

EVALUACIJA POSLOVNIH PERFORMANSI U FUNKCIJI STRATEGIJE RAZVOJA PREDUZEĆA ¹

Sredojević Zorica ², *Naumovski Vladimir* ³,
Kresović Branka ⁴

Rezime

Predmet ovog istraživanja usmeren je na performanse poslovanja i značaj racio analize, kao važnog instrumenat finansijske funkcije preduzeća. Kao predmet analize posmatrano je preduzeće koje posluje na području Srema, a delatnost mu je proizvodnja i distribucija proizvoda namenjenih za ishranu domaćih životinja i za kućne ljubimce. Cilj istraživanja je da ukaže na teorijsko-metodološke probleme i mogućnosti integrisanog sistema merenja i praćenja performansi u preduzeća, u skladu sa strategijom proširenja asortimana proizvodnog programa. Na bazi finansijskih izveštaja analiziranog preduzeća, urađena je racio analiza, za period od 2013. do 2015.godine. Prema iznosima racio koeficijentata, analizirano preduzeće uredno izmiruje dospelu obavezu uz održavanje potrebnog obima i strukture obrtnih sredstava i očuvanje dobrog kreditnog boniteta.

Ključne reči: preduzeće, poslovanje, finansijski izveštaji, racio analiza

EVALUATION OF BUSINESS PERFORMANCE CONTRIBUTING TO STRATEGY DEVELOPMENT OF ENTERPRISES ¹

Sredojević Zorica ²,
Naumovski Vladimir ³,
Kresović Branka ⁴

Summary

The subject of this research is business performance and the importance of ratio analysis as an important instrument of financial functions of an enterprise. An enterprise that operates in the area of Srem was observed as the subject of the analysis, and its main activity is production and distribution of products intended for animal feed and for pets. The aim of the research is to show theoretical and methodological problems and opportunities of an integrated system of measuring and monitoring the performance of enterprises, in accordance with the strategy of expanding the range of the production program. On the basis of the financial statements of the analyzed enterprise, a ratio analysis is conducted for the period 2013-2015. According to the amounts coefficients ratio, the analyzed company regularly meets its payment obligations while maintaining the necessary scope and structure of working capital and the preservation of good credit standing.

Key words: areas, fruit production, Serbia, Vojvodina, trends

¹ Rad je deo istraživanja na projektima 179028 – Ruralno tržište rada i ruralna ekonomija Srbije - diverzifikacija dohotka i smanjenje siromaštva; i 46009 – Unapređenje i razvoj higijenskih i tehnoloških postupaka u proizvodnji namirnica životinjskog porekla u cilju dobijanja kvalitetnih i bezbednih proizvoda konkurentnih na svetskom tržištu, koje finansira Ministarstvo prosvete, nauke i tehnološkog razvoja R. Srbije, 2011-2015.

² Dr Zorica Sredojević, red. prof., Univerzitet u Beogradu, Poljoprivredni fakultet, Nemanjina 6, 11080 Beograd-Zemun, E-mail: zokas@agrif.bg.ac.rs

³ Dr Vladimir Naumovski, docent, University American College Skopje, Škola poslovne administracije, R. Makedonija, E-mail: vladimir.naumovski@uacs.edu.mk

⁴ Dr Branka Kresović, viši naučni saradnik, Institut za kukuruz Zemun Polje, Slobodana Bajica 1, 11185 Beograd, R. Srbija, E-mail: bkresovic@mrizp.rs

¹ The paper is part of the research projects number: 179028 - Rural labour markets and rural economy of Serbia - the diversification of income and poverty reduction; 46009 - Promotion and development of hygienic and technological processes in the production of foods of animal origin in order to obtain high-quality and safe products competitive on the world market and the funded by the Ministry of Education and Technology Development of the Republic of Serbia, in period 2011 - 2015

² Zorica Sredojević, PhD, Full Professor, University of Belgrade, Faculty of Agriculture, Nemanjina 6, 11080 Belgrade, Serbia E-mail: zokas@agrif.bg.ac.rs

³ Vladimir Naumovski, PhD, Assistant Professor, University American College Skopje, School of Business Administration, R.Macedonia, E-mail: vladimir.naumovski@uacs.edu.mk

⁴ Branka Kresović, PhD, Senior Research Associate, Maize Research Institute Zemun Polje, Slobodana Bajica 1, 11185 Belgrade, Serbia, E-mail: bkresovic@mrizp.rs

1 Uvod

Složenost upravljanja aktivnostima u proizvodnim preduzećima raste sa porastom primene novih tehnologija. Da bi odolela savremenim izazovima, preduzeća treba da prilagođavaju svoje ciljeve, strategiju i organizacionu strukturu u skladu sa promenama u okruženju. Pored očuvanja postojećih pozicija i obezbeđenja permanentnog razvoja, svako preduzeće može imati niz pojedinačnih strategijskih ciljeva, kao što su: razvoj novog proizvoda, razvoj nove tehnologije, osvajanje novog tržišta, unapređenje konkurentnosti, sniženje ukupnih troškova poslovanja, unapređenje znanja zaposlenih i sl. Merenje performansi poslovanja preduzeća obezbeđuje informacije pomoću kojih se sagledava da li su postignuti rezultati u saglasnosti sa postavljenim strategijama i ciljevima (Kennerley & Neely, 2003).

