro račun, papiri od vrednosti koji se mogu odmah unovčiti – dospele menice koje nisu sporne, papiri koji se kotiraju na nekoj berzi, kao i strana sredstva plaćanja koje je moguće odmah unovčiti); Likvidna sredstva drugog stepena (potraživanja od

kupaca, sem sumnjivih i spornih, nedospjele menice i druge hartije od vrednosti – koje se u odođenom roku mogu unovčiti); Likvidna sredstva trećeg stepena (sva ostala obrtna sredstva – bez stavki koje spadaju u smanjenje sredstava – sumnjiva i sporna potraživanja). Preduzeće ne pokazuje trenutno dobar stepen likvidnosti kada su raspoloživa likvidna sredstva manja od dospelih obaveza, posmatrano kod likvidnih sredstava prvog stepena. Međutim, likvidna sredstva drugog i trećeg stepena mogu pokrивati odgovarajuće obaveze.

Analiza trenutne likvidnosti služi kao osnova za izradu plana likvidnosti ili plana novčanih tokova – priliva ili odliva novčanih sredstava, gde se po dnevnim, nedeljnim, mesečnim i dužim periodima posmatraju: priliv sredstava iz svih izvora, uz uslov da se ostvare planske pretpostavke o obimu poslovanja i odliv sredstava pod istim uslovima.

Plan toka novčanih sredstava javlja se kao jedan od brojnih planova u preduzeću, i on treba da predstavlja anticipativno sagledavanje priliva i odliva novčanih sredstava u određenim kraćim vremenskim intervalima u toku poslovne godine. Zadatak mu je da pruži određene informacije koje se ne nalaze u drugim planovima, a neophodne su za racionalno upravljanje finansijskim sredstvima u preduzeću. Do plana potrebnog novca dolazi se projekcijom budućih novčanih primanja i novčanih isplata preduzeća tokom različitih vremenskih perioda. On otkriva vremenski raspored i količinu očekivanog novčanog priliva i odliva tokom posmatranog perioda, sa takvim informacijama finansijski rukovodilac je u mogućnosti da odredi buduće potrebe preduzeća za novcem i da planira finansiranje tih potreba i sprovodi kontrolu novca i likvidnosti preduzeća.

Planiranje novca moguće je za skoro svaki vremenski period. Najčešće se koristi za kratkoročne prognoze (mesečni periodi) jer uzima u obzir sezonske varijacije u novčanim tokovima. Proračun novca koristan je toliko koliko su tačne prognoze na kojima se on zasniva. Preduzeće čiji su novčani tokovi podložni visokom stepenu neizvesnosti trebalo bi da se osigura sa dovoljno novca, spremnim kreditorom ili i sa jednim i drugim kako bi prebrodio period neočekivanog kretanja novca.

Ključ tačnosti mnogih proračuna novca je predviđanje prodaje (prilivi). Predviđanje se može zasnivati na unutrašnjoj, spoljašnjoj ili kombinovanoj analizi. U slučaju unutrašnje analize, od referenata prodaje traži se da prognoziraju prodaju za sledeći period. Rukovodioci prodaje rade to najpre na nivou proizvoda, a zatim podatke objedinjuju predviđanjem prodaje na nivou cele proizvodne linije. Procene za različite proizvodne linije kombinuju se u opštu procenu prodaje za celo preduzeće. Osnovni problem tog pristupa je njegova moguća „kratkovidost“. Značajni trendovi u privredi i industriji često se previđaju. Zbog tih razloga mnoga preduzeća koriste spoljnu analizu. Ekonomski analitičari izrađuju prognoze za privredu u celini, kao i predviđanja prodaje proizvoda određene grane za nekoliko sledećih godina (koriste regresionu analizu). Nakon temeljnih predviđanja poslovnih uslova i prodaje, sledeći korak je procena tržišnih udela za pojedinačne proizvode, cena koja će verovatno prevladati, te očekivani prijem novih proizvoda. Uobičajeno je da pri ovim procenama učestvuju i rukovodioci marketinga, ali

osnovna odgovornost počiva na odeljenju za ekonomsko predviđanje. Na osnovu tih informacija može se pripremiti spoljno predviđanje prodaje.

Kada se unutrašnja predviđanja prodaje razlikuju od spoljnih, kao što se to često događa, potrebno je postići kompromisno rešenje. Stečena iskustva pokazaće koji je od dvaju pristupa tačniji. Uopšteno, spoljašnje predviđanje trebalo bi poslužiti kao podloga za konačnu prognozu prodaje, ali ono se često modifikuje unutrašnjom prognozom. Preduzeće može očekivati nekoliko velikih porudžbina, a da se te porudžbine ne pojave u rezultatima spoljašnje prognoze. Konačno predviđanje prodaje zasnovano na kombinovanju unutrašnje i spoljašnje analize obično je tačnije od predviđanja zasnovanog na samo jednoj vrsti analize. Konačno predviđanje prodaje trebalo bi da se zasniva na očekivanoj potražnji, nemodifikovanim unutrašnjim ograničenjima kao što je npr. fizički kapacitet. Nakon što je završeno predviđanje prodaje, sledeći posao je određivanje prihoda koji su rezultat te prodaje. Prilikom prodaje za novac, novac se prima u trenutku prodaje, a u slučaju prodaje na kredit, primanja stižu kasnije.

Sledeći korak je predviđanje novčanih isplata (odlivi). Nakon predviđene prodaje, poslovodstvo može izabrati da li da proizvodnju uskladi sa prodajom ili da proizvodi po relativno konstantnoj stopi tokom vremena. Kada je proizvodnja usklađena sa prodajom, troškovi držanja zaliha uopšteno su niži, ali su ukupni troškovi proizvodnje viši nego u slučaju stabilne proizvodnje. Ako prodaja fluktuiraju, zalihe gotovih proizvoda proizvedenih tokom određenog vremenskog perioda treba uskladištiti. Koja će se alternativa izabrati, zavisi od poređenja troškova držanja zaliha kada je proizvodnja usklađena sa prodajom i uštede u slučaju stabilne proizvodnje. Konačan plan proizvodnje obuhvata odluke u odnosu na upravljanje zalihama. Jednom kada je usvojen plan proizvodnje, mogu se procenjivati potrebe za materijalom, radom i dodatnim fiksnim sredstvima. Što se tiče potraživanja, postoji razmak između vremena kupovine i trenutka stvarnog novčanog plaćanja. Ako dobavljač odobrava plaćanje od 30 dana i politika preduzeća jeste takva da preduzeće plaća račun na kraju tog perioda, postoji približno jednomesečni razmak između kupovine i plaćanja.

Pretpostavka je da zarade rastu sa količinom proizvodnje. Uopšteno, zarade su stabilnije od kupovina tokom vremena. U slučaju blagog smanjenja proizvodnje, ne dolazi do otpuštanja radnika. U slučaju rasta proizvodnje, rad postaje efikasniji uz relativno malo povećanje u ukupnim zaradama. Nakon određene tačke, potreban je prekovremeni rad ili zapošljavanje novih radnika kako bi se udovoljilo povećanim proizvodnim programima. U ostale izdatke uključeni su administracija i troškovi prodaje, porezi na vlasništvo, unutrašnji izdaci, troškovi pogonske energije, osvetljenja i grejanja, troškovi održavanja, indirektni rad i materijalni troškovi. Na kratak rok, ovi se troškovi mogu relativno tačno predvideti.

Uz novčane izdatke moraju se uzeti u obzir trošak kapitala, dividende, porezi na prihod, kao i drugi odlivi novca. Plaćanje dividendi za većinu preduzeća je stabilno i one se isplaćuju na određeni dan. Procene državnih poreza na prihod moraju se zasnivati na projektovanom profitu za period koji se posmatra. Odliv novca može se sastojati i od ponovne kupovine deonice ili plaćanja dugoročnih dugova.

Nakon što su uzeta u obzir sva predvidiva kretanja novčanog priliva i odliva, kombinovan je novčani priliv i novčane isplate kako bi se dobili neto priliv ili odliv novca za svaki mesec. Proračun novca ukazuje da se najveći zahtevi za novcem pojavljuju početkom godine, jer preduzeća vode politiku održavanja minimalnog stanja novca, ili ako pozajmljuje od banke kako bi održao taj minimum. Kako bi se uzela u obzir odstupanja od očekivanih novčanih tokova, poželjno je izraditi dodatne planove novca. Jedna prognoza novca može se zasnivati na pretpostavci maksimalnog mogućeg pada u poslovanju, a druga na pretpostavci maksimalnog mogućeg povećanja poslovanja. Suočavanjem i razmatranjem mogućih događaja, rukovodstvo je spremnije za planiranje. Ne samo da će takve rasprave izoštriti mišljenja o verovatnoći nastupanja određenih događaja, nego će rukovodstvo omogućiti bolje razumevanje značenja uticaja tih događaja na novčane tokove preduzeća.

U određivanju spektra mogućih ishoda mogu biti korisne tehnike simulacije i scenarija, a mogu se koristiti i neki računarski programi. Potrebno je analizirati mogućnost preduzeća da se prilagodi odstupanjima od očekivanih ishoda. Ako prodaja padne, koliko su fleksibilni izdaci? Koji izdaci se mogu smanjiti? Za koliko? Kako brzo? Koliko truda se mora uložiti u naplatu potraživanja? Ako dođe do neočekivanog rasta poslovanja, koje su dodatne kupovine potrebne i kada? Da li se može povećati zaposlenost? Da li sadašnja postrojenja mogu zadovoljiti dodatnu tražnju? Koliko je sredstava potrebno za finansiranje nadogradnje? Odgovori na ova pitanja pružaju vredan uvid u efikasnost i fleksibilnost preduzeća u situaciji različitih uslova. Ovakva analiza pomaže da se daju odgovori na važna pitanja u vezi iznosa troškova različitih odstupanja od očekivanog ishoda, pri čemu su metode simulacije korisne pri vrednovanju tih troškova.

Sa stanovišta internog planiranja, bolje je računati sa nizom mogućih ishoda, nego zavisiti isključivo od očekivanog ishoda. Ovo je naročito važno za preduzeća čije je poslovanje relativno nestabilno. Uz predviđanje novčanog toka preduzeća za određeni vremenski period, često je korisno pripremiti predviđanje, ili planske bilanse stanja i bilanse uspeha za izabrane periode u budućnosti. Mnoge informacije koje se koriste prilikom priprema proračuna novca koriste se i za izvođenje planskih bilansa. Kao i pre, garancija tačnosti je tačnost prognoza prodaje.

Preduzeće mora raditi tako da svojim normalnim operacijama održi postojeći nivo poslovanja i obezbedi osnovu budućeg rada, zato **profit mora biti polazna i krajnja tačka interesovanja**. Međutim, preduzeće ne zadržava sav svoj profit. Oporezivanje uzima svoj procenat, a i akcionari žele prihode od svojih ulaganja. Vešti rukovodioci pokušavaju da održavaju ove dve sume na najnižem mogućem nivou. Poreski savetnici preduzeća minimiziraju profite podložne oporezivanju (koji obično nisu isti kao knjigovodstveni profiti). Akcionari dobijaju skroman prihod od svog kapitala, dovoljan da ih odvraća od traženja drugih investicionih mogućnosti. Oni se uglavnom slažu da se profit zadržan u poslovanju koristi za podržavanje i širenje poslovnih mogućnosti preduzeća.

Zahvaljujući osnovnom trendu zadržanog profita stvorenog iznutra, preduzeće ima budućnost. No, profit nije gotovina. Profit se meri korišćenjem

velikog broja knjigovodstvenih konvencija, od kojih neke nemaju uticaja na kretanje gotovine (plaća se amortizacija – što je negotovinska stavka, na imovinu i postrojenja i time se smanjuje profit). Rukovodioci su više skloni da se brinu o gotovini ili likvidnosti, nego o profitu. Plate, dividende, porezi, račun za grejanje, svi oni odlivaju gotovinu i ne predstavljaju profit. Neka takozvana „rentabilna“ preduzeća su otišla pod stečaj jer su ostala bez gotovine. Zbog toga rukovodioci moraju shvatiti kako se gotovina upumpava u poslovanje, koje su tačke pritiska, gde je potrebno otpustiti više gotovine, a gde se višak gotovine može odliti.

Kako bi kontrolisali količinu gotovine potrebne za normalno poslovanje preduzeća, „mudri“ rukovodioci obezbeđuju da se ona kreće što je moguće brže. Pri tome drže na umu tri tačke pritiska: Kreditori – sirovine i zalihe su potrebne za proizvodno poslovanje. Treba što više poslovati sa dobavljačima koji nude duži kreditni rok pre nego što zatraže plaćanje u gotovu. Preduzeću je često bolje da se odrekne popusta uslovljenog brzim plaćanjem jer tako može da zadrži svoju gotovinu. Međutim, preduzećima se retko isplati da puste važne dobavljače da čekaju, oni mogu otići pod stečaj i ostaviti ih bez izvora zaliha; Lageri i proizvodnja u toku – zalihe sirovina se prave kako bi se izbegli prekidi proizvodnje ili predstojeće povećanje cena. Nivoi tekuće proizvodnje i gotovih proizvoda se određuju obimom potrebnim za zadovoljenje buduće potrošnje. Stvaranjem robnih fondova se izbegava ostajanje bez zaliha koje su skupe, ali i nepovoljno utiču na naklonost kupaca. Međutim, zalihe su skupe. Rukovodioci moraju da osiguraju održavanje minimalnih nivoa kako bi minimizirali gotovinske izdatke. U recesiji, jedan od prvih poteza koji rukovodilac preduzima jeste da se oslobodi zaliha kako bi gotovina mogla biti iscedena iz sistema za upotrebu u kritičnoj situaciji; Dužnici – kreditna prodaja je neizbežna ukoliko se ne radi o prodaji na malo gde prodaja za gotovinu predstavlja značajan deo poslovanja. Ukoliko konkurenti nude kredite, onda se to mora činiti. Što su uslovi kreditiranja povoljniji, prodavac više troši. Mora se truditi da se održi ravnoteža, između davanja dobrih uslova koji privlače kupce i stroge naplatne politike koja minimizira gotovinske troškove, ali može da otera kupce. Prema tome, novčani tokovi svode se na prilive i odlive novca koji nastaju po raznim osnovama.

Problematika novčanih tokova čini veoma osetljivo i važno područje u upravljanju, te su stoga podaci vezani za novčane prilive i odlive, a to znači i likvidnost, sadržani u mnogim finansijskim izveštajima. Kako se radi o bazičnoj ali i vrlo osetljivoj problematici, to se finansijski izveštaji koji sadrže pokazatelje novčanih tokova, rade za kraće vremenske periode i najčešće po mesecima i nedeljama. No, treba imati u vidu razliku tj. raskorak koji može da nastane sa aspekta vremenske alokacije između prihoda i rashoda, sa jedne strane i priliva i odliva novčanih sredstava sa druge strane. Tačnije, prodaja u jednom mesecu ne znači i novčani priliv u tom mesecu i obrnuto, određen rashod u istom mesecu ne znači i odliv novčanih sredstava, jer je to zavisno od uslova prodaje, odnosno kupovine.

