

## Predmet: Analiza poslovanja

---

### Analiza prinosnog položaja

---

---

mr Selma Demirović

e-mail kontakt: selma987@t-com.me

---

### C) Analiza PRINOSNOG POLOŽAJA obuhvata:

---

- a) Analizu strukture i rasporeda prihoda:
  - a1) *ukupnog prihoda;*
  - a2) *poslovnog prihoda;*
- b) Analizu strukture bruto finansijskog rezultata;
- c) Analizu rentabilnosti;
- d) Analizu finansijske moći;
- e) Analizu rizika ostvarenja finansijskog rezultata i donje tačke rentabiliteta;

### Dat je sledeći Bilans uspjeha:

rb	Pozicija	Vrijednost
1	Prihodi od prodaje GP	250,000
2	Prihodi od prodaje robe	80,000
3	Smanjenje vrijednosti zaliha	
4	Povećanje vrijednosti zaliha	
<b>5</b>	<b>Poslovni prihodi (1+2-3+4)</b>	<b>330,000</b>
<b>6</b>	<b>Finanijski prihodi</b>	<b>30,000</b>
<b>7</b>	<b>Ostali prihodi</b>	<b>18,000</b>
<b>8</b>	<b>Ukupni prihodi (5+6+7)</b>	<b>378,000</b>
9	Nabavna vrijednost prodate robe	50,000
10	Troškovi materijala	60,000
11	Troškovi proizvodnih usluga	15,000
12	Troškovi zarada	75,000
13	Troškovi amortizacije i rezervisanja	50,000
14	Nematerijalni troškovi	20,000
<b>15</b>	<b>Poslovni rashodi (9+10+11+12+13+14)</b>	<b>270,000</b>
<b>16</b>	<b>Finansijski rashodi</b>	<b>25,000</b>
<b>17</b>	<b>Ostali rashodi</b>	<b>20,000</b>
<b>18</b>	<b>Ukupni rashodi (15+16+17)</b>	<b>315,000</b>
19	Bruto poslovni dobitak (5-15)	<b>60,000</b>
20	Bruto poslovni gubitak (15-5)	
21	Ukupni bruto dobitak (8-18)	<b>63,000</b>
22	Ukupni bruto gubitak (18-8)	
23	Porez (21 x 0,09)	<b>5,670</b>
24	Neto dobitak (21-23)	<b>57,330</b>

### a1) Analiza strukture i rasporeda ukupnih prihoda:

• **Analiza strukture ukupnih prihoda** – pokazuje učešće pojedinih vrsta prihoda u ukupnim prihodima preduzeća (učešće poslovnih prihoda, finansijskih prihoda i ostalih prihoda u ukupnim prihodima).

Kategorija	Vrijednost	Struktura
Poslovni prihodi (1+2-3+4)	330,000	87.30%
Finanijski prihodi	30,000	7.94%
Ostali prihodi	18,000	4.76%
<b>Ukupni prihodi (5+6+7)</b>	<b>378,000</b>	<b>100.00%</b>

• **Učešće poslovnih prihoda treba da bude preko 90% u ukupnim prihodima** (jer je to osnovna djelatnost preduzeća).

• **Učešće finansijskih prihoda treba da bude relativno malo** (ako je veliko, preduzeće ima finansijsku snagu, pa može da ulaže u dugoročne finansijske ili kratkoročne finansijske plasmane, ali ovaj iznos zavisi i od visine kamatnih stopa i stope prinosa na uloženi kapital).

• **Učešće ostalih prihoda treba da bude manje od 1%** (najveći dio potiče od tzv. neurednog poslovanja – recimo viškovi).

### a1) Analiza strukture i rasporeda ukupnih prihoda:

• **Analiza rasporeda ukupnog prihoda** – pokazuje učešće pojedinih oblika rashoda u ukupnim prihodima preduzeća, odnosno opterećenje ukupnih prihoda pojedinim kategorijama rashoda.

