Munich Personal RePEc Archive

Accounting and financial business indicators and their use in internal and external analyses

Bukvić, Rajko

Geographical Institute Jovan Cvijic SANU

1995

Online at https://mpra.ub.uni-muenchen.de/121941/
MPRA Paper No. 121941, posted 08 Sep 2024 07:10 UTC

Рајко БУКВИЋ

Књиговодствено-финансијски показатељи пословања и њихово коришћење у интерним и екстерним анализама

I. Увод

Основне информације о свом пословању, као и о пословању других, сродних или релевантних предузећа (групација, грана, и сл.), привредни субјекти добијају из књиговодствених података. Вођење књиговодства законска је обавеза предузећа, која подлеже друштвеној, тј. државној контроли. Према позитивним законским прописима[1], предузећа су дужна да поред годишњег биланса састављају и периодичне књиговодствене извештаје, који се односе на краћи временски интервал – шест месеци. Завршни рачуни, односно периодични обрачуни, састављају се као два најважнија биланса — Биланс стања и Биланс успеха, док су пропратни извештаји уз ова два биланса – њихов број и садржина — више пута мењани. За разлику од већине западних земаља, у којима билансне шеме нису законом прописане, у којима дакле нема јединствених билансних шема и контних планова за сва предузећа, код нас (као и у другим бившим тзв. социјалистичким земљама) билансне шеме су управо законски прописане, уз обавезу предузећа да користе ове и овакве, прописане обрасце.[2]

[1] Закон о рачуноводству („Службени лист СРЈ" бр. 18/1993, 24/1994. и 12/1995.) са пратећим прописима.

[2] Чињенигца да билансне шеме нису прописане као обавезне не значи да се у западним земљама не може говорити о њиховој одређеној унифицираносги. У тим земљама, наиме, гюсгоје Рачуновводствена начела и правила придржавања тих начела, као и развијен институт независне ревизије биланса. а као гезултат тога у већини земаља постоји минимум гюзиција, док свака корпорација може, према својим гютребама, том минимуму да додаје и остале позиције. Штавише, тежња ка одређеној унификацији постоји и у међународним размерама, о чему довољно говоре напори Комитета за Међународне Рачуноводствене стандарде у Лондону (IASC), који окупља преко 100 националних организација рачунвођа. и који је до почетка 1990-их година објавио преко тридесет Међународних Рачуноводствених

Књиговодствени подаци из Биланса стања и Биланса успеха, односно из пропратних рачуноводствених извештаја, могу се користити за различите потребе, односно за различите анализе, и то како у облику у којем су исказани у рачуноводственим извештајима, тако и у виду изведених величина — показатеља (коефицијената, или стопа, рација). Показатељи се дефинишу као релативни, односни бројеви, дакле као односи двеју (или већег броја) економских, у овом случају финансијских, као и на други начин исказаних економских, величина.

Пословање привредних субјеката (односно, резултати њиховог пословања) може се изразити помоћу различитих величина показатеља, натурално и вредносно исказаних, од којих сваки показује одређени аспект (одређену страну, или димензију) укупног пословања. Избор ових показатеља (димензија) пословања у принципу је произвољан, и зависи, у првом реду, од сврхе истраживања, али и од доступности и квалитета података којима се те димензије пословања изражавају, односно могу изражавати. Број ових показатеља, њихов карактер и њихова употребљивост, према томе, ограничени су потребама истраживања, знањем и искуством самих истраживача, као и развијеношћу статистичких, односно књиговодствених снимања у датом предузећу, односно шире посматрано у датој земљи.

Као и свака вишедимензионална појава, и пословање овако дефинисано, може се, теоријски као и у практичном истраживању, изразити великим бројем показатеља. Не занемарујући могућности и потребе праћења натуралних показатеља (обим производње, у првом реду, али и других, наравно, релативизираних на одређени начин, рецимо бројем радника, односно неком сличном величином), у привредама оријентисаним на тржишно пословање посебна се пажња посвећује анализи резултата пословања исказаних вредносним, односно финансијским показатељима.[3] Иако је и број ових

стандарда.

[3] У условима друштвене, односно државне својине над средствима за производњу и ограниченог деловања тржишта, значај финансијских показатеља, односно уопште финансијске анализе био је дуго година у приличној мери занемарен, али се са развијањем тржишта и тржишних институција он перманентно повећава. Овакав закључак не би требало ла промени ни чињеница да је након укидања ЗУР-а престала законска обавеза предузећа да утврђују и прате одговарајуће показатеље свог пословања. Управо супротно, треба се надати да ће само тржишно пословање и тржишно окружење приморавати предузећа да сама, према својим потребама, формирају и прате одговарајуће финансијске показатеље, како би имала увид у разне аспекте свог пословања. Уосталом, и у развијеним тржишним привредама не постоје законске обавезе за тако нешто, па ипак су утврђивање различитих показатеља, као и анализе на основу њих нешто што се само по себи подразумева.

показатеља практично неограничен, у истраживањима се стандардно користе одређени показатељи, који покривају неколико међусобно повезаних целина, у којима су груписани одређени показатељи, као што су различити аспекти профитабилности, задужености. ликвидности, итд.

II. Књиговодствено-финансијски показатељи пословања

Коришћење различитих показатеља за интерне и екстерне анализе пословања предузећа, односно њихових асоцијација, групација, и сл. имало је дугу традицију у привреди бивше Југославије, почевши од познатих стопа акумулације и фондова из периода непосредно по напуштању административно-централистичке етапе развоја привреде. Најчешће су ти показатељи и начин њиховог конструисања и употребе, били законски регулисани, мада је било периода када су их и предузећа самостално креирала и користила.[4] Њихов број, карактер, па сходно томе и употребљивост, били су различити, па су стога и омогућавали добијање различитих врста резултата, односно осветљавали су различите аспекте финансијског (односно укупног) пословања предузећа, њихових асоцијација. па и саме привреде. Укидањем *Закона о удруженом раду,* пред сам крај распада бивше Југославије, престала је обавеза предузећа да користе јединствене и законом одређене показатеље пословања, те је њихово праћење постало интерна ствар сваког предузећа.