Uspješnije poslovanje i povoljniji profit mogu se ostvari efikasnijim upravljanjem prihodima i troškovima. Mogućnosti povećanja profita efikasnim upravljanjem prihodima su ograničene, jer nekontrolisano povećanje prodajnih cena, može da utiče na smanjenje obima prodaje finalnih proizvoda. Međutim, u uslovima izražene konkurencije, daleko su veće mogućnosti povećanja profita, efikasnijim upravljanjem troškovima (Blocher et al., 2008). Specifičnosti se ogledaju u strukturi troškova, načinu njihovog evidentiranja, kalkulacijama, pribavljanja finansijskih sredstava, interpretaciji rezultata finansijske analize i sl.

Finansijsko izveštavanje podrazumeva prikupljanje i prezentaciju finansijskih informacija iz prošlosti i sadašnjosti određenog privrednog subjekta (Peterson & Fabozzi, 2013; John-Wiley & Sons, Inc. Phillips & Sipahioglu, 2004). Za uspešno upravljanje poslovanjem neophodno je poznavati osnovne elemente analize finansijskih izveštaja. Oni omogućavaju pribavljanje valjanih informacija na osnovu kojih je moguće finansijsko izveštavanje i osmišljavanje brojnih alternativa upravljanja. Bilans stanja, bilans uspeha i izveštaj o tokovima gotovine čine „krvotok“ u sistemu računovodstva, finansijska i analize poslovanja. Finansijskom analizom se obuhvata istraživanje, kvantificiranje, deskripcija i ocena finansijskog statusa i uspešnosti poslovanja privrednog subjekta (Rodić et al., 2007). Ona dovodi u vezu određene vrednosti iz finansijskih izveštaja i izračunavanjem tih odnosa, pokazatelji postaju merljivi i znatno pogodniji za poređenje. Pomoću nje se sagledavanje slabosti koje mogu dovesti do finansijskih problema u preduzeću u budućem periodu i preduzimanje adekvatnih mera za njihovo pravovremeno otklanjanje.

Prema Sinha (2009), neke od prednosti korišćenja analize finansijskih izveštaja su: može da se oceniti trenutna ekonomska pozicija preduzeća; predstavljaju činjenice izražene brojevima; pomoć različitim zainteresovanim stranama u donošenju odluka; predviđanje budućnosti na osnovu podataka iz prošlosti; i dr. Pored toga, Sinha (2009) navodi i neke nedostatke analiza finansijskih izveštaja, kap npr.: ne daju uvek neutralnu i objektivnu sliku poslovanja, već često prema subjektivnoj oceni analitičara; odslikavaju stanje na kraju godine, što ponekad može dovesti do pogrešnih zaključaka o realnom stanju; često je teško utvrditi prosek grane u kojoj preduzeće posluje, kako bi se izvršilo poređenje i dr.

Problematika merenja i praćenja performansi poslovanja preduzeća je složena, značajna i može se posmatrati iz različitih uglova i analizirati sa više aspekata. Prema istraživanjima Vukoja i Vučićević (2015), u periodu 2004-2013., na području Vojvodine, finansijsku strukturu preduzeća je karakterisala relativno visoka stopa zaduženosti (57,40%), naročito kratkoročna (4,10%). Autori smatraju da je ovo neposredno povezano sa poremećenom finansijskom ravnotežom, što sve ukazuje na problem sa likvidnošću. U ovom radu, kao predmet analize posmatrano je preduzeće „X“, koje posluje kao društvo sa ograničenom odgovornošću, na području Srema. Proizvodna delatnost preduzeća je proizvodnja i distribucija proizvoda namenjenih ishrani domaćih životinja i za kućne ljubimce. U ranijem periodu, delatnost preduzeća bila je usmerena na uvoz i plasman navedenih proizvoda na domaće tržište. S obzirom na tražnju za istim proizvodima, od 2013. u preduzeću je investirano u proizvodni pogon i razvijena sopstvena proizvodnja. Proizvodi se prvenstveno distribuiraju na domaćem tržištu, sa tendencijom i na tržištu zemalja u okruženju, a takođe, kontinuirano se raditi i na razvoju novih proizvoda. Osnovni cilj u ovom radu je da ukaže na teorijsko-metodološke probleme integrisanog sistema merenja i praćenja performansi u preduzeću.

Materijal i metode rada 2

Rezultati poslovanja najbolje se utvrđuje kroz analizu finansijskih izveštaja privrednog subjekta čiju se uspešnost analizira. Sastavljanje, dostavljanje, obrada i javno objavljivanje finansijskih izveštaja vrši se na osnovu Zakona o računovodstvu („Službeni glasnik RS“ broj 62/2013), Zakona o reviziji („Službeni glasnik RS“ broj 62/2013), Međunarodnih standarda finansijskog izveštavanja (MSFI) čiji je prevod utvrdilo i objavilo ministarstvo nadležno za poslove finansija („Službeni glasnik RS“ br. 35/2014). Kao izvori podataka za istraživanje u ovom radu, korišćeni su finansijski izveštaji analiziranog preduzeća. Analizom je vršeno utvrđivanje odnosa određenih bilansnih pozicija i njihovim izražavanjem u kvantitativnom smislu, preko racio brojeva i poređenjem istih po godinama. U skladu sa predmetom teme i ciljevima istraživanja, primenjene su i odgovarajuće računovodstveno-finansijske metode. Takođe, korišćene su i statistički parametri u predstavljanju različitih indeksa. Postupkom se nastojalo se da se zadovolje objektivnost, pouzdanost, opštost i sistematičnost. Tokom rada istraživana su publikovani radovi i druga literatura domaćih i stranih autora.

