

UPOREDNA ANALIZA FINANSIJSKIH IZVEŠTAJA JAVNIH PREDUZEĆA: PREDLOG UNAPREĐENJA POSLOVANJA KROZ NEKI OD OBLIKA RESTRUKTURIRANJA**COMPARATIVE ANALYSIS OF FINANCIAL STATEMENTS OF PUBLIC COMPANIES: PROPOSAL FOR BUSINESS IMPROVEMENT THROUGH SOME FORM OF RESTRUCTURING**

Jovana Mitrović, *Fakultet tehničkih nauka, Novi Sad*

Oblast – INŽENJERSKI MENADŽMENT

Kratak sadržaj – Značaj analize finansijskih izveštaja javnih preduzeća ogleda se u pronalaženju eventualnih nepravilnosti u radu, kao i mogućnosti unapređenja poslovanja istih

Ključne reči: *Finansijska analiza, finansijski izveštaji, korporativno restrukturiranje, unapređenje poslovanja*

Abstract – *The subject of this paper is importance of analyzing financial reports of public companies that is reflected in finding possible irregularities in the work, as well as the possibility of improving their operations.*

Keywords: *Financial analysis, financial reports, corporate restructuring, business improvement*

1. UVOD

Pod pojmom investiranje podrazumeva se ulaganje određene količine sredstava na period duži od godinu dana. Investiranje podrazumeva angažovanje određene finansijske aktive u sadašnjem trenutku sa ciljem sticanja određene koristi u vidu prinosa u budućnosti. Dakle, cilj svakog investicionog poduhvata jeste ostvarivanje maksimalne stope prinosa na uložena sredstva kroz čitav period investiranja.

Kao glavni zadatak pred investitora ili menadžera koji donosi odluku o investiranju postavlja se sposobnost procene nivoa rizika i njegovog značaja na tok i efekte aktivnosti investiranja. Pravilo koje se javlja jeste da što je veći rizik, veći je i potencijalni prinos koji se može ostvariti [1].

2. PROMENA OBLIKA I NAČINA UPRAVLJANJA PREDUZEĆEM U FUNKCIJI MINIMIZIRANJA RIZIKA U POSLOVANJU

Sve kompanije mogu se susresti sa problemom prikupljanja potrebnog kapitala za rast i razvoj. Odluka o načinu na koji će se kompanija finansirati veoma je značajna, naročito danas kada kompanije posluju u izuzetno konkurentnom i inovativnom okruženju, zbog čega je neophodno da održavaju svoju konkurentsku prednost u vidu niskih troškova poslovanja i diferencijacije kao ključnog faktora, ukoliko žele da na tržištu ostanu duži vremenski period.

NAPOMENA:

Ovaj rad proistekao je iz master rada mentora dr Andrea Ivanišević, red. prof.

Inicijalna javna ponuda, odnosno primarna emisija hartija od vrednosti, odnosi se na proces ponude akcija privatne kompanije javnosti pri novoj emisiji akcija. IPO se sprovodi kako bi kompaniji omogućilo prikupljanje sredstava od javnih investitora, kada su joj ta sredstva neophodna za dalje poslovanje. Momenat prelaska kompanije iz privatne u javnu sferu može biti vrlo važan za privatne investiture kako bi u potpunosti ostvarili dobit od svojih ulaganja.

Prelazak firmi iz privatnog u javni sektor pomoću SPAC kompanija sa sobom nosi određene prednosti, ali i rizike. Značajna prednost korišćenja SPAC-ova jeste u tome što procedura prelaska u javni sektor traje znatno kraće no što je to putem inicijalne javne ponude, koja zahteva i veći utrošak sredstava. Ova osobina SPAC-ova naročito je došla do izražaja tokom pandemije virusa COVID-19 kada se veliki broj kompanija, uzimajući u obzir volabilnost tržišta uvećanu pandemijom, odlučio da tradicionalnu IPO zameni SPAC-om [2].

3. MERDŽERI I AKVIZICIJE-SPAJANJE I PRIPAJANJE

Postoje dve vrste povezivanja kompanija - spajanje (merging) i pripajanje (acquisition). Oni predstavljaju najrasprostranjenije oblike korporativnog restrukturiranja, odnosno procesa kroz koji preduzeće menja svoju strukturu i strategiju poslovanja sa ciljem postizanja višeg nivoa efikasnosti i ostvarivanja većeg profita kako bi se visoko pozicioniralo među konkurentima na tržištu.