Већ је наглашено да се у тржишно оријентисаним привредама посебна пажња посвећује финансијским показатељима пословања. Ти показатељи се могу класификовати на више начина. Тако се, с обзиром на временску димензију, могу поделити на групу показатеља који разматрају пословање предузећа у оквиру одређеног периода (рецимо, једне године), и који се формирају на основу података из Биланса успеха. и на групу показатеља који се односе на тачно одређени моменат (најчешће крај године) и говоре о финансијској

[4] Појава и разној система показатеља у југословенској привреди били су повезани, у првом реду. са настојањима државе да на тај начин оствари контролу над расподелом укупног прихода и дохотка у привредним организацијама, али су веома брзо, већ средином 1960-тих година и саме привредне организације почеле са креирањем и коришћењем својих сопствених гюказатеља, па су се чак, у периоду када није постојала одговарајућа законска обавеза, залагале за њиховю даље коришћење (видети нпр. истраживање Југословенског завода за продуктивност рада, објављено у часопису *Продуктивност*, бр. 1, 1968.).

позицији предузећа, а формирају се на основу података из Биланса стања.

Друга могућа подела показатеља полази од њиховог карактера, односно од предмета који се њима изражавају. Тако ће различити корисници ових показатеља, односно информација које они пружају, бити посебно заинтересовани за поједине, различите области, односно предмете који се њима изражавају. У банкама ће се, тако, на пример, појављивати посебан интерес за показатељима који изражавају ликвидност, као однос између активе и обавеза, док ће власници предузећа (деоничари) више бити заинтересовани за показатеље профитабилности, као односа добити и уложених средстава.

Овако посматрано, финансијски показатељи се најчешће деле у следеће четири групе (четири типа) показатеља:

- показатељи ликвидности,
- показатељи активности (коришћења или обртања средстава),
- показатељи задужености (финансијске структуре), и
- показатељи профитабилности.[5]

Свака од наведене четири групе показатеља "покрива" један од аспеката финансијског пословања предузећа (односно групе предузећа, или пак неког дела привреде на вишем нивоу агрегирања). Тако показатељи ликвидности показују способност предузећа да подмири своје доспеле краткорочне обавезе, показатељи задужености (структуре) показују у којој се мери предузеће финансира из сопствених, односно из туђих средстава, показатељи активности мере колико успешно предузеће употребљава своје ресурсе, док показатељи профитабилности показују повраћај уложених средстава.

У оквиру сваке од ових група могуће је конструисати и користити већи број показатеља, а ми ћемо у даљем излагању обратити пажњу на

[5] У литератури се могу пронаћи и нешто другачије поделе показатеља. Тако се нпр. у неким стандардним уџбеницима рачуноводства на Западу може пронаћи подела на следеће четири групе: 1) показатељи ликвидносги; 2) показатељи финансијске структуре (или солвентносги); 3)·тестови профитабилности,·и 4) тестови·тржишног положаја предузећа. (R. H. Hermanson, J. Don Edwards, .R. F. Salmonson, *Accounting Principles*, Business Publication, Inc., Plano, Texas, 1983, pp. 720. и даље). У основи се, наравно, ради о мање-више истим, или сличним, показатељима, иако су, наравно, могуће мање разлике у начину њиховог·формулисања. Треба, такође. истаћи да између показатеља гюстоје вишеструки узајамни односи, и да често један исги показатељ може да се тумачи као мера не само једне појаве, па се·тако може класификоватн у већи број група.

неке од карактеристичних и најчешће коришћених показатеља.

2.1. Показатељи ликвидности

Ликвидност се дефинише као однос између расположивих средстава и доспелих обавеза. Да би предузеће било ликвидно потребно је: 1) да располаже количином текућих платних средстава (готовина и потраживања на рачуну код банака) која је довољна за подмирење доспелих обавеза; 2) да му је имовина већа од дуговања и да ту имовину лако и брзо може да претвори у платежна средства за подмиривање дугова.

Већ из горњих уопштених разматрања јасно је које књиговодствене величине одређују конструисање одговарајућих коефицијената ликвидности. Најчешће коришћени показатељи ликвидности су коефицијент текуће ликвидности (текући коефицијент, или општи рацио ликвидности) и коефицијент убрзане ликвидности (брзи коефицијент, или ригорозни рацио ликвидности). Оба ова коефицијента изражавају способност предузећа да плати своје краткорочне обавезе, али ипак између њих постоје одређене, значајне, разлике, које и одређују могућности њиховог коришћења, и резултате који се тим коришћењем добијају.

Коефицијент текуће ликвидности дефинише се као однос обртних средстава и краткорочних обавеза:

$$(1) \qquad \text{ктл} = \frac{\text{обртна средства}}{\text{краткорочне обавезе}}$$

Коефицијент убрзане ликвидности дефинише се као однос брзо уновчиве активе (дакле, обртних средстава умањених за залихе) и краткорочних обавеза

$$(2) \qquad \text{кул} = \frac{\text{обртна средства} - \text{залихе}}{\text{краткорочне обавезе}}$$

Док око неке стандардне вредности текућег коефицијента ликвидности, која би тако могла да служи као некакав репер за поређења и анализе, не постоје усаглашени ставови,[6] за коефицијент

[6] У *Лексикону рачуноводства и пословних финансија* (Савез рачуноводствених и финансијских радника Србије, Београд, 1983, стр. 655.) тако пише да „како у теорији, тако и у пракси, није утврђен однос између поменугих величина који би имао општеважећи карактер", што „отежава аналитичку нтерпретацију овог рациа

убрзане ликвидности сматра се да треба да има вредност 1 или више од 1. Коефицијент текуће ликвидности, као однос глобалних величина (укупних обртних средстава и укупних краткорочних обавеза) представља свакако доста грубу меру текуће ликвидности, и показује степен сигурности којим су заштићени интереси краткорочних поверилаца. У том смислу коефицијент убрзане ликвидности, као однос ликвидних средстава и краткорочних обавеза, представља знатно оштрији тест текуће ликвидности предузећа, и стога и квалитетнији показатељ.

