***CILJEVI I ZADACI FINANCIRANJA***

1. UVOD : financiranje

 :financijski sustav u ekonomiji

 :financijska funkcija sustava u ekonomiji

 :financijska tržišta

 :financijski menadžment

1. RAZVOJ FINANCIJA
2. CILJEVI FINANCIRANJA

 - maksimalizacija profita nasuprot stvaranja vrijednosti

 - menadžment nasuprot dioničaru

 - normativni cilj

4. FUNKCIJE FINANCIJA

 - odluka o investiranju

 - odluka o financiranju

 - odluka o dividendi

***FINANCIJE*** se bave investiranjem sredstava u imovinu što sa svoje strane određuje veličinu poduzeće, njegovu profitabilnost, poslovni jezik i likvidnost

***FINANCIJE*** obuhvaćaju postizavanje najbolje kombinacije financiranja i dividendi, što određuje financijska opterećenja i financijski rizik

***FINANCIJE*** se mogu definirati kao vještina i znanost upravljanja novcem

***FINANCIJSKI SUSTAV*** možemo shvatiti kao i kolekciju tržišta, osoba i investicija, zakona, reguliranja i tehnika preko kojih su obveznice, dionice i drugi vrijednosni papiri trženi, a kamatne stope određene. Nemoguće je odvojiti ekonomski sustav i njegovo financiranje od financijskog sustava

***CILJ PODUZEĆA*** je da se stječe imovina čiji očekivani povrat nadmašuje njezine troškove, da se financira onim instrumentima u kojima postoji određena prednost, porezna ili neka druga, i da se za dioničara provodi smislena politika dividendi

***CILJ PODUZEĆA*** = maksimiziranje bogatstva dioničara

***TRI OSNOVNA ORGANIZACIJSKA OBLIKA POSLOVNIH FINANCIJA SU :***

1. Poslovne firme koje imaju samo jednog vlasnika (Sole Proprietirship) ili inkosna poduzeća
2. Poslovne firme koje djeluju kao partnerstva (Partnership)
3. Korporacije, prema čemu se poslovne financije u njima nazivaju korporacijske financije

***FUNKCIJE FINANCIRANJA*** obuhvaćaju tri glavne vrste odluka koje poduzeće treba donijeti, a to su :

1. Odluke o investiranju
2. Odluke o financiranju i
3. Odluke o dividendi

***OBRTNA SREDSTVA U POLITICI LIKVIDNOSTI PODUZEĆA***

Politika likvidnosti ima u pogledu formiranja likvidnih sredstava sljedeće zadatke:

* Limitiranje pojedinih novčanih izdataka, tako da ne prekorače raspoloživa likvidna sredstva poduzeća
* Raspoloživa likvidna sredstva poduzeća
* Testiranje utjecaja investicionih programa na likvidna sredstva poduzeća
* Formiranje takvog stanja raspoloživih sredstava koje omogućuje udovoljavanje očekivanim i neočekivanim obavezama
* Predviđanje izvora i oblika financiranja
* Ocijenjivati politiku raspodjele dobitka sa stajališta likvidnosti

***IZRAČUNAVANJE KOEFICIJENTA OBRTAJA OBRTNIH SREDSTAVA***

1. Koeficijent obrtaja obrtnih sredstava na nivou poduzaća. On je definiran kao odnos ukupnog prihoda (P) prema prosječno korištenim obrtnim sredstvima (S) u jednoj poslovnoj godini k = P/S
2. Koeficijent obrtaja obrtnih sredstava po pojavnim oblicima
3. Knjigovodstvena metoda

K = osnova obrtaja/prosječno stanje

Prosječne zalihe izračunavaju se na temelju zbroja njihovih vrijednosti na početku godine i krajem svakog mjeseca podijeljen sa 13

1. Metoda trajanja obrtaja D = S\*360/T

 D = dani trajanja obrtaja

 S = prosječno stanje

 T = osnova obrtaja

Koeficijent obrtaja = 360/D

Nakon toga dani trajanja obrtaja se izračunavaju D = 360/k

***MJERENJE LIKVIDNOSTI***

Možemo je mjeriti :

1. Raspoloživa količina novca + novčani primici – novčani izdaci = 0
2. Raspoloživa količina novca + novčana primanja/novčana izdavanja = 1
3. Raspoloživa količina novca + novčana primanja/novčana izdavanja \* 100 = %

 Kop = 100/100 - % rizika

 Kop > 1 označava kolika su obrtna sredstva po svakoj novčanoj jedinici obaveze

***PITANJA POLITIKE LIKVIDNOSTI***

Pitanja koja treba riješiti :

1. Odnos likvidnosti i rentabilnosti
2. Odnos likvidnosti i rizika
3. Da li je uopće nužno voditi politiku likvidnosti
4. Obrtna sredstva za pokriće nedovršene proizvodnje
5. Obrtna sredstva za pokriće zaliha gotovih proizvoda
6. Obrtna sredstva za pokriće potrživanja iz poslovnih odnosa

Utvrđivanje ukupne realne (neto) potrebe u obrtnim sredstvima

 Ukupna potreba u obrtnim sredstvima iznosi : I = Ib – U

***METODA UTVRĐIVANJA POVREMENIH OBRTNIH SREDSTAVA***

1. Metoda presjeka bilance

Shema bilance

AKTIVA PASIVA

|  |  |
| --- | --- |
| Konto Naziv konta iznos ukupno | Konto Naziv konta iznos ukupno |

Presjek bilance se u pravilu sastoji od 6 podbilanci :

Podbilanca 1 : osnovna sredstva i plasmani i njihovi izvori

Podbilanca 2 : osnovna sredstva u funkciji i njihovi izvori

***FINANCIJSKI SUSTAV PODUZEĆA***

Financije (novac) su presudne za:

1. Osnutak poduzeća
2. Tekuće poduzeće
3. Razvoj poduzeća

Financijski koncept poduzeća: sve poslovne i razvojne odluke koje su i ostvarene imaju financijske implikacije na: Bilancu (aktivu i pasivu) ; Račun dobiti i gubitka (prihode, rashode i financijski rezultat) ; Račun novčanih tijekova (cash flow)

***FINANCIJSKI CILJEVI PODUZAĆA***

Glavni cilj poduzeća je maksimalizacija dobitka (profita) vlasnika kapitala i opstanak poduzeća

Međuovisnost odluka:

1. Odluka o ulaganju (investiranju) u materijalnu, financijsku ili drugu imovinu i njena realizacija
2. Odluka o financiranju
3. Odluka o dividendi i zadržanom dobitku

Pomoćni financijski ciljevi:

1. Maksimalizacija neto dobitka u dugom roku (dividendni dobitak, zadržaani dobitak, pričuvni dobitak). Zarada po dionici je bolji kriterij i mjera profitabilnosti nego ukupni profit
2. Jačanje financijske snage:
3. Kvantitetu financijske snage predstavlja obujam i vrijednost imovine
4. Kvalitetu financijske snage
5. Suprotnost interesa i ciljeva u dioničkom društvu (cilj vlasnika-dioničara, menadžera, djelatnika, države)

Što čini kvantitetu financijske snage:

1. Trajna sposobnost plaćanja svih obveza u roku
2. Trajna sposobnost kratkoročnog financiranja tekućeg poslovanja i dugoročnog financiranja razvoja
3. Trajna sposobnost profitabilnog ulaganja u materijalnu i drugu imovinu
4. Očuvanje imovine vlasnika
5. Povećanje imovine vlasnika ostvarenjem i zadržavanjem neto dobitka
6. Trajna sposobnodt zadovoljenja financijskih potreba djelatnika, menadžera i fiskusa (države)

***POJAM FINANCIRANJA***

U širem smislu se pod financirenjem podrazumijeva dinamičan proces:

1. Pribavljanje novca (kapitala) za tekuće i razvojne potrebe poduzeća
2. Ulaganje novca u materijalnu, financijsku i drugu imovinu
3. Vraćanje novca – kapital se oslobađa
4. Dinamičan proces usklađivanja izvora financiranja s ulaganjima po obujmu i roku

***VRSTE FINANCIRANJA***

1. Prema roku raspoloživosti izvora:
2. Kratkoročno financiranje
3. Srednjeročno financiranje
4. Dugoročno financiranje (prema ročnim i neročnim izvorima)
5. Prema porijeklu izvora
6. Unutarnji (interni) izvori (amortizacija, zadržana dobit, pričuve)
7. Vanjski (eksterni) izvori
8. Prema vlasništvu
9. Vlastiti (neročni) izvori (dionički kapital, partnerski ulozi, kapital inoksnog vlasništva)
10. Tuđi (ročni) izvori (sve vrste kratkoročnih i dugoročnih obveza, dugovi)

***FINANCIRANJE DUGOM***

1. Kratkotrajni dug osigurava jeftinije financiranje zbog kraćeg razdoblja plaćanja kamata i u pravilu niže kamatne stope (cijene)
2. Financiranje dugoročnim dugom je skuplje zbog dužeg razdoblja plaćanja kamata i u pravilu veče kamatne stope (cijene)

***NAČELA FINANCIRANJA***

1. Načelo sigurnosti financiranja = financiraju se oni poslovni pothvati iz kojih će se uloženi novac sigurno vratiti – stupanj rizika je najbolji (Sigurnost poduzeća, Sigurnost vjerovnika)
2. Načelo stabilnosti financiranja = sposobnost stabilnog (postojanog) financiranja poduzeća tj. da ono iz vlastitih izvora i pozajmljenih financija financira poslovni proces

Koef.stabilnosti poduzeća = dugotrajna imovina/dugoročni izvori < 1

1. Načelo likvidnosti
2. U širem smislu : sposobnost pretvaranja dijelova imovine iz jednog oblika u drugi. Sposobnost cirkuliranja imovine

Koef.tečenja (obrtanja) kratkoročne imovine = financ.učinak kratk.imovine/kratkotrajna imovina Broj dana vezivanja (trajanja) kratk.imovine = 365/koef.tečenja (obrtanja)

1. U užem smislu : sposobnost nenovčane imovine da se pretvori (transformira) u novac (gotovinu). Unovčivost, utrživost imovine. Stupanj likvidnosti (I.,II. i III.stupnja)
2. Načelo solventnosti = solventnost je sposobnost plaćanja svih obveza u roku njihova dospijeća. Insolventnost je nesposobnost plaćanja obveza u roku dospijeća

Koef.solventnosti = raspoloživi novac/dospjele obveze

1. Načelo rentabilnosti = potrebno je ostvariti što veći financijski rezultat (dobitak) sa što manjim ulaganjima.

Mjerenje rentabilnosti :

Stopa prinosa vlastitog kapitala = neto fin.rezultat(neto dobitak)/vlastiti kapital x 100

Omjer pokazuje rentabilnost vlastitog (temeljnog) kapitala

Stopa prinosa ukupnog kapitala = bruto fin.rezultat(bruto dobitak)/ukupni kapital x100

Omjer pokazuje rentabilnost ukupnog (vlastitog i tuđeg) kapitala

1. Načelo prilagodbe financiranja
2. Sposobnost pribavljanja dodatnog novca iz vlastitih i tuđih izvora financiranja
3. Sposobnost prijevremene otplate dugova
4. Načelo rizika financiranja
5. Rizik vjerovnika da neće naplatiti svoja potraživanja
6. Rizik od negativnog financijskog rezultata
7. Načelo povoljne slike financiranja = sliku financiranja nam daje bilanca
8. Načelo neovisnosti financiranja = neovisnost poduzeća o tržištu novca i kapitala, o vjerovnicima (dobavljačima, kreditorima i sl.)

***PRAVILA FINANCIRANJA*** = za osiguranje zdravijeg financiranja poduzeća

1. Horizontalna pravila financiranja = odnos pojedinih dijelova aktive (imovine) i pojedinih dijelova pasive (izvora) da bi se postigla i održavala solventnost i rentabilnost poduzeća
2. Vertikalna pravila financiranja = omjer pojedinih dijelova pasive, izvora financiranja po porijeklu (vlastiti i tuđi), po raspoloživosti izvora (kratkoroćni i dugoročni)

a) omjerom vlastitih i tuđih izvora financiranja (1:1) osiguravamo :

 - sigurnost povrata kapitala vjerovnicima

(A) (P) IMOVINA 100kn(100%) VLASTITI IZVORI 50kn 50% / TUĐI IZVORI 50kn 50%

 - prihvatljivi troškovi financiranja

- neovisnost poduzeća u vođenju poslovne politike

- financijska prilagodljivost

b) omjer vlastitog i pričuvnog kapitala – veći pričuvni kapital pruža veću sigurnost vlastitog kapitala

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

1. 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)

1. 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

***Prvi dio gradiva završen = prvo pitanje na ispitu***

PREDNOSTI (legalni organizacijski oblik)