Merdžeri podrazumevaju dogovoreno spajanje dveju ili više preduzeća u jedno pri čemu ona gube svoj poslovni integritet, dok je novoformirano preduzeće u vlasništvu akcionara oba preduzeća koja su učestvovala u spajanju. Da bi se proces spajanja odigrao, neophodna je saglasnost najmanje polovine akcionara iz oba preduzeća, da bi se realizovao u relativno kratkom vremenskom periodu ne iziskujući visoke troškove. Merdžeri se odvijaju između preduzeća različitih veličina i ekonomskih snaga, tako da najčešće dominantnije preduzeće apsorbuje manje. Matematički se spajanje može prikazati formulom:

$$A+B=A^*$$

A-prvo preduzeće

B-drugo preduzeće

A*-prvo, prošireno preduzeće

Kada je reč o akviziciji, ona predstavlja pripajanje jednog preduzeća drugom, po pravilu većem preduzeću, pri čemu manje preduzeće prestaje da postoji kao zaseban pravni i ekonomski entitet i u potpunosti biva integrisano u veće. Potrebno je naglasiti da veće preduzeće akvizicijom preuzima imovinu manjeg, ali isto tako preuzima i obaveze koje to preduzeće ima. Dakle, veće preduzeće kupuje manje i zadobija kontrolu nad njime. Akvizicija kao takva može predstavljati i prijateljsko i neprijateljsko preuzimanje, u zavisnosti od stava manjeg preduzeća prema većem koje vrši proces akvizicije. Dakle, korporativne akvizicije jesu kapitalne investicije koje se obavljaju sa ciljem maksimiziranja vrednosti za sve akcionare [3].

4. FINANSIJSKI POLOŽAJ PREDUZEĆA

Finansijski položaj preduzeća primarno determiniše njegove mogućnosti finansiranja. U teoriji i praksi često se pored termina finansijski položaj mogu sresti termini finansijska pozicija ili finansijska situacija preduzeća, pri čemu je finansijska situacija uži pojam od finansijskog položaja i njome se, uglavnom, označava novčano stanje određenog preduzeća.

Finansijski položaj preduzeća izražava se obimom i strukturom sredstava i kapitala koje preduzeće poseduje, kao i njihovim međudnosima koji se iskazuju u okviru bilansa stanja preduzeća.

Finansijski položaj preduzeća smatra se dobrim ukoliko finansijska ravnoteža obezbeđuje sigurnost u održavanju likvidnosti; ukoliko je zaduženost takva da obezbeđuje punu nezavisnost preduzeća i dobru sigurnost njegovih poverilaca; ako je solventno, ako pri stabilnoj novčanoj jedinici iz finansijskog rezultata značajnije uvećava svoj kapital, a u uslovima inflacije iz efekata revalorizacije i finansijskog rezultata uvećava realnu vrednost sopstvenog kapitala i ako preduzeće iz sopstvenih sredstava finansira prostu i deo proširene reprodukcije.

Finansijski položaj preduzeća je loš ukoliko finansijska ravnoteža ne omogućava održavanje likvidnosti; ako zaduženost ne obezbeđuje nezavisnost preduzeća i sigurnost njegovih poverilaca [4].

5. JAVNA PREDUZEĆA

Kada se govori o javnim preduzećima, ona se često definišu kao preduzeća koje je osnovala država, odnosno, „preduzeća u državnoj svojini”. Takođe, javnim preduzećima nazivaju se ona preduzeća koja obavljaju „delatnost od javnog interesa”, što ostavlja prostora za manipulaciju, jer sam termin nije strogo ni precizno definisan.

Opravdanje za postojanje javnih preduzeća ekonomisti pronalaze u postojanju brojnih nesavršenosti tržišta, kao što su: prirodni monopoli, javna dobra, eksterni efekti, kao i nepotpune i nepouzdanе informacije, zbog kojih obim proizvodnje i cene privatnih preduzeća ne bi odgovarali društveno efikasnom nivou.

Princip tzv. robnog egalitarizma, koji podrazumeva jednaku dostupnost nekih javnih i privatnih dobara svim građanima, još jedan je od argumenata kojima se opravdava postojanje javnih preduzeća.

6. UPOREDNA ANALIZA FINANSIJSKIH POKAZATELJA PREDUZEĆA NIŠSTAN I STAN- POKAZATELJI ZADUŽENOSTI PREDUZEĆA

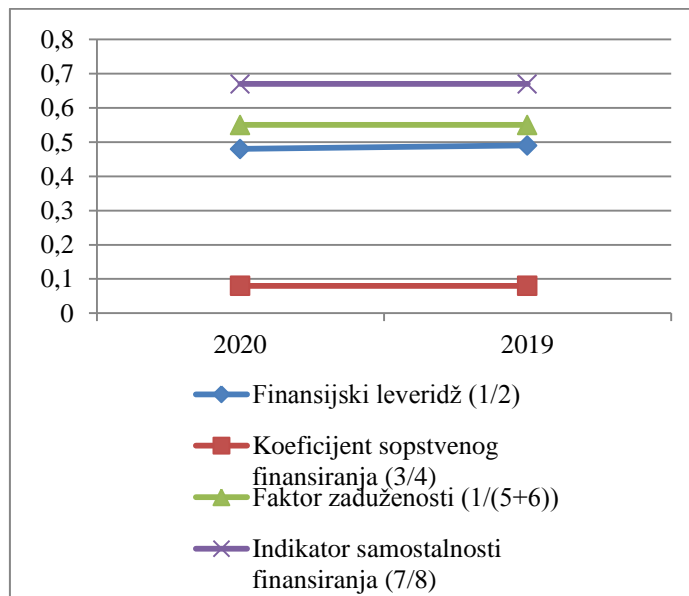
Kada je reč o pokazateljima zaduženosti preduzeća, treba napomenuti da oni ukazuju u kojoj meri i na koji način jedno preduzeće jeste zaduženo. U obzir se uzimaju četiri osnovna pokazatelja, i to:

Koeficijent finansijskog leveridža- pokazatelj mogućeg zaduživanja koji meri rizičnost ulaganja u preduzeće. Vrednost ovog pokazatelja treba da bude što manja.