Поред наведена два коефициијента, могу се као показатељи ликвидности користити и други коефицијенти. Тако се, нпр., коефицијент финансијске стабилности одређује као следећи однос:

$$(3) \qquad \text{кфс} = \frac{\text{дугорочна улагања} + \text{стална средства}}{\text{дугорочне обавезе} + \text{сопствена средства}}$$

Сматра се да би овај коефицијент морао ла има вредност највише l или мање од 1, јер показује који се део сопствених средстава користи за финансирање текуће активе.[7]

У зависности од квалитета ликвидних средстава која се узимају *у* обзир могу се конструисати и други показатељи ликвидности. Тако, када се користе новчана средства (као најквалитетнија ликвидна средства) може се дефинисати коефицијент моменталне ликвидности:

$$(4) \qquad \text{кмл} = \frac{\text{новчана средства у основном облику}}{\text{доспеле краткорочне обавезе}}$$

као однос новчаних средстава *у* основном облику (благајна и жиро рачун) и доспелих краткорочних обавеза, и коефицијент ликвидности на рок:

$$(5) \qquad \text{клр} = \frac{\text{укупна новчана средства}}{\text{укупне краткорочне обавезе}}$$

Сматра се да оба горе дефинисана коефициијента треба да имају вредност 1, или више, да би предузеће било платежно способно.

и захтева посебну опрезност у извлачењу закључака о текућој ликвидности", док се може наићи и на тумачења по којима показатељ текуће ликвидности мора бити 2 или већи од 2 (L. Žager, „Pokazatelji financijske analize poslovanja poduzeća", *Računovodstvo i financije*, br. 2, 1992, стр. 72).

[7] L. Žager, „Pokazatelji financijske analize poslovanja poduzeća", *Računovodstvo i financije*, br. 2, 1992, стр. 73.

2.2. Показатељи активности (обртања средстава)

Показатељи активности показују колико предузеће успешно користи (обрће) своје ресурсе. И овај аспект пословања предузећа може се изразити већим бројем показатеља, који су сви усмерени на изражавање брзине обртања средстава. Најчешће коришћени показатељи из ове групе су коефицијент обрта укупних средстава

$$(6) \qquad \text{коус} = \frac{\text{приходи}}{\text{укупна средства}}$$

и коефицијент обрта сталних средстава

$$(7) \qquad \text{косс} = \frac{\text{приходи}}{\text{стална средства}}$$

Ова два коефицијента се незаобилазно користе у финансијским анализама, иако њихова конструкција није до краја потпуно коректна.[8]

Аналогно горњим коефицијентима могуће је израчунати и коефицијент обрта залиха

$$(8) \qquad \text{коз} = \frac{\text{расходи}}{\text{залихе}}$$

који показује колико се пута обрну залихе у току голине, односно колико дана износи просечно везивање залиха.

На исти начин може се израчунати и коефицијент обртања потраживања

$$(9) \qquad \text{коп} = \frac{\text{приходи}}{\text{потраживања}}$$

а на основу овог коефицијента може се затим израчунати и просечан период наплаћивања

$$(10) \qquad \text{пнп} = \frac{365(360)}{\text{коп}}$$

где се број дана у години (365 или 360) може прихватити по одређеној

[8] Ради се, наиме, о томе да бројитељ и именитељ у горњим разломцима нису исказани у истим ценама – бројитељ је исказан у продајним, а именитељ у набавним ценама.

конвенцији, или према одређеним стандардима.

За детаљније анализе могуће је, и пожељно, конструисати и већи број показатеља активности, што се може постићи детаљнијим рашчлањавањем средстава предузећа. Тако се могу конструисати гюказатељи који изражавају обрт новчаних средстава, обрт потраживања по појединим купцима, обрт разних врста материјала, итд. Ниво до којег ће се на тај начин рашчлањавати средства, наравно, зависи опет од потреба истраживача, и не може бити генерално одређен.

2.3. Показатељи задужености (финансијске структуре)

Показатељи задужености мере колико се предузеће финансира из туђих, односно сопствених извора финансирања, и показују, према томе, структуру извора финансирања, због чега се понекад називају и показатељима финансијске структуре.

И у овој групи може се конструисати и користити већи број показатеља. Најчешће је коришћен коефицијент укупне задужености

$$(11) \qquad \text{куз} = \frac{\text{укупне обавезе}}{\text{укупна средства}}$$

који показује колики се део укупне активе финансира из туђих извора. Комплементаран горњем показатељу је, наравно, коефицијент сопственог финансирања

$$(12) \qquad \text{кфс} = \frac{\text{сопствена средства}}{\text{укупна средства}}$$

који се, очито, може добити из горњег коефицијента као допуна до 1.

Величине које учествују у конструисању горња два показатеља могу се, наравно, комбиновати и на другачији начин, па се тако могу конструисати и други показатељи. Тако се тзв. коефицијент финансирања добија као однос укупних обавеза (укупног дуга) и сопствених средстава

$$(13) \qquad \text{кф} = \frac{\text{укупне обавезе}}{\text{сопствена средства}}$$

и показује колико се туђих средстава користи за финансирање

пословања по јединици сопствених средстава.

Горње величине омогућавају конструисање још једног важног показатеља – мултипликатора сопствених средстава

$$(14) \qquad \text{мсс} = \frac{\text{укупна средства}}{\text{сопствена средства}}$$

Најзад, последњи тип показатеља у оквиру ове групе односи ес на показатеље који мере покривеност трошкова финансирања, односно камата. Као један од могућих показатеља овог типа дефинише се однос

$$(15) \qquad \text{птк} = \frac{\text{добит пре опорезивања+камате}}{\text{годишњи трошкови камата}}$$

који показује колико су трошкови камата покривени оствареном бруто-добити. Овај показатељ је врло значајан ради сагледавања могућности добијања додатних кредита, јер показује сигурност кредитора, односно покривеност трошкова добијених кредита оствареним резултатима из којих се ти трошкови отплаћују.