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| POJEDINAČNE | PARTNER | KORPORACIJE |
| -vlasnik dobija sve profite, ali i sve gubitke-niska razina troškova organizacije-porez na dohodak kao osobni porez vlasnika-tajnost-lak nestanak | -može više povećati kapital nego pojedinačna firma-posuđivačka snaga je povećana zbog više vlasnika-veće koristi od menadžerske sposobnosti-može dobiti dobre službenike-dobitak se oporezuje kao osobni prihod partnera  | -vlasnici imaju ograničenu odgovornost kojom garantiraju da ne mogu više izgubiti nego investirati-mogu postići veliki iznos udjela u trženju dionica-vlasnik je lako transveribilan-dug život firme-ne prestaje smrću vlasnika-može unajmiti profesionalne menadžere-može lakše šrirti udjele za pristup tržištu kapitala-ima određene porezne prednosti |

NEDOSTACI

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| -vlasnik ima ograničenu sposobnost-ukupno bogatstvo se može uzeti za podmirenje duga-ograničeni fond za razvoj-vlasnik je akter svih odnosa-nastaju teškoće zaposlenima u smislu dugoročne karijere-gubi se kontinuitet smrću vlasnika | -vlasnici imaju ograničenu sposobnost i mogu pokrivati financijski manje sposobne partnere-smrću partnera nestaje firma-poteškoće isplate ili transfera vlasnika-poteškoće poduzimanja široke skale operacija | -porezi su veći pošto je korporacijski prihod oporezovan i dividende isplaćene radnicima su ponovo oporezovane-skuplje je organizirati korporacije nego druge poslovne oblike-subjekti su većih vladinih regulacija-zaposlenima često nedostaje vlastiti interes u firmi-gubi se tajnost pošto dioničari dobivaju financijska izvješća |

***PROBLEMATIKA FINANCIRANJA MALIH I SREDNJIH PODUZEĆA***

1. **POČETNO FINANCIRANJE**
	1. POČETNI TEMELJNI KAPITAL ZA OSNUTAK PODUZEĆA

-temelj financiranja i financijske stabilnosti

-struktura ovisi o tome kakvo se poduzeće osniva :

 a) inoksno poduzeće - nije potrebno pravno povezivanje s partnerima i dioničarima ; poduzetnik sam osigurava potreban kapital, upravlja poduzećem i snosi rizik poslovanja

b) partnersko poduzeće – dva ili više suvlasnika (partnera) upravljaju poduzećem, snose rizik, dijele odgovornost, odlučuju o dobiti ; početni temeljni kapital formira se iz trjnih uloga partnera

-može biti opće ili limitirano partnerstvo ; prednosti su da lakše osiguraju kapital

-kod općeg partnerstva svi partneri za poslovanje poduzeće odgovaraju solidarno, ukupno svojom poslovnom i osobnom imovinom, a kod limitiranog poduzeća jedan ili više općih partnera odgovaraju za dugove i gubitke ukupno svojom imovinom dok ostali partneri imaju ograničenu odgovornost do veličine svoga uloga

c) dioničko društvo – temeljni kapital osiguravaju dioničari kupnjom dionica ; odgovornost suvlasnika limitirana do veličine uloženog kapitala

1.2. a) financijski problemi – bankarski krediti

 b) franšizing – uspostava dugoročne poslovne suradnje s velikim poduzećima

 c) najam (leasing)

1. **TEKUĆE FINANCIRANJE**
* financiranje stalne (fiksne) i promijenjive (varijabilne) komponente kratkotrajne imovine
* nemaju pristup tržištu novca kao velika poduzeća
* nedospjele obveze prema dobavljačima („beskamatni kredit“)
* vremenska razgraničenja, plaće i porezi
* faktoring
1. **RAZVOJNO FINANCIRANJE**
* Prednost malih i srednjih poduzeća – prilagodljivost (fleksibilnost) tehnološkim i tržišnim i drugim promjenama ;
* potrebno osigurati :
* Dodatni kapital za financiranje razvoja = Inoksno poduzeće – iz financijskog rezultata ; Partnersko i dioničko – akumuliranjem zadržanog dobitka i privlačanjem novih uloga ; Amortizacija : Dodatni pozajmljeni kapital za financiranje razvoja

***FINANCIRANJE OSNUTKA MALOG I SREDNJEG PODUZEĆA***

-kako i iz kojih izvora pribaviti potreban novac?

1) VLASTITI IZVORI NOVCA

 a) vlastiti novac poduzetnika (ušteđeni novac poduzetnika ili novac od prodaje imovine)

 b) vlastiti novac ulagatelja (ušteđeni novac članova obitelji/prijatelja ; ulozi privatnih ulagatelja ; ulozi tvrtki poduzetničkog kapitala ; ulozi društava za ulaganje u mala poduzeća ; ulozi velikih poduzeće, banaka...)

2) TUĐI IZVORI NOVCA

 a) krediti članova obitelji, prijatelja, privatnih kreditora

 b) krediti banaka i štedionice

 c) krediti nebankarskih financijskih institucija

3) STRUKTURA POČETNOG FINANCIRANJA

 3.1. omjer vlastitog novca i tuđeg kapitala (pravilo 1:1)

 - vlastiti novac + novac ulagatelja = vlastiti, trajni kapital (equity capital)

 - novac kreditora = tuđi kapital (debt capital) (dug)

 - sigurnije započeti većim udjelom vlastitog kapitala

 3.2. dugoročno i kratkoročno kreditiranje

 - dugoročno kreditiranje omogućuje poduzetniku stvaranje vlastite imovine tijekom višegodišnje otplate kredita (> 5godina)

 - kratkoročno kreditiranje zadovoljava kratkoročne potrebe poduzetnika – „samolikvidirajući krediti“

 - ulaganja u kratkotrajnu imovinu treba financirati iz kratkoročnih izvora, a ulaganja u dugotrajnu imovinu iz vlastitih dugoročnih pozajmljenih izvora

***FINANCIJSKE I DRUGE PRETPOSTAVKE RAZVOJA MALIH I SREDNJIH PODUZEĆA***

1. PRAVNE PRETPOSTAVKE – zakonski propisi o reguliranju osnutka, registracije i likvidacije i o financiranju, računovodstvu i reviziji malih i srednjih poduzeća
2. FINANCIJSKE PRETPOSTAVKE
3. Financijske institucije za financiranje malih i srednjih poduzeća (HR kreditna banka za obnovu, HR garancijska agencija, male i srednje banke i štedionice)
4. Dugoročni krediti
5. Strani kapital (IBRD, EBRD, HPOR, HGA...)
6. Porezi, carine i druga davanja
7. OBRAZOVNE PRETPOSTAVKE – srednje škole, visoke i više škole, ostale institucije
8. ZNANSTVENE PRETPOSTAVKE – sveučilišta, fakulteti, znanstveno-istraživački instituti, znanstveni parkovi)
9. SAVJETODAVNE PRETPOSTAVKE – savjetništvo za osnutak i registraciju ; investicijsko ; financijsko ; savjetništvo za tekuće poslovanje i razvoj malih i srednjih poduzeća ; savjetništvo za likvidaciju malih i srednjih poduzeća
10. SERVISNE PRETPOSTAVKE – računovodstvene, financijske, marketinške, revizorske tvrtke
11. OSTALE PRETPOSTAVKE – poduzetnički inkubatori ; poduzetničke agencije ; slobodne zone ; udruge poduzetnika

