LEKCIJA 6

Racio analiza finansijskih izveštaja i analiza novčanih tokova

1. Racio analiza finansijskih izveštaja

Suština ***racio analize*** **finansijskih izveštaja** ogleda se u *stavljanju u odnos logički povezanih delova finansijskih izveštaja* **sa ciljem** da se objasne relacije od kojih zavisi **procena finansijske pozicije** konkretnog preduzeća. *Racia* su najčešće prikazana u vidu razlomka ili procenta, u zavisnosti šta više odgovara potrebama ispitivanog odnosa. Treba napomenuti da racio analiza **ne obuhvata sve pozicije** finansijskih izveštaja, kao i da racia ne nastaju stavljanjem u odnos nasumično odabranih pozicija.

Sprovođenje *racio analize finansijskih izveštaja* podrazumeva **tri faze**.

Prva faza se odnosi na **izbor potrebnih racia**. Ovaj problem nije moguće otkloniti izborom jednog racia koji bi pokazao finansijsku poziciju preduzeća, već se obuhvata *veliki broj racia* čijim sklapanjem u jednu celinu se dobija slika o položaju preduzeća.

Druga faza podrazumeva **obračun vrednosti** izabranih **racia**.

Treća faza se odnosi na **logičko povezivanje, poređenje i tumačenje vrednosti obračunatih racia**. Ono što je bitno prilikom interpretacije dobijenih vrednosti je da *rezultate ne treba porediti sa "idealnim" vrednostima* za pojedina racia. Ovo zbog toga što bi takvo poređenje moglo dati pogrešnu sliku o performansama preduzeća. Nije teško razumeti da bi prilikom sprovođenja racio analize u različitim vremen-

skim trenucima i različitim uslovima poslovanja, dobijene vrednosti racia bile različite, ne samo između privrednih grana, već i između preduzeća u okviru iste grane. Zato je potrebno **da se u dužem vremenskom periodu obračunaju ključna racia**, **da se sagleda njihov trend i** da se napravi **poređenje** dobijenih rezultata **sa planiranim vrednostima, prosečnim vrednostima u grani** u kojoj preduzeće posluje **i** konačno sa ostvarenjima istih racia **kod preduzeća koje je lider u grani**.

Važno

Na ovaj način, menadžment je u mogućnosti da **poređenjem racia** sa konkurentskim preduzećima **oceni konkurentsku poziciju svog preduzeća, kako bi se donele najbolje poslovne i strategijske odluke.**

Osnovne **vrste racio analize** finansijskih izveštaja su:
- Racio analiza kratkoročne finansijske sigurnosti (**likvidnosti**),
- Racio analiza dugoročne finansijske sigurnosti (**solventnosti**),
- Racio analiza **efikasnosti upravljanja imovinom i izvorima**,
- Racio analiza prinosne sposobnosti (**profitabilnosti**).

Primer Bilansa stanja na osnovu koga ćemo sprovesti racio analizu dat je na str. 123.

Bilans uspeha koji ćemo koristiti kao primer dat je na str. 124.

1.1. Racio analiza likvidnosti

Definicija

Likvidnost preduzeća se najčešće definiše kao **sposobnost bezuslovnog izmirivanja obaveza u trenutku njihovog dospeća**.

Ranije smo naveli da se celokupna imovina preduzeća deli na stalnu i obrtnu. *Stalna imovina* je dugoročno vezana za preduzeće i ona svoju vrednost prenosi na učinke u veoma dugim vremenskim periodima, dok sa druge strane, *obrtna imovina* je kratkoročno vezana za preduzeće, tako da ona za kraće vreme prenosi svoju vrednost na učinke, menjajući pritom svoju formu od materijala, nedovršene proizvodnje i gotovih proizvoda, preko potraživanja pa sve do konačne naplate i pretvaranja u gotovinu. Iz ovih razloga, *obrtna imovina se poistovećuje sa pojmom likvidne imovine*. U analizi likvidnosti potpuno se zanemaruje stalna imovina i **pažnja** se usmerava **na *obrtnu* imovinu**.

Da bi se analizirala likvidnost, neophodno je da se **obrtna imovina dovede u odnos sa kratkoročnim obavezama**, u cilju sagledavanja *izloženosti preduzeća kratkoročnim rizicima*. Kao posledica dovođenja u vezu bilansne vrednosti obrtne imovine i kratkoročnih obaveza nastala su **dva racia**:

a) Racio **tekuće** likvidnosti i

b) Racio **monetarne (redukovane)** likvidnosti.

1.1.1. Racio tekuće likvidnosti

Formulu za izračunavanje ovog racia pogledajte **na *Slici 6.1. Racio tekuće likvidnosti.***

Primenjeno na naš primer, tj. na vrednosti iz *Bilansa stanja* u našem primeru, obračunate vrednosti ovog racia za 2008. i 2009. god. takođe su prikazane na Slici 6.1.

Tumačenje racia:

Može se konstatovati da je za preduzeće **bolje da vrednost ovog racia bude što je moguće veća**. To praktično znači da posmatrano preduzeće, *pri postojećim kratkoročnim obavezama, raspolaže što je moguće većim obimom obrtne imovine,* ili sa druge strane, da *pri datom obimu obrtne imovine raspolaže što je moguće manjim nivoom kratkoročnih obaveza*. Teorijski se smatra da **odnos između obrtne imovine i kratkoročnih obaveza treba da bude 2:1.**

Na našem primeru vidi se da je racio u 2008. god. iznosio 2,3 a u 2009. god. 2,19, što govori o dosta stabilnoj finansijskoj poziciji. Iznosi racia u obe posmatrane godine *prevazilaze iznos orijentacione normale,* pa se može konstatovati da ovo preduzeće u pogledu likvidnosti stoji dosta dobro, uprkos trendu opadanja racia.

Pažnja

Ono što ne bi trebalo zanemariti je da se ovde dovode u odnos dve heterogene bilansne pozicije. U praksi se može desiti da su *visoke vrednosti* ovog racia rezultat *visokih vrednosti potraživanja koja imaju slabu naplativost* ili *visokih vrednosti zaliha koje se teško prodaju*. U takvom slučaju **i pored visokih vrednosti ovog racia preduzeće može biti nelikvidno**. Ista opasnost postoji i sa aspekta kratkoročnih obaveza, s obzirom da *likvidnost* može biti *ugrožena ako većina kratkoročnih obaveza dospeva na naplatu u jako kratkom roku*. Uzimajući sve ovo u obzir, može se zaključiti da **likvidnost** preduzeća **zavisi od dinamike konvertovanja obrtne imovine u gotovinu**, sa jedne, **i dinamike dospevanja kratkoročnih obaveza**, sa druge strane.