# 1. DIO

**1. Važne odluke financijskih menadžera (nisam siguran u odgovor)**

Odluke o financiranju spadaju u skupinu izuzetno važnih odluka financijskih menadžera, a to se posebno odnosi na dugoročne financijske odluke.

Financijske odluke uključuju: koliko sredstava pribaviti iz vanjskih izvora, treba li sredstva pribaviti na tržištu vrijednosnica ili na bankovnom tržištu, nacionalnom, stranom ili eurotržištu; u domaćoj ili stranoj valuti, treba li pribaviti sredstva na kratak ili dugi rok, treba li emitirati vlasničke ili kreditne vrijednosnice, koje vrste vrijednosnica emitirati i kada. Ove odluke reflektiraju se na desnu stranu bilance, stranu koju govori kak je financirana imovina tvrtke.

**2. Vertikalna pravila financiranja**

Vertikalna pravila određuju odnose pojedinih dijelova pasive (izvora imovine) po porijeklu (vlastiti i tuđi izvori). Kao povoljne odnose ova pravila definiraju:

vlastiti kapital = obveze

udio rezervi u vlastitom kapitalu = 50%

**3. Nabrojite ostala pravila financiranja**

1. Pravilo financiranja 2:1 / „current ration“, „bankers-ratio“ = omjer kratkoročne (likvidne) imovine poduzeća i kratkoročnih izvora financiranja (dugova) treba biti 2:1

Omjer opće likvidnosti = kratkotrajna imovina/kratkoročni izvori

To je slučaj kada se pojavljuje radni kapital

2. Pravilo financiranja 1:1 = suma novca, kratkoročnih vrijednosnih papira i kratkoročnih potraživanja treba biti jednaka sumi kratkoročnih izvora financiranja:

Novac + kratkoročni vrij.papiri + kratkoročna potraživanja = kratkoročni izvori (obveze)

3. Pravilo o omjeru novca i kratkoročnih izvora = pokušava normirati minimalnu svotu novca (gotovine) u odnosu na kratkoročne izvore financiranja (dugove) koja bi osigurala solventnost poduzeća. (20% (12%) gotovine od vrijednosti kratkoročnih obveza)=novac/kratkoročni izvori (dugovi) x 100

**4. Vrste financiranja**

1. Prema roku raspoloživosti izvora: kratkoročno (manje od 1 godine), srednjeročno (1-5 godina), dugoročno(duže od 5 godina): ročno i neročno

2. Prema porijeklu izvora: unutarnji(amortizacija, zadržana dobit, pričuve), vanjski(emisija vrijednosnih papira, krediti)

3. Prema vlasništvu: vlastiti(neročni) izvori(dionički kapital, partnerski ulozi, kapital inoksnog vlasništva), tuđi(ročni) izvori(sve vrste kratkoročnih i dugoročnih obaveza, dugovi)

**5. Horizontalna pravila financiranja**

Horizontalna pravila financiranja određuju odnose između pojedinih dijelova imovine (aktiva) i pojedinih dijelova izvora imovine (pasiva) s ciljem postizanja i održavanja solventnosti, likvidnosti i rentabilnosti poduzeća. Najpoznatija horizontalna pravila financiranja su zlatna bankarska pravila i zlatna bilančna pravila.

Zlatna bankarska pravila – nalažu da se kratkoročni izvori koriste za ulaganje u kratkotrajnu imovinu, a dugoročni za ulaganja u dugotrajnu imovinu.

Zlatno bilančno pravilo - usmjerava na potrebu da se dio kratkotrajne imovine koji nije brzo pretvoriv u novac( u pravilu zalihe) financiraju iz dugoročnih izvora, koji se dio u praksi naziva radni kapital.

# 2. DIO

**1. Primarna i sekundarna podjela novca kao uzrok insolventnosti**

Primarna raspodjela novca: provodi se na tržištu posredstvom prodajnih i nabavnih cijena. Ako poduzeće ima disparitet između prodajnih i nabavnih cijena, odnosno deprecirane prodajne a aprecirane nabavne cijene, tada ima disparitet između primitaka i izdataka i probleme s insolventnošću.