***FINANCIRANJE I SOLVENTNOST***

SOLVENTNOST (lat. Solvens, solvere = platiti, riješiti se duga) je sposobnost plaćanja svih obveza u roku. Poduzeće je solventno kada je sposobno podmiriti sve obveze u roku dospijeća

INSOLVENTNOST je nesposobnost plaćanja. Poduzeće je insolventno kada ne može raspoloživim novcem platiti u roku dospjele obveze

STUPANJ POKRIĆA DOSPJELIH OBVEZA = RASPOLOŽIVI NOVAC/DOSPJELE OBVEZE PLAĆANJA x 100

***UZROCI INSOLVENTNOSTI PODUZEĆA***

1. **UNUTARNJIUZROCI INSOLVENTNOSTI PODUZEĆA**
2. FINANCIJSKA NERAVNOTEŽA U BILANCI

a)kratkoročna i gugoročna financijska neravnoteža -> insolventnost može uzrokovati neuravnoteženost pojedinih dijelova aktive i pasive, po obujmu i roku

|  |  |
| --- | --- |
| OBRTNA SREDSTVA | KRATKOROČNE OBVEZE |
| DUGOTRAJNO VEZANA IMOVINA |
| DUGOROČNE OBVEZE |

-dugoročna financijska ravnoteža u bilanci je ravnoteža između dugoročnih izvora financiranja i dugotrajno vezane imovine ; kratkoročna financijska ravnoteža u bilanci je ravnoteža između kratkoročnih izvora financiranja i kratkotrajno vezane imovine ; financijska ravnoteža u računu dobitka i gubitka je ravnoteža između prihoda i rashoda ; financijska ravnoteža u računu novčanih tijekova je ravnoteža između novčanih primitaka i novčanih izdataka

 b) Financiranje dugoročnih ulaganja u materijalnu imovinu -> dugoročna ulaganja u materijalnu imovinu (zemljišta, zgrade...)dugoročno vezuju novčana sredstva pa ih je potrebno financirati iz dugoročnih izvora

c) Financiranje dugoročnih ulaganja u financijsku imovinu -> ulaganja u dionice (financirati iz dugoročnih izvora financiranja, posebno iz vlastitih) ; ulaganja u obveznice

d) Financiranje kratkoročnih ulaganja u materijalnu imovinu -> RIZIK: mogučnost nepretvaranja ulaganja u novac u određenom roku

e) Financiranje kratkoročnih ulaganja u financijsku imovinu

 e.1. ulaganja u potraživanja – naplata potraživanja ovisi o solventnosti kupaca, financijskoj disciplini i mogućim sankcijama

 e.2. ulaganja u kratkoročne vrijednosne papire – poduzeća ulažu višak svojih likvidnih sredstava u kratkoročne vrijednosne papire i tako ostvaruju novčani prinos. RIZICI: kod financijskih ulaganja: rizik unovčenja ulaganja u roku dospijeća i rizik manjeg unovčenja kod prodaje prije roka dospijeća

f) Struktura likvidne imovine – likvidna imovina poduzeća se transformira, pretvara u novac najkasnije u roku jedne godine. LIKVIDNOST (lat. Liquidius = tekući, koji teče) – protočnost, sposobnost nenovčanih dijelova da se transformiraju u novac (gotovinu), unovčivost

g) Ispala imovina iz upotrebe – financiranje zamjene osnovnih sredstava amortizacije i dugoročnih izvora (vlastiti ili tuđi)

2) FINANCIJSKA NERAVNOTEŽA U RAČUNU DOBITKA I GUBITKA

 a) neuravnoteženost prihoda i rashoda

 1. negativan financijski rezultat ili gubitak – smanjenje vrijednosti imovine i kapitala

 2. neutralan financijski rezultat – ako se prihodi sporo naplaćuju ili se ne mogu naplatiti, a rashodi se brže isplaćuju vjerovnicima

3. pozitivni financijski rezultat ili dobitak - prihod > rashoda

b) raspodjela financijskog rezultata – poduzeće ostvaruje bruto financijski rezultat (bruto dobitak) ; nakon isplate svih troškova (kamata, porez) ostaje neto dobitak koji se raspodijeljuje na dividendu, zadržanu dobit i pričuve ; isplata dividendi – odljev novca – isplate velikih dividendi mogu uzrokovati insolventnost poduzeća

c) negativan financijski rezultat – nepokriven gubitak utječe na solventnost – izravno smanjuje kratkotrajnu imovinu i povećava obveze prema vjerovnicima ; gubitak neće uzrokovati insolventnost ako je gubitak manji od razlike dugoročnih izvora financiranja i dugotrajno vezane imovine ; tada nije narušena dugoročna financijska ravnoteža ; gubitak može neskriven i skriven ; skriven gubitak nastaje zbog precjenjivanja aktive (zalihe) i podcjenjivanja pasive (obveza prema dobavljačima) – može uzrokovati insolventnost

3) FINANCIJSKA NERAVNOTEŽA U RAČUNU NOVČANIH TIJEKOVA

- naplata prihoda (proizvodi novčane primitke) i isplata rashoda (proizvodi novčane izdatke) proizvodi račun novčanih tijekova (cash flow) koji je od velike važnosti za solventnost

- novčani primici povečavaju stanje raspoloživog novca i omogućuju plaćanje dospjelih obveza

- novčani izdaci smanjuju stanje raspoloživog novca i slabe sposobnosti plaćanja obveza

- insolventnost je uzrokovana dinamičnom neusklađenošću po obujmu i roku, između novčanih primitaka i novčanih izdataka koja onemogućuje da se raspoloživim novcem podmire sve dspjele obveze plaćanja u roku

**B) VANJSKI UZROCI INSOLVENTNOSTI PODUZEĆA**

- vanjski uzroci insolventnosti djeluju izvan poduzeća, tj. Okruženja i pogađaju sve gospodarske i negospodarske subjekte

1. MONETARNA POLITIKA SREDIŠNJE BANKE – primarni zadatak središnje emisione banke je stalno usklađivanje količine novca u opticaju s potrebama gospodarskih i negospodarskih subjekata novcem. Novčana masa neće uzrokovati insolventnost, ako rast novčane mase u određenom razdoblju odgovara rastu bruto društvenog proizvoda (raspored novčane mase na gospodarske i negospodarske subjekte i struktura novčane mase ostaju nepromijenjeni)

2. KREDITNA POLITIKA POSLOVNIH BANAKA – primarni zadatak im je da mobiliziraju slobodna novčana sredstva svojim komitentima i da ga plasiraju kao kredite onima kojima je potreban (uključujući i međubankarsko kreditiranje)

3. PLATNI PROMET – brzina prijenosa novca od dužnika do vjerovnika pozitivno utječe na brze novčane priljeve. U Hrvatskoj – mali broj oblika i instrumenata plaćanja te izostaju sankcije za nepravovremeno plaćanje – dovodi do širenja insolventnosti.