2.4. Показатељи профитабилности

Последњу групу финансијских показатеља чине показатељи профитабилности, односно рентабилности. Са становишта власника предузећа, односно деоничара ово је свакако најважнија група показатеља. Профитабилност је резултат и циљ целокупног пословања предузећа, а посебно је значајна код оцењивања управљачке функције, односно код оцењивања пословања менаџерског слоја.

И у оквиру ове групе могуће је конструисати и користити већи број показатеља. Уобичајено је да се профитабилност, тј. рентабилност изражава као однос оствареног профита и коришћених средстава, што и представља рентабилност у изворном значењу. Међутим, полазећи од ове уопштене дефиниције може се доћи до великог броја коефицијената, од којих сваки има одређене аналитичке вредности. Најчешће се користе показатељи који изражавају бруто или нето профитну стопу

$$(16) \qquad \text{бпс} = \frac{\text{бруто добит}}{\text{укупна средства}}$$

односно

(17) $$\text{нпс} = \frac{\text{добит после опорезивања}}{\text{укупна средства}}$$

који су познати још и као бруго и нето рентабилност укупних средстава.

Поред ова два коефицијента као значајни показатељи профитабилности користи се и бруго, односно нето маржа профита (у односу на приход):

(18) $$\text{бмп} = \frac{\text{бруто добит}}{\text{приходи}}$$

и

(19) $$\text{нмп} = \frac{\text{добит после опорезивања}}{\text{приходи}}$$

Сваки од горе наведених показатеља има одређену аналитичку вредност, и може се користити за истраживање различитих аспеката финансијског пословања предузећа. Међугим, без обзира о којем показатељу је реч, њихове израчунате вредности саме за себе не говоре много, односно нису саме за себе довољно информативне. Њихове аналитичке вредности долазе до изражаја тек у случају поређења са одговарајућим реперима. У оквиру самог предузећа, таква поређења су могућа динамички посматрано, дакле ако се пореде одговарајући коефицијенти са вредностима из претходне, или више претходних година. Такође, од значаја је и поређење са планираним вредностима коефицијената, наравно, уколико предузеће практикује овакво планирање. Међугим , чак и у тим случајевима, право значење коефицијенти добијају тек ако се пореде са величинама одговарајућих показатеља у другим предузећима. Предузећа која су од значаја за таква поређења су, пре свега, сродна предузећа, то значи предузећа из исте групације, односно гране, посебно предузећа која јесу или могу бити конкуренти. Од посебне користи при томе могу бити и неке емпиријски верификоване вредности ових коефицијената, као што смо то видели код показатеља ликвидности.

III. Пример: Финансијски показатељи пословања привреде Србије у 1992. и 1994.

Као што је већ наглашено, у оквиру сваке од горе размотрених група може се конструисати већи број показатеља. Њихов конкретан избор зависи од потреба самог аналитичара, од његовог искуства и знања, и наравно од могућности које му пружају саме билансне књиговодствене шеме. У наредном примеру, којим ће бити илустрована примена књиговодствено-финансијских показатеља пословања у анализама, биће одабран један могући скуп од петнаест показатеља (који је, наравно, само један од могућих скупова показатеља, и сходно томе не претендује да буде нити најпотпунији, нити најбољи од свих могућих), који је аутор овог текста већ имао прилике да са успехом примењује у разним анализама, претежно макроекономског усмерења и карактера.[9]

Коришћени скуп показатеља финансијског пословања чине следећи коефицијенти:

1) Коефицијенти ликвидности:
   X_1 - текући коефицијент (коефицијент текуће ликвидности),
   X_2 - брзи коефицијент (коефицијент убрзане ликвидности),
   X_3 - просечни период плаћања;
2) Коефицијенти активности (коришћења или обртања средстава):
   X_4 - обрт укупних средстава,
   X_5 - обрт фиксних средстава,
   X_6 - просечни период наплаћивања ,
   X_7 - обрт залиха;
3) Коефицијенти финансијске структуре (коефицијенти задужености):
   X_8 - коефицијент укупне задужености (укупни дуг према укупним

[9] Р. Буквић и Б. Хинић, „Факторска анализа финансијских показатеља пословања предузећа у привреди Србије", Зборник радова *6. и 7. мајски скуп '92. и '93. Секције за класификације Савеза статистичких друштава Југославије*, Савезни завод за статистику, Београд, 1993; Р. Буквић и Б. Хинић, „Компаративна анализа пословања трансформисаног и нетрансформисаног сектора", у: *Приватизација – нужност или слобода избора*, ред. М. Зец и др., Југословенска књига и Економски институт, Београд, 1994; Р. Буквић, „Процес својинске трансформације у привреди Србије и проблем његовог сагледавања", Зборник радова *Институционална инфраструктура у транзицији ка тржишној привреди*, Институт друштвених наука, Београд, 1994; Р. Буквић и Б. Хинић. „Примена факторске анализе у истраживању процеса својинске трансформације у привреди Србије", Зборник радова *8. мајски скуп '94. Секције за класификације Савеза статистичких друштава Југославије*, Савезни завод за статистику, Београд, 1994.

средствима),

X_9 - мултипликатор сопствених средстава,

X_{10} - мултипликатор профита (у односу на камате);

4) Коефицијенти рентабилности:

X_{11} - маржа укупног нрофита (у односу на приход),

X_{12} - маржа нето профита,

X_{13} - бруго профитна стопа,

X_{14} - нето профитна стопа, и

X_{15} - профитна стопа на сопствена средства.

Као пример примене књиговодствено-финансијских показатеља пословања посматраћемо упоредну анализу одабраних финансијских показатеља за укупну привреду Републике Србије и за поједине привредне области, односно гране, као и према облицима својине (друштвена, мешовита, задружна и приватна). Подаци ће бити презентирани према резултатима из завршних рачуна за 1992. и 1994, чиме се омогућавају и одређена динамичка сагледавања.[10]

Табела 1. Коефицијенти финансијског пословања привреде Србије у 1992.