Koeficijent sopstvenog finansiranja – ovaj koeficijent i koeficijent zaduženosti pokazuju koji deo ukupne imovine je finansiran iz obaveza, a koji deo iz sopstvenih izvora. Vrednost ovog pokazatelja ne bi trebalo da prelazi 0,5, jer bi to značilo da se preduzeće finansira iz sopstvenih sredstava sa više od 50%.

Faktor zaduženosti- meri odnos obaveza i novčanog toka. Kontrolna mera za ovaj pokazatelj jeste 5 godina.

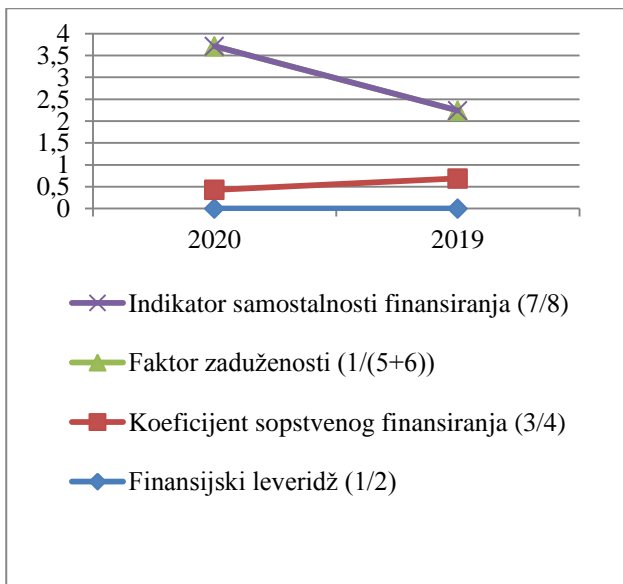
Indikator samostalnosti finansiranja meri odnos sopstvenih i tuđih izvora u ukupnim izvorima finansiranja (idealno odnosi je 50:50) [5].



Grafikon pokazatelja zaduženosti preduzeća NišStan

Na osnovu rezultata dobijenih matematičkim proračunima vrednosti pokazatelja zaduženosti ova dva preduzeća, proizilaze grafikoni dati iznad.

Što se preduzeća NišStan tiče, koeficijent finansijskog leveridža pokazuje da preduzeće nije pod velikim finansijskim rizikom, dok koeficijent sopstvenog finansiranja pokazuje da preduzeće koristi jako malo sopstvenog kapitala u ukupnom poslovanju. Sa druge strane, preduzeće Stan tokom posmatranog perioda ne poseduje sopstveni kapital kojim može da raspolaže, te je koeficijent finansijskog leveridža jednak nula, dok se na osnovu vrednosti koeficijenta sopstvenog finansiranja donosi zaključak da preduzeće u velikoj meri svoje poslovanje finansira iz sopstvenih izvora. Vrednosti faktora zaduženosti ukazuju na solventnost preduzeća NišStan, ali i veliku zaduženost preduzeća Stan u period 2019-2020. god.



Grafikon pokazatelja zaduženosti preduzeća Stan

7. ZAKLJUČAK

Veliki problem sa kojim se javna preduzeća suočavaju, a što se jasno vidi i iz primera preduzeća NišStan i Stan, jeste naplata potraživanja od korisnika njihovih usluga. Naime, najveće dugove prema javnim preduzećima imaju upravo preduzeća u restruktuiranju i lokalne zajednice. Brža naplata potraživanja doprinela bi finansijskoj efikasnosti ovih preduzeća, dok bi postepeno podizanje cena pružanja usluga doprinelo poboljšanju ukupnih finansijskih performansi tih preduzeća.

Vodeći se kao javna, a finansirajući se samo iz sopstvenih izvora prihoda, ova preduzeća izložena su udaru privatnih konkurentnih firmi čiji je broj, iz godine u godinu, u sve većem porastu. Javna preduzeća ostaju bez dovoljne količine sredstava za ulaganje u svrhu unapređenja sopstvenog načina poslovanja.

Takođe, problem velikog broja zaposlenih i nemogućnosti njihovog otpuštanja dodatno usporava proces privatizacije. Zapošljavanje po rodbinskoj liniji ili putem stranačkog učešća u javnim preduzećima povećava broj nekvalifikovane radne snage, dok oni sa višim kvalifikacijama, primamljeni većim platama i boljim uslovima rada, biraju