4. PRIMARNA I SEKUNDARNA RASPODJELA NOVCA

 a) PRIMARNA – na tržištu se provodi posredstvom prodajnih i nabavnih cijena. Disparitet cijena dovodi do problema s insolventnošću

 b) SEKUNDARNA – provodi se posredstvom fiskalne politike (preko plaćanja poreza i doprinosa)

5. DRŽAVNI PRORAČUN I DRUGI PRORAČUNI – veća porezna i druga presija negativno djeluje na solventnost poduzeća

6. ZAKONODAVNA I SUDBENA VLAST – zakonodavna vlast (kvalitetni zakonski propisi) ; izvršna i sudbena vlast (primjena propisa i sankcija u praksi)

7. INFLACIJA – pad kupovne moći novčane jedinice i opći porast cijena roba i usluga. Ako poduzeće u inflaciji ima brži rast cijena robnih ulaza (nabavnih cijena) od rasta cijena robnih izlaza (prodajnih cijena) ostvaruje gubitak i postaje insolventno

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

**STVARANJE UVJETA ZA ODRŽAVANJE OPTIMALNE SOLVENTNOSTI PODUZEĆA**

1. POZITIVNA BILANČNA RAVNOTEŽA

 AKTIVA PASIVA

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

 -poželjna za: solventnost, rentabilnost, novčane tijekove

1. POZITIVAN FINANCIJSKI REZULTAT

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

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

1. POZITIVAN NOVČANI TIJEK

|  |  |
| --- | --- |
| NOVČANI PRIMICI | +NNT |
| NOVČANIIZDACI |

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

RACIONALNO UPRAVLJANJE POTRAŽIVANJIMA I OBVEZAMA – kod naplate treba težiti što bržoj naplati potraživanja, a kod isplate što sporijoj isplati obveza

SIGURNOSNA PRIČUVA SOLVENTNOSTI – se stvara pomoču pozitivne bilančne neravnoteže, pozitivnog financijskog rezultata i pozitivnog neto novčanog tijeka

OPTIMALNA SOLVENTNOST:

raspoloživa novčana sredstva plaćanja + minimalna sigurnosna pričuva = dospjele obveze plaćanja

***MJERE POLITIKE SOLVENTNOSTI PODUZEĆA***

1. MJERE ZA SMANJENJE NOVČANIH IZDATAKA

-poduzimaju se kod dugoročnih i kratkoročnih ulaganja, financiranja i razdiobe financijskog rezultata

-poduzimaju se radi smanjenja tih ulaganja, troškova financiranja i novčanih izdataka iz financijskog rezultata u vrijeme financijskih teškoća s plaćanjima

1. SMANJENJE DUGOROČNIH ULAGANJA – ulaganja u dugotrajnu materijalnu imovinu (skraćenje vremena ulaganja; preferiranje ulaganja u produktivna/stalna osnovna sredstva; odgoda ulaganja u zamjenu; odgoda novih ulaganja; smanjenje ili odustajanje od planiranih ulaganja), i ulaganja u dugotrajnufinancijsku imovinu (ako je moguće treba odgoditi ii odustati od nekih planiranih ulaganja)

2. SMANJENJE KRATKOROČNIH ULAGANJA – ulaganja u kratkotrajnu materijalnu imovinu (smanjenje ulaganja u zalihe; smanjenje ulaganja u stalnu obrtnu imovinu; smanjenje zaliha nedovršenih i gotovih proizvoda; uvođenje „just in time“ koncepta upravljanja zalihama) i ulaganja u kratkotrajnu financijsku imovinu

3. SMANJENJE NOVČANIH IZDATAKA IZ FINANCIJSKOG REZULTATA – isplata dividendi, plaćanje poreza-što više koristiti poreznu uštedu (kamatni trošak i trošak amortizacije)

1. MJERE ZA POVEĆANJE NOVČANIH PRIMITAKA

1.MJERE U PROIZVODNJI (povećanje obujma proizvodnje, ubrzanje procesa proizvodnje i promjena proizvodnog programa)

2.MJERE U PRODAJI (povećanje prodaje i naplate potraživanja-marketing, cijena, brza ispostava fakture, skraćenje rokova naplate ; minimaliziranje rizika naplate potraživanja-kreditni standardi, bonitet kupaca, ograničeni kredit, instrumenti osiguranja naplate, kamate ; prodaja materijalne imovine ; prodaja financijske imovine)

3.MJERE U FINANCIRANJU (povećanje kratkoročnih izvora financiranja-kontokorentni, revolving, akceptni, lombardni krediti, emisija kratkoročnih vrijednosnih papira ; povećanje dugoročnih izvora financiranja-krediti zadržani dobitak, novčane pričuve ; ubrzanje amortizacije

C) KRITERIJI ODABIRA MJERA POLITIKE SOLVENTNOSTI

 1. mogućnost realizacije mjera

 2. rizik realizacije mjera

 3. vrijeme realizacije mjera 4. financijski učinak realizacije mjera (smanjenje novčanih izdataka, povećanje novčanih primitaka, financijski rezultat i rentabilnost)

5. neovisnost i kontrola mad poduzećem

***Drugi dio gradiva završen = drugo pitanje na ispitu***

***FINANCIRANJE, VRIJEDNOST PODUZEĆA I RENTABILNOST***

**STRUKTURA KAPITALA I VRIJEDNOST PODUZEĆA**

**\***STRUKTURA KAPITALA KAO ASPEKT DUGOROČNE FINANCIJSKE RAVNOTEŽE

* Omjer tuđeg (dugoročnog i kratkoročnog) kapitala i vlastitog (temeljnog) kapitala u pasivi poduzeća dioničkog društva čini dionički kapital i zadržani dobitak, kao vlastiti izvori
* Kombiniranjem strukture kapitala iz izvora u pasivi uskladiti s poslovnim ulaganjima u aktivi

Koja je optimalna struktura kapitala? :