Сектор својине	Коефицијенти финансијског пословања														
	X_1	X_2	X_3	X_4	X_5	X_6	X_7	X_8	X_9	X_{10}	X_{11}	X_{12}	X_{13}	X_{14}	X_{15}
Укупно	1,15	0,69	225,1	0,24	0,33	161,1	2,50	7,2	1,42	-0,21	1,6	-6,9	0,4	-1,7	-2,4
Друштвена	1,08	0,70	170,4	0,18	0,23	136,5	2,97	7,5	1,36	0,80	5,6	13,1	1,0	2,3	3,2
Приватна	1,25	0,70	148,1	0,69	1,91	92,0	2,28	0,8	2,06	2,31	9,6	4,1	6,7	2,9	5,9
Задружна	1,19	0,53	139,7	0,29	0,39	64,2	1,85	6,3	1,41	-1,13	8,3	0,4	2,4	0,1	0,2
Мешовита	1,24	0,68	159,1	0,28	0,40	102,3	1,99	8,4	1,49	0,72	8,7	-4,4	2,4	-1,2	-1,8

У Табелама 1. и 2. дате су вредности ових показатеља за привреду Србије, и то укупно као и по секторима својине, за 1992. и 1994. Као што се види из ових табела, постоје значајне разлике у вредности ових

[10] Познато је да је хиперинфлација из 1993. готово у потпуности учинила све релевантне податке из те године непоузданим, па их или треба избегавати, или их посебним поступцима преводити у, за рад, подесније изразе. Ми hемо их овом приликом изоставити, пошто је ионако пример превасходно илустративног карактера. С друге стране, 1994. година је својом стабилношћу (током највеher дела године) представљала прави изузетак у новијој привредној историји наше земље, и стога је омогућила веома квалитетну обраду књиговодствених података у њиховом изворном облику.

показатеља посматрано по секторима својине, што свакако указује на различите прформансе пословања предузећа у зависности од облика својине. Такође, запажају се одређене разлике у вредности коефицијената у 1994. у односу на 1992, што је са своје стране индикативно, без обзира на то што по својим карактеристикама ове две године нису потпуно упоредиве – у 1992. постојала је висока инфлација, као почетак хиперинфлационих процеса који су се затим развили у 1993, док је 1994. у највећем делу била веома стабилна.

Табела 2. Коефицијенти финансијског пословања привреде Србије у 1994.

Сектор својине	Коефицијенти финансијског пословања														
	X_1	X_2	X_3	X_4	X_5	X_6	X_7	X_8	X_9	X_{10}	X_{11}	X_{12}	X_{13}	X_{14}	X_{15}
Укупно	1,16	0,69	125,5	0,49	0,67	96,3	4,83	6,9	1,40	0,62	-2,6	-7,0	-1,3	-3,4	-4,8
Друштвена	1,11	0,69	128,0	0,34	0,42	104,9	5,06	6,9	1,32	1,21	7,6	14,1	2,6	4,7	6,2
Приватна	1,24	0,74	110,4	1,48	4,55	84,8	5,49	1,8	2,10	2,00	1,7	0,2	2,5	0,2	0,5
Задружна	1,12	0,63	79,6	0,70	0,94	49,8	6,29	5,7	1,40	0,06	-0,1	-1,8	-0,1	-1,3	-1,8

У групи коефицијената ликвидности ($X_1 – X_3$) најпре се запажају мање варијације њихових вредности у подскуповима које чине сектори својине. У глобалу посматрано, вредности ових коефицијената су ниже од оних које се уобичајено сматрају стандардним. Како је већ наглашено, за текући коефицијент ликвидности (X_1) сматра се да би требало да има вредност 2 или више од 2, а за коефицијент убрзане ликвидности (X_2) 1 или више од 1. И у укупној привреди и у издвојеним подскуповима вредности ових коефицијената су скоро двоструко мање, што драстично илуструје проблеме ликвидности пословања. Узимајући у обзир да је током 1992. почело развијање хиперинфлаторних тенденција у привреди Србије, односно СР Југославије, овакви резултати за ту годину не би требало да буду изненађујући. Међутим, пажњу привлаче мале вредности ових коефицијената у 1994, и што је још значајније, њихово смањење управо у тој години у односу на 1992. Код следеће групе коефицијената — коефицијенти обртања средстава, запажају се, насупрот томе, веће вредности коефицијената у 1994. (са изузетком коефицијента X_6, који је очигледно повезан са коефицијентима ликвидности). Коефицијенти обрта укупних и фиксних средстава су у обе године имали далеко највеће вредности код приватног сектора.

Међу коефицијентима задужености (финансијске структуре) најчешће коришћени показатељ је коефицијент укупне задужености (X_8), који је познат и под називом коефицијент напрезања. Изузетно ниске вредности овог коефицијента остварене су у 1992, укупно и по подскуповима, и указују на висок проценат самофинансирања, односно на тешкоће у долажењу до туђих средстава, што је разумљиво у условима високе инфлације и смањене опште ликвидносги. У 1994. пак, остварене су знатно веће вредности овог коефицијента, при чему су и значајне разлике између појединих сектора својине.

Табела 3. Коефицијенти финаисијског пословања привреде Србије у 1992. по привредним областима