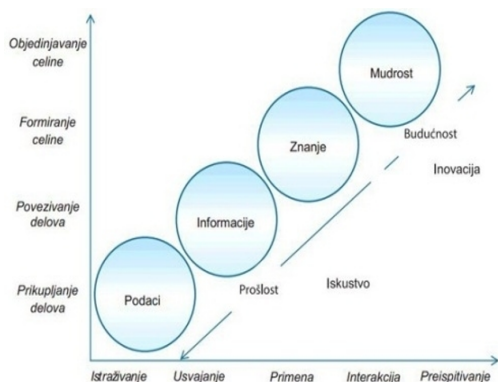
Rezultati istraživanja 3

Neki aspekti o performansama poslovanja 3.1.

Operativne performanse preduzeća predstavljaju čine sposobnosti da koristi svoje resurse, odnosno svoju imovinu, kako merljivu tako i neme-rljivu, u cilju ostvarivanja što većeg profita na uložena sredstva. Osnova za

merenje performansi preduzeća, sa finansijskog aspekta, predstavljaju računovodstvene informacije obuhvaćene finansijskim izveštajima. Finansijsko izveštavanje podrazumeva prikupljanje i prezentovanje trenutnih i prošlih finansijskih informacija o preduzeću. Finansijska analiza koristi ove, kao i neke dodatne, informacije u cilju prezentovanja poslovanja preduzeća u prethodnom periodu, ali i u cilju projektovanja i predviđanja budućih performansi i stanja u preduzeću (Peterson & Fabozzi, 2013).

Da bi preduzeća mogli da održe svoje pozicije na tržištu, potrebno je kontinuirana nadogradnja i unapređuje procesa, tehnologije, proizvoda i prikupljanje informacija. Spajanje mehaničkih i kompjuterskih kontrola i softvera je od značaja za celovitost i uspešno poslovanju savremenim preduzećima (Slika 1.). Postizanje uspeha savremenih preduzeća podrazumeva, s jedne strane, zadovoljenje tržišnih potreba za raznolikošću proizvoda i njihovo prilagođavanje kupcima, a s druge strane, smanjenje varijacija, kompleksnosti proizvodnog procesa i smanjenje troškova proizvodnje (ElMaraghy, AlGeddawy, Azab & ElMaraghy, 2011).



Slika 1. Pregled hijerarhijskog niza celovitosti u poslovanju (Prema, Clark-u, 2004)

Figure 1 Overview of hierarchical series of integrity in business (According, Clark, 2004)

Izvor: https://hr.wikipedia.org/wiki/Datoteka:Figure_1_One_view_of_DIKW_hierarchy_%28Clark,_2004%29.JPG

Finansijske mere se odnose na prodaju, tržišno učešće, prinos na investicije, na imovinu, neto dobitak i sl. Jedna od najvažnijih finansijskih mera uspešnosti poslovanja je profitabilnost. Profitabilnost preduzeća predstavlja najbolje računovodstveno merilo koje pokazuje koliko su adekvatne investicione i finansijske odluke. Može da se predstavi kao stopa kreiranja profita i vrlo često se izražava kao iznos profita po jedinici ulaganja, odnosno investicija. U slučaju proizvodnih preduzeća, profitabilnost se ogleda u sposobnosti preduzeća da privuče potencijalne kupce, kojima će prodati proizvod i na taj način ostvariti određeni profit (Burch, 1994; Bellgran & Säfsten, 2010). Preduzetnici čiji su interesi vezani za dugoročni opstanak u biznisu, uglavnom su zainteresovani za racio analizu profitabilnosti preduzeća (Moyer et al., 2006). Iako ne uzima u obzir kvalitet, profitabilnost predstavlja opšte prihvaćenu i lako razumljivu meru uspešnosti poslovanja. Kada se ulazne veličine posmatraju na isti način u različitim preduzećima i u istom vremenskom periodu, profitabilnost predstavlja korisnu komparativnu meru. Bellgran & Säfsten

Säfsten (2010) smatraju da, pored profitabilnosti i ostalih sličnih finansijskih mera, proizvodna preduzeća vrlo često, kao neke od mera uspešnosti poslovanja, treba da analiziraju produktivnost i efikasnost, kao i mere vezane za faktore konkurentnosti. Implementacija naprednih tehnologija utiče da uspešnost preduzeća u većoj meri zavise od učešća zaposlenih u kontroli i identifikovanju mogućnosti za unapređenje procesa i proizvodnih performansi (Banker et al., 1993; Viswanadham, 2000). Postojanje sistema finansijskih institucija i tržišta hartija od vrednosti uslovljava analizu boniteta preduzeća čiji rezultati se u osnovi koriste za ocenu rizika svih vrsta ulaganja, s obzirom da se procena kvaliteta ulaganja delom vrši na osnovu procene rizika. U svakom slučaju, pravi kvalitet plasmana ne može biti poznat u trenutku kada on nastaje, već tek u narednim godinama. U skladu sa time učesnici u tekućim transakcijama moraju da se oslanjaju na trenutno dostupne informacije za procenu prinosa i sigurnosti ulaganja. Kao osnovni izvor informacija za ocenu boniteta preduzeća koriste se finansijski izveštaji (Vučurević et al., 2015).