Sekundarna raspodjela novca: provodi se posredstvom fiskalne politike (porezi i doprinosi). Obavlja se između poduzeća, države i lokalne uprave. Porezi na dohodak plaćaju se pri svakoj plaći bez obzira na to jesu li plaće realizirane prodajom robe ili usluga ili su ukalkulirane u zalihama za koje se tek očekuje da će se realizirati. Na taj naćin novćani izdaci prethode primicima od prodaje što otežava solventnost poduzeća.

Nepovoljna primarna i sekundarna raspodjela poduzećima smanjuje mogućnost zadržavanja dobitka i jaćanja samofinanciranja te ih prisiljava na nova zaduživanja i još veće novčane izdatke za plaćanje kamata i glavnice duga.

**2. Pokazatelji aktivnosti**

Koeficijent obrta ukupne imovine, koeficijent obrta kratkotrajne imovine, koeficijent obrta potraživanja, trajanje naplate potraživanja u danima

**3. Mjere za povećanje novčanih primitaka u prodaji**

1. Povećanje prodaje i naplate potraživanja - marketing, sniženje cijena, uvođenje kasa-skonto, brzo ispostavljanje faktura(danas isporuka – danas faktura)

2. Minimalizacija rizika naplate potraživanja – utvrditi kreditne standarde koje kupac mora zadovoljiti da bi mu se odobrila prodaja na trgovački kredit. Kreditni standardi utvrđuju koliki rizik će poduzeće prihvatiti od kupca: blagi kreditni standardi(povećavaju prodaju, vrijeme naplate i gubitke zbog nenaplativosti potraživanja) i oštri kreditni standardi(smanjuju prodaju, vrijeme naplate potraživanja i gubitke od nenaplativosti). Smanjenje rizika naplate potraživanja od kupaca može se postići analizom i ocjenom boniteta i kreditne sposobnosti kupaca. Rizik se može i smanjiti: prodajom robe na ograničeni kredit, ograničavanjem iznosa potraživanja, prodajom robe ćije plaćanje u roku garantira neka treća osoba, odabir adekvatnog oblika i instrumenta osiguranja naplate potraživanja, osiguranjem naplate potraživanja kod osiguravajućeg društva, ugovaranjem i naplatom zateznih kamata kod neplaćanja u roku.

3. Prodaja materijalne imovine – prodaja raznih dijelova imovine, no prodaja u nuždi se negativno odražava na prodajnu cijenu po kojoj se prodaju dijelovi imovine, signalizacija vjerovnicima da u poduzeću nastupa ili je već nastupila financijska kriza i novčana suša.

4. Prodaja financijske imovine – ako poduzeće ima portfolio kratkoročno utrživih vrijednosnih papira treba prodati one vrijednosne papire koji se mogu brzo i lako prodati bez značajnijeg obaranja prodajne cijene.

**4. Ostale pretpostavke za razvoj malih i srednjih poduzeća u RH**

1. Poduzetnički inkubatori - glavna zadaća stvaranje novih malih poduzeća. Pružaju razne usluge poduzećima. Iskorištavaju se napuštene hale, zgrade, zemljišta. Povećava se zaposlenost, komunalna, porezna i druga davanja

2. Poduzetničke agencije

3. Slobodne zone – posluje se pod povoljnim uvjetima. Brži transfer visoke tehnologije, brži osnutak i razvoj malih i srednjih poduzeća, uz carinske, porezne i druge olakšice

4. Udruge poduzetnika – provode stalnu promidžbu poduzetništva. Utjeću na zakonodavnu vlast, osiguravaju međunarodne veze, osiguravaju domaće veze i poslovne informacije relevantne za osnutak i poslovanje malih i srednjih poduzeća, rade na stručnoj i poslovnoj edukaciji poduzetnika

**5. Razvojno financiranje malih i srednjih poduzeća**

Prirodna težnja je brz razvoj, biti velik i još veći. Povećanje znači i povećanje imovine i obujma poslovanja što dovodi do većeg dobitka. No veličina ne garantira opstanak. Glavna prednost malih i srednjih poduzeća je njihova prilagodljivost (fleksibilnost) tehnološkim, tržišnim i drugim promjenama. Ako se ide u razvoj tada poduzetnik mora osigurati dodatni temeljni i pozajmljeni kapital za financiranje razvoja.