Области	X_1	X_2	X_3	X_4	X_5	X_6	X_7	X_8 У %	X_9	X_{10}	X_{11} У %	X_{12} У %	X_{13} У %	X_{14} У %	X_{15} У %
Привреда	1,2	0,7	225	0,2	0,3	161	2,5	7,17	1,42	0,21	1,59	6,86	0,38	1,65	2,35
Индустрија	1,1	0,7	217	0,2	0,3	161	2,5	8,47	1,38	0,11	1,43	14,77	0,29	2,96	4,08
Пољопривреда	1,2	0,6	170	0,2	0,2	102	1,9	0,72	1,18	1,09	17,16	0,50	3,28	0,10	0,1 1
Шумарство	1,2	0,8	132	0,1	0,1	110	5,6	0,02	1,04	0,19	0,38	1,82	0,03	0, 14	0,14
Водопривреда	1,6	1,2	142	0,0	0,0	133	6,1	3,48	1,05	1,46	0,87	0,74	0.03	0,02	0,03
Грађевинарство	1,1	0,8	295	0,3	0,5	216	3,2	4,29	1,96	7,91	1,93	0,71	0,64	0,24	0,46
Саобраћај	0,9	0,7	181	0,2	0,2	150	7,2	10,93	1,32	1,15	10,45	20,04	1,58	3,03	3,99
Трговина	1,2	0,7	248	0,5	1,1	166	2,2	8,19	2,13	83,94	3,70	2,62	1,91	1,35	2,88
Туризам и угост.	1,1	0,8	137	0,2	0,2	91	6,2	4,48	1,17	3,05	6,78	5,18	1,10	0,84	0,98
Занатство	1,8	1,0	109	0,7	1,1	90	3,0	0,20	1,35	15,08	5,80	4,25	3,74	2,74	3,71
Стамбено-ком. делатност	1,1	1,0	187	0,1	0,1	179	10,8	5,99	1,15	0,41	5,98	20,94	0,47	1,65	1,90
Остало	1,1	0,8	293	0,8	0,5	218	2,5	5,96	1,77	0,78	3,01	1,96	0,81	0,53	0,93

Последњу групу коефицијената чине показатељи рентабилности, односно профитабилности (X_{11}-X_{15}). Ово је најважнија група показатеља финансијског пословања, у којој се преламају све активности предузећа. Познато је да се у економици предузећа између три темељна принципа (критеријума) исказивања и

вредновања економске ефикасности, односно квалитета пословања предузећа (продуктивност, економичност, рентабилност), рентабилности признаје значај најважнијег израза и принципа вредновања успеха предузећа, пошто основа за трајно рентабилно пословање лежи у повећању продуктивности рада и укупне економичности пословања.

Табела 4. Коефицијенти финансијског пословања привреде Србије у 1994. по привредним областима

Области	X_1	X_2	X_3	X_4	X_5	X_6	X_7	X_8 у %	X_9	X_{10}	X_{11} у %	X_{12} у %	X_{13} у %	X_{14} у %	X_{15} у %
Индустрија	1,2	0,7	122	0,4	0,6	94	4,1	8,8	1,4	0,5	-3,5	-10,7	-1,5	-4,5	-6,3
Пољопривреда	1,1	0,5	84	0,4	0,5	49	4,5	0,7	1,2	0,1	0,5	-4,4	0,2	-1,9	-2,3
Шумарство	1,2	0,7	69	0,1	0,1	54	6,7	0,0	1,0	0,9	-2,3	0,0	-0,2	0,0	0,0
Водопривреда	1,5	1,2	86	0,1	0,1	49	13,1	1,6	1,0	1,2	-1,9	-0,6	-0,1	0,0	0,0
Грађевина рство	1,1	0,7	163	0,8	1,4	112	4,9	5,0	1,8	0,2	0,5	-3,2	0,4	-2,5	-4,5
Саобраћај и везе	0,9	0,6	76	0,4	0,5	65	9,2	8,6	1,3	0,1	2,0	16,9	0,8	6,5	8,6
Трговина	1,1	0,8	154	1,0	2,2	122	5,4	7,4	2,2	-1,4	-1,3	-0,8	-1,2	-0,7	-1,6
Туризам и угоститељство	1,2	0,8	77	0,5	0,5	48	10,5	8,1	1,3	1,7	4,5	7,3	2,0	3,3	4,1
Занатство	1,5	0,7	75	1,2	2,3	52	5,4	0,4	1,4	0,6	1,5	1,7	1,9	2,1	2,9
Стамб.-ком. делатност	1,2	0,9	69	0,2	0,2	69	14,1	5,1	1,1	4,5	20,1	-24,7	3,8	-4,6	-5,2
Финанс. и друге услуге	1,0	0,8	138	0,5	0,7	109	6,8	4,2	1,4	1,7	-3,5	-2,0	-1,7	-1,0	-1,4

Табела 5. Коефицијенти финансијског пословања привреде Србије у 1994. по индустријским гранама

Гране	X_1	X_2	X_3	X_4	X_5	X_6	X_7	X_8 у %	X_9	X_{10}	X_{11} у %	X_{12} у %	X_{13} у %	X_{14} у %	X_{15} у %
Електропривреда	0,7	0,6	80	0,2	0,2	100	26,9	6,8	1,2	1,9	-35,6	-54,4	-5,6	-8,6	-10,2
Производња угља	0,9	0,7	183	0,2	0,3	253	6,8	7,1	1,5	1,0	-33,5	-66,7	-7,8	-15,6	-23,0
Прерада угља	1,1	1,1	51	0,1	0,1	58	-	0,0	1,0	0,3	-21,5	-108,4	-2,0	-10,1	-10,3
Прерада нафте и гаса	0,9	0,8	127	0,8	1,1	112	14,7	6,9	1,9	1,0	-10,5	0,0	-7,9	0,0	0,0
Прерада деривата нафте	1,3	1,1	82	0,8	12,3	241	5,1	0,0	3,2	-10,3	10,9	9,8	8,7	7,9	25,2
Црна металургија	3,9	1,2	125	0,4	0,8	105	0,9	3,8	1,2	-1,2	24,8	2,0	9,4	0,8	0,9
Руде обојених метала	0,9	0,7	129	0,4	0,6	118	8,9	23,2	1,9	-1,5	-12,1	-3,8	-5,3	-1,7	-3,1
Обојени метали	1,5	1,0	106	1,0	1,9	114	6,6	11,8	1,8	-0,1	0,3	-2,5	0,3	-2,4	-4,3
Прерада обојених метала	1,5	0,6	125	0,5	0,7	71	2,7	8,8	1,4	-0,1	1,2	22,3	0,6	-11,2	-15,4
Производња неметала	1,5	0,7	80	0,5	0,7	54	5,1	8,7	1,3	0,5	-2,6	-8,3	-1,4	-4,3	-5,6
Прерада неметала	1,3	0,5	163	0,6	0,9	88	2,6	8,9	1,6	0,0	0,0	3,5	0,0	1,9	3,1
Металопрерађ. делатност	1,5	0,7	107	0,6	1,0	80	3,2	8,8	1,5	0,1	-0,2	-2,9	-0,2	-1,9	-2,7
Машиноградња	1,2	0,6	178	0,3	0,5	123	2,5	12,0	1,5	-4,5	8,9	7,1	3,1	2,4	3,8
Производња саобр. средст.	1,2	0,4	137	0,2	0,3	66	2,2	10,9	1,3	1,8	-6,7	10,5	-1,4	2,2	3,0
Бродоградња	1,0	0,2	698	0,1	0,2	100	0,4	3,7	1,5	-0,8	17,0	-5,4	2,2	-0,7	-1,1
Производња електрич. маш.	1,6	0,8	151	0,7	1,4	109	2,6	7,7	1,6	-0,7	7,9	-3,9	5,1	-2,6	-4,1
Производња хемијских пр.	1,0	0,5	148	0,3	0,4	88	4,0	20,4	1,7	0,3	-10,3	-42,9	-3,5	-14,7	-24,2
Прерада хемијских пр.	1,9	1,0	79	0,8	1,3	72	4,2	3,7	1,2	-1,1	11,9	0,3	9,5	0,3	0,3

Произв. камена и песка	1,7	0,7	78	0,8	1,2	50	4,4	0,7	1,3	-2,6	5,3	2,8	4,4	2,3	3,1
Произв. грађев. материјала	1,5	0,7	77	0,6	0,8	40	5,2	2,4	1,2	-0,2	1,0	-3,5	0,6	-2,1	-2,5
Резана грађа и плоче	1,3	0,6	87	0,9	1,5	58	4,2	2,3	1,4	-0,1	0,6	-5,8	0,5	-4,9	-6,9
Финални произ. од дрвета	2,0	0,8	94	0,5	0,6	84	2,5	1,2	1,2	-0,8	3,4	-1,2	1,5	-0,5	-0,7
Папир	1,6	0,7	68	0,8	1,1	47	5,1	9,8	1,3	-0,9	5,0	-0,8	3,9	-0,6	-0,8
Предиво и тканине	1,8	0,8	107	0,4	0,7	109	2,4	5,6	1,3	-0,3	2,7	-7,0	1,1	-3,0	-3,9
Готови текст. производи	1,4	0,6	107	0,6	1,0	78	3,0	3,1	1,4	0,3	-0,6	-2,9	-0,4	-1,8	-2,5
Кожа и крзно	1,4	0,7	102	0,9	1,4	62	4,3	4,8	1,6	-1,4	4,4	0,9	3,8	0,7	1,2
Кожна обућа и галантерија	1,3	0,8	942	0,2	0,8	707	0,7	0,6	2,3	-0,7	2,0	-0,9	0,4	-0,2	-0,4
Перада каучука	2,3	1,1	68	0,7	1,1	93	3,2	10,2	1,4	-3,3	-4,0	-2,9	-2,6	-1,9	-2,7
Прехрамбени производи	1,5	0,7	71	0,7	0,9	51	4,9	3,7	1,2	-0,7	3,7	-1,9	2,6	-1,3	-1,7
Производња пића	1,8	0,8	72	0,8	1,2	53	4,0	1,9	1,2	-1,1	9,9	0,9	7,7	0,7	0,9
Производња сточне хране	1,5	0,7	61	1,0	1,6	47	4,9	0,1	1,2	-1,6	4,8	0,8	4,8	0,8	1,0
Дуван	2,3	1,0	51	1,0	1,9	59	3,2	5,4	1,4	-1,3	8,0	1,5	7,9	1,5	2,0
Графичка делатност	1,4	0,8	66	0,9	1,3	52	6,9	4,9	1,3	-1,5	3,0	0,4	2,7	0,4	0,5
Рециклажа сировина	1,4	0,6	77	1,2	2,0	50	5,1	1,1	1,4	-1,4	4,1	-1,4	4,8	-1,6	-2,3
Разноврсни производи	1,7	0,6	72	0,7	1,2	61	3,5	1,1	1,3	0,9	-21,2	1,2	-15,1	0,9	1,1

Ако се, међутим, од опште сагласности о месту и значају рентабилности, и од њеног општег израза датог као однос добити (профита) и средстава, пређе на операционализацију и анализу овог принципа пословања, појављују се проблеми са разним могућностима њеног изражавања.[11] Међу овде прихваћених пет показатеља којима се изражава рентабилност, два се односе на бруто рентабилност (X_{11} и X_{13}), при чему је показатељ X_{13} у ствари израз за рентабилност схваћену у изворном значењу речи. Вредности овог показатеља су позитивне само код мешовитог и приватног сектора (у 1992. и код задружног, али је она ту у ствари практично била једнака нули), при чему пажњу привлачи знатно већа вредност овог показатеља код приватног сектора. Слично је и код другог показатеља бруто рентабилности (X_{11}). Код преостала три показатеља у бројиоцу фигурише нето добит (добит после опорезивања), и на њихове вредности очигледно утичу и фактори који су ван домашаја самих предузећа, односно који су повезани са пореском политиком, тј. са тзв. секундарном расподелом.

У Табелама 3. и 4. дате су вредности одабраних коефицијената за привредне области у 1992. и 1994. И ови подаци омогућавају поређења између одговарајућих области, као и у оквиру сваке од области у 1992. и 1994, али тиме нећемо оптерећивати овај текст.

Најзад, у Табели 5. дате су вредности одговарајућих коефицијената у 1994. по индустријским гранама. Без обзира што је у питању релативно висок ниво агрегирања, сматрамо да ови резултати могу бити од непосредне користи предузећима за сагледавање свог положаја у оквиру референтних индустријских грана. Наравно, даље спуштање нивоа анализе, на ниво група, односно подгрупа делатности, пружило би предузећима релевантније податке за оваква и слична сагледавања , али то није била намера овог написа, па ће бити предмет даљих анализа, које ће аутор, вероватно, ускоро имати прилику да објави.

Поред глобалних оцена, какве су дате горе, одређивање ових коефицијената даје и знатно шире могућности за анализе разног типа, коришћењем и сложенијих математичко-статистичких метода. Тако смо у напред поменутим радовима[12] применом нешто сложенијих техника (факторска анализа), поред осталог, истраживали опште факторе који су утицали на кретање овако дефинисаних

[11] О проблемима изражавања и анализе рентабилности видети нпр. Ђ. Малешевић, „Схватање – исказивање и анализа рентабилности", *Књиговодство*, бр. 10–11, 1993, стр. 664–670.

[12] Видети фусноту број 9.

показатеља.[13]

IV. Закључак

Вођење књиговодства и коришћење књиговодствених информација често се у нашим условима схвата као нужно зло, као обавеза која се извршава, и завршава, предајом књиговодствених извештаја надлежним органима (Служби за платни промет). Такав приступ превиђа различите могућности које књиговодствени подаци (како они који у финалном облику улазе у завршне књиговодствене извештаје, тако и сви други на основу којих се ти финални подаци састављају) пружају предузећу, односно његовим менаџерима, за различите анализе. Једна од могућих области њихове примене је и тзв. анализа коефицијената *(ratio analysis),* у оквиру које се пословање предузећа, као и пословање сродних предузећа, групација, и сл., истражује помоћу коефицијената финансијског пословања.

Ови коефицијенти покривају разне области укупног финансијског пословања предузећа (као што су ликвидност, задуженост, рентабилност), и својим синтетичким изражајним својствима омогућавају концизно и релативно успешно изражавање различитих аспеката пословања, као и успешна поређења, и то како самог предузећа у времену, тако и упоредне анализе са другим предузећима, конкурентима, као и са групацијом, односно граном којој предузеће припада.

Конструисање и избор ових коефицијената за различите потребе анализе интерна су ствар сваког предузећа, и зависе у првом реду од потреба истраживача, односно од потреба самих власника предузећа. Управо власници предузећа и морају да буду највише заинтересовани за покретање и развој оваквих анализа, јер ће тиме дати још један, не толико видљив, допринос даљем развоју пословања, односно очувању и развоју самог капитала.

У горе презентираном раду нешто ближе су размотрени начин конструисања и карактеристике неких од чешће коришћених коефицијената финансијског пословања, да би затим била изложена једна од могућих примена ових коефицијената, у оквиру одабраног

[13] Овде презентирани резултати представљају само део, односно боље рећи основу за једно шире истраживање ефикасности појединих сектора својине у привреди Србије и тиме до сада остварених резултата процеса својинске трансформације, којим се аутор тренутно бави, а чије ће резултате ускоро изложити на адекватан начин.

скупа од петнаест коефицијената, за потребе анализе пословања укупне привреде Србије, у 1992. и 1994. рашчлањена по секторима својине и по привредним областима, односно индустријским гранама. Иако превасходно илустративан, овај пример може управо за приватна и мешовита предузећа бити врло атрактиван, и може имати и практичне вредности.

ПРИЛОГ

ОБРАЧУН КОЕФИЦИЈЕНАТА ФИНАНСИЈСКОГ ПОСЛОВАЊА

Елементи

PVP - пословни и ванредни приходи
PVR - пословни и ванредни расходи
BD - брутодобит (= PVP - PVR)
INT - разлика прихода и расхода финансирања
GI - добит пре опорезивања (= BD -INT)
PD - порези и доприноси из резултата, из добити по ранијим и текућем обрачуну и из личних доходака
NI - добит после опорезивања (= GI - PD)
US - укупна средства (пословна актива)
SS - стална средства
OS - обртна средства
Z - залихе
AR - краткорочна потраживања из пословања
YS - сопствена средства (трајни капитал, дугорочна резервисања и нераспоређена добит)
DO - дугорочне обавезе
KO - краткорочне обавезе
AP - краткорочне обавезе из пословања

Коефицијенти

X_1 = OS/KO
X_2 = (OSZ)/KO
X_3 = 360 x AP/PVR
X_4 = PVP/US
X_5 = PVP/SS

X_6 = 360 x AR/PVP
X_7 = PVR/Z
X_8 = 100*DO/US %
X_9 = US/VS
X_{10} = BD/INT
X_{11} = 100 x BD/PVP %
X_{12} = 100 x Nl/PVP %
X_{13} = 100 x BD/US %
X_{14} = 100 x NI/US %
X_{15} = 100 x NI/VS %

Рајко Буквић

Књиговодствено-финансијски показатељи пословања и њихово коришћење у интерним и екстерним анализама

Апстракт. У раду се разматра коришћење књиговодствено-финансијских показатеља пословања за аналитичке сврхе, како у интерним анализама, у оквиру предузећа, тако и у екстерним. У потоњем случају они се користе за компаративна сагледавања на нивоу одређених привредних целина (грана) или пак целе привреде. Након дефинисања показатеља и указивања на њихову теоретску класификацију, одабран је један од могућих скупова, који чини петнаест оваквих показатеља. На основу њиховог обрачуна за 1992. и 1994. годину дата је анализа пословања привреде Србије по својинским секторима, привредним областима и индустријским гранама.

Кључне речи. књиговодствено-финансијски показатељи, интерне и екстерне анализе, привреда Србије, сектори својине, привредне области, индустријске гране

Rajko Bukvić

Accounting and financial business indicators and their use in internal and external analyses

Abstract. The paper discusses the use of accounting and financial business indicators for analytical purposes, both in internal analyses, within the company, and in external ones. In the latter case, they are used for comparative analysis at the level of certain economic entities (branches) or the entire economy. After

defining the indicators and indicating their theoretical classification, one of the possible sets was selected, which consists of fifteen such indicators. Based on their calculations for 1992 and 1994, an analysis of the Serbian economy by ownership sectors, economic divisions and industrial branches was given.

KeyWords. accounting and financial business indicators, internal and external analyses, ownership sectors, economy divisions, manufacturing branches