RAČUNOVODSTVO

Osnovu finansijske evidencije u preduzećima predstavlja računovodstvo. Ova funkcija se sastoji u „registrovanju, klasifikaciji, sumiranju i interpretaciji ekonomskih transakcija“. Računovodstvena funkcija čini jednu od funkcija složenog dinamičnog sistema kakvo je preduzeće, bez njegovih informacija osnovne upravljačke aktivnosti ne bi mogle funkcionisati. Računovodstvo je podfunkcija funkcije upravljanja koja svojim informacijama oplemenjuje funkciju upravljanja u domenu planiranja i kontrole, ne samo kada su u pitanju informacije o proteklom poslovanju, već informacije i o sadašnjem i budućem poslovanju.

U literaturi možemo sresti mnogo različitih definicija, ali jedna od najkompletnijih glasi: „Računovodstvo je nauka o beleženju i klasifikovanju poslovnih transakcija i događaja, primarno finansijskog karaktera i veština sastavljanja značajnih izveštaja, analize i interpretiranja ovih transakcija i događaja i prenošenje rezultata licima koja mogu doneti odluku ili dati ocenu.“ Osnovna svrha računovodstva je da poslovanje učini razumljivim, kako bi menadžeri bili u stanju da preduzmu odgovarajuće akcije. Ovde spadaju aktivnosti polaganja računa o stanju i uspehu preduzeća, donošenje poslovno-finansijskih odluka i sistematsko-upravljačka kontrola, koja uključuje planiranje, organizovanje, kontrolu, komuniciranje i motivisanje.

Sve ove upravljačke aktivnosti prisutne su u svakom preduzeću, jer su ciljno orijentisane i podrazumevaju donošenje odluka na bazi kvantitativnih i kvalitativnih informacija, gde posebnu ulogu imaju ove računovodstvene informacije. Za računovodstvo se kaže i da je poslovni jezik, odnosno opšte prihvaćeni jezik ekonomske aktivnosti. Ne samo da je poznavanje računovodstva i korišćenje njegovih informacija u poslovne svrhe uslov bez koga se često ne može, već on može pomoći običnim ljudima da bolje razumeju ekonomsko okruženje kako bi se što racionalnije ponašali.

U okviru službe računovodstva evidentira se imovina kojom raspolaže kolektiv preduzeća, sve promene u vezi sa tom imovinom, kao i rezultati poslovanja ostvareni u određenom periodu. Evidentiranje ovih promena vrši se po određenim pravilima i metodama. Do sada se računovodstvo prema međunarodnim računovodstvenim standardima i kodeksu računovodstvenih načela delilo na: knjigovodstvo, računovodstveno planiranje, računovodstveni nadzor, računovodstvenu analizu i računovodstveno informisanje iz čega se može videti da je računovodstvo širi pojam od knjigovodstva, odnosno da je knjigovodstvo samo deo računovodstva mada se ovi pojmovi veoma često koriste kao sinonimi.

Knjigovodstvo predstavlja postupak ili metod registrovanja poslovnih promena ili transakcija preduzeća. Ovako svhaćeno knjigovodstvo je deo privredne evidencije, ali istovremeno i instrument utvrđivanja imovine (sredstava) i uspešnosti (rentabilnosti) poslovanja preduzeća na hronološki i sistematičan način (sakupljanje, klasifikovanje, sistematizovanje, registrovanje, evidentiranje i čuvanje podataka o nastalim poslovnim promenama i o tome izveštavanje internih i eksternih korisnika).

Cilj knjigovodstva je utvrđivanje periodičnog ili finansijskog rezultata kao instrumenta za identifikovanje uspešnosti (rentabilnosti) poslovanja preduzeća u

određenom vremenskom intervalu. Izražavanje nivoa efikasnosti poslovanja preduzeća u tržišnoj ekonomiji zasniva se na visini ostvarenog finansijskog rezultata kao dokaza uspešnosti poslovanja i podloge za budući razvoj. Knjigovodstveno sredstvo za utvrđivanje periodičnog ili finansijskog rezultata je bilans uspeha, koji zajedno sa bilansom stanja (dvostrani pregled sredstava ili imovine i izvora finansiranja imovine preduzeća) predstavlja osnovni knjigovodstveni (računovodstveni ili finansijski) izveštaj.

Pored ovog **osnovnog cilja** knjigovodstvo ima i **dopunske ciljeve**: Utvrđivanje finansijskog rezultata po užim organizacionim delovima preduzeća (može i po pojedinim proizvodima ili grupama proizvoda, po kanalima prodaje, po segmentima tržišta itd.) radi kontrole efikasnosti poslovanja; Utvrđivanje finansijskog položaja ili statusa (pregleda sredstava ili imovine preduzeća po nameni i likvidnosti, sa jedne strane i izvora finansiranja odnosno imovine po poreklu i ročnosti, sa druge strane); Obezbeđenje pouzdane osnove za kontrolu izvršenja planskih zadataka i analizu poslovanja preduzeća (finansijsku); Pružanje podataka za kontrolu korišćenja sredstava preduzeća (raspoložive imovine); Obezbeđenje i drugih relevantnih podataka i informacija (internim ili eksternim korisnicima, organima upravljanja i rukovođenja, akcionarima, bankama, poreskim organima i sl.).

Predmet ili objekat knjigovodstva predstavljaju finansijski (vrednosni) podaci o stanju i promenama stanja imovine ili sredstava preduzeća, gde se pod imovinom podrazumevaju sredstva – stvari, prava i gotovina kojima se izvršavaju osnovni zadaci i postižu ciljevi preduzeća. Ona se posmatra sa dva aspekta – obeležja, u jednom, prema funkciji koju ima u procesu proizvodnje i kao takva označava **aktivom**, a u drugom imovina se posmatra po poreklu, pripadnosti, odnosno vlasništvu i označava **pasivom**. Ukupan iznos po osnovu oba obeležja mora biti kvantitativno jednak, tj. **aktiva = pasiva**, a u skladu sa prethodnom jednakošću se posmatra i registruje i svaka poslovna promena.

Zadatak knjigovodstva kao celovitog sistema informacija o poslovanju preduzeća je da prikuplja i prezentira informacije o poslovanju preduzeća. Te informacije se odnose na finansijski status (položaj ili situaciju) preduzeća, odnosno stanje sredstava i obaveza i ostvaren finansijski rezultat. Da bi se realizovao postavljeni zadatak knjigovodstva ova služba mora kontinuirano obavljati sledeće pojedinačne (parcijalne) zadatke ili poslove: Prikupljanje knjigovodstvene dokumentacije (o nastalim poslovnim promenama); Kontrola ispravnosti knjigovodstvene dokumentacije; Kontiranje tj. klasifikovanje knjigovodstvene dokumentacije i poslovnih promena prema imovinskim delovima na koje se odnosi; Hronološka i sistematska evidencija (knjiženje) poslovnih promena u dnevniku i glavnoj knjizi; Sastavljanje i emitovanje odgovarajućih izveštaja o finansijskom položaju i uspešnosti poslovanja preduzeća.

Sa aspekta sistema knjigovodstvo se može posmatrati kao prosto, kao faza u razvoju sistema dvojnog knjigovodstva i predstavlja izolovanu evidenciju o pojedinim delovima imovine, knjiženje se vrši jednostrano i do rezultata se dolazi putem inventara (popisa). Tako na primer, u knjigu blagajne se beleži primanje i izdavanje gotovine, i to na jednoj strani primanje, a na drugoj strani izdavanje.

Razlika između primanja i izdavanja, koja se zove saldo, predstavlja stanje gotovine. Zbog izolovanog vođenja pojedinih delova imovine u prostom knjigovodstvu, ono nije pogodno za prikazivanje stanja ukupne imovine (knjiga blagajne, dužnika i poverilaca i sl.).

Sistem dvojnog knjigovodstva vodi evidenciju o svim delovima imovine preduzeća i na osnovu toga se može sastaviti bilans stanja i bilans uspeha kao finansijski odnosno računovodstveni izveštaj (sva sredstva po njihovom tehničkom sastavu, prema izvorima finansiranja, po pojedinim delovima sredstava i u ukupnom iznosu).

U strukturi računovodstva, pored knjigovodstva imamo računovodstveno planiranje koje čini ključni deo procesa planiranja u preduzeću. Ovo planiranje koje je poznato i pod nazivom budžetiranje obuhvata planove rezultata, likvidnosti, finansijske strukture itd. Plan rezultata (planski bilans uspeha) obuhvata projektovanje veličine prihoda, rashoda i rezultata (a počinje sa planom prodaje, pa planom proizvodnje, troškova itd.). Plan likvidnosti predstavlja planirani bilans novčanih tokova i sadrži projektovane iznose priliva i odliva gotovine. Ne smemo zaboraviti da održavanje likvidnosti pored maksimiranja rentabilnosti, smatra se uslovom dugoročnog opstanka preduzeća. Plan finansijske strukture ili planirani bilans stanja pokazuje finansijski položaj preduzeća koje se očekuje na kraju planskog perioda. Računovodstveno planiranje može biti značajan instrument upravljanja preduzeća pod uslovom da se navedeni planovi i koriste kao stalno sredstvo za akcije i ako su u funkciji istoga.

Računovodstveni nadzor ima za cilj utvrđivanje ispravnosti i pouzdanosti računovodstvenih podataka i informacija kako sa aspekta zakonskih propisa tako i sa stanovišta odgovarajuće profesionalne regulative. Obuhvata kontrolu i reviziju (najčešće vršenje ponovne kontrole – provere po pravilu eksternih organa). Računovodstvena (finansijska) analiza obuhvata istraživanje, kvantificiranje i ocenu finansijskog i ekonomskog stanja i rezultata poslovanja preduzeća. I na kraju računovodstveno informisanje kao konačan proizvod, koje po sadržini i obimu u velikoj meri zavisi od korisnika informacija kojima su namenjene.

Računovodstvene informacije se temelje na računovodstvenoj evidenciji, iz koje se uzimaju odgovarajući podaci za izradu informacija (obaveštenje o nekoj pojavi, predstavlja vest, novost, saznanje o nečemu). Informacije pored podataka (suvoparne činjenice) sadrži pokazatelje koji se utvrđuju na osnovu računovodstvenih podataka, određena obeležja i ocenu o tim podacima i pokazateljima. Ovi podaci i pokazatelji treba da su pouzdani i tačni jer proizilaze iz računovodstvene evidencije koja se vodi na osnovu dokumentacije. Ocene i obeležja pored objektivnih elemenata sadrže i subjektivne procene sastavljača informacija.

Računovodstvene informacije imaju ulogu obaveštenja na osnovu činjenica jer je to neophodno za donošenje odgovarajućih odluka u preduzeću. Za odlučivanje i upravljanje u preduzeću treba izgraditi odgovarajući informacioni sistem u koji trebaju ući i računovodstvene informacije zbog smanjenja rizika i nedovoljnog poznavanja pitanja o kojima se odlučuje.

U poslednje vreme sve je više aktuelna podela na finansijsko i upravljačko računovodstvo. Svrha finansijskog računovodstva je prikazivanje finansijskog položaja, uspešnosti poslovanja kao i promene finansijskog položaja preduzeća sa zadatkom odslikavanja finansijskih odnosa preduzeća sa okruženjem i polaganja računa putem godišnjeg bilansa. Upravljačko računovodstvo obezbeđuje menadžerima informacije koje bi trebalo da im budu od koristi za planiranje i kontrolu sa zadatkom odslikavanja ekonomskih događaja u preduzeću kao i planiranje, vođenje i kontrola poslovnih procesa u preduzeću.

Računovodstvo je normativno regulisano zakonskom regulativom od strane državnih organa profesionalnom računovodstvenom regulativom od strane računovodstvenih asocijacija (računovodstveni standardi, kodeks računovodstvenih načela i kodeks profesionalne etike računovođa) i internom računovodstvenom regulativom koju propisuju organi preduzeća.

Privredne promene koje nastaju u preduzeću se u **dvojnog knjigovodstvu** odražavaju ne samo na pojedine kategorije sredstava već i na ukupnu vrednost sredstava. Podaci o rezultatima poslovanja u dvojnog knjigovodstvu se ne odnose samo na ukupni finansijski rezultat, već i na njegovu strukturu, tj. na pojedinačne rashode i pojedinačne prihode, koji sačinjavaju taj finansijski rezultat. Tehnička karakteristika dvojnog knjigovodstva je u tome što se svaka promena istovremeno knjiži u istom iznosu na levu i desnu stranu, na dva ili više računa. Ovo zbog toga što se svaka promena sredstava odražava u kretanju u dva pravca u određenom povećanju ili smanjenju sredstava, na jednoj strani i u obrnutom smanjenju ili povećanju izvora sredstava, na drugoj strani. Tako, pri kupovini materijala, dolazi do povećanja vrednosti materijala, na jednoj strani, a do smanjenja veličine izvora sredstava, veličine obrtnih sredstava, posmatranih u novčanom obliku, na drugoj strani. Knjigovodstveno to se iskazuje kao povećanje vrednosti materijala i istovremeno, kao smanjenje vrednosti gotovine. Zahvaljujući ovakvom načinu knjiženja, u dvojnog knjigovodstvu se obezbeđuje automatska kontrola, tj. automatsko otkrivanje izvesnih grešaka u knjiženju, jer se zbrovi leve i desne strane neće slagati ako na obe strane nisu proknjiženi isti iznosi.

Sistem dvojnog knjigovodstva je sistem koji se danas primenjuje u skoro svim preduzećima. Ovo zbog ranije naglašene njegove efikasnosti kao instrumenta kontrole rezultata poslovanja preduzeća. Međutim, uspešno sprovođenje sistema dvojnog knjigovodstva u knjigovodstvenoj evidenciji i kontroli stanja i promene stanja imovine zahteva sistematsku organizaciju knjigovodstvenih službi, a naročito sistematsko i precizno postavljanje knjigovodstvenih dokumenata i izvora iz kojih se crpe podaci o stanju i promenama stanja imovine.

Da bi knjigovodstvena evidencija mogla da zahvati stanja sredstava preduzeća i promene tih stanja u dinamici reprodukcije, ona mora da registruje sva zbivanja u reprodukciji, počev od ulaganja (blokiranja) sredstava u reprodukciji pa do njihovog izlaska (deblokiranja) iz reprodukcije. Na tom svom putu kroz reprodukciju, sredstava se javljaju u sledećim pojavnim oblicima: kao sredstva za rad (zgrade, postrojenja, uređaji, mašine, oprema i sl.), kao materijal namenjen reprodukciji (sirovine, polufabrikati, pomoćni pribor, alati, inventar i sl.), kao

prelazni tehnološki oblici (razne faze započete ali nedovršene proizvodnje), i kao dovršeni proizvodi (gotova roba).