Kategorija	Vrijednost	Struktura
Poslovni rashodi	270,000	71.43%
Finansijski rashodi	25,000	6.61%
Ostali rashodi	20,000	5.29%
<b>Ukupni rashodi</b>	<b>315,000</b>	<b>83.33%</b>

- **Opterećenje ukupnog prihoda poslovnim rashodima** – treba da bude najveće.
- **Opterećenje ukupnog prihoda finansijskim rashodima** – zavisi od vlasničke strukture i visine kamatne stope.
- **Opterećenje ukupnog prihoda ostalim rashodima** – manje od 1%, pokazuje neurednost poslovanja (manjkovi, otpisi, gubici...).
- **Opterećenje ukupnog prihoda ukupnim rashodima** – pokazuje procenat ukupnih prihoda neophodan za pokriće ukupnih rashoda.

### a1) Analiza strukture i rasporeda ukupnih prihoda:

• **Udio finansijskog rezultata u ukupnom prihodu** – pokazuje koliko procenata ukupnog prihoda otpada na finansijski rezultat.

Kategorija	Vrijednost	Struktura
Bruto poslovni dobitak (5-15)	60,000	15.87%
Bruto poslovni gubitak (15-5)		
Ukupni bruto dobitak (8-18)	63,000	16.67%
Ukupni bruto gubitak (18-8)		
Porez (21 x 0,09)	5,670	1.50%
<b>Neto dobitak (21-23)</b>	<b>57,330</b>	<b>15.17%</b>

## a2) Analiza strukture i rasporeda poslovnih prihoda:

- **Poslovni prihod** je dominantna komponenta ukupnog prihoda, pa se posebno analizira njegova struktura i raspored.

To se radi na osnovu **podbilansa poslovnih prihoda i poslovnih rashoda**:

rb	Pozicija	Vrijednost
1	Prihodi od prodaje GP	250,000
2	Prihodi od prodaje robe	80,000
3	Smanjenje vrijednosti zaliha	
4	Povećanje vrijednosti zaliha	
<b>5</b>	<b>Poslovni prihodi (1+2-3+4)</b>	<b>330,000</b>
6	Nabavna vrijednost prodane robe	50,000
7	Troškovi materijala	60,000
8	Troškovi proizvodnih usluga	15,000
9	Troškovi zarada	75,000
10	Troškovi amortizacije i rezervisanja	50,000
11	Nematerijalni troškovi	20,000
<b>12</b>	<b>Poslovni rashodi (6+7+8+9+10+11)</b>	<b>270,000</b>
<b>13</b>	<b>Bruto poslovni dobitak (5-12)</b>	<b>60,000</b>

## a2) Analiza strukture i rasporeda poslovnih prihoda:

- **Analiza strukture poslovnih prihoda** – pokazuje učešće pojedinih vrsta poslovnih prihoda u ukupnim poslovnim prihodima preduzeća (učešće prihoda od prodaje gotovih proizvoda i usluga, prihoda od prodaje robe, povećanja vrijednosti zaliha i smanjenja vrijednosti zaliha u poslovnim prihodima).

Kategorija	Vrijednost	Struktura
Prihodi od prodaje GP	250,000	75.76%
Prihodi od prodaje robe	80,000	24.24%
Smanjenje vrijednosti zaliha		
Povećanje vrijednosti zaliha		
<b>Poslovni prihodi (1+2-3+4)</b>	<b>330,000</b>	<b>100.00%</b>

U poslovnim prihodima treba da dominiraju prihodi od prodaje gotovih proizvoda i usluga, odnosno prihodi od prodaje robe. Osim toga je važno raščlaniti prihode od prodaje na one ostvarene u zemlji i one ostvarene u inostranstvu (ukoliko je veće učešće u inostranstvu, znači da smo konkurentniji).

## a2) Analiza strukture i rasporeda poslovnih prihoda:

- **Analiza rasporeda poslovnih prihoda** – pokazuje opterećenje poslovnih prihoda pojedinim kategorijama poslovnih rashoda i to: varijabilnih materijalnih rashoda (trošak materijala, NVPR i trošak proizvodnih usluga), troškova zarada, troškova amortizacije i rezervisanja, i pretežno fiksnih troškova (nematerijalni troškovi).

Kategorija	Vrijednost	Struktura
Varijabilni materijalni troškovi	125,000	37.88%
Bruto zarade	75,000	22.73%
Amortizacija i rezervisanja	50,000	15.15%
Pretežno fiksni rashodi	20,000	6.06%
<b>Poslovni rashodi</b>	<b>270,000</b>	<b>81.82%</b>

- Veće opterećenje u odnosu na konkurenciju u dijelu varijabilnih materijalnih rashoda može biti zbog većeg fizičkog utroška materijala, energije i goriva, lošije strukture proizvodnih učinaka i **globalnog pariteta prodajnih i nabavnih cijena**.
- Opterećenje u dijelu zarada je uslovljeno produktivnošću.
- Opterećenje troškovima amortizacije i rezervisanja uslovljeno je nabavnom vrijednošću osnovnog sredstva, metodom amortizacije kao i visinom rezervisanja.