Finansijska analiza se vrši sa ciljem identifikovanja najvećih snaga i slabosti poslovanja preduzeća. Na osnovu nje se može doći do informacija o mogućnosti izmirenja obaveza preduzeća, periodu naplate potraživanja, politici poslovanja vezana za upravljanje zalihama, adekvatnosti strukture kapitala, itd. Takođe, dobijaju se odgovori na pitanja vezana za sposobnost preduzeća da raste i da se razvija, kao i da ostvaruje zadovoljavajuće nivoe profita u odnosu na uložena sredstva. Rezultati finansijske analize mogu da otkriju i određene činjenice i trendove koji pomažu u planiranju i uspostavljanju putanja za aktivnosti koje treba da doprinesu maksimiziranju vrednosti za akcionare (Moyer, McGuigan & Kretlow, 2006). Identifikovanje ovih faktora može u značajnoj meri da unapredi poslovne rezultate preduzeća.

Jedan od najčešće korišćenih finansijskih alata koji služi za ocenu finansijskih performansi u prethodnom periodu kao i za procenu budućeg finansijskog stanja preduzeća čini racio analiza. Efektivna racio analiza podrazumeva ukrštanje finansijskih podataka na detaljan način kako bi se dobile informacije o poslovanju preduzeća. Racio predstavlja matematičku vezu između dve kvantitativne vrednosti (Weygandt et al., 2009). Primenom ove analize mogu da se porede racio brojevi preduzeća za period od nekoliko prethodnih godina – poređenje vremenskih serija. Takođe, porede se racio brojevi određenog preduzeća sa istim racio brojevima drugih preduzeća, tzv. uporedna analiza. Informaciona podloga za finansijsku analizu jesu osnovni finansijski izveštaji o stanju i uspehu preduzeća, odnosno bilans stanja i bilans uspeha, a u novije vreme i bilans tokova gotovine i statistički aneks. U cilju ocene efikasnosti poslovanja preduzeća, u nastavku će biti obrađena racio analiza, kao jedna od najčešće korišćenih tehnika finansijske analize.

Racio analiza odabranog preduzeća "X" 3.2.

Primenom racio analize i izračunavanjem koeficijenata, izražavani su odnosi između odabranih stavki bilansa stanja i bilansa uspeha datih u

tabelama 1. i 2. za preduzeće "X". Pre izračunavanju racio koeficijenata, mogu se sagledati neke bilanse pozicije i dati odgovori na neka pitanja i dati opšta slika o dosadašnjem poslovanju, kao npr.: Da li se povećava vrednost stalne imovine u odnosu na obrtnu? Da li se preduzeće više ili manje zadužuje? Da li prihodi preduzeća rastu ili opadaju i sl.? Sve su to značajne informacije za analizu uspešosti poslovanja.

Tabela 1. Bilans stanja preduzeća "X" (u 000 RSD)
Table 1. Balance sheet of enterprise X (in 000 RSD)

Pozicija	Po godinama na dan 31.12.		
	2013.	2014.	2015.
A. STALNA IMOVINA	25.923	37.253	56.859
I Nematerijalna ulaganja	0	39	63
II Nekretnine, postrojenja, oprema i boil. sred.	20.624	29.100	48.682
Nekretnine, postrojenja i oprema	20.624	29.100	48.682
III Dugoročni finansijski plasmani	5.299	8.114	8.114
Učešća u kapitalu	5.299	8.114	8.114
B. OBRITNA IMOVINA	59.994	76.914	112.023
IV Zalihe	14.816	27.055	31.528
V Stalna s. nam. prodaji i s. posl. koje se obust.	0	0	820
VI Kratkoročna potraž., plasmani i gotovina	45.178	49.859	79.675
Potraživanja	43.748	44.953	70.697
Potraž. za više plaćen porez na dobitak	0	3.492	2.651
Kratkoročni finansijski plasmani	0	0	2
Gotovinski ekvivalenti i gotovina	1.249	824	1.572
Porez na dodatu vred. i akt. vrem. razgr.	181	590	4.753
POSLOVNA IMOVINA (I+II+III+IV+V+VI)	85.917	114.167	168.882
UKUPNA AKTIVA (A.+B.)	85.917	114.167	168.882
A. KAPITAL	48.923	70.967	73.882
I Osnovni kapital	275	275	275
II Rezerve	1.097	3.305	3.305
III Revalorizacione rezerve	200	200	200
IV Neraspoređeni dobitak	47.351	67.187	70.102
B. DUGOROČNA REZERVIS. I OBAVEZE	36.994	43.200	95.000
V Dugoročne obaveze	4.419	3.496	9.419
Dugoročni krediti	0	0	6.087
Ostale dugoročne obaveze	4.419	3.496	3.332
VI Kratkoročne obaveze	32.575	39.704	85.581
Kratkoročne finansijske obaveze	1.684	13.343	20.827
Obaveze iz poslovanja	29.918	26.297	63.640
Ostale kratkoročne obaveze	18	64	1.014
Obav- po osnovu PDV i ost. jav. prih. i AVR	955	0	100
UKUPNA PASIVA (I+II+III+IV+V+VI)	85.917	114.167	168.882