Da bi knjigovodstvene službe preduzeća bile u mogućnosti da zahvate stanja sredstava preduzeća u svim ovim fazama i promene tih stanja, one moraju da organizuju evidenciju po svim tim fazama. Dosledno ovome, knjigovodstvo u celini zahvata sledeće **knjigovodstvene evidencione službe**: knjigovodstva sredstava za rad – inventarsko knjigovodstvo, materijalno knjigovodstvo, knjigovodstvo ličnih dohodaka, pogonsko knjigovodstvo i finansijsko knjigovodstvo.

Knjigovodstvo sredstava za rad ili inventarsko knjigovodstvo, kako se u praksi češće naziva, obuhvata knjigovodstvenu evidenciju stanja i promena stanja svih sredstava za rad. Ono se vodi kartotečki, tako da se za svaki objekt, svaku mašinu, zgradu, uređaj, alatku i sl. vodi odvojen karton u koji se unosi početno stanje tog sredstva i njegove kasnije promene. Kao kriterijum za utvrđivanje ovoga sistema dolaze u obzir ili šifre iz kontnog plana knjigovodstva ili šifre iz nomenklature sredstava za rad, a najčešća je kombinacija ovih dveju, tako da se kartoteka najpre sređuje po osnovnim knjigovodstvenim kontima, osnovnih sredstava, a unutar tih konta se vrši sređivanje po šifarskom sistemu nomenklature sredstava za rad. Ovo omogućuje istovremeno praćenje ekonomskih promena na svakom pojedinom objektu i sagledavanje stanja tog objekta od strane tehničkih kadrova u preduzeću u vezi sa njegovim korišćenjem.

Materijalno knjigovodstvo ima za zadatak da registruje stanje svog materijala namenjenog reprodukciji u preduzeću i svaku promenu tog stanja, analogno službi knjigovodstva sredstava za rad u vezi sa tim sredstvima. Organizaciono, tehnička problematika je ovde slična problematici sredstava za rad, s tim što su promene mnogo češće i ovde se knjigovodstvena evidencija najčešće vrši na zasebnim kartonima. Za svaku vrstu materijala otvara se zasebna kartica u koju se unose početno stanje materijala, svaki kasniji izlaz materijala iz skladišta u radionicu i svaki ulaz materijala na skladište. Broj evidencionih kartona ove vrste je vrlo veliki, pa je usled toga ovde od značaja pravilno postaviti sistem rasporeda kartona. Najčešće se i ovde primenjuje kombinacija šifara knjigovodstvenih konta sa šiframa iz nomenklature materijala.

Knjigovodstvo ličnih dohodaka u svojoj suštini je knjigovodstvo izvršenog rada, odnosno knjigovodstvena evidencija elemenata na osnovu kojih će se isplaćivati deo ličnih dohodaka za izvršeni rad. Evidenciona jedinica je ovde svaki pojedini radnik pa će biti onoliko evidencionih jedinica i kartona koliko ima članova kolektiva. U ovako otvorenim kartonima, za svakog radnika registruje se broj norma časova, odnosno broj fizičkih normiranih jedinica (kubnih metara, dužnih metara, kvadratnih metara, tona i sl.) na osnovu kojih će radniku biti isplaćen deo dohotka za izvršeni rad. Kod radnika koji ne rade po normi u kartone se registruju efektivni časovi rada koji im se priznaju kao osnovica za isplatu zarade i svi drugi podaci koji su od značaja za visinu zarade, podaci o kvaru koga je radnik pričinio, odsustvovanja, bolovanja, podaci o eventualnim akontacijama, dugovanja itd. Na osnovu ovakvih knjigovodstvenih beleški utvrđuje se visina zarade i isplaćuje periodično, odnosno mesečno kao deo ličnih dohodaka koji se

isplaćuje za izvršeni rad. Ukupni lični dohodak, tj. ostatak ličnog dohotka isplaćuje se u dužim periodičnim obračunima, obično godišnje. Osnov za ove isplate nije izvršeni rad već: ostvareni poslovni uspeh, i doprinosi pojedinca i članova kolektiva ostvarenju tog poslovnog uspeha.

Pogonsko knjigovodstvo kao knjigovodstvena služba u preduzeću, ima za zadatak da zahvati sve ekonomske promene koje nastaju u preduzeću u tehnološkoj fazi proizvodnje. Ove promene se zbivaju na radnim mestima zaduženim za izvršenje parcijalnih zadataka, a ispoljavaju se kao promene u trošenjima elemenata proizvodnje – radne snage, sredstava za rad i materijala. Prema tome postavke na kojima počiva evidencija službe pogonskog knjigovodstva su: evidentiranje nastajanja troškova (utrošaka elemenata proizvodnje cenovno izraženih) po mestima i nastajanje troškova po elementima proizvodnje – troškovi rada, troškovi sredstava za rad i troškovi materijala.

Svaki rad u proizvodnji dešava se na nekom radnom mestu, pa sva trošenja koja nastaju u vezi sa tim radom moguće je evidenciono vezati za dotično radno mesto. Ovaj postupak se tehnički vrši tako da se srodna radna mesta grupišu u veće ili manje interne obračunske jedinice, grupe radnih mesta, odeljenja, sektora, pogona i sl, s tim što se troškovi nastali u vezi sa trošenjem u dotičnoj obračunskoj jedinici evidentiraju u globalu. **Tehnika evidentiranja troškova** je manje-više slična za sve ovakve obračunske jedinice, a razlika je samo u odnosu pojedinih ovako formiranih obračunskih jedinica prema proizvodu koji treba da bude rezultat rada, odnosno proizvodnog trošenja u tim obračunskim jedinicama. Sa ovog stanovišta sve obračunske jedinice mogu da se podele na glavna mesta izrade i sporedna mesta izrade.

Evidentiranje troškova koji nastaju u proizvodnji po elementima proizvodnje je takođe različito, u zavisnosti od toga da li trošenja elemenata proizvodnje nastaju na glavnim mestima izrade ili na sporednim mestima izrade. Trošenje radne snage izrade i materijala za izradu nastaju na glavnim mestima izrade, pa ova trošenja i troškove kao cenovni izraz tih trošenja, moguće je na ovim radnim mestima zahvatati istovremeno i po mestima na kojima su nastala i po proizvodima u vezi sa kojima su nastala. Evidenciju utrošaka a time i troškova radne snage izrade u ovom smislu je već zahvatilo knjigovodstvo ličnih dohodaka. Evidencija utrošaka materijala za izradu je takođe u ovom smislu zahvaćena potrošnicama toga materijala na kojima su registrovani i mesto trošenja, a i proizvod za koji je materijal izdat. Ove evidencije, razume se, pogonsko knjigovodstvo koristi i na osnovu njih sastavlja preglede trošenja po glavnim mestima izrade.

Trošenje režijske radne snage i režijskog materijala nastaju na sporednim mestima izrade (proizvodnje), a rezultati ovih trošenja mogu da se vezuju za ta radna mesta, odvojeno za radnu snagu, odvojeno za materijal, ali ne mogu i direktno da se vezuju za proizvode u vezi sa kojima su nastali. Njihovo prenošenje na proizvode izvršiće se prebacivanjem, po određenom ključu, na glavna mesta izrade i sa ovih mesta zajedno sa troškovima izrade raspoređiće se na proizvode proizvedene na tom radnom mestu. Kod troškova sredstava za rad, amortizacije,

javlja se specifičnost kako u odnosu na troškove koji nastaju na glavnim tako i u odnosu na troškove koji nastaju na sporednim mestima izrade. Ovi troškovi (amortizacija) nastaju i na glavnim i na sporednim mestima izrade pa se evidenciono mogu vezati za ta mesta izrade, ali ni oni koji nastaju na glavnim, a ni oni koji nastaju na sporednim mestima izrade ne mogu da se vezuju direktno za proizvod u vezi sa kojim su nastali. Ovo zbog toga što se za svako sredstvo za rad, svaku mašinu, opremu i sl. ne evidentira koliko je ono korišćeno za izradu svakog pojedinog proizvoda. Usled toga, sa ovim troškovima se postupa na isti način kao što se postupa i sa svim drugim troškovima koji nastaju na sporednim mestima izrade (prenose se na glavna mesta izrade a sa ovih na proizvode koji se rade na tim mestima).

Finansijsko knjigovodstvo je svodno knjigovodstvo u kome se po određenom sistemu računa, evidentiraju ne samo sve promene sredstava, nastale u proizvodnji, već i sva stanja i promene stanja u celom reproduktionom ciklusu. Ono se naziva svodno zbog toga što se u njega slivaju evidencioni knjigovodstveni rezultati registrovani u svim gore navedenim knjigovodstvenim službama, rezultati knjigovodstva sredstava za rad, materijala, ličnih dohodaka i pogonskog knjigovodstva. Ono se naziva i glavno knjigovodstvo zbog toga što pobrojane knjigovodstvene službe vrše samo jednu faznu evidenciju u odnosu na finansijsko knjigovodstvo u kome se rezultati svih ovih knjigovodstava bilansno iskazuju po određenim knjigovodstvenim metodama. Problematika ove knjigovodstvene službe ne svodi se samo na njeno organizaciono ustrojstvo i određivanje njenih zadataka, već i na organizovanje dokumenata i evidencionih instrumenata pomoću kojih ona radi, kao i na organizovanje veza između ove službe i drugih knjigovodstvenih i neknjigovodstvenih službi u preduzeću.

Finansijsko računovodstvo predstavlja sistem beleženja, merenja i izeštavanja o poslovnim operacijama koje doprinose promeni strukture kapitala i imovine u određenom vremenskom periodu. Drugim rečima, u pitanju je takav sistem prikupljanja, klasifikovanja i evidentiranja poslovnih promena zasnovan na principima dvojnog knjigovodstva radi praćenja finansijskih odnosa preduzeća sa okruženjem kao i polaganja računa o finansijskom položaju i uspešnosti poslovanja, preduzeća kao celine. Budući da na svojim računima stanja odražava novčani promet, kretanje kapitala, imovine i obaveza, a na računima uspeha odnosno rashodima ukupnu potrošnju vrednosti a na prihodima ukupan prirast (povećanje) vrednosti, finansijsko računovodstvo obavezno produkuje bilans stanja i bilans uspeha, koji pak predstavljaju osnovu za sastavljanje bilansa novčanih tokova. Takođe, finansijsko računovodstvo obezbeđuje podatke za sastavljanje konsolidovanog računa matičnog odnosno složenog preduzeća, a u posebnim okolnostima (u uslovima promene pravne forme preduzeća, sanacije ili likvidacije i sl.) na osnovu podataka finansijskog računovodstva, oblikuju se specijalni bilansi.

Informacije finansijskog računovodstva usmerene su prema eksternim korisnicima (investitorima, kreditorima i dr.), ali i prema vrhovnom menadžmentu preduzeća. Pri tome, širok spektar zahteva eksternih korisnika uslovio je, pored ostalog, da informacije budu globalne, ali u isto vreme pouzdane i istinite. Ovo

stoga što navedene informacije imaju jako uporište u opšteprihvaćenim računovodstvenim načelima, računovodstvenim standardima i zakonskim propisima o vođenju poslovnih knjiga i eksternom finansijskom izveštavanju. Uz to, informacije su i predmet eksterne revizije (računovodstvene revizije) koja pak na svojevrsan način ne samo da doprinosi njihovom kvalitetu već i štiti interese eksternih korisnika od samovolje menadžmenta preduzeća.

Upravljačko računovodstvo odslikava ekonomske događaje u preduzeću i za razliku od finansijskog računovodstva koje pruža informacije o imovinskom, finansijskom i prinostnom položaju preduzeća i odslikava ekonomsko-finansijske odnose preduzeća sa okruženjem, dotle upravljačko računovodstvo pokriva, pre svega, proces stvaranja učinaka u preduzeću. Ono predstavlja značajnu informacionu podlogu menadžmenta preduzeća u ostvarivanju aktivnosti donošenja pojedinačnih – strateških, taktičkih i operativnih odluka kao i sistematskog vođenja poslovnog procesa u smislu planiranja, organizovanja, kontrole, komuniciranja i motivisanja. Tako shvaćeno upravljačko računovodstvo obuhvata sledeća područja: interpretaciju računovodstvenih izveštaja za potrebe menadžmenta preduzeća, obračun troškova sa kalkulacijom, računovodstveno planiranje i računovodstvenu kontrolu. Prva dva područja upravljačkog računovodstva korišćenjem odgovarajućih analitičkih postupaka obezbeđuju pouzdane i relevantne informacije kojima se udovoljava zahtevima finansijskog računovodstva u pogledu praćenja rentabilnosti, solventnosti i likvidnosti preduzeća. Ovo prvenstveno u vezi pripreme informacija finansijskog računovodstva vezanih za razdvajanje vrednosti nedovršene proizvodnje i gotovih proizvoda između bilansa stanja i bilansa uspeha.

Druga dva područja upravljačkog računovodstva odnose se na budžetsku kontrolu. Naime, planiranje i kontrola su dve nerazdvojive faze procesa planiranja. To je zapravo proces oblikovanja budućih informacija o stanju i tokovima, i istovremeno predstavljanje celishodne osnove za odgovarajućom kontrolom planiranih stanja i tokova. Inače, informacije upravljačkog računovodstva su interno orijentisane. Namenjene su, prvenstveno, organima upravljanja na svim nivoima, i kao takve su analitičke i detaljne. Orijetisane su na budućnost i nemaju ustaljenu formu kao što je slučaj sa informacijama u finansijskom računovodstvu.

Normativno regulisanje računovodstva podrazumeva skup zakonskih, profesionalnih i internih normi kojima se uređuju odgovarajuća područja iz oblasti računovodstva sa ciljem da obezbedi svrsishodno vođenje računovodstva, a pre svega, dobijanje kvalitetnih računovodstvenih informacija kao validne i sigurne osnove internim i eksternim korisnicima za odlučivanje. Zakonska računovodstvena regulativa obuhvata direktive, zakone i podzakonska akta kojima se uređuju bitna pitanja iz oblasti računovodstva. Radi se o normama propisanim od strane nadležnih organa odnosno zakonski propisi iza kojih stoji prinuda države. U našoj zemlji osnovni zakoni kojima se reguliše vođenje računovodstva su Zakon o preduzećima (koji sadrži samo načelne odredbe), Zakon o računovodstvu (koji obuhvata sva relevantna pitanja iz oblasti računovodstva) i Zakon o reviziji računovodstvenih izveštaja (koji je od značaja za istinito finansijsko izveštavanje).