**6. Financiranje osnutka malih i srednjih poduzeća**

1. Vlastiti izvori novca: vlastiti novac poduzetnika (ušteđeni novac poduzetnika ili novac od prodaje imovine), vlastiti novac ulagatelja (ušteđeni novac članova obitelji/prijatelja, ulozi privatnih ulagatelja, ulozi tvrtki poduzetničkog kapitala, ulozi društava za ulaganje u mala poduzeća, ulozi velikih poduzeća, banke)

2. Tuđi izvori novca – krediti članova obitelji, prijatelja, privatnih kreditora. Krediti banaka i štedionica. Krediti nebankarskih financijskih institucija

**7. Financijska neravnoteža u računu dobiti i gubitka**

Ulaganja i izvori financiranja, odnosno bilanca proizvode prihode i rashode i račun dobitka i gubitka (financijski rezultat).

Insolventnost može uzrokovati neusklađenost prihoda i rashoda posljedica koje mogu biti:

1. Negativan financijski rezultat (prihodi<rashoda): smanjuju vrijednost imovine i kapitala, narušavaju dugoročnu financijsku bilančnu ravnotežu i financijsku stabilnost poduzeća

2. Neutralan financijski rezultat (prihod=rashod): ako se prihodi sporo naplaćuju, a rashodi se brže isplaćuju vjerovnicima

3. Pozitivan financijski rezultat (prihod>rashoda): kao u prethodnom slučaju.

Tu još utječe raspodjela ostvarenog neto dobitka; zadržavanje dobitka ili isplata dividendi koja stvara veliki odljev novca.

**8. Ostali vanjski uzroci insolventnosti**

nepovoljna opća kretanja u gospodarstvu: stagnacija i recesija gospodarstva; spor tehnološki razvitak; nerazvijenost tržišta novca i kapitala; spora cirkulacija novca i kapitala; nizak životni standard; elementarne nepogode; ratni sukobi

# 3. DIO

**1. Rizici bruto financijskih rezultata**

Podrazumijeva se neizvjesnost ostvarenja budućih prinosa na ukupno uloženi kapital koji se izražavaju u očekivanim periodičnim bruto dobicima prije kamata na dugove i poreza na dobitak. Ukupno uloženi kapital u poslovanje treba odbaciti pozitivan bruto financijski rezultat što nalaže načelo rentabilnosti. Pritom nije važna raspodjela bruto financijskog rezultata na dioničare, kreditore i državu. Uložena novčana sredstva trebaju se vratiti preko naplate amortizacije i donijeti određeni prinos. Tu je još imperativ i proširena reprodukcija jer se njome osigurava razvoj poduzeća, podižu životni standardi i omogućuje povećanje broja radnih mjesta.

Trošak amortizacije postoji bez obzira na stupanj korištenja kapaciteta.

Veća vrijednost imovine => veća stopa amortizacije => manji bruto financijski rezultat

Amortizacija postoji zbog toga što je uporabna vrijednost imovine vremenski ograničena.

Osim amortizacije u strukturi troškova važno mjesto zauzimaju stalni troškovi financiranja dugom (kamatni i drugi troškovi), troškovi organizacije o kontrole poslovanja.

**2. Točka indiferencije**

To je ona točka na kojoj bruto financijski rezultat odnosno stopa prinosa na ukupan kapital osigurava jednaku stopu prinosa na vlastiti kapital neovisno o kombinaciji strukture financiranja. U toj su točki redoviti dioničari indiferentni prema neto dobitku kao prinosu na uloženi kapital ali nisu ravnodušni prema stupnju rizika pod kojim se taj dobitak može realizirati. Lijevo od te točke veće stope prinosa na vlastiti kapital imaju strukture s manjim udjelom duga, a desno od te točke veću stopu prinosa na vlastiti kapital, što odgovara vlasnicima (dioničarima) imaju strukture kapitala s većim udjelom duga. U toj točki je izjednačena stopa prinosa (dobitka) ukupnog kapitala sa stopom (troškom) financiranja pozajmljenim kapitalom.

**3. Teorija beznačajnosti strukture kapitala (modigliani – millerovo shvaćanje strukture kapitala)**

teorija beznačajnosti (irelevantnosti) strukture kapitala – u uvjetima savršenog tržišta i racionalnih ulaganja dva identična poduzeća koja ostvaruju neto financijske rezultate (neto dobitke), jednake veličine i kvalitete, imaju jednaku tržišnu vrijednost neovisno o stupnju korištenja poluge financiranja. Ukupna tržišna vrijednost poduzeća = tržišna vrijednost (cijena) dionica + tržišna vrijednost (cijena) duga.