## Globalni paritet prodajnih i nabavnih cijena

rb	Pozicija	Vrijednost
1	Poslovni rashodi	270,000
2	Nabavna vrijednost prodane robe	50,000
3	Poslovni rashodi bez NVPR (1-2)	220,000
4	Smanjenje vrijednosti zaliha učinaka	0
5	Povećanje vrijednosti zaliha učinaka	0
6	Troškovi prodatih proizvoda i usluga (3+4-5)	220,000
7	Koeficijent udjela 6 u 3 (6/3)	1
8	Troškovi materijala	60,000
9	Troškovi materijala u prodatim GP (8x7)	60,000
10	Troškovi materijala u prodatim GP i NVPR (2+9)	110,000
11	Prihodi od prodaje	330,000
<b>12</b>	<b>Globalni paritet prodajnih i nabavnih cijena (11/10)</b>	<b>3</b>

## a2) Analiza strukture i rasporeda poslovnih prihoda:

• **Udio poslovnog dobitka u poslovnom prihodu** – pokazuje koliko procenata poslovnog prihoda otpada na poslovni dobitak.

Kategorija	Vrijednost	Struktura
Bruto poslovni dobitak (5-15)	60,000	18.18%

## b) Analiza strukture bruto finansijskog rezultata

Ovom analizom utvrđuje se iz kojih izvora potiče finansijski rezultat, što znači da se ukupan finansijski rezultat dekomponuje na **finansijskih rezultat ostvaren iz poslovnih prihoda**, **finansijski rezultat finansiranja** (iz finansijskih prihoda) i neposlovni finansijski rezultat (iz ostalih prihoda).

1 Poslovni prihodi	330,000
2 Poslovni rashodi	270,000
3 Poslovni rezultat (1-2)	60,000
4 Finansijski prihodi	30,000
5 Finansijski rashodi	25,000
6 Rezultat finansiranja (4-5)	5,000
7 Ostali prihodi	18,000
8 Ostali rashodi	20,000
9 Neposlovni rezultat (7-8)	-2,000
<b>10 Rezultat iz redovnog poslovanja (3+6)</b>	<b>65,000</b>
<b>11 Ukupni rezultat (3+6+9)</b>	<b>63,000</b>

## b) Analiza strukture bruto finansijskog rezultata

Za preduzeće je normalno da rezultat finansiranja kao razlika između finansijskih prihoda i finansijskih rashoda bude negativan, ali je neophodno da rezultat iz redovnog poslovanja bude pozitivan (razlika između zbira poslovnih i finansijskih prihoda s jedne strane i poslovnih i finansijskih rashoda s druge strane).

Na osnovu finansijskog rezultata iz redovnog poslovanja možemo govoriti da li je bilans uspeha uspješan ili neuspješan.

Poređenje dva preduzeća:

### **Preduzeće 1:**

Preduzeće ima pozitivan ukupan finansijski rezultat, ali negativan rezultat iz redovnog poslovanja.

### **Preduzeće 2:**

Preduzeće ima negativan ukupan finansijski rezultat, ali pozitivan rezultat iz redovnog poslovanja.

**Bolje je preduzeće 2.**

## c) Analiza rentabilnosti

Rentabilnost je sposobnost preduzeća da na osnovu ulaganja stvori neki prinos.

U okviru analize rentabilnosti analiziramo:

- 1) Rentabilnost ukupnog kapitala;
- 2) Rentabilnost sopstvenog kapitala;
- 3) Finansijski rezultat iz finansiranja.

1) Rentabilnost ukupnog kapitala:

Odnosi se na rentabilnost ukupnog kapitala i rentabilnost investiranog kapitala.

Pod ukupnim kapitalom podrazumijevamo ukupno uložena sredstva (aktiva), pri čemu rentabilnost ukupnog kapitala možemo izražavati:

STOPOM BRUTO PRINOSA NA UKUPNI KAPITAL, ili  
STOPOM NETO PRINOSA NA UKUPNI KAPITAL.