Profesionalna računovodstvena regulativa obuhvata norme u vidu standarda i kodeksa, propisane od strane profesionalnih računovodstvenih asocijacija. Primena ovih normi zasniva se na shvatanju njihovog značaja od strane računovođa i na moralnoj i profesionalnoj obavezi da se poštuju strukovna uputstva, u suprotnom računovođe se kažnjavaju na način predviđen odgovarajućim aktima profesionalne asocijacije. Računovodstveni standardi su ustanovljena merodavna pravila u cilju efikasnog obavljanja računovodstvenih aktivnosti, a u pitanju su određena teorijsko-metodološka objašnjenja i uputstva koja se koriste u pripremi i obelodanjivanju finansijskih odnosno računovodstvenih izveštaja. Za razliku od opšte prihvaćenih načela (načela stalnosti, načela doslednosti i dr.) koja predstavljaju osnovne računovodstvene istine, podlogu i okvir za svako regulisanje finansijskog izveštaja, dotle su računovodstveni standardi usaglašeni kriterijumi o tome šta je pravilan postupak u datoj situaciji i služe kao putokaz ka istini, poštenju i fer postupanju. Kao okosnica profesionalne računovodstvene regulative oni čine vrhunsko dostignuće računovodstvene teorije i savremene računovodstvene prakse. U stručnoj literaturi prisutna je podela ovih standarda na nacionalne i međunarodne.

Kodeks računovodstvenih načela usvojio je Savez računovodstvenih i finansijskih radnika i on predstavlja pokušaj integrisanja teorije i prakse u vidu načela (principa) kojima se bliže definišu koncepti i sadržina računovodstva. Kodeks računovodstvenih načela rezultat je sinteza teorijskih saznanja, zakonskih propisa i običaja stvorenih računovodstvenom praksom radi unapređenja računovodstvene profesije kod nas. Kodeks profesionalne etike računovođa predstavlja normativni okvir kojim se utvrđuju etički zahtevi ponašanja računovođa prilikom obavljanja svojih profesionalnih dužnosti. On je donet od strane saveza računovođa i revizora i usaglašen je sa Kodeksom profesionalne etike Međunarodne federacije računovođa, čime je u značajnoj meri izvršena harmonizacija naših profesionalnih akata sa aktima međunarodnih asocijacija. Kodeks sadrži: osnovne etičke koncepte, osnovne principe profesionalnog ponašanja, preporučena pravila ispravnog postupanja, zabrane, tumačenja pravila, definisanje relevantnih pojmova i sl. Kodeks profesionalne etike obuhvata bitna područja u profesiji – odnos prema poslu, korisnicima računovodstvenih izveštaja, trećim licima i kolegama.

Interna računovodstvena regulativa predstavlja poslednju po redosledu, ali ne i po značaju, kariku u sistemu računovodstvene regulative. Ista obuhvata skup internih računovodstvenih pravila kojima se regulišu sva ona pitanja za koje je zakonodavac ostavio slobodan prostor ili slobodu izbora između više rešenja, a koja se uređuju Opštim aktom o računovodstvu. Na osnovu Zakona o računovodstvu pominju se određena pitanja koja se regulišu Opštim aktom o računovodstvu (Pravilnikom o računovodstvu). Utvrđivanje načina procenjivanja zaliha i načina utvrđivanja nabavne cene odnosno cene koštanja pojedinih vrsta zaliha, zauzimanje stava o umanjenju vrednosti zaliha po osnovu stvarno nastalih smanjenja upotrebnih vrednosti, utvrđivanje metoda i rokova za otpisivanje osnovnih sredstava i nematerijalnih ulaganja, uređenje procene dugoročnih rezervisanja su samo neka od pitanja koja treba precizirati Opštim aktom o računovodstvu.

vodstvu, a odnose se na formulisanje adekvatne računovodstvene politike preduzeća. Istovremeno, opštim aktom o računovodstvu treba regulisati i druga relevantna pitanja od značaja za kvalitetno računovodstveno izveštavanje, kao na primer utvrđivanje stručnog zvanja za lica odgovorna za vođenje poslovnih knjiga i sastavljanje računovodstvenih izveštaja, preciziranje kretanja knjigovodstvenih isprava, propisivanje internih računovodstvenih kontrolnih postupaka i sl.

Od svih bilansa za potrebe uvođenja u dvojno knjigovodstvo najvažniji su bilans stanja i bilans uspeha, koji predstavljaju dva osnovna računovodstvena izveštaja. Ako stanje imovine jednog preduzeća na određeni dan iskažemo u vidu pregleda dobijamo bilans stanja. **Bilans stanja** se sastavlja u formi dvostranog računa, pri čemu se na levoj strani bilansa nalazi aktiva, a na desnoj pasiva. U praksi iz tehničkih razloga često se bilans sastavlja u formi jednostranog računa, pa je aktiva i pasiva svrstana jedna ispod druge. Aktiva predstavlja sredstva sa kojima preduzeće raspolaže na dan bilansiranja, a pasiva predstavlja izvore tih sredstava odnosno njihovo poreklo i pripadnost sa pravnog stanovišta.

Veoma značajna karakteristika bilansa je bilansna ravnoteža, to je u stvari ravnoteža leve i desne strane bilansa tj. ravnoteža aktive i pasive. I sama reč bilans ukazuje na ravnotežu jer potiče od italijanske reči bilancio, što znači vaga sa dva tasa na kojoj se uspostavlja ravnoteža prilikom merenja. Prilikom sastavljanja bilansa mora uvek da se uspostavi ravnoteža između aktive i pasive tako što njihov zbir mora da bude jednak. Treba da postoji ravnoteža između glavnih grupacija sredstava i njihovih izvora i treba da postoji ravnoteža poslovnih sredstava (osnovnih i obrtnih) sa izvorima poslovnih sredstava. Takođe treba da postoji ravnoteža između sredstava rezervi i izvora sredstava rezervi kao i između neposlovnih sredstava (sredstva zajedničke potrošnje) i njihovih izvora. Ako se novčana sredstva zajedničke potrošnje upotrebe za poslovne svrhe to će imati za posledicu manjak sredstava zajedničke potrošnje u odnosu na njihove izvore i višak poslovnih sredstava u odnosu na njihove izvore. Bilans mora uvek da bude u ravnoteži bez obzira da li se sredstva preduzeća troše namenski ili ne.

Radi bolje preglednosti brojne bilansne pozicije svrstavaju se po određenom kriterijumu. Najčešći kriterijum za klasifikaciju pozicije u bilansu stanja jesu kriteriji likvidnosti i kriterijum funkcionalnosti. Likvidnost predstavlja sposobnost preduzeća da na vreme izmiruje svoje obaveze, pa otuda se kod klasifikacije bilansnih pozicija po ovom kriterijumu u prvom redu ističu likvidna (novčana) sredstva u aktivi i dospele obaveze u pasivi. Nadalje, u aktivi sredstva se svrstavaju prema vremenu kada će postati likvidna, potraživanja od kupaca, zalihe gotovih proizvoda i materijala, a na kraju osnovna sredstva koja su najnelikvidnija. U pasivi, obaveze se svrstavaju prema stepenu hitnosti tj. prvo dospele obaveze prema dobavljačima, radnicima, banci, državi i drugim institucijama, a zatim kratkoročne obaveze sa rokom dospeća do godinu dana, dugoročne obaveze sa rokom dospeća preko godinu dana i na kraju trajni izvori poslovnih sredstava.

Klasifikacija bilansnih pozicija po kriterijumu funkcionalnosti odlikuju se time da se sredstva svrstavaju prema njihovoj funkciji u poslovnim procesima. Po ovom kriterijumu u aktivi prvo dolaze osnovna sredstva, a zatim obrtna sredstva prema njihovoj funkciji, odnosno kružnom toku: novčana sredstva, materijal,

proizvodnja u toku, gotovi proizvodi i na kraju potraživanja od kupaca. U pasivi prvo se svrstavaju trajni izvori poslovnih sredstava kao što su: kapital (akcijski, državni i društveni) i rezerve (zakonske, statutarne i revalorizacione). Zatim, dugoročne i kratkoročne obaveze. Šema bilansa stanja komponovana je uglavnom po kriterijumu funkcionalnosti. U aktivni prvo je svrstana stalna imovina: nematerijalna ulaganja, osnovna sredstva i dugoročni finansijski plasmani, zatim obrtna imovina: zalihe, kratkoročna potraživanja i plasmani i novčana sredstva. A na kraju iskazuje se vanposlovna aktiva (neposlovna sredstva). U pasivi prvo se iskazuje kapital (akcijski, državni, društveni), rezerve i neraspoređeni dobitak, a slede dugoročna rezervisanja i obaveze dugoročne i kratkoročne, a na kraju iskazuju se vanposlovni (neposlovni) izvori.

Bilans uspeha služi za iskazivanje ostvarenih rezultata poslovanja i on predstavlja pregled rashoda, prihoda i ostvareni finansijski rezultat za određeni vremenski period. Prema Zakonu o računovodstvu izrada bilansa uspeha vrši se obavezno prilikom izrade polugodišnjeg i godišnjeg obračuna. Osim toga, preduzeća za svoje potrebe mogu sastavljati bilans uspeha i za kraće vremenske periode, na primer mesečno. Bilans uspeha ima kumulativni karakter tj. on sadrži rashode i prihode, kao i ostvaren finansijski rezultat od početka obračunskog perioda (godine), pa zaključno sa poslednjim danom obračunskog perioda. Polugodišnji bilans uspeha sadrži rashode, prihode i finansijski rezultat za period od 01. 01. do 30. 06, a godišnji od 01. 01. do 31. 12.

Iskazivanje rashoda i prihoda u bilansu uspeha vrši se po vrstama. Pri tome radi uvođenja u problematiku dvojnog knjigovodstva i bilansiranja uspeha, rashode grupišemo na: redovne rashode – koji nastaju trošenjem elemenata reprodukcije u redovnoj delatnosti preduzeća i ostale rashode – koji obuhvataju sve rashode koji se ne mogu podvesti pod prvu grupu. Analogno rashodima i prihode možemo podeliti u dve globalne grupe i to na: redovne prihode – koji se ostvaruju iz redovne delatnosti preduzeća i ostale prihode. U bilansu uspeha iskazuje se i finansijski rezultat koji je preduzeće ostvarilo u obračunskom periodu, a on može biti pozitivan ili negativan. Pozitivan finansijski rezultat naziva se dobitak i pojavljuje se kada su ostvareni prihodi veći od nastalih rashoda, a upisuje se na levu stranu bilansa uspeha. Negativan finansijski rezultat naziva se gubitak i pojavljuje se kada su ostvareni prihodi manji od nastalih rashoda, a upisuje se na desnu stranu bilansa uspeha. Iz praktičnih razloga i lakše kompjuterske obrade šema bilansa uspeha vrlo često ima formu jednostranog računa pa se prvo iskazuju rashodi, a zatim prihodi po vrstama. Do sastavljanja bilansa uspeha u ovakvoj formi sa prihodima ispod rashoda ništa ne menja njegovu sadržinu.

Svaka poslovna odnosno knjigovodstvena promena deluje na bilans. Jedna vrsta knjigovodstvenih promena deluje samo na bilans stanja, tako da one nemaju direktan uticaj na finansijski rezultat. Druga vrsta knjigovodstvenih promena deluje istovremeno na bilans stanja i bilans uspeha i direktno utiče na finansijski rezultat, što se manifestuje u bilansu stanja i bilansu uspeha.

Centripetalna kretanja koja nastaju kretanjem imovine iz spoljnog sveta u preduzeće i dovode do povećanja aktive i pasive, kao i zbira bilansa. To je slučaj

sa raznim načinima priliva sredstava iz spoljnog sveta, pri čemu povećanje sredstava u konkretnim oblicima izaziva jednako povećanje izvora sredstava, tako da se zbir bilansa povećava za iznos nastale promene.

Primljena je faktura od dobavljača za kupljenu robu na određeni iznos (), kretanje robe iz spoljnog sveta u preduzeće. Na aktivnoj poziciji „roba“ došlo je do povećanja zaliha – jedna dugovna (pozitivna) promena. Na pasivnoj poziciji „dobavljači“ došlo je do povećanja obaveza – jedna potražna (negativna) promena. Ova knjigovodstvena promena dovodi do povećanja jedne aktivne i jedne pasivne pozicije. To ima za posledicu povećanje zbira aktive i zbira pasive, tj. zbira bilansa stanja za iznos ().

Centrifugalna kretanja nastaju kretanjem imovine iz preduzeća u spoljni svet i dovode do smanjenja aktive i pasive, kao i zbira bilansa. To je slučaj sa raznim načinima odliva sredstava iz preduzeća u spoljni svet, pri čemu smanjenje sredstava u konkretnim oblicima dovodi do odgovarajućih smanjenja njihovih izvora, tako da se zbir bilansa smanjuje za iznos nastale promene.

Sa žiro računa isplaćen je dobavljačima iznos (). Na žiro računu nastalo je smanjenje sredstava, negativna promena, a na poziciji „dobavljači“ smanjenje obaveza, pozitivna promena. Ova promena ima za posledicu smanjenje aktive i pasive, a time i zbira bilansa stanja za iznos ().

Koncentrična kretanja nastaju kretanjem imovine unutar preduzeća i dovode do izmene strukture aktive, ali ne utiču na zbir bilansa – transformacija sredstava preduzeća iz jednog oblika u drugi.

Prema izvodu banke kupci su uplatili iznos na žiro račun. Na aktivnoj poziciji „žiro račun“ nastalo je povećanje sredstava – dugovna (pozitivna) promena, a na drugoj aktivnoj poziciji „kupci“ nastalo je smanjenje sredstava (potraživanja od kupaca) – negativna promena. Ova knjigovodstvena promena ima za posledicu smanjenje jednog dela aktive – kupci, uz istovremeno povećanje drugog dela aktive – žiro račun za iznos (). Zbir aktive i zbir bilansa stanja ostaje nepromenjen – samo izmena u strukturi aktive.

Periferijska kretanja nastaju kretanjem imovine u spoljnjem svetu i dovode do izmene strukture pasive, ali ne utiču na zbir bilansa – kretanja koja utiču na strukturu pasive odnosno preduzeća

Iz odobrenog kratkoročnog kredita isplaćeno je dobavljačima iznos (). Na poziciji „kratkoročni krediti“ nastaje obaveza – negativna promena, a na poziciji „dobavljači“ smanjenje obaveza – pozitivna promena za iznos (). Ova knjigovodstvena promena ima za posledicu smanjenje jednog dela pasive uz istovremeno povećanje drugog dela pasive, a zbir pasive i zbir bilansa stanja ostaje nepromenjen – samo izmena u strukturi pasive.