1. Tradicionalno shvaćanje strukture kapitala : promjena strukture kapitala utječe na promjenu troškova financiranja. Troškovi financiranja vlastitim kapitalom veći od troškova financiranja pozajmljenim kapitalom. Optimalna kombinacija tuđeg i vlastitog kapitala pri kojoj je prosječni trošak kapitala najmanji, a tržišna vrijednost dionica i društva najveća

Od koje pretpostavke polazi navedena struktura tradicionalnog shvaćanja kapitala? :

* Struktura kapitala sastavljena je samo iz vlastitog i tuđeg kapitala
* Porez na dobitak se abstrahira
* Struktura kapitala se mijenja tako što se emisija obveznica koristi za povlačenje redovitih dionica, a emisija redovitih dionica za povlačenje obveznica
* Neto dobitak se isplaćuje dionicama kao dividenda
* Pretpostavka = očekuje se da neto financijski rezultat ostane nepromijenjen u budućnosti

 Graf – slika 1. Utjecaj poluge financiranja na troškove... (nemam volje crtati) = u točci x omjer između vlastitog i tuđeg kapitala je optimalan. Prosječan trošak financiranja je minimalan, a tržišna vrijednost dionica je maksimalna

Slika 2. Utjecaj poluge financiranja na tržišnu vrijednost dionica (poduzeća)... = prema tradicionalnom pristupu optimalna struktura kapitala vezane je uz određeni stupanj korištenja poluge financiranja, aprosječni trošak kapitala poduzeća ima oblik krivulje

1. 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 valičine i kvalitete, imaju tržišnu vrijednost neovisno o stupnju korištenja poluge financiranja

Ukupna tržišna vrijednost poduzeća = tržišna vrijednost (cijena) dionica + tržišna vrijednost (cijena) duga

Slika 3. Ovisnost korištenja poluge financiranja i troškova financiranja (Modigliani Millerov pristup)... = prosječni trošak financiranja prikazan u obliku pravca, i dva identična poduzeća koja se razlikuju samo po stupnju iskorištenja poluge financiranja imati jednaku tržišnu vrijednost. Da bi dokazali svoje tvrdnje oni polaze od ovih pretpostavki : tržište kapitala savršeno ; 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

1. Suvremena teorija strukture kapitala : dokazano je da se vrijednost poduzeća i trošak kapitala (financiranja) mijenja s promjenom strukture kapitala, te da postoji optimalna struktura kapitala. Porezi i troškovi stečaja najveće su nesavršenosti tržišta

1.učinak poreznog zakona – porezni učinak ima pozitivan utjecaj na vrijednost poduzeća

Slika 4. Utjecaj poluge financiranja na vrijednost poduzeća uz oporezivanje dobitka i neizvjesnost poreznog zaklona...

 Porezna stopa kamatna tržišna

Sadašnja vrijednost na dobitak \* stopa \* vrijednost

 poreznog zaklona = poduzeća na dug duga

od duga kamatna stopa na dug

ili

sadašnja vrijednost porezna stopa na

poreznog zaklona od duga = dobitak poduzeća \* tržišna vrijednost duga

tržišna vrijednost vrijednost poduzeća sadašnja vrijednost

poduzeća = bez duga + poreznog zaklona duga

tržišna vrijednost vrijednost poduzeća sadašnja vrijednost sadašnja vrijednost

poduzeća = bez korištenja poluge + zaklona duga - gubitka zbog neizvjesnosti

 financiranja poreznog zaklona

**\***UČINAK TROŠKOVA STEČAJA – negativan utjecaj na vrijednost poduzeća. Troškovi stečaja : troškovi stečajnog postupka i troškovi pada proizvodnosti i neučinkovitog upravljanja od trenutka otvaranja stečajnog postupka

 Tržišna vrijednost poduzeća sadašnja vrijednost sadašnja

 Vrijednost = bez korištenja poluge + poreznog zaklona - vrijednost troškova

 Poduzeća financiranja od duga stečaja

**\***UČINAK TROŠKOVA PROMATRANJA – što su troškovi promatranja veći, veća je i kamatna stopa na dug i manja vrijednost poduzeća

Slika 4. Utjecaj poluge financiranja na vrijednost poduzeća uz oporezivanjedobitka, troškove stečaja i promatrnja... = optimalna poluga financiranja odnosno struktura kapitala je u točci x koja se nalazi na apscisi prije odgovarajuće točke y do koje se dolazi djelovanjem poreza i troškova stečaja

**STRUKTURA KAPITALA I RENTABILNOST PODUZEĆA**

1. RIZIK OSTVARENJA BRUTO FINANCIJSKOG REZULTATA (BRUTO DOBITKA) – neizvijesnost ostvarenja budućih prinosa na ukupno uloženi kapital koji se izražavaju u očekivanim periodičnim bruto dobicima prije kamata na dugove i poreza na dobitak.

TROŠKOVI = FIKSNI (STALNI) + VARIJABILNI (PROMIJENJIVI)

Trošak amortizacije postoji bez obzira na stupanj korištenja kapaciteta

1. PRAG RENTABILNOSTI I RIZIK NERENTABILNOSTI – prag rentabilnosti je točka u kojoj se izjednačuju ukupni prihodi s ukupnim rashodima (financijski rezultat je jednak nuli). Stalni rashodi se u određenom vremenu ne mijenjaju, zato se bruto financijski rezultat kao prinos na ukupno uloženi kapital brže mijenja od promjena prihoda od prodaje

Koliko će se bruto financijski rezultat povećati ili smanjiti ako se poveća ili smanji prihod od prodaje? => što je veći obujam proizvodnje i prodaje to je opterećenost stalnim troškovima manja i toliko je financijski rezultat veći i obratno. Relativni odnos intenziteta tih omjera mjeri se faktorom (leverageom) ostvarenja bruto financijskog rezultata. Što je faktor (poluga)bruto financijskog rezultata veći to je veći i učinak promjene prihoda od prodaje na bruto financijski rezultat. Na faktor bruto financijskog rezultata djeluju drugi čimbenici: marža pokrića, stalni rashodi, tekuća imovina, troškovi organizacija pojedinih funkcija. Poluga je važna zbog planiranja praga rentabilnosti i optimalnog obujma proizvodnje i prodaje i za utvrđivanje strukture kapitala

1. PRAG SOLVENTNOSTI I RIZIK INSOLVENTNOSTI – pri odlučivanju o strukturi kapitala, stupnju korištenja poluge financiranja važniji su novčani primici i novčani izdaci od prihoda i rashoda i utvrđenog financijskog rezultata. Svi prihodi se ne unovče, a svi rashodi ne uzrokuju novčane izdatke. Grafikon solventnosti i prag solventnosti financijski menadžment koristi u odlučivanju o strukturi kapitala. Taj prag solventnosti je niži od praga rentabilnosti.
2. RIZIK OSTVARENJA FINANCIJSKOG REZULTATA POSLIJE KAMATA, PRIJE POREZA – neizvjesnost ostvarenja budućih prinosa koji se izražavaju u očekivanim periodičnim dobicima prije poreza. Uvjet za ostvarenje tog prinosa je:

 BRUTO FINANCIJSKI REZULTAT (BRUTO DOBITAK) > KAMATNI I DRUGI TROŠKOVI FINANCIRANJA DUGOM

Rizik da se gornji zahtjev neće zadovoljiti je time veći što su veći kamatni i drugi troškovi financiranja dugom.

faktor (poluga) bruto financijski

financijskog rezultata rezultat

poslije kamata, = \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

prije poreza (dobitak bruto financijski - kamatni i drugi troškovi

prije poreza) rezultat financiranja dugom

faktor (poluga) postotak povećenja (smanjenja)

financijskog rezultata bruto financijskog rezultata

poslije kamata, = \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

prije poreza (dobitak postotak povećanja (smanjenja)

prije poreza) financijskog rezultata poslije kamata, prije poreza

Rizik ostvarenja dobitka prije poreza može se smanjiti povećanjem udjela vlastitog kapitala u ukupnim izvorima financiranja u odnosu na postojeći dug

1. RIZIK OSTVARENJA FINANCIJSKOG REZULTATA POSLIJE KAMATA I POREZA - faktor (poluga) financijskog rezultata poslije kamata i poreza (neto dobitak) će biti veći

faktor (poluga) bruto financijski rezultat

financijskog rezultata = \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

poslije kamata i poreza bruto fin. \_ kamatni i drugi troškovi \_ porez na

(neto dobitak) rezultat financiranja dugom dobitak

 faktor (poluga) bruto financijski rezultat

financijskog rezultata = \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

poslije kamata i poreza neto financijski rezultat

(neto dobitak)

Neto financijski rezultat (neto dobitak) kao prinos na vlastiti kapital se jače mijenja nego bruto financijski rezultat (bruto dobitak) kao prinos na ukupan kapital (što ovisi o faktoru poluzi)

1. UKUPAN RIZIK OSTVARENJA FINANCIJSKOG REZULTATA POSLIJE KAMATA I POREZA – faktori (poluge) ostvarenja bruto financijskog rezultata i neto financijskog rezultata zapravo djeluju u istom pravcu – udruženom djelovanju na neto dobitak. Ukupni faktor (poluga) ostvarenja neto dobitka prikazuje za koliko će se povećati (smanjiti) neto dobitak tj. Rentabilnost poslovanja
2. UTJECAJ STRUKTURE KAPITALA NA RENTABILNOST PODUZEĆA

*RENTABILNOST VLASTITOG I TUĐEG KAPITALA* – načelo rentabilnosti (profitabilnosti) nalaže da se sa što manjim ulaganjima kapitala ostvari što veći, po mogučnosti maksimalan, financijski rezultat (dobitak). Rentabilno poslovanje uvjetuju sljedeći čimbenici : ekonomičnost stalnih (fiksnih) i promjenjivih (varijabilnih) troškova , obujam prodaje i veličina prodajnih cijena , obujam angažiranog kapitala i imovine , te obujam i cijena pozajmljenog kapitala

stopa prinosa bruto financijski rezultat (bruto dobitak)

(rentabilnosti) = \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ x 100

ukupnog kapitala ukupni kapital (vlastiti i tuđi)

stopa prinosa neto financijski rezultat (neto dobitak)

(rentabilnosti) = \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ x 100

vlastitog kapitala vlastiti (dionički) kapital

* Ove formule treba znati

Granica zaduženja: poduzeće treba povećati financiranje iz pozajmljenog kapitala tj. Treba produživati polugu financiranja sve dok je:

STOPA TROŠKA FINANCIRANJA < STOPA PRINOSA (RENTABILNOSTI)

POZAJMLJENIM KAPITALOM UKUPNOG KAPITALA

U financiranju treba težiti da trošak (cijena) pozajmljenog kapitala bude što manji od stope prinosa na ukupni kapital

*TOČKA INDIFERENCIJE* – ona razina poslovanja poduzeća na kojoj bruto financijski rezultat osigurava jednaku stopu prinosa na vlastiti kapital, neovisno o kombinaciji strukture financiranja. U toj točci su redoviti dionočari ravnodušni prema neto dobitku kao prinosu na uloženi dionički kapital, ali nisu ravnodušni prema stupnju rizika pod kojim se taj dobitak može realizirati.

Slika 8. Točka indiferencije financiranja ...graf...

U toj točci izjednačena je stopa prinosa (rentabilnosti) ukupnog kapitala sa stopom tj.troškom financiranja u pozajmljenom kapitalu. Lijevo od te točke veće stope prinosa na vlastiti kapital imaju strukture kapitala s manjim udjelom duga, a desno od te točke imaju strukture kapitala s većim udjelom duga

Slika 9. Ovisnost korištenja poluge financiranja i kamatne stope, cijene duga ... graf...

Optimalna struktura kapitala (poluga financiranja) je ona kod koje je stopa prinosa vlastitog kapitala najveća. Slika prikazuje kako s porastom duga u strukturi kapitala kamatna stopa kao trošak financiranja dugom progresivno raste, te da se progresija s prekomjernom zaduženošću naglo ubrzava

Slika 10. Optimalna poluga financiranja ...graf...

Slika prikazuje da stopa prinosa vlastitog kapitala raste s povećanjem stupnja korištenja poluge financiranja zbog pozitivnog utjecaja financiranja dugom, u najvišoj točci na vrhu krivulje stopa prinosa vlastitog kapitala je najveća i doseže svoj maksimum.