Izvor: Finansijski zveštaji analiziranog preduzeća za odgovarajuće godine

Tabela 2. Bilans uspeha preduzeća "X" (u 000 RSD)
Table 2. Income sheet of enterprise X (in 000 RSD)

Pozicija	Po godinama od 01.01. - 31.12.		
	2013.	2014.	2015.
A. POSLOVNI PRIHODI	240.727	228.229	330.785
Prihodi od prodaje	239.219	226.840	328.499
Prihodi od aktiviranja učinaka i robe	21	0	11
Povećanje vrednosti zaliha učinaka	1.156	1.006	1.865
Ostali poslovni rashodi	331	383	410
B. POSLOVNI RASHODI	189.883	186.286	289.021
Nabavna vrednost prodate robe	156.165	119.631	110.051
Troškovi materijala	12.035	38.925	140.861
Trošk. zarada, nakn. zarada i ostali lični rash.	3.707	4.426	8.529
Troškovi amortizacije i rezervisanja	1.649	1.817	2.629
Ostali poslovni rashodi	16.327	21.487	26.951
C. POSLOVNI DOBITAK (A-B)	50.844	41.943	41.764
D. FINANSIJSKI PRIHODI	2.045	1.294	2.110
E. FINANSIJSKI RASHODI	1.615	1.516	10.948
F. OSTALI PRIHODI	2.045	4.718	924
G. OSTALI RASHODI	1.615	4.475	1.403
H. DOBITAK IZ RED.POSL.PRE OPOREZ.	47.923	41.964	32.447
I DOBITAK PRE OPOREZ. (C+D-E+F-G)	47.923	41.964	32.447
II PORESKI RASHOD PERIODA	3.763	1.270	1.652
NETO DOBITAK (I-II)	44.160	40.694	30.795

Izvor: Finansijski zveštaji analiziranog preduzeća za odgovarajuće godine

Posmatrajući poslovne prihode (Tabela 2.), može se zaključiti da su se u 2015. u odnosu na 2013. godinu, povećali za 37%, ali na drugoj strani povećali su se i poslovni rashodi za oko 50%, što se negativno odrazilo na poslovni dobitak. Na ovo su doprinele oscilacije na tržištu koje su se desile na štetu prodaje uvezenih mineralno-vitaminskih smeša. S obzirom da je preduzeće 2013. godine počelo sa sopstvenom proizvodnjom moglo, bi se reći da odgovarajuće službe u preduzeću u 2014. godini nisu bili dovoljno uhodane sa novim proizvodnim asortimanom koji je ponuđen tržištu. Nestalni kvalitet proizvoda, zastoji mašina tokom proizvodnje i kašnjenja u otpremi robe - sve su to razlozi koji su uticali na opadanje rentabilnosti. Pošto je krajem 2015. u velikoj meri rešeni navedeni problemi uključivanjem sopstvenih proizvodnih pogona, pozitivan efekat, na prihode i dobitak u preduzeće "X" može se očekivati u 2016. godini.

U nastavku je urađena racio analiza, pri čemu su racio brojevi dati u nekoliko srodnih grupa finansijskih pokazatelja - likvidnosti, poslovne aktivnosti, finansijske strukture, rentabilnosti i rizika izmirenja obaveza. Nijedna od nabrojanih grupa pokazatelja ne može zasebno da pruži dovoljno informacija o poslovanju preduzeća i zato se najčešće analizira više grupa pokazatelja kako bi se dobila što objektivnija slika o uspešnosti poslovanja preduzeća.

Pokazatelji likvidnosti preduzeća (Tabela 3.) utvrđeni su na sledeći način: Opšti racio likvidnosti = Obrtna sredstva : Kratkoročne obaveze
Poseban racio likvidnosti = (Obrtna sredstva – Zalihe) : Kratkoročne obaveze
Neto obrtna sredstva = Obrtna sredstva – Kratkoročna potraživanja

Tabela 3. Pokazatelji likvidnosti preduzeća "X"
Table 3 Liquidity indicators of enterprise "X"

Pokazatelji	2013.	2014.	2015.
Opšti racio likvidnosti	1,84	1,93	1,31
Poseban racio likvidnosti	1,39	1,26	0,94
Neto obrtna sredstva (RSD)	14.816	27.055	32.348

Izvor: Obračun prema podacima iz finansijskih izveštaja

Prema vrednosti pokazatelja opšteg racia likvidnosti, jedan dinar kratkoročnih obaveza u 2013., bio je pokriven sa 1,84 dinara, a u 2014., sa 1,93 dinara, dok je ovaj odnos opao na 1,31 u 2015. godini (Tabela 3.). Iako se vrednost opšti racio likvidnosti smanjila u poslednjoj analiziranoj godini, ona je i dalje na zadovoljavajućem nivou, tj. veća od jedan. Dakle, vrednost obrtne imovine u potpunosti pokriva kratkoročne obaveze. U 2015. godini, zbog naraslih obaveza prema dobavljačima, značajno je smanjena vrednost koeficijenta.

Nešto pouzdanija mera likvidnosti predstavlja koeficijent posebnog racia likvidnosti koji pokazuje sa koliko dinara relativno likvidnih sredstava je pokriven svaki dinar kratkoročnih obaveza. Prilikom primene pravila finansiranja 1:1, sa ciljem očuvanja likvidnosti, odnos relativno likvidnih sredstava i gotovine prema kratkoročnim obavezama treba da bude najmanje 1:1. Prema podacima u tabeli 3., koeficijent posebnog racia li-

kvidnosti u 2013. i 2014. bio je iznad jedan (1,39 u 2013. i 1,26 u 2014.), dok je u 2015., vrednost pala na 0,93 što je manje od jedan, na šta u velikoj meri utiču dugovanja prema dobavljačima. Neto obrtna sredstva preduzeća su povećana za preko 80% u 2014., (tj. 27.055.000 RSD), a u 2015. čak za 218% (32.348.000 RSD) u odnosu na 2013. godinu (14.818.000 RSD). Povećanje vrednosti neto obrtnih sredstava iz godine u godinu predstavlja dobar indikator, jer u značajnoj meri ukazuje na likvidnost preduzeća i uliva poverenje kod poverilaca finansijskih sredstava.

Važniji *pokazatelji poslovne aktivnosti* (Tabela 4.) utvđeni su kao: Koeficijent obrta kupaca = Prihodi od prodaje : Prosečan saldo kupaca Prosečan period naplate (dana) =360 dana : Koeficijent obrta kupaca Koef. obrta dobavljača = Korig. cena košt. realiz.proiz.: Poseban saldo dobavljača Prosečno vreme plaćanja (dana) =360 dana : Koeficijent obrta dobavljača Koef. obrta zaliha = Cena košt. realizovanih proizvoda : Prosečan saldo zaliha Prosečno vreme traj. jednog obrta zaliha (dana) = 360 dana : Koef. obrta zaliha Poslovni ciklus = Period trajanja zaliha + Period naplate potraživanja Gotovinski ciklus = Poslovni ciklus – Prosečno vreme plaćanja dobavljačima

Tabela 4. Pokazatelji poslovne aktivnosti preduzeća "X"

Table 4. Indicators of business activity of enterprise "X"

Pokazatelji	2013.	2014.	2015.
Koeficijent obrta kupaca	6,02	5,11	5,68
Prosečan period naplate (dana)	59,80	70,45	63,38
Koeficijent obrta dobavljača	6,82	6,41	6,18
Prosečno vreme plaćanja (dana)	52,80	56,16	58,30
Koeficijent obrta zaliha	16,25	8,60	9,48
Prosečno vreme trajanja jednog obrta zaliha (dana)	22,15	41,86	37,98
Poslovni ciklus	81,95	112,31	101,36
Gotovinski ciklus	29,15	56,15	43,06

Izvor: Obračun prema podacima iz finansijskih izveštaja

Na osnovi iznosa koeficijenta obrta kupaca, može se zaključiti da su se tokom 2013. godine, u analiziranom preduzeću, potraživanja od kupaca naplaćivana preko šest puta, tokom 2014., oko pet puta, a u 2015., ovaj broj je opet porastao na blizu šest, odnosno 5,68 puta (Tabela 4.). Prosečan period naplate je tokom analiziranog perioda varirao po godinama, od oko 60 do nešto malo iznad 70 dana. Prema koeficijentu obrta dobavljanja, preduzeća je preko šest puta godišnje izmirivalo obaveze prema dobavljačima, dok se prosečan period izmirenja obaveza kretao od 52,80 do 58,30 dana. Prema ovoj analizi, može se zaključiti da je prosečan period naplate potraživanja duži od planiranog roka koji preduzeće "X" daje svojim kupcima, a to je 30 dana. Prosečno vreme plaćanja dobavljačima je u proseku duže od vremena naplate potraživanja. Razlika u analiziranom periodu je bila najveća u 2014. godini 14 dana, dok se u 2015. smanjila posle intenziviranja u poslovima oko naplate na pet dana.

Zalihe u analiziranom preduzeću su tokom 2013. prošle preko 16 puta kružni tok, sa prosečnim vremenom trajanja obrta oko 22 dana, da bi u narednim godinama koeficijent obrta smanjio i u 2015. opao na oko 9, a

vremu trajanja obrta produžilo na oko 38 dana. Treba imati u vidu da je ovo vreme determinisano samom delatnošću preduzeća, pa bi se bolja slika dobila ukoliko se izvršilo poređenje sa drugim preduzećima iste delatnosti ili prosekom iz iste privredne grane, odnosno grupacije u kojoj preduzeće posluje. Poslovni ciklus tokom 2014., iznosio je 112,31 dan, a 2015. nešto kraće, 101,36 dana, ali je produžen u odnosu na 2013. godinu, kada je iznosio 81,95 dana. Gotovinski ciklus, odnosno broj dana u godini koji protekne od trenutka izdavanja gotovine za nabavku sirovina i materijala, do momenta primanja gotovine na ime naplate prihoda od prodaje gotovih proizvoda (u kojima je nabavna vrednost sirovina i materijala i realno sadržana), tokom 2014. je produžen za 27 dana u odnosu na 2013. godinu, a zatim je u narednoj, 2015., skraćen za 13 dana u odnosu na 2014. godinu.

Pokazatelji finansijske strukture preduzeća (Tabela 5.) utvrđeni su iz odnosa: Odnos sopstvenih izvora prema stalnoj imovini = Kapital : Stalna imovina Odnos pozaj. i sopstv. izvora finans. = Pozajmljeni kapital : Sopstveni kapita Odnos poza. prema ukupnim izvorima finans = Pozajmlj. izvori: Ukupni izvori

Tabela 5. Pokazatelji finansijske strukture preduzeća "X"
Table 5. Indicators of financial structure of enterprise "X"

Pokazatelji	2013.	2014.	2015.
Odnos sopstvenih izvora prema stalnoj imovini	1,88	1,90	1,30
Odnos pozajmljenih i sopstvenih izvora finansiranja	0,75	0,61	1,28
Odnos pozajmljenih prema ukupnim izvorima finansiranja	0,43	0,38	0,56

Izvor: Obračun prema podacima iz finansijskih izveštaja

Prema rezultatima datim u tabeli 5., iz odnosa sopstvenih izvora prema stalnoj imovini, može se zaključiti da je stalna imovina solidno pokrivena sopstvenim kapitalom preduzeća. U odnosu na 2013. godinu, kada je koeficijent iznosio 1,88, tokom 2015. vrednosti koeficijenta je opala na 1,30, ali i dalje je iznad jedan. Na ovakvo stanje u velikoj meri utiču već pomenute povećane obaveze preduzeća pred kraj godine. S obzirom da je odnos dugoročnih izvora i dugoročno vezanih sredstava oko jedan, može se zaključiti da preduzeće posluje povoljno. U poslednjoj godini beleži se blaži pad koeficijenta, ali ne bi bilo povoljno da se nastavi ovakav trend i dovede do rizika da se kratkoročnih izvora finansiraju dugoročno vezena sredstva.

Pojedini pokazatelji rentabilnosti (Tabela 6.) utvrđeni su na sledeće načine: Stopa prinosa na ukupna posl. sred.= Poslovni dobitak : Prosečna posl. Sredstva Stopa prinosa na sopstvena posl. sred.= Neto dobitak: Prosečna sopst. Sredstva Stopa neto dobiti (%) = (Neto dobit : Ukupni prihodi) x 100

Tabela 6. Pokazatelji rentabilnosti preduzeća "X"
Table 6. Indicators of profitability of enterprise "X"

Pokazatelji	2013.	2014.	2015.
Stopa prinosa na ukupna poslovna sredstva (%)	73,42	41,92	29,51
Stopa prinosa na sopstvena poslovna sredstva (%)	123,89	67,88	42,52
Stopa neto dobiti (%)	18,34	17,83	9,31

Izvor: Obračun prema podacima iz finansijskih izveštaja

Tokom analiziranog perioda, pojedine stope prinosa i neto dobiti su oscilirale, sa značajnim padom u 2015. u odnosu na 2013. godinu. Tako je stopa prinosa na ukupna poslovna sredstva, sa 73,42%, u 2013. godini opala na oko 30% u 2015., ali je ipak i ova vrednosti prihvatljiva za poslovanje preduzeća. Kao i kod stope poslovnog dobitka, i stopa prinosa na sopstvena poslovna sredstva i stope neto dobiti beleže konstantni pad od 2013. do 2015. godine. Razlog je taj što je preduzeće zaključno sa 2013. godinom ostvarivalo profit prodajom uvoznih mineralno-vitaminskih smeša. Sa dovoljno dugim rokom plaćanja kod dobavljača, preduzeće nije imalo potrebe za povećanjem sopstvenog kapitala, odnosno, moglo je dobro poslovati sa kapitalom koji je posedovalo. Razvijanjem sopstvene proizvodnje u preduzeću, postignuti su pozitivni efekti, sa izvesnim varijacijama po godinama tokom analiziranog trogodišnjeg perioda, a njihovo ispoljavanje se može očekivati u narednim godina. Analiza uspešnosti poslovanja i procena rizika je od izuzetne važnosti za rast, razvoj i održivost preduzeća u konkurentnim uslovima. Pokazatelj *rizika izmirenja obaveza preduzeća* utvrđen je preko koeficijenta pokrića kamate a koji je utvrđen iz poslovnog dobitka i rashodi na ime kamate. Koeficijent pokrića kamate u preduzeća "X" u 2013. iznosio je 31,48, dok je u 2014. bio nešto niži i iznosio je, tj. 27,66, a u 2015. godini, svega 3,81. Dakle, u 2015. godini, svaki dinar na ime kamata bio je pokriven sa tek 3,81 dinara poslovnog dobitka.

4 Zaključak

Poslovanje obuhvata aktivnosti koje se odnose na sticanje, finansiranje i upravljanje imovinom preduzeća. U početnoj fazi životnog ciklusa, kada su resursi ograničeni, preduzeće se često suočava sa brzim promenama u okruženju, modernizacijom u proizvodnji, uvođenjem nove tehnologije, opreme, proizvoda i nizom drugih aktivnosti. U ovom radu je, na primeru racio analize odabranog preduzeća, ukazano na neophodnost adekvatnog upravljanja finansijskim resursima. Prema vrednostima racio koeficijenata, analizirano preduzeće uredno izmiruje dospele obaveze. Struktura kapitala, kao uži podsistem finansijske strukture ima poseban značaj sa aspekta sigurnost poverilaca, rentabilnost preduzeća, autonomiju dužnika i rizika ostvarenja finansijskog rezultata. S obzirom da zaduženost preduzeća nije visoka, nema ni značajnog rizika za poverioce. Manja zaduženost izaziva manje rashode po osnovu kamata na pozajmljeni kapital, što daje veću sigurnost u ostvarivanju pozitivnog finansijskog rezultata. Struktura pasive u poslednjoj godini analize, pomerena je ka pozajmljenim izvorima, ali nije ugrožena autonomija preduzeća u smislu nezavisnosti u vođenju sopstvene poslovne politike.

Sa aspekta upravljanja gotovinom, cilj treba da je usmeren u pravcu skraćivanja vremena gotovinskog ciklusa. Skraćivanje perioda naplate potraživanja povoljno deluje na likvidnost preduzeća i njegovu rentabilnost. Proširenjem delatnosti, kroz ostvarivanje ekonomije obima i širinu asortimana, odnosno integracije u poslovanju, obezbedila bi se efikasna i

efektivna realizacija strategije rasta i razvoja preduzeća. Pravovremenim prepoznavanjem specifičnosti okruženja u kojem preduzeće posluje, može da se obezbedi prednost u odnosu na konkurente i omogućiti brže prilagođavanje poslovanja turbulencijama koje su svojstvene tržišnoj ekonomiji.

Literatura 5

1. Banker, R., Potter, G. & Schoreder, R. (1993): Reporting manufacturing performance measures to workers: An empirical study, *Journal of Management Accounting Research*, Vol. 15, pp. 33-55.
2. Blocher, E. J., Stout, D. E., Cokins, G. & Chen, K. H. (2008): *Cost Management*, McGraw-Hill, Irwin, Boston.
3. Burch, J. (1994): *Cost and management accounting – a modern approach*, Saint Paul, West Publishing Co.
4. Bellgran, M. i Säfsten, K. (2010): *Production development - design and operation of production systems*, London, Springer-Verlag.
5. ElMaraghy, H., AlGeddawy, T., Azab, A. & ElMaraghy, W. (2011): Change in manufacturing – research and industrial challenges, *Enabling Manufacturing Competitiveness and Economic Sustainability*, https://hr.wikipedia.org/wiki/Datoteka:Figure_1_One_view_of_DIK_W_hierarchy_%28Clark_2004%29.JPG (Datum pristupa, 13. 07. 2016.)
6. Proceedings of the 4th International Conference on Changeable, Agile, Reconfigurable and Virtual production (CARV2011), Montreal, Canada.
7. Kennerley, M. & Neely, A. (2003): Measuring performance in a changing business environment, *International Journal of Operation and Production Management*, Vol. 23, No. 2, pp. 213–229.
8. Moyer, R.C., McGuigan, J.R. & Kretlow, W.J. (2006): *Contemporary financial management*, Mason, Ohio, Thomson South-Western.
9. Peterson, D.P. & Fabozzi, F.J. (2013): *Analysis of financial statements*. New Jersey, John-Wiley & Sons, Inc. Phillips, P.A. & Sipahioglu, M.A. (2004): Performance implications of capital structure: Evidence from quoted UK organisations with hotel interests, *Service Industries Journal*, Vol. 24, No. 5, pp. 31-51.
10. Rodić J, Vukelić G, Andrić M, (2007): *Teorija, politika i analiza bilansa*, Poljoprivredni fakultet, Beograd
- Sinha, G. (2009): *Financial statement analysis*, New Delhi, PHI Learning Private Limited.
11. Viswanadham, N. (2000): *Analysis of manufacturing enterprises: An approach to leveraging value delivery processes for competitive advantage*, New York, Kluwer Academic Publishers.
12. Vukoje Veljko, Vučićević Vesna Вукоје (2015): Rezultati poslovanja preduzeća iz oblasti prehrambene industrije Vojvodine, *Agroekonomika* br. 66, str. 103-1113 (U originalu: Вукоје Вељко, Вучичевић Весна (2015): Резултати пословања предузећа из области прехранбене индустрије Војводине, *Агроекономика* бр. 66, стр. 103-113).
14. Weygandt, J.J., Kimmel, P.D. & Kieso, D.E. (2009): *Managerial accounting - Tools for business decision making*, Hoboken, New Jersey, John Wiley & Sons.