Da bi se bolje shvatile **promene koje deluju i na bilans stanja i na bilans uspeha** treba znati sledeće:

Da bilans stanja predstavlja osnovni bilans, a bilans uspeha predstavlja izvedeni bilans;

Da bilans stanja nastaje prilikom formiranja preduzeća i da postoji na početku svake godine i u svakom trenutku, jer imovina (sredstva) predstavljaju uslov za rad preduzeća, a bilans uspeha ne nastaje prilikom formiranja preduzeća i ne postoji na početku godine, jer bilans uspeha (rashodi i prihodi) nastaju radom preduzeća, imaju kumulativni karakter, i na kraju godine, konačnim obračunom finansijskog rezultata, oni se gase – nestaju;

Da poslovne, knjigovodstvene ili bilansne promene mogu nastati samo u bilansu stanja ili istovremeno u bilansu stanja i bilansu uspeha, tako da nema promena koje deluju samo na bilans uspeha;

Da su rashodi u bilansu uspeha slični aktivni u bilansu stanja i da oni nastaju smanjenjem aktive (sredstava) ili povećanjem pasive (obaveza);

Da su prihodi u bilansu uspeha slični pasivi i da nastaju smanjenjem pasive (obaveza) ili povećanjem aktive (sredstava);

Da bilans stanja i bilans uspeha, kao dva osnovna računovodstvena izveštaja imaju svoje specifičnosti i da se za svaki obračunski period sastavljaju kao posebni pregledi, tako da se u njima iskazuje finansijski rezultat, u bilansu stanja kao razlika aktive i pasive, a u bilansu uspeha kao razlika prihoda i rashoda;

Da bilans uspeha sa rashodima i приходima predstavlja specifičan produkt bilansa stanja, da su sve promene u bilansu uspeha uzročno-posledično povezane sa bilansom stanja, to se može reći da sve promene koje tangiraju bilans uspeha mogu da se uklupe u osnovne bilansne promene.

Postoje četiri tipične imovinsko-uspešne promene koje deluju istovremeno na bilans stanja i bilans uspeha. Na osnovu ugovora za korišćenje poslovnog prostora isplaćen je iznos () sa žiro računa. Ova promena odražava se istovremeno na bilans stanja – smanjenje aktive, žiro računa, i na bilans uspeha – nastanak troškova zakupnine za iznos (). Ova promena ima za posledicu negativan finansijski rezultat – gubitak. Posle ove promene u bilansima neće biti ravnoteže. Aktiva će biti manja od pasive, a rashodi veći od prihoda za iznos (). Prilikom bilansiranja gubitak bi se iskazao u bilansu stanja na strani aktive, a u bilansu uspeha na strani prihoda.

Dobavljač je odobrio iznos na ime bonifikacije za ranije kupljenu robu. Ova promena deluje na smanjenje pasive, tj. obaveza prema dobavljačima u bilansu stanja i povećanje vanrednih prihoda u bilansu uspeha. Ova promena deluje pozitivno na finansijski rezultat, dobitak. Aktiva će biti veća za iznos (). Pri sukcesivnom bilansiranju smanjiće se pozicija dobavljači u pasivi i gubitak u aktivni za iznos, (), što dovodi do smanjenja zbira bilansa. U bilansu uspeha pojaviće se vanredni prihodi i smanjiće se gubitak za iznos (), tako da zbir bilansa uspeha ostaje nepromenjen.

Za neblagovremenu otplatu kratkoročnog kredita banka je zaračunala iznos () na ime troškova penala. Ova promena ima za posledicu nastanak (povećanje) vanrednih rashoda u bilansu uspeha i povećanje obaveza po kratkoročnim kreditima u pasivi u bilansu stanja za iznos (). To prouzrokuje nastanak gubitka u bilansu uspeha zbog porasta rashoda i u bilansu stanja zbog porasta pasive. Pri sukcesivnom bilansiranju dolazi do povećanja obaveza u pasivi i gubitka u aktivni, tako da se zbir aktive i pasive, kao i zbir bilansa

stanja povećava za iznos (). U bilansu uspeha na rashodnoj strani dolazi do nastanka rashoda što prouzrokuje povećanje gubitka na prihodnoj strani, tako da se povećava i zbir bilansa uspeha za iznos ().

Prema izvodu banke skupština opštine uplatila je na ime dotacije iznos () na žiro račun. Ova promena dovodi do povećanja sredstava u aktivi bilansa stanja i do povećanja vanrednih prihoda u bilansu uspeha. To ima za posledicu nastanak dobitka zbog povećanja aktive u odnosu na pasivu u bilansu stanja i povećanje prihoda u odnosu na rashode u bilansu uspeha za iznos (). Pri sukcesivnom bilansiranju ova knjigovodstvena promena sa dobitkom iznos () prouzrokuje transformaciju gubitka.

Na osnovu navedenih tipičnih bilansnih promena koje deluju istovremeno na bilans stanja i bilans uspeha može se konstatovati da nastanak, odnosno povećanje rashoda nastaje smanjenjem aktive (sredstava) ili povećanjem pasive (obaveza), a nastanak odnosno povećanje prihoda nastaje smanjenjem pasive (obaveza) ili povećanjem aktive (sredstava).

Praćenje knjigovodstvenih promena kroz bilanse je nepogodno, neekonomično i tehnički teško izvodljivo u savremenim uslovima poslovanja zbog postojanja ogromnog broja knjigovodstvenih promena, jer bi za svaku knjigovodstvenu promenu, koja se odražava samo na dve pozicije bilansa, morali da vršimo preuzimanje i svih ostalih pozicija bilansa na kojima nije bilo nikakvih promena. Zato se vrši raščlanjavanje bilansa na njegove pozicije – račune. Raščlanjavanje bilansa vrši se prilikom osnivanja preduzeća i na početku svake poslovne godine, kada nastaje zakonska obaveza za vođenje knjigovodstva. Ovo raščlanjavanje praktikuje se samo kod bilansa stanja i na početku svake godine, a raščlanjavanje bilansa uspeha na račune ne vrši se, jer prilikom formiranja preduzeća i na početku godine on i ne postoji. Za svaku aktivnu i pasivnu poziciju bilansa stanja otvara se odgovarajući račun (konto) glavne knjige i upisuje početni saldo – na dugovnoj strani za aktivna konta i na potražnoj strani za pasivna konta.

Kada se pojavi potreba za nekim aktivnim ili pasivnim računima, koji nisu otvoreni na osnovu početnog bilansa stanja, isti se po potrebi otvaraju i na njima knjiži odgovarajuće zaduženje ili odobrenje. U toku obračunskog perioda kada se prilikom knjiženja poslovnih promena pojavi potreba za pojedinim računima rashoda i prihoda, koji nisu otvoreni jer nemaju početno stanje, isti se tada otvaraju i na njima knjiži odgovarajuće zaduženje ili odobrenje. Raščlanjavanjem bilansa na račune postizemo da knjigovodstvene promene evidentiramo odmah na račune na koje se odnose, bez suvišnog prepisivanja stanja ostalih računa kao što se to mora činiti pri sukcesivnom bilansiranju posle svake knjigovodstvene promene. Time se, s jedne strane rešava tehnički problem evidentiranja svih knjigovodstvenih promena, a sa druge strane, postižu se ogromne uštede u radu i materijalu, što omogućava ekonomično vođenje knjigovodstva.

Ako napred dati početni bilans stanja nekog preduzeća raščlanimo na račune i osam poslovnih promena proknjižimo direktno, na račune glavne knjige, to bi izgledalo ovako:

D (+)	Žiro račun	P (-)	D (+)	Dobavljači	P (-)

D (+)	Roba	P (-)	D (+)	Kupci	P (-)

D (+)	Kapital	P (-)	D (+)	Kratkoročni krediti	P (-)

D (+)	Troškovi zakupnine	P (-)	D (+)	Vanredni prihodi	P (-)

D (+)	Vanredni rashodi	P (-)	D (+)	Prihodi od dotacija	P (-)

Računi su delovi raščlanjenog bilansa sa kojim su organski povezani u jednu celinu. On omogućava da u svako vreme možemo na osnovu računa stanja da sastavimo bilans stanja. To se postiže tako što se salda računa glavne knjige unose u bilans stanja. Saldo aktivnih računa, koji ima dugovan karakter, unosi se u aktivu, a saldo pasivnih računa, koji ima potražni karakter, unosi se u pasivu

bilansa stanja. Na osnovu salda uspešnih računa možemo, prema ukazanoj potrebi, da sastavljamo bilans uspeha. To se postiže tako što se saldo rashodnih računa, koji imaju dugovan karakter, unosi u rashode, a saldo prihodnih računa, koji ima potražni karakter, unosi u prihode bilansa uspeha.

Aktiva		Bilans stanja preduzeća		Pasiva	
Rb.	Sredstva	Iznos	Rb.	Izvori sredstava	Iznos
1.	Žiro račun		1.	Dobavljači	
2.	Roba		2.	Kratkoročni krediti	
3.	Kupci		3.	Kapital	
			4.	Dobitak	

Rashodi		Bilans uspeha preduzeća		Prihodi	
Rb.	Sredstva	Iznos	Rb.	Izvori sredstava	Iznos
1.	Troškovi zakupnine		1.	Prihodi od dotacija	
2.	Vanredni rashodi		2.	Vanredni prihodi	
3.	Dobitak				

Probni bilans ili probni list sastavlja se povremeno – mesečno, tromesečno, polugodišnje ili godišnje i pomoću njega se proverava formalna ispravnost sistema dvojnog knjiženja na kontima glavne knjige za određeni vremenski period. Probni bilans treba da sadrži redni broj, naziv računa glavne knjige, bruto bilans i saldo bilans sa dve potkolone – duguje i potražuje.

On se sastavlja tako što se prvo po rednom broju unose nazivi svih računa glavne knjige, a zatim se u bruto bilans unosi promet dugovne i potražne strane svakog konta glavne knjige. Posle toga, izračunava se saldo – razlika između dugovnog i potražnog prometa za svaki konto glavne knjige. Utvrđeni saldo unosi se u saldo bilans, pa ako je dugovan promet veći od potražnog, saldo ima dugovan karakter i unosi se u dugovnu kolonu saldo bilans. Ukoliko je potražni promet veći od dugovnog, saldo ima potražni karakter i unosi se u potražnu kolonu saldo bilansa.

PROBNI BILANS

R.	Naziv računa	Bruto bilans		Saldo bilans	
		Duguje	Potražuje	Duguje	Potražuje
r.					
1.	Žiro račun				
2.	Roba				
3.	Kupci				
4.	Dobavljači				
5.	Kapital				
6.	Kratkoročni krediti				

7.	Troškovi zakupnine				
8.	Vanredni prihodi				
9.	Vanredni rashodi				
10	Prihodi od dotacija				
.	Ukupno:				

Na kraju, sabiraju se kolone bruto i saldo bilansa. Kod bruto bilansa treba da se slaže ukupan zbir dugovnog i potražnog prometa svih konta glavne knjige. Kod saldo bilansa treba da se slaže ukupan zbir dugovnih i potražnih salda svih konta glavne knjige. Ukoliko ne postoji saglasnost u zbiru kolona bruto i saldo bilansa, to znači da je napravljena greška pri sprovođenju dvojnog knjiženja ili sastavljanju probnog bilansa. Saglasnost ukupnog zbira dugovne i potražne kolone kod bruto bilansa i kod saldo bilansa potvrđuje formalnu ispravnost dvojnog knjiženja na kontima glavne knjige.

Računi, kao delovi raščlanjenog bilansa, predstavljaju osnovne instrumente za sistematsko praćenje ekonomske aktivnosti preduzeća i za sagledavanje rezultata koji se time ostvaruju. Računi u knjigovodstvu služe da se na njima evidentiraju promene koje nastaju poslovanjem preduzeća i koje utiču na veličinu i strukturu njegove imovine. Knjigovodstveni račun je grafički instrument tačno određenog kvaliteta imovine na kome se sistematski i hronološki registruju homogene knjigovodstvene promene u merljivim jedinicama: vrednosnim ili naturalnim i to tako, da se pomoću njega u svako vreme može saznati početno stanje, promene u određenom vremenskom razdoblju i konačno stanje određenog kvaliteta imovine, radi praćenja, analize i planiranja ekonomske aktivnosti preduzeća. Ovde se u prvom redu ističe da je račun grafički instrument određenog kvaliteta imovine i on može imati različit oblik, što zavisi od cilja i načina vođenja knjigovodstva.

U teoretskom pogledu klasifikacija računa treba da nam olakša uvođenje u dvojno knjigovodstvo, a u praktičnom pogledu klasifikacija računa predstavlja bitan preduslov za sistematsko praćenje promena koje se odvijaju na pojedinim knjigovodstvenim računima. Račune delimo u četiri osnovne kategorije i to: račun aktive, račun pasive, račun rashoda i račun prihoda. Ovi račun po rečima prof. Babića „predstavljaju temeljne knjigovodstvene račune“. Računi aktive pokazuju sredstva sa kojima preduzeće raspolaže (osnovna sredstva, obrtna sredstva, sredstva rezervnog fonda i sredstva zajedničke potrošnje). Računi pasive pokazuju obaveze preduzeća prema vlasnicima kapitala, dobavljačima i ostalim poveriocima. Te obaveze nastaju finansiranjem, odnosno angažovanjem sredstava u preduzeće od strane poverilaca, ili se pak stvaraju raspodelom ostvarenog finansijskog rezultata (dobitka).

Računi rashoda i prihoda su u stvari račun privrednih procesa koji se odvijaju u preduzeću. Računi rashoda su bliski računima aktive, a pokazuju angažovanje sredstava u privredne procese koji se čine radi izvršavanja zadataka preduzeća i ostvarenja prihoda. To su redovni rashodi, odnosno troškovi koji nastaju radi odvijanja privrednih procesa u preduzeću i ostvarenja određenih

zadataka. Pored redovnih rashoda imamo i vanredne rashode koji nastaju nezavisno od ostvarenja određenih zadataka, sticanjem raznih okolnosti. Računi prihoda bliski su računima pasive, a predstavljaju efekte ostvarene privrednim procesima. To su redovni prihodi koje preduzeće ostvaruje realizacijom proizvoda, tj. redovnim poslovanjem. Osim toga, preduzeće ostvaruje i vanredne prihode sticanjem raznih okolnosti (naplata kazni, primanje pomoći, nagrada i sl.).

Na kraju obračunskog perioda vrši se sumiranje pojedinačnih rashoda i prihoda (redovnih i vanrednih) i iznalazi finansijski rezultat. Ako su ukupni prihodi veći od ukupnih rashoda preduzeće je ostvarilo pozitivan finansijski rezultat – dobitak, a ako su ukupni prihodi manji od ukupnih rashoda onda je preduzeće ostvarilo negativan finansijski rezultat – gubitak. Zatim se vrši raspodela ostvarenog finansijskog rezultata – dobitka na pojedine korisnike, odnosno pokriće gubitaka iz rezervnog fonda ili drugih izvora, ako je preduzeće ostvarilo negativan finansijski rezultat.