***POKAZATELJI LIKVIDNOSTI :***

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| NAZIV POKAZATELJA | BROJNIK | NAZIVNIK |
| Koeficijent trenutne likvidnosti | Novac  | Kratkoročne obveze |
| Koeficijent ubrzane likvidnosti (minimalno =1)  | Novac + potraživanja | Kratkoročne obveze |
| Koeficijent tekuće likvidnosti (mora biti >2) | Kratkotrajna imovina | Kratkoročne obveze |
| Koeficijent financijske likvidnosti (mora biti <1) | Dugoročna imovina | Kapital + dugoročne obveze |

🡪 podaci su iz bilance; brojnik = aktiva , nazivnik =pasiva

***POKAZATELJI ZADUŽENOSTI :***

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| NAZIV POKAZATELJA | BROJNIK | NAZIVNIK |
| Koeficijent zaduženosti | Ukupne obveze | Ukupna imovina |
| Koeficijent vlastitog financiranja | Glavnica  | Ukupna imovina |
| Koeficijent financiranja | Ukupne obveze | Glavnica  |
| Pokriće troškova kamata | Dobit prije poreza i kamata | Kamate  |
| Faktor zaduženosti | Ukupne obveze | Zadržana dobit + amortizacija |
| Stupanj pokrića I. | Glavnica  | Dugotrajna imovina |
| Stupanj pokrića II. | Glavnica + dugoročne obveze | Dugotrajna imovina |

🡪 1.STATIČKA ZADUŽENOST = 1., 2. i 3. pokazatelj (bilanca)

 2.DINAMIČKA ZADUŽENOST = 4. i 5. faktor (RDG i bilanca)

***POKAZATELJI AKTIVNOSTI :***

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| NAZIV POKAZATELJA | BROJNIK | NAZIVNIK |
| Koeficijent obrta ukupne imovine | Ukupni prihod | Ukupna imovina |
| Koeficijent obrta kratkotrajne imovine  | Ukupni prihod | Kratkotrajna imovina |
| Koeficijent obrta potraživanja | Prihodi od prodaje | Potraživanja  |
| Trajanje naplate potraživanja u danima | Broj dana u godini (365) | Koeficijent obrta potraživanja |

🡪 podaci su iz bilance i RDG-a

***POKAZATELJI EKONOMIČNOSTI :***

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| NAZIV POKAZATELJA | BROJNIK | NAZIVNIK |
| Ekonomičnost ukupnog poslovanja | Ukupni prihodi | Ukupni rashodi |
| Ekonomičnost poslovanja (prodaje)  | Prihodi od prodaje | Rashodi od prodaje |
| Ekonomičnost financiranja | Financijski prihodi | Financijski rashodi |
| Ekonomičnost izvanrednih aktivnosti | Izvanredni prihodi | Izvanredni rashodi |

🡪 podaci su iz RDG-a

***POKAZATELJI PROFITABILNOSTI :***

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| NAZIV POKAZATELJA | BROJNIK | NAZIVNIK |
| Neto marža profita | Neto dobit + kamate | Ukupni prihod |
| Bruto marža profita | Dobit prije poreza + kamate | Ukupni prihod |
| Neto rentabilnost imovine | Neto dobit + kamate | Ukupna imovina |
| Bruto rentabilnost imovine | Dobit prije poreza + kamate | Ukupna imovina |
| Rentabilnost vlastitog kapitala (glavnice) | Neto dobit | Vlastiti kapital (glavnica) |

***POKAZATELJI INVESTIRANJA :***

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| NAZIV POKAZATELJA | BROJNIK | NAZIVNIK |
| Dobit po dionici (EPS) | Neto dobit | Broj dionica |
| Dividenda po dionici (DPS) | Dio neto dobiti za dividende | Broj dionica |
| Odnos isplate dividendi (DPB) | Dividenda po dionici (DPS) | Dobit po dionici (EPS) |
| Odnos cijene i dobiti po dionici (PIE) | Tržišna cijena dionice (PPS) | Dobit po dionici (EPS) |
| Ukupna rentabilnost dionice | Dobit po dionici (EPS) | Tržišna cijena dionice (PPS) |
| Dividendna rentabilnost dionice | Dividenda po dionici (DPS) | Tržišna cijena dionice (PPS) |

***METODA IZBORA INVESTICIJSKIH PROJEKATA***

*(ne dolazi na 1.ispitnom roku)*

1. PROSJEČNA STOPA POVRATA (PBP)

Prosječna stopa povrata = prosječni godišnji profit nakon oporezivanja/ investicije u projekt

1. METODA RAZDOBLJA POVRATA

Broj godina potrebnih za nadoknadu ulaganja = početno ulaganje / godišnji novčani primici

-naziva se i metoda amortizacije (APR). To je računovodstvena stopa povrata. PREDNOST ove metode karakterizira jednostavnost i razumljivost. Zbog tih osobina nalazi širu primjenu u gospodarskoj praksi. Dominantnost kraće vremenske dimenzije povrata investicijskih sredstava potencira porast likvidnosti i rentabilnosti s jedne strane i smanjenje rizika s druge strane. Porast likvidnosti nije uvjetovan samo brzinom povrata uloženih sredstava već i istodobno porastom rentabilnosti. Rentabilnost je favorizirana donošenjem investicijske odluke s kraćim terminom povrata uloženih sredstava, a kraći termin povrata smanjuje rizik povrata uloženih sredstava. NEDOSTACI su njena jednostavnost, a kraći povrat investicijskih sredstava može navesti investitora na neoptimalno naručivanje. Kod ove metode egzistira odsutnost vremenske preferencije novca i ta metoda ne uzima u obzir cijeli ekonomski vijek investicijskog projekta.

1. METODA INTERNE STOPE POVRATA (IRR)

Naziva se još metoda Interne stope rentabilnosti (IRR). IRR je stopa koja izjednačava sadašnju vrijednost očekivanih izdataka sa sadašnjom vrijednošću očekivanih primitaka. IRR metoda je menadžerima lakša za razumijevanje i interpretaciju te vodi dobroj investicijskoj odluci. PREDNOST je u tome što uključuje vremensku preferencu novca u toku efektuiranja investicijskog projekta. NEDOSTACI: ne uzima u obzir preferenciju vremena, izjednačava sadašnju vrijednost neto prihoda svojim investicijskim ulogom, a nedostatak je izražen u složenoj metodologiji izračunavanja interne stope rentabilnosti.

1. METODA NETO (ČISTE) SADAŠNJE VRIJEDNOSTI (NPV)

Naziva se i metoda aktualizacije. NPV – definira se kao razlika između koristi i troškova projekta koja povećava bogatstvo dioničara odnosno kao suvišak sadašnjih vrijednosti primitaka nad sadašnjom vrijednošću izdataka. PREDNOST ove metode rezultira iz njenog uključivanja vremenske preferencije novca i ta metoda uzima u obzir cijeli ekonomski vijek investicijskog projekta. NEDOSTATAK – ovisi o subjektivnom izboru diskontne stope od strane investitora.

1. ANUITETSKA METODA (DPBP)

PREDNOSTI su što pored cjelokupnog amortizacijskog vijeka investicijskog projekta uzima u obzir vremensku preferencu novca, a uključivanjem anuitetskog faktora metoda dobiva na kvaliteti. NEDOSTATAK: dulji postupak obračuna, a subjektivizam je prisutan određivanjem veličine diskontnog i anuitetskog faktora od strane investitora.

***Treći dio gradiva završen = treće pitanje na ispitu***