### c) Analiza rentabilnosti

- Stopa bruto prinosa na ukupni kapital:

$$1) \text{ Stopa bruto prinosa na ukupni kapital} = \frac{\text{Poslovni dobitak}}{\text{Ukupna sredstva}} \times 100$$

- 2) Stopa bruto prinosa na ukupni kapital = Stopa poslovnog dobitka x Ko ukupnih sredstava

$$\text{Stopa poslovnog dobitka} = \frac{\text{Poslovni dobitak}}{\text{Prihod}} \times 100$$

$$\text{Ko ukupnih sredstava} = \frac{\text{Prihod}}{\text{Ukupna sredstva}} \times 100$$

- Stopa neto prinosa na ukupni kapital:

$$\text{Stopa neto prinosa na ukupni kapital} = \frac{\text{Neto dobitak} + \text{Troskovi kamata}}{\text{Ukupna sredstva}} \times 100$$

### c) Analiza rentabilnosti

- Rentabilnost investiranog kapitala:

$$\text{Rentab. invest. kapitala} = \frac{\text{Neto dobitak} + \text{Troskovi kamata}}{\text{Sopstveni kapital} + \text{Dugorocne obaveze}} \times 100$$

- 2) Stopa prinosa na sopstveni kapital:

$$\text{Stopa prinosa na sop. kapital} = \frac{\text{Neto dobitak}}{\text{Sopstveni kapital}} \times 100$$

- Stopa prinosa na akcionarski kapital:

$$\text{Stopa prinosa na akc. kapital} = \frac{\text{Neto dobitak}}{\text{Akcionarski kapital}} \times 100$$



### c) Analiza rentabilnosti – tržišni pokazatelji

Neto dobitak po akciji:

$$\text{Neto dobitak po akciji (EPS)} = \frac{\text{Neto dobitak}}{\text{Broj akcija}}$$

Odnos tržišne cijene po akciji i neto dobitka po akciji:

$$P/E = \frac{\text{Trzisna cijena akcije}}{\text{Neto dobitak po akciji}}$$

Dividenda po akciji:

$$\text{Dividenda po akciji} = \frac{\text{Ukupna dividenda}}{\text{Broj akcija}}$$

### c) Analiza rentabilnosti – tržišni pokazatelji

Racio plaćanja dividendi:

$$\text{Racio plaćanja dividendi} = \frac{\text{Isplacena dividenda po akciji (DPS)}}{\text{Neto dobitak po akciji (EPS)}}$$

Dividendna stopa:

$$\text{Dividendna stopa} = \frac{\text{Dividenda po akciji}}{\text{Trzisna cijena akcije}}$$

Knjigovodstvena vrijednost akcije:

$$\text{Knjig. vr. po akciji} = \frac{\text{Sopstveni kapital}}{\text{Broj akcija}}$$

### Dat je sledeći Bilans uspeha:

rb	Pozicija	Vrijednost
1	Prihodi od prodaje GP	250,000
2	Prihodi od prodaje robe	80,000
3	Smanjenje vrijednosti zaliha	
4	Povećanje vrijednosti zaliha	
<b>5</b>	<b>Poslovni prihodi (1+2-3+4)</b>	<b>330,000</b>
<b>6</b>	<b>Finanijski prihodi</b>	<b>30,000</b>
<b>7</b>	<b>Ostali prihodi</b>	<b>18,000</b>
<b>8</b>	<b>Ukupni prihodi (5+6+7)</b>	<b>378,000</b>
9	Nabavna vrijednost prodate robe	50,000
10	Troškovi materijala	60,000
11	Troškovi proizvodnih usluga	15,000
12	Troškovi zarada	75,000
13	Troškovi amortizacije i rezervisanja	50,000
14	Nematerijalni troškovi	20,000
<b>15</b>	<b>Poslovni rashodi (9+10+11+12+13+14)</b>	<b>270,000</b>
<b>16</b>	<b>Finansijski rashodi</b>	<b>25,000</b>
<b>17</b>	<b>Ostali rashodi</b>	<b>20,000</b>
<b>18</b>	<b>Ukupni rashodi (15+16+17)</b>	<b>315,000</b>
19	Bruto poslovni dobitak (5-15)	<b>60,000</b>
20	Bruto poslovni gubitak (15-5)	
21	Ukupni bruto dobitak (8-18)	<b>63,000</b>
22	Ukupni bruto gubitak (18-8)	
23	Porez (21 x 0,09)	<b>5,670</b>
24	Neto dobitak (21-23)	<b>57,330</b>

### Primjer:

Koristimo isti bilans uspeha, pod pretpostavkom da su u finansijskim rashodima troškovi kamata 15.000.

Pasiva bilansa stanja preduzeća je prikazana na sljedeći način:

<i>Pasiva bilansa stanja</i>	
Akcijski kapital (10.000 akcija)	300,000
Emisiona premija	50,000
Slobodne rezerve	40,000
Neraspoređena dobit	30,000
<b>Sopstveni kapital</b>	<b>420,000</b>
Dugoročne obaveze	120,000
Kratkoročne obaveze	80,000
<b>Ukupne obaveze</b>	<b>200,000</b>
<b>Ukupna pasiva</b>	<b>620,000</b>

### Odrediti:

- Rentabilnost ukupnog kapitala;
- Rentabilnost investiranog kapitala;
- Rentabilnost sopstvenog kapitala;
- Rentabilnost akcionarskog kapitala;
- Tržišne pokazatelje analize rentabilnosti ukoliko je tržišna cijena akcije 7 eura, i ukoliko je preduzeće odlučilo da 40% neto dobiti isplati u vidu dividende vlasnicima.

- Stopa bruto prinosa na ukupni kapital:

$$\frac{\text{Poslovni dobitak}}{\text{Ukupna sredstva}} \times 100 = \frac{60.000}{620.000} \times 100 = 9,68\%$$

Na ukupno uložena sredstva preduzeće genereiše 9,68% poslovnog dobitka.

### Primjer:

- Stopa bruto prinosa na ukupni kapital (drugi način):

Stopa bruto prinosa na ukupni kapital = Stopa poslovnog dobitka x Ko ukupnih sredstava

$$\text{Stopa poslovnog dobitka} = \frac{\text{Poslovni dobitak}}{\text{Prihod}} \times 100 = \frac{60.000}{378.000} \times 100 = 15,87\%$$

$$\text{Ko ukupnih sredstava} = \frac{378.000}{620.000} = 0,61$$

$$\text{Stopa bruto prinosa na ukupni kapital} = 15,87\% \times 0,61 = 9,68\%$$

### Primjer:

- Stopa neto prinosa na ukupni kapital:

$$\text{Stopa neto prinosa na ukupni kapital} = \frac{\text{Neto dobitak} + \text{Troskovi kamata}}{\text{Ukupna sredstva}} \times 100$$

$$\text{Stopa neto prinosa na ukupni kapital} = \frac{57.330 + 15.000}{620.000} \times 100 = 11,67\%$$

Na ukupno uložena sredstva preduzeće generiše 11,67% neto dobitka uvećanog za troškove kamata.

### Primjer:

- Rentabilnost investiranog kapitala:

$$\text{Rentab. invest. kapitala} = \frac{\text{Neto dobitak} + \text{Troskovi kamata}}{\text{Sopstveni kapital} + \text{Dugorocne obaveze}} \times 100$$

$$\text{Rentab. invest. kapitala} = \frac{60.000 + 15.000}{420.000 + 120.000} \times 100 = 13,88\%$$

Na ukupnu vrijednost investiranog kapitala preduzeće generiše 13,88 % neto dobitka uvećanog za troškove kamata.

### Primjer:

Stopa prinosa na sopstveni kapital:

$$\text{Stopa prinosa na sop. kapital} = \frac{\text{Neto dobitak}}{\text{Sopstveni kapital}} \times 100$$

$$\text{Stopa prinosa na sop. kapital} = \frac{57.330}{420.000} \times 100 = 13,65\%$$

Na ukupnu vrijednost sopstvenog kapitala preduzeće generiše 13,65% neto dobitka.

• Stopa prinosa na akcionarski kapital:

$$\text{Stopa prinosa} = \frac{\text{Neto dobitak}}{\text{Akcionarski kapital}} \times 100 = \frac{57.330}{330.000} \times 100 = 19,11\%$$

Na ukupnu vrijednost akcionarsko kapitala preduzeće generiše 19,11% neto dobitka.

### Primjer – tržišni pokazatelji:

Neto dobitak po akciji:

$$\text{Neto dobitak po akciji (EPS)} = \frac{\text{Neto dobitak}}{\text{Broj akcija}} = \frac{57.330}{10.000} = 5,733$$

Preduzeće na jednu akciju ostvaruje neto dobitak od 5,733.

Odnos tržišne cijene po akciji i neto dobitka po akciji:

$$P/E = \frac{\text{Trzisna cijena akcije}}{\text{Neto dobitak po akciji}} = \frac{7}{5,733} = 1,22$$

Tržišna cijena akcije preduzeća je 1,22 puta veća od neto dobitka po akciji.

### Primjer:

Dividenda po akciji:

$$\text{Dividenda po akciji} = \frac{\text{Ukupna dividenda}}{\text{Broj akcija}} = \frac{57.330 \times 40\%}{10.000} = 2,2932$$

Vlasnik svake akcije preduzeća dobiće 2,2932 eura po akciji u vidu dividende.

Racio plaćanja dividendi:

$$\text{Racio plaćanja dividendi} = \frac{\text{Isplacena dividenda po akciji (DPS)}}{\text{Neto dobitak po akciji (EPS)}}$$

$$\text{Racio plaćanja dividendi} = \frac{2,2932}{5,5733} = 0,40$$

Od ukupnog dobitka po akciji 40% se isplaćuje u vidu dividende.

### Primjer:

Dividendna stopa:

$$\text{Dividendna stopa} = \frac{\text{Dividenda po akciji}}{\text{Tržišna cijena akcije}} = \frac{2,2932}{7} = 0,3276$$

Dividendni prinos preduzeća je 32,76% od tržišne cijene akcije.

Knjigovodstvena vrijednost akcije:

$$\text{Knjig. vr. po akciji} = \frac{420.000}{100.000} = 4,2$$

Knjigovodstvena cijena akcije je 4,2. Nominalna cijena je 3 (300.000/100.000), a tržišna cijena je 7.

### c) Analiza rentabilnosti

Analiza finansijskog rezultata iz finansiranja:

Obzirom da preduzeće pored sopstvenog kapitala koristi i tuđi kapital na koji plaća kamate, možemo govoriti o tome da li preduzeće po osnovu finansiranja ostvaruje dobitak ili gubitak.

S tim u vezi poredimo **stopu neto prinosa na ukupan kapital** i **kamatnu stopu**.

1) Stopa neto prinosa na ukupan kapital = Kamatna stopa

Finansijski rezultat (finansijski leveridž) je neutralan. Preduzeće ne dobija niti gubi.

2) Stopa neto prinosa na ukupan kapital  $>$  Kamatna stopa

Finansijski rezultat (finansijski leveridž) je pozitivan. Preduzeće dobija.

3) Stopa neto prinosa na ukupan kapital  $<$  Kamatna stopa

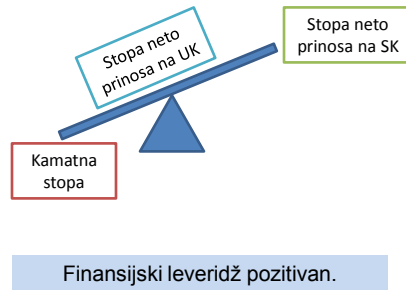
Finansijski rezultat (finansijski leveridž) je pozitivan. Preduzeće gubi.

### c) Analiza rentabilnosti

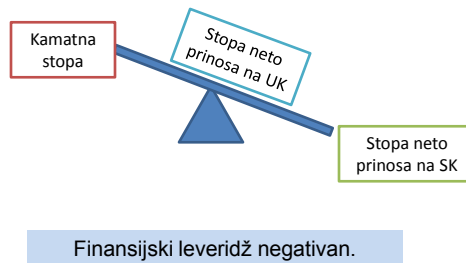


Finansijski leveridž neutralan.

### c) Analiza rentabilnosti



### c) Analiza rentabilnosti





**Primjer:**

- Stopa neto prinosa na ukupni kapital je: 11,67%
- Stopa neto prinosa na sopstveni kapital je: 13,65%
- Kamatna stopa je:  $\text{Troškovi kamata} / \text{Obaveze} = 15.000/200.000 \times 100 = 7,50\%$