Knjigovodstveni dokument predstavlja pismenu ispravu kojom se dokazuje da je neka promena stvarno nastala. Na osnovu knjigovodstvenih dokumenata vrši se knjiženje nastalih promena kroz poslovne knjige, kao i kontrola tačnosti izvršenih knjiženja sa obzirom da knjigovodstvena dokumenta predstavljaju dokazno sredstvo o nastalim promenama u imovini preduzeća. Da bi knjigovodstveni dokument bio punovažan potrebno je da sadrži sledeće elemente: naziv preduzeća koje je izdalo dokument, naziv dokumenta (trebovanje materijala, faktura, prijemnica, radni nalog itd.), broj dokumenta, datum izdavanja dokumenta, kratak sadržaj nastale promene, količina, cena i iznos i potpisi lica koja su ovlašćena za potpisivanje određenih dokumenata.

Svaki dokument treba da se sastavlja u momentu nastale promene i da bude istinit, da izražava stvarno nastalu promenu, da sadrži sve potrebne elemente i da bude tačan, samo takav knjigovodstveni dokument je verodostojan i predstavlja osnov za knjiženje i za kontrolu tačnosti izvršenih knjiženja. Klasifikacija knjigovodstvenih dokumenata sa stanovišta kretanja je na eksterna i interna knjigovodstvena dokumenta, a s obzirom na vreme i način formiranja razlikujemo originalna i izvedena knjigovodstvena dokumenta (originalna – faktura, priznanica, otpremnica; izvedena – blagajnički izveštaj, izveštaj o izdatom materijalu u proizvodnju, izveštaj o predatim proizvodima skladištu). A prema pripadnosti knjigovodstvenih promena se dele na dokumenta o osnovnim sredstvima, dokumenta o sredstvima zajedničke potrošnje, blagajnička dokumenta, bančina dokumenta, dokumenta o dobavljačima, dokumenta o kupcima, pogonska dokumenta, robna dokumenta i dokumenta o zaradama radnika.

Od najznačajnijih knjigovodstvenih dokumenata pomenućemo prijemnicu (zapisnik o prijemu robe) koja predstavlja dokument kojim se konstatuje kvalitativni i kvantitativni prijem materijala (robe) u skladište, zatim trebovanje kojim se treba je i izdaje materijal iz skladišta za potrebe proizvodnje. Radni nalog je dokument kojim se nalaže proizvodnim jedinicama izrada određenog proizvoda ili izvršenje određene usluge, a radni list predstavlja dokument kojim se precizira zadatak koji radnik treba da izvrši u okviru radnog naloga. Predajnica predstavlja dokument na osnovu koga se završni gotovi proizvodi ili poluproizvodi predaju

skladištu, a otpremnica se sastavlja prilikom isporuke gotovih proizvoda ili robe na osnovu ugovora, zaključnice ili naloga prodajne službe.

Faktura (račun) je dokument koji prodavac ispostavlja kupcu za prodatu robu ili izvršene usluge, pa sa stanovišta preduzeća razlikujemo ulazne i izlazne fakture, odnosno one koje preduzeće prima od svojih dobavljača i koje izdaje odnosno ispostavlja svojim kupcima. Faktura se sastavlja u prodajnom sektoru ili odeljenju, a na osnovu otpremnice. Virmanski nalog (opšti nalog za prenos) je dokument za bezgotovinsko plaćanje, koje se vrši preko zavoda za obračun i plaćanje (sada poslovnih banaka) kod koga svako preduzeće (pravno lice) ima otvoren žiro račun.

Opšta uplatnica je dokument na osnovu koga pravno ili fizičko lice, preko pošte ili banke, vrši uplatu gotovog novca na žiro račun određenog korisnika. Gotovinski ček je dokument koji služi za podizanje novca sa žiro računa. Od ostalih dokumenata moramo pomenuti i izvod banke kojim banka svakodnevno obavještava preduzeće o promenama i stanju sredstava na žiro i drugim računima kod banke. Izvod banke sadrži stanje na žiro računu iz prethodnog dana, uplate i isplate sa žiro računa u toku dana, kao i stanje žiro računa na kraju dana za koji se izvod sastavlja. Na osnovu izvoda banke i odgovarajuće dokumentacije vrši se evidentiranje – knjiženje poslovnih promena. Dnevnik blagajne (blagajnički izveštaj ili blagajnički dnevnik) predstavlja hronološku evidenciju o uplatama i isplatama gotovog novca preko blagajne, a spisak za isplatu zarada predstavlja dokument na osnovu koga se vrši isplata zarada radnicima. I na kraju putni nalog je dokument koji se izdaje radniku za službeno putovanje, a kalkulacija predstavlja interni dokument koji se sastavlja u preduzeću prilikom nabavke i prodaje robe na veliko i malo. Shodno tome, možemo razlikovati kalkulaciju nabavne cene (vrednosti) i kalkulaciju prodajne cene (vrednosti) na veliko i kalkulaciju prodajne cene na malo.

Pri sastavljanju knjigovodstvenih dokumenata treba vršiti njihovo numerisanje, tako da svaki dokument ima svoj broj. Numerisanje knjigovodstvenih dokumenata vrši se redom prema njihovom formiranju, a time se omogućuje kontinuitet u njihovom redosledu tako da se prema broju, i bez datuma, svaki knjigovodstveni dokument može brzo i lako da pronade. Da bi preglednost knjigovodstvenih dokumenata bila dobra potrebno je šifrirati tj. skraćeno označiti pojedine vrste knjigovodstvenih dokumenata, kao na primer: B1 – blagajnička dokumenta, Ba – bančina dokumenta, Ma – materijalna dokumenta itd. Kod dokumenata imamo i radnje kao što su pritanje knjigovodstvenih dokumenata, kontrola i kontiranje knjigovodstvenih dokumenata i na kraju odlaganje i čuvanje knjigovodstvenih dokumenata.

Poslovne knjige

Poslovne knjige za preduzeća i ostala pravna lica predstavljaju jednobraznu evidenciju o stanju i kretanju imovine, kapitala i obaveza, prihoda i rashoda i rezultata poslovanja. Prema zakonu poslovne knjige grupisane su u tri osnovne vrste i to: Dnevnik, Glavna knjiga (sintetička evidencija) i Pomoćne knjige (analitičke evidencije). Dnevnik predstavlja takvu poslovnu knjigu u kojoj se

hronološkim redom knjiže sve knjigovodstvene promene. Promene koje se knjiže kroz dnevnik redovno se prenose i sistematski knjiže u glavnu knjigu. Kako se kroz dnevnik knjiže sve promene, to se može reći da dnevnik predstavlja hronologiju (istoriju) zbivanja u preduzeću.

Za razliku od dnevnika koji je nastao razvojem knjigovodstva i koji polako odumire, jer ga savremeni razvoj knjigovodstva čini suvišnim, glavna knjiga ima trajan karakter i predstavlja sistematsku evidenciju. Na računima glavne knjige vrši se sistematizovanje knjigovodstvenih promena po predmetu i njihovom karakteru. Analitička evidencija predstavlja detaljnu evidenciju o pojedinim delovima imovine preduzeća, i ona pruža detaljne podatke o stanju i kretanju pojedinih delova imovine i predstavlja neposredan izvor tekućih informacija rukovodećim organima i odgovarajućim službama u preduzeću. U praksi analitička evidencija organizuje se i vodi najčešće kao: analitička evidencija kupaca, dobavljača, materijala, gotovih proizvoda, zarada i analitička evidencija osnovnih sredstava.

U važnija načela za vođenje poslovnih knjiga spadaju: načelo ažurnosti, urednosti, povezanosti, zakonitosti, preglednosti i načelo ekonomičnosti. Načelo ažurnosti podrazumeva ažurno vođenje knjiga – svakodnevno registrovanje nastalih promena. Kod ispravljanja grešaka načelo urednosti zahteva da se greške ispravljaju na način koji je uobičajen knjigovodstvenom praksom ili preciziran propisima, pri čemu treba nastojati da se posle ispravljene greške može videti gde je i kakva greška bila učinjena. Ispravljanje grešaka može se vršiti na više načina. Jedan od načina jeste precrtavanje ili poništavanje učinjene greške, a drugi način ispravljanja grešaka jeste storniranje. Ono takođe zahteva da se knjiženje vrši samo na osnovu knjigovodstvenih dokumenata, koja su pravilno sastavljena, kontrolisana i pripremljena za knjiženje.

Načelo povezanosti jedno je od osnovnih načela za vođenje poslovnih knjiga, i ono treba da bude prisutno u svim fazama formiranja i obrade knjigovodstvenih podataka i informacija. Ovo se naročito ogleda u: povezanosti između nastalih promena i formiranja dokumenata, povezanosti između dokumenata i knjiženja, povezanosti između analitičke i sintetičke evidencije, povezanost između evidencije i obračuna – bilansiranja i povezanosti između knjigovodstvene evidencije i raznih specifikacija, pregleda, pokazatelja i informacija. Načelo zakonitosti upućuje na obavezu preduzeća da pri vođenju poslovnih knjiga pravilno primenjuje normativne regulative: zakonske propise i opšta akta preduzeća.

Načelo preglednosti insistira da se poslovne knjige moraju voditi pregledno i jasno, jer samo tako mogu da se dobiju brza i tačna saznanja o stanju i promenama u poslovnim knjigama. Povećanjem broj računa i promena uvezane knjige postale su nepregledne zbog čega se došlo na ideju da se računi vode na slobodnim listovima – karticama. I na kraju načelo ekonomičnosti nalaže da se poslovne knjige vode ekonomično tj. da efekat odnosno korisnost od poslovnih knjiga bude veća od troškova njihovog vođenja. Efekat je teško meriti jer on ne zavisi samo od knjigovodstvenih podataka, već i od sposobnosti korisnika knjigovodstvenih podataka i informacija. Velike organizacije imaju mogućnost za

formiranje elektronskog računskog centra za obradu podataka ne samo knjigovodstvenih, već i svih ostalih.

Kontni okvir je spisak ili pregled računa (konta) koji se mogu otvarati u knjigovodstvu preduzeća. Za razliku od kontnog okvira, kontni plan nije ništa drugo do spisak ili pregled konta, ali onih koji su stvarno otvoreni u knjigovodstvu preduzeća. U konkretnom preduzeću kontni plan nastaje eliminisanjem nepotrebnih računa iz kontnog okvira. U izradi kontnog okvira osnovni zahtev jeste direktna veza računa glavne knjige sa pozicijama bilansa stanja i uspeha. Što se tiče pretpostavki ili principa za izradu kontnog okvira dobilo je skoro opštu saglasnost razlikovanje materijalnih pretpostavki i formalnih pretpostavki ili principa za izradu kontnog okvira.

Kada je u pitanju poziciona, odnosno mesna vrednost u arapskom broju, ona označava kod formalne pretpostavke prvi broj klasu, drugi broj grupu, treći broj sintetički račun i četvrti broj analitički račun (podračun). Što se tiče numeričke, odnosno brojčane vrednosti, ona se izražava uz korišćenje cifara od 0 do 9, tj. deset brojeva, a to znači da se kontni okvir raščlanjava u deset klasa, svaka klasa u deset grupa, svaka grupa u deset sintetičkih računa, svaki sintetički račun u deset analitičkih računa (podračuna). Kontni okvir može biti po funkcionalnom ili po bilansnom principu.

Inventar imovine predstavlja detaljan uvid u sredstva preduzeća na određeni dan i on se sastavlja radi lakšeg oblikovanja početnog bilansa (bilansa osnivanja) preduzeća. Inventarisanje treba da omogući realno bilansiranje tj. izradu realnog bilansa stanja i bilansa uspeha i utvrđivanje realnog finansijskog rezultata za proteklu godinu. Ako bi se bilansiranje vršilo na bazi knjigovodstvene evidencije bez inventarisanja, onda računovodstveni izveštaji, bilans stanja i bilans uspeha, kao i utvrđeni finansijski rezultat, ne bi bili pouzdani u pogledu realnosti. Može doći do odstupanja stvarnog od knjigovodstvenog stanja (greške u brojanju i merenju prilikom prijema i izdavanja novca i robe, zatim kaliranja zaliha, razne malverzacije, zalutala dokumentacija i sl.), zato je potrebno pre izrade konačnog, godišnjeg obračuna izvršiti popis celokupne imovine preduzeća i utvrđeno stvarno stanje uporediti sa knjigovodstvenim stanjem. Utvrđene razlike treba proknjižiti tako da se knjigovodstveno stanje koriguje prema stvarnom stanju, tj. svede na stvarno stanje.

Inventarisanje omogućuje i kontrolu ispravnosti rukovanja sa materijalnim vrednostima, pa se za tu svrhu pored redovnog popisa na kraju godine može vršiti popis sredstava povremeno i u toku godine po potrebi i više puta i bez najave (na prepad). Inventarisanje, odnosno popis, može biti: redovan, vanredan, potpun, delimičan i kontinuiran. Pripreme za inventarisanje obuhvataju: određivanje komisija za popis, sastavljanje plana popisa, ažuriranje poslovnih knjiga, sređivanje zaliha za popis i obezbeđenje pribora za popis. Za uspešno sprovođenje inventarisanja treba poznavati određene specifičnosti koje dolaze do izražaja kod: popisa zaliha i osnovnih sredstava, popisa novčanih sredstava i usaglašavanja potraživanja i obaveza.

Za popis materijala, nedovršene proizvodnje, gotovih proizvoda i robe (ovih zaliha) komisija mora da ima pripremljene obrasce – popisne liste u koje

unosu stvarno stanje pojedinih vrsta zaliha u naturalnom izrazu, a koji se utvrđuje merenjem, brojanjem, izračunavanjem i sl. Komisiji za popis zaliha ne sme se dati na uvid knjigovodstveno stanje zaliha sve dotle dok se naturalni popis zaliha ne završi. Popis zaliha ometa normalni rad i poslovanje preduzeća, pa treba nastojati da se popis obavi brzo i efikasno. Popis zaliha vrši komisija u prisustvu rukovodioca zaliha.

Kod popisa novčanih sredstava moramo obuhvatiti popis novčanih sredstava u blagajni koji vrši komisija uz prisustvo blagajnika, zatim popis novčanih sredstava na posebnim računima kod banaka i na kraju popis hartija od vrednosti. Posle završenog popisa svaka komisija za popis treba da sastavi izveštaj po inventarisanju i da ga dostavi organu upravljanja do određenog roka (najčešće do 20. januara).

Prilikom sastavljanja izveštaja po inventarisanju komisija treba da sagleda i oceni uzroke koji su doveli do odstupanja stvarnog od knjigovodstvenog stanja tj. do nastanka manjkova i viškova, do oštećenja zaliha i gubljenja na kvalitetu, do sumnjivih i spornih potraživanja i sl. Komisija treba da pribavi mišljenja odgovarajućih lica, a prvenstveno odgovarajućih radnika (odgovornih radnika – rukovodioca) od kojih treba da dobije pismenu izjavu u vezi utvrđenih razlika. Izveštaj o inventarisanju treba da sadrži opšte podatke o popisu, globalne podatke o utvrđenom činjeničnom stanju, specifikaciju utvrđenih razlika ili bar većih manjkova i viškova, uzroke (objektivne i subjektivne) i predloge o načinu likvidacije utvrđenih manjkova i viškova, odnosno o otpisu zaliha koje su oštećene ili izgubile na kvalitetu.