Da bi dokazali svoje tvrdnje oni polaze od ovih pretpostavki : tržište kapitala je savršen, poduzeća se mogu grupirati u razrede sa jednakim povratima i sva poduzeća unutar jednog razreda imaju isti stupanj poslovnog rizika, ne postoje porezi na prihod dioničkog društva, prosječno očekivane buduće operativne zadaće nekog poduzeća predstavljene su subjektivnim slučajnim varijablama.

**4. Ravnoteža u temeljnim financijskim izvještajima i utjecaj solventnosti na ta poduzeća (nisam siguran da li je ovo točan odgovor)**

POZITIVNA BILANČNA RAVNOTEŽA

AKTIVA PASIVA

|  |  |
| --- | --- |
| KRATKOTRAJNA VEZANA IMOVINA | KRATKOROČNI IZVORI |
| DUGOROČNI IZVORI |
| DUGOTRAJNA VEZANA IMOVINA |

-poželjna za: solventnost, rentabilnost, novčane tijekove

POZITIVAN FINANCIJSKI REZULTAT

|  |  |
| --- | --- |
| PRIHODI | +FR |
| RASHODI |

+FR – pozitivan financijski rezultat; poželjna za: rentabilnost, solventnost

POZITIVAN NOVČANI TIJEK

|  |  |
| --- | --- |
| NOVČANI PRIMICI | +NNT |
| NOVČANI  IZDACI |

+ NNT – pozitivan neto novčani tijek; poželjna za: solventnost, rentabilnost

**5. Utjecaj strukture kapitala na rentabilnost poduzeća (nisam siguran da li je ovo točan odgovor)**

Načelo rentabilnosti (profitabilnosti) nalaže da se sa što manjim ulaganjima kapitala ostvari što veći po mogućnosti maksimalan financijski rezultat. Rentabilno poduzeće ima veće prihode od rashoda i postiže pozitivan financijski rezultat odnosno postiže financijski uspjeh.

Rentabilno poduzeće uvjetuju slijedeći čimbenici:

Ekonomičnost stalnih i promjenjivih troškova – valja ih svesti na minimum

Obujam prodaje i veličina prodajnih cijena – valjaju biti što veći

Obujam angažiranog kapitala i imovine – ako su veći uzrokuju veće troškove

Obujam i cijena pozajmljenog kapitala – veći dug=>veći troškovi financiranja

Ako se želi postići veći neto financijski kapital strukturu financiranja treba pomaknuti prema većem udjelu vlastitog kapitala.

Ako se želi ostvariti veća stopa prinosa na vlastiti kapital strukturu kapitala treba pomicati prema većem udjelu tuđeg kapitala.

Gdje je granica zaduženja?

Stopa troška financiranja pozajmljenim kapitalom < Stopa prinosa (rentabilnosti) ukupnog kapitala

Treba dakle težiti da trošak pozajmljenog kapitala bude što manji od stope prinosa na ukupan kapital (korištenjem tuđih izvora financiranja zarađuje se više nego što se plaća naknada za njihovo korištenje). Zarada je ostvarena na osnovu korištenja tuđih izvora, po odbitku, jednim dijelom prelila i uvećala prinos vlastitog kapitala. Dioničarima odgovara povećanje neto dobitka po dionici uz pomoć većeg korištenja tuđeg kapitala sve do granice zaduženja.

Menadžeri imaju donekle suprotan interes od dioničara, jer žele maksimalizirati neto dobitak u apsolutnom iznosu jer se time može osigurati veći zadržani dobitak i razvoj.

**Ta pitanja se stalno ponavljaju...**

U zbk-u su bila:

A grupa: **Vrste financiranja, Primarna i sekundarna podjela novca kao uzrok insolventnosti, Ravnoteža u temeljnim financ.izvještajima i utjecaj solventnosti na ta poduzeća**

B grupa**: ostala pravila financiranja, Razvojno financiranje malih i srednjih poduzeća , Teorija beznačajnosti strukture kapitala**

**Ista pitanja i u Vž ;)**

**B grupa pitanja VŽ 27.8.2012.**