Izveštaj o popisu se razmatra na sednici organa upravljanja na kojoj treba da prisustvuju članovi komisija za popis odnosno po jedan predstavnik svake popisne komisije, rukovodilac knjigovodstva i rukovaoci materijalnih vrednosti, radi davanja dodatnih objašnjenja o utvrđenim razlikama i predlozima popisnih komisija. Na osnovu ovakvog razmatranja organ upravljanja treba da donese odgovarajuće odluke o načinu likvidacije utvrđenih razlika između stvarnog i knjigovodstvenog stanja, kao i da donese zaključke u vezi sa rukovanjem i poslovanjem sa materijalnim vrednostima. Prilikom razmatranja i odlučivanja o razlikama utvrđenih popisom treba poštovati i pravila da se manjkovi ne mogu prebijati sa viškovima, da svi viškovi idu u korist preduzeća, odnosno ukupnog prihoda, da manjkove treba da snose odgovorna lica tj. rukovaoci materijalnih vrednosti, a u opravdanim slučajevima oni mogu delimično ili u celini da padaju na teret preduzeća, tj. na teret ukupnog prihoda.

Kada organ upravljanja donese odluku o razlikama (viškovima i manjkovima), koji su utvrđeni inventarisanjem, knjigovodstvena služba treba da izvrši potrebna knjiženja, tako da knjigovodstveno stanje koriguje prema stvarnom stanju, tj. da ga svede na stvarno stanje. Knjiženje viškova vrši se na levoj strani odgovarajućih konta osnovnih i obrtnih sredstava, tako da se knjigovodstveno stanje povećava za iznos viška i svodi na stvarno stanje, a protuknjiženje vrši se u korist računa vanredni prihodi.

Knjiženje manjkova vrši se na desnoj strani odgovarajućih konta osnovnih i obrtnih sredstava, tako da se knjigovodstveno stanje sredstava smanji za iznos

utvrđenog manjka i svede na stvarno stanje, a protuknjiženje vrši se na levoj strani konta potraživanja od radnika ako manjak pada na teret odgovornog lica, odnosno na levoj strani konta vanredni rashodi, ako manjak pada na teret preduzeća. Kada naplata nekog potraživanja postane sumnjiva, neizvesna zbog loše finansijske situacije kupca ili je potraživanje osporeno od strane kupca, potrebno je da se vrednost takvog potraživanja prenese sa redovnog računa potraživanja od kupaca na poseban račun sumnjiva i sporna potraživanja. To se knjiži na desnoj strani računa kupci i na levoj strani računa sumnjiva i sporna potraživanja.

Zaključivanje poslovnih knjiga je sumiranje rezultata rada i poslovanja za proteklu godinu i izrada realnog bilansa stanja i bilansa uspeha. Pri zaključivanju poslovnih knjiga i izrade godišnjeg obračuna treba obaviti sledeće poslove: ažurirati poslovne knjige tj. proknjižiti sva dokumenta koja se odnose na proteklu godinu, usaglasiti analitičku evidenciju sa sintetičkom, obaviti inventarisanje i korigovati knjigovodstveno prema stvarnom stanju, sastaviti konačan obračun amortizacije, izvršiti revalorizaciju osnovnih sredstava, iskazati konačan iznos prihoda, rashoda i utvrditi ostvaren finansijski rezultat za proteklu godinu, kao i izvršiti raspodelu dobitka odnosno pokriće gubitka u skladu sa odgovarajućim normativnim regulativama.

STRATEGIJSKO UPRAVLJANJE FINANSIJAMA

Strategijski menadžment predstavlja savremeni stil upravljanja organizacijom koji polazi od nove biznis filozofije u upravljanju (finansijskim i realnim faktorima rasta preduzeća). Strategijski menadžment uključuje u sebe i ciljeve, sredstva i instrumente osnovne (izabrane) i alternativnih strategija razvoja ili restrukturiranja. On uključuje kompoziciju faktora koji deluju iz okruženja (u odnosu na preduzeće), planiranje pravaca razvoja i akcija, planiranje strategije i sprovođenje izabrane. Strategijski menadžment kroz novu filozofiju upravljanja svesno komponuje faktore uključujući eksterna delovanja, minimizirajući pri tome stihijske procese i gubitke u razvoju i rezultatima rasta koji bi pri tome nastali. On uključuje i kreiranje odgovarajućih preduslova, a to se posebno odnosi na tržište i tržišni ambijent.

Strategijski menadžment predstavlja određene ciljeve razvoja koji su po pravilu vezani za ubrzanje rasta preduzeća, povećanje efikasnosti i racionalnosti, porast profitabilnosti, povećanje odgovornosti i prema zaposlenima i prema društvu. Ovde se ne zapostavljaju ni ciljevi vezani za kvalitet, korisnost, dizajn, vođstvo na tržištu, inovacije i sl. Finansiranje alternativnih strategija zavisi od dosadašnjeg nivoa razvoja preduzeća, dostignutog nivoa, snage i resursa preduzeća, okruženja, menadžerskog tima, stanja i odnosa među zaposlenima u kolektivu, opšte strategije razvoja preduzeća i sl.

Selekcija i izbor strategije sastoji se iz tri faze: konkurentska i razvojna analiza, stvarna i perspektivna konkurencija kao i selekcija ciljeva i programa, pri čemu, menadžment u izboru alternativnih strategija polazi od operativnog i kadrovskog menadžmenta (kroz integritet poslovnih funkcija preduzeća),

upravljanja humanim kapitalom (ljudskim resursima) i kontrole i efikasnosti prihvaćene alternative. U životnom ciklusu razvoja preduzeća važni su: preduzetnička filozofija, agresivna strategija i kreativnost kadrovskog potencijala, ali i kultura rada, kultura razvoja kao i komuniciranje, čija se prepoznatljivost ogleda kroz čestitost, genijalnost, talenat za vođenje, stvaralački duh, moralnu odgovornost, hrabrost i viziju razvoja, motivaciju, usavršavanje, poštovanje, razumevanje, angažovanje, koordiniranje, promociju, koncepcijske, prognostičke, istraživačke i analitičke sposobnosti, kreativnost i profesionalnost.

Strategijski finansijski menadžment dobro implementiran omogućava najbrže ostvarivanje osnovnih ciljeva finansijskog menadžmenta. S toga se u njega uključuju sledeći segmenti: finansijski marketing, finansijski inženjering i finansijski menadžment. Iz navedenih sastavnih delova strategijskog finansijskog menadžmenta jasno se može uočiti da je to u pravom smislu umetnost (ne samo umešnost spajanja navedenih funkcija), ali i organizovano znanje (nauka). To su međusobno komplementarni delovi jednog sistema i filozofije efikasnog upravljanja finansijskim i novčanim resursima. Iz navedenog proističe i zadatak finansijskog menadžera da obezbedi finansijske resurse, koje će preko finansijskih ulaganja u preduzeću transformisati u profit.

Finansijsko preduzetništvo mora da računa i na finansijski rizik, poslovnu neizvesnost, egzogene (nepredviđene) faktore finansijske politike, promene u okruženju koje direktno deluju na ukupnu orijentaciju biznis politike. Savremene tržišne ekonomije su visoko monetizovane i u njima operacije novcem i novčanim surogatima (hartijama od vrednosti) postaju dominantan posao. Od ukupnih transakcija u razvijenim privredama između 80 – 85% otpada na finansijske (novčane) transakcije, a 15 – 20% na realne transakcije.

„Finansijska revolucija“ je postala dominantno područje ukupnog pulsiranja ekonomije. Ponašanje svih subjekata u sistemu direktno je vezano za operacije novcem i novčanim surogatima. Ovo ne samo iz razloga što se time izražava i ostvaruje profit, već i iz razloga što je to područje koje najbrže donosi profit, osigurava likvidnost reprodukcije i osigurava određenu „moć“ u odnosima sa drugim subjektima (uključujući i državu). Novac se „uvukao“ u svaku poru života preduzeća, jedinice i države. Finansijski menadžment je stoga filozofija razvoja, preživljavanja, ulaganja, oplodnje kapitala, pa i razvoja društva. Direktni efekti svih životnih tokova neposredno se izražavaju preko upravljanja finansijama, odnosno strategijskom finansijskom menadžmentu.

Poznata „menadžerska revolucija“ – kada je svojina nad kapitalom odvojena od upravljanja kapitalom (profesionalnih upravljača – menadžera) mora da odgovori na tri bitna pitanja: koja sredstva stoje na raspolaganju preduzeću i kako do njih dolaze, koliki je nivo fondova u preduzeću i kakva je struktura tih sredstava, kako se formiraju fondovi i kapital firme kao i odnos kapitala firme i ukupnih sredstava, odnosno obaveza. Finansijski menadžment je istovremeno i sistem finog, vrlo preciznog dinamičnog planiranja bez kojeg je teško držati pod kontrolom složene i brojne novčane tokove. Ovi tokovi od životnog su značaja za preduzeće, do sada su se odvijali stihijski – gde nema mogućnosti za bilo kakvu

smišljenu poslovnu i razvojnu politiku. Takvi procesi su danas na privrednoj i finansijskoj sceni kod nas od pojedinca, preduzeća, banaka, pa do države.

Finansijski menadžment u uslovima razvijenih finansijskih instrumenata i razvijenog finansijskog tržišta ima za zadatak da svesno i planski poveže i drži pod kontrolom (i usmerava), odnosno vrši stalnu transformaciju jednog u drugi oblik ulaganja radi ostvarenja najefikasnijeg oblika ulaganja (profita). Finansijski menadžment mora da spoji u svom strategijskom delovanju: optimalno održavanje strukture pojedinih novčanih oblika (da bi se spojio princip profitabilnih ulaganja i likvidnosti), održavanje pod kontrolom procesa transformacije jednog u drugi oblik ulaganja (što se provodi finansijskom i poslovnom politikom), kao i stalni trend povećanja ukupnih sredstava finansijskog potencijala, uz izmenu njegove strukture u pravcu porasta profitonosnih (kamatonosnih) oblika uz odgovarajuće snižavanje nekamatonosnih oblika ulaganja (angažovanja sredstava).

Povezivanjem i spretnom kombinacijom marketing i finansijske strategije uspešno se ostvaruje ukupna razvojna politika preduzeća. Monetarni (finansijski) marketing i menadžment ne mogu sadržavati slučajne i stihijske tokove. Stihijski procesi u novčanoj sferi brzo dovode do velike izmene strukture sredstava, brzo pretvaranje u likvidne (neprofitnosne) oblike, izbegavanje dugoročnih ulaganja, pada profitabilnosti, veći rizik neizvesnosti, duboka stihijska izmena strukture finansijskih oblika – što sve vodi destrukciji finansija firme (preduzeća, banaka, države). Gubitak kontrole novčanih tokova onemogućava i kontrolu upotrebe i efekte upotrebe novčanih resursa.

Nedostatak finansijskog menadžmenta (kvalitetnog) u našoj privredi doveo je do pravog rastrojstva monetarne i finansijske sfere, raspada sistema raspodele, slabe alokacije i upotrebe inače oskudnih finansijskih sredstava, uz potpuno ukočeni proces stvaranja novih finansijskih instrumenata (posebno akcija, obveznica, javnog duga i sl.), uz potpuno izgublenu monetarnu kontrolu centralne banke, što predstavlja posebno područje.

Finansijski menadžment i marketing se odnosi na proces i politiku prikupljana (mobilizacije), koncentraciju, distribuciju i efikasnu alokaciju finansijskih resursa (novčanih sredstava). Angažovanje novčanih sredstava za finansiranje proizvodno-prometnog segmenta reprodukcije osnovna je pretpostavka za ostvarivanje celokupnog poslovnog ciklusa od početka do kraja, stoga je finansijska funkcija važna poslovna funkcija koja osigurava kontinuitet finansijskog alimentiranja celokupnog procesa proširene reprodukcije. Ova važnost proističe iz činjenice da ponuda i tražnja novčanih sredstava predodređuje finansijsku ravnotežu i stabilnost privrednih subjekata u oblasti proizvodnje i prometa, u osnovi radi se o mikroekonomskoj ravnoteži i stabilnosti.

FINANSIJSKI MARKETING

Finansijski marketing je integralni deo finansijske funkcije preduzeća, i on je izuzetno važan za organizaciju finansijskog poslovanja preduzeća, pošto je marketinški pristup u finansijskom poslovanju imanentan robno-novčanoj privredi i tržišnoj konkurenciji. Osnovni ciljevi i zadaci finansijske funkcije odražavaju se

kroz pribavljanje finansijskih sredstava za normalno i kontinuirano odvijanje poslovnog procesa preduzeća, kroz racionalno i efikasno korišćenje novčanih sredstava i kroz kontrolu sredstava u kružnom toku novca. Iz ovih ciljeva i zadataka finansijske funkcije delegiraju se zadaci finansijskog marketinga, koji se odnose na pribavljanje finansijskih sredstava, na finansijsko upravljanje novčanim sredstvima i na usmeravanje sredstava iz eksternih i internih izvora.

Zadaci finansijskog marketinga rasprostiru se do potrebe izrade plana potrebnih sredstava, utvrđivanja rokova, namena i izvora sredstava, namenskog ulaganja u proces reprodukcije, vraćanja uloženi sredstava, naplate dospelih potraživanja, praćenja priliva i odliva novčanih sredstava, plasiranja viška priliva sredstava, iznalaženja dopunskih izvora za rekopenzaciju diskrepance između većeg odliva i manjeg priliva, ispitivanja pravilnosti finansijskog poslovanja, praćenja promena na tržištu novca i kapitala i kolebanja deviznih kurseva i kamatnih stopa, finansijske evaluacije rentabilnosti poslovanja (upotreba novca, kapitala i hartija od vrednosti), ocene promena finansijske strukture preduzeća, usmeravanja cirkulacije finansijskih sredstava, održavanja likvidnosti i solventnosti preduzeća, ocenjivanja investicionih projekata, ocene rizika, analize dobiti itd.

Iznalaženje izvora finansiranja je važan problem finansijskog marketinga, pošto oni mogu biti ili poticati iz finansijskog okruženja, iz realizacije zaliha, poluproizvoda i gotove robe (transformacija raspoloživih sredstava u likvidna sredstva) i iz akumulacije i amortizacije. Potrebno je determinisati odnos između politike finansiranja sopstvenim sredstvima i politike finansiranja tuđim sredstvima. Odnos između internih i eksternih finansijskih resursa od presudnog je značaja za stabilnost i vitalnost finansijske politike za politiku likvidnosti i za strategiju dugoročnog razvoja. Samofinansiranje predstavlja politiku jačanja sopstvene finansijske snage preduzeća na principu diversifikacije poslovne strukture i dimenzioniranja programirane veličine preduzeća i njegove proizvodne snage. U načelu, tržište determiniše granicu samofinansiranja i utiče na rentabilitet poslovanja preduzeća sopstvenim sredstvima. Finansijska politika preduzeća mora voditi računa da ne povećava osetljivost preduzeća na konjunktorna kolebanja i na tržišne oscilacije, koje doprinose neefikasnoj alokaciji investicionih resursa. Finansijski marketing zato mora da planira razvoj samofinansiranja na principu tržišne regeneracije sopstvenih sredstava.

Finansijski marketing mora posebno da respektuje finansiranje tuđim sredstvima, naročito u uslovima visoke i rastuće inflacije i visoke i rastuće kamatne stope. Raspolaganje tuđim resursima limitirano je vremenom i uslovima dobijanja i vraćanja eksternih sredstava. Ti problemi su povezani sa politikom likvidnosti korisnika tuđih sredstava, sa eventualnim negativnim implikacijama na tekuće poslovanje i kontinuitet proizvodnog procesa. Jer nestabilni uslovi privređivanja, koji su i opterećeni visokom inflacijom indukuju opadajuću tendenciju dugoročnih izvora u ukupnim finansijskim sredstvima i rastuću masu kratkoročnih izvora u pasivi. Time se postepeno degradira finansijska struktura, što sa rastućim kamatama povećava troškove finansiranja.

Rastuće kamate i rastući troškovi finansiranja uvode problem postepenog skraćivanja rokova amortizacije sredstava uzetih iz dugoročnih izvora. U takvim

uslovima preduzeće se izlaže sve većim rizicima cene kapitala, pogotovu u uslovima nedostatka trajnih obrtnih sredstava i permanentnog opadajućeg učešća privrede u ukupnoj novčanoj masi. Kada se na to doda i preduzetnički rizik i rizik od smanjenih mogućnosti naplate potraživanja po osnovu realizacije robe i usluga na tržištu, onda se otvara problem neutralisanja rizika, problem prebacivanja rizika i problem pokrića rizika. Finansijski marketing u takvim okolnostima prima novi zadatak: da stvara rezervne fondove za pokriće rizika, da pretvara rizike u troškove poslovanja, da plaćanjem premija prevodi rizik na osiguravajuće institucije i da pretvara kratkoročne u dugoročne kredite sa očekivanim inflacionim topljenjem sadašnjih kamatnih troškova.

U uslovima sprovođenja politike skupog novca finansijski marketing implicira usklađivanje nabavke i prodaje, usklađivanje priliva i odliva novčanih sredstava i usklađivanje robnih i finansijskih tokova. Finansijski menadžment i marketing nastoje da se prikupljaju novčana sredstva u skladu sa planom potrebnih sredstava, koja se jednim delom transformišu u materijalna sredstva, dok se svojim drugim delom koriste za tekuća plaćanja. Finansijski marketing usmerava prikupljena sredstva finansijskim planiranjem i distribucijom sredstava sa ciljem da se poveća obrt sredstava, proširi obim proizvodnje i diversifikuje plan prodaje. On dakle sledi sve aktivnosti koje su povezane sa kružnim tokom kretanja osnovnih i obrtnih sredstava.

Finansijski marketing ima pet instanci. U prvoj aktivnost je skoncentrisana na problematici utvrđivanja kvantuma raspoloživih novčanih resursa i na planiranju novčanih sredstava, što u osnovi reflektuje finansiranje u užem smislu. Finansijski marketing preduzeća dinamizira finansijsku funkciju, dajući joj aktivnu i mobilizatorsku ulogu u procesu kreiranja i sprovođenja razvojne politike preduzeća. Akcenat se stavlja na finansijsko planiranje u okviru čije delatnosti se nalaze izgrađeni programi finansiranja i planovi osiguravanja sredstava po utvrđenoj dinamici u skladu sa kružnim kretanjem sredstava (kretanje sredstava rada, predmeta i rezultata rada, priliva i odliva novčanih sredstava).

U drugoj instanci pribavljaju se novčana sredstva za standardno finansiranje preduzeća, odnosno za tekuće poslovanje. Radi se u osnovi o permanentnim problemima finansiranja, odnosno o brizi za novčana sredstva potrebna za obrtna sredstva. Od ovog segmenta ciklusa finansijske funkcije najviše zavisi odvijanje normalnog toka poslovanja (poslovni uspeh) i finansijski rezultat preduzeća. Ovaj tok traži uspostavljanje čvrste kontrole upravljanja zalihama kako bi se potrebna novčana sredstva kretala u zoni niske tražnje, pogotovu u uslovima visoke inflacije i visokih kamatnih stopa.

To je vrlo važno zbog toga što sposobnost plaćanja obaveza po izdatim instrumentima (i sposobnost plaćanja u zakonskom roku) inkorporira srednjoročno usklađene planove nabavke i prodaje, planove priliva i odliva novčanih sredstava, planove naplate i isplate, uz rigoroznu kontrolu planova od koje zavisi pravovremena intervencija u procesu uravnoteženja novčanih tokova (priliva i odliva). Ovakav pristup implicira i racionalnu politiku nabavke i efikasnu politiku kontrole zaliha kako bi se osigurala ekonomija sredstava i kontinuitet proizvodnje.

Normiranje zaliha (i efikasna kontrola zaliha) mora sa svoje strane biti povezana sa problematikom raspodele kako bi se stimulisao obrt zaliha iznad planiranog koeficijenta. O tome treba posebno voditi računa u privredi u kojoj je izuzetno nizak koeficijent samofinansiranja i hipertrofirani kreditni odnos sa visokim kamatnim opterećenjem.

Treća instanca finansijskog marketinga je problem finansiranja, kao trajni zadatak finansijske funkcije preduzeća unutar koje finansijski marketing insistira na iznalaženju optimuma potrebnih sredstava za tekuće poslovanje (po obimu, strukturi i dinamici) i na istraživanju racionalnih izvora sredstava za investicije. U ovom kontekstu, zadatak je finansijskog marketinga da analizira: izvore sredstava (poslovni fond, udružena sredstva, kratkoročni krediti, krediti za obrtna sredstva, devizni krediti i sl.), tekuće obaveze (obaveze po menicama, dobavljači, inostrani partneri i dr.), novčana sredstva (žiro račun, menice, čekovi i ostala novčana sredstva, kupci i ostala potraživanja) kao i zalihe (materijal, sirovina i gotova roba). Ovo je potrebno činiti zbog toga što je veoma važno sagledati da masa raspoloživih i korišćenih obrtnih sredstava ne dostigne nivo ukupnog prihoda i da koeficijent obrta sredstava ne bude izuzetno visok, kao i da ne angažovana sredstva izvan funkcije zakonomerno ne rastu, a da kratkoročni krediti ne postanu predominantni oblik angažovanja bankarskih sredstava, kao i da blokirana obrtna sredstva u zalihama kontinualno ne rastu, da permanentno zaduženje ne postane izlaz iz besparice, da troškovi kamata ne postanu balast, kao i da obnavljanje obrtnih sredstava na rastućim novčanim cenama ne ugrozi poslovanje i razvoj preduzeća.

U četvrtoj instanci razrešava se karakterističan problem finansiranja zaliha gotovih proizvoda i kupaca, preko koga se uspostavlja koordinacija finansijske i komercijalne funkcije. Pažnju treba obratiti na prodaju roba na kredit (robni krediti) i na potrošačke kredite za prodatu robu građanima. Takvi krediti mogu se odobravati iz sopstvenih slobodnih novčanih sredstava, iz pribavljenih sredstava putem kreditnog mehanizma, iz udruženih sredstava, iz inostranih izvora i sl. što otvara problem obračuna kamata sa stanovišta nominalnog i realnog nivoa. Kamata je teški problem za finansijski marketing preduzeća, pošto racionalnu politiku nominalnih i realnih kamatnih stopa u hiperinflacionoj euforiji nije adekvatno rešio ni bankarski ni monetarno-kreditni sistem.

Konačno u petoj instanci karakteristična je problematika vraćanja pozajmljenih finansijskih resursa kako bi se očuvao potreban nivo likvidnosti i solventnosti. U tom kontekstu, finansijski plan treba da predvidi potencijalna sredstva za povraćaj dospelih finansijskih obaveza u vidu kredita, dok finansijska politika treba da sagleda racionalnost i opravdanost obnavljanja kratkoročnih kredita, konvertovanje kratkoročnih kredita u dugoročne kredite i uslova kreditiranja sa fiksnom ili varijabilnom kamatom i sa fiksnim rokovima dospeća. U uslovima inflacije od posebnog je značaja mogućnost sprečavanja formiranja dužničke dobiti i pretvaranja dohotka poverioca u dužničku korist (dobit).

SAVREMENO FINANSIJSKO UPRAVLJANJE

Savremeno finansijsko upravljanje novčanim sredstvima je važan segment finansijskog marketinga preduzeća u funkciji povećanja efikasnosti angažovanih

novčanih sredstava, održavanju nivoa potrebne likvidnosti i stabilnosti finansijske situacije. Finansijski marketing preduzeća u procesu korišćenja finansijskih sredstava posebno treba da vodi računa o usklađivanju sopstvenih i pozajmljenih sredstava, o usklađivanju izvora po ročnosti i oceni finansijskog položaja poslovnog partnera.

Savremeni trendovi u ekonomskim odnosima prema upravljanju preduzetnom finansijskom funkcijom pretpostavljaju znanje i informisanost u ekonomiji novca. Stručno vođen finansijski menadžment teži ostvarivanju finansijskih dobitaka kroz maksimizaciju efekata upotrebe finansijskih sredstava i redukciju finansijskih rizika. Autonomno kretanje novca i kapitala danas prate nestabilni (fluktuirajući) devizni kursevi i kamatne stope, što značajno utiče na konkurentsku poziciju preduzeća na inostranom tržištu i na cenu koštanja proizvoda.

Zahvaljujući razvoju računarske tehnologije, finansijske postaju važan faktor mikroekonomije posredstvom finansijskih inovacija i diversifikacije finansijskih instrumenata (depozitni certifikati, NOW računi, aranžmani o rekupovini obveznica, SVIP depoziti, zajednička sredstva novčanog tržišta, kreditne kartice i sl.) kojima se može trgovati i manipulirati u procesu zaštite od rizika. U uslovima visoke inflacije, visokih kamatnih stopa i visoke depresijacije nacionalne valute, upravljanje poslovnim finansijama postaje stožer integralne poslovne strategije. Finansijsko odlučivanje, postaje sve složenije, pogotovu ako finansijska funkcija inklinira profilerskoj maksimizaciji.

Marketing koncept finansijskog poslovanja preduzeća po pravilu ne trpi preterano decentralizovani model upravljanja finansijama. Razloge vidimo u brojnim slabostima predimenzionirane decentralizacije koje se ispoljavaju kroz teritorijalizaciju novčanih tokova preduzeća, povećanje troškova platnog prometa, multiplikaciju žiro računa, smanjivanje koeficijenta obrta novčanih sredstava, nekorišćenje efekata ekonomije veličine (obima) sredstava (koncentraciju resursa), povećanje troškova finansiranja reprodukcije, degradiranja plana novčanih sredstava itd. Multinacionalne i transnacionalne kompanije u savremenom svetu napustile su decentralizovani metod i okrenule su se povećanju centralizacije finansijske funkcije, čije se prednosti ogledaju kroz smanjenje troškova finansiranja, koncentraciju finansijskih sredstava, efikasniju politiku zaštite od finansijskih rizika, uspostavljanje kontrole nad alokacijom akumulacije, eliminisanje preliivanja profita itd. Centralizovano finansiranje preko moderne računarske tehnologije omogućava elektronsku komunikaciju između finansijskih centara i kontrolu nad finansijskim tokovima bez organizacione decentralizacije. Takav pristup finansijskom marketingu bio bi koristan i za nas, pogotovu ukoliko želimo da racionalno organizujemo finansijski inženjering i planiranje cash flow na vrhu preduzeća i banaka.

Uvođenje informacionih tehnika u procesu finansijskog menadžmenta doprinelo je razvoju naučnog medija u finansijskoj strukturi preduzeća. Radi se o razvoju elektronskog novca i o elektronskom upravljanju finansijskim operacijama (disponiranje raspoloživih finansijskih sredstava, evidencija i obrada kredita, plasmana, dospeća i troškova finansiranja, vođenje dužničko-poverilačkih odnosa,

ocene investicionih projekata, elektronsko komuniciranje sa bankama i berzama novca, banka podataka o kupcima, dobavljačima, poveriocima, dužnicima itd), jer je kompjuterizacija finansijskog poslovanja fundamentalna pretpostavka savremenog upravljanja finansijskom funkcijom po marketing konceptu.

Za ovakav pristup finansijskom marketingu potrebni su savremeni finansijski kadrovi u vidu finansijskih menadžera koji su osposobljeni za upravljanje novčanim sredstvima, investicijama, kreditima, kamatnim rizicima, inovacijama i finansijskim instrumentima na finansijskim tržištima u uslovima rastuće finansijske deregulacije i reprivatizacije. Elektronska revolucija modifikuje nasledni model upravljanja finansijama, jer savremeni svet teži automatizaciji finansijske funkcije preduzeća. Telekomunikaciona tehnologija već obezbeđuje infrastrukturu za nov finansijski marketing, kao katalizatora finansijskog preduzetništva i akcionarstva.

LITERATURA :

1. ***Finansijsko računovodstvo*** – Radiša Radovanović, Kata Škorić Jovanović; izdavač Ekonomski fakultet Beograd, 1999. godina.

2. ***Upravljanje finansijskim i deviznim poslovanjem*** – Aleksandar Živković, Žarko Ristić; izdavač Ekonomski fakultet Beograd, 2000. godina.

3. ***Upravljanje finansijama*** – Nevenka Žarkić Joksimović; izdavač FON Beograd, 2005. godina.

4. ***Računovodstvo*** – Nevenka Žarkić Joksimović, Vesna Bogojević Arsić; izdavač FON Beograd, 2001. godina.

5. ***Poslovne finansije*** – Petar Bojović; izdavač Čigoja – Beograd, 2006. godina.

6. ***Ekonomika preduzeća, menadžment i marketing u funkciji profita*** – Božidar Stavrić, Gordana Kokeza, Dejan Riznić; Beograd, 2003. godina.

7. ***The essentials of finance and accounting for nonfinancial managers*** – Edward Fields, AMACOM, New York, 2002. god.

8. ***The Fast forward MBA in Finance*** – John A. Tracy, John Wiley and Sons, Inc. New York, 2002. godina.

9. ***Accounting for Managers*** – William H. Webster, Mc Graw-Hill, New York, 2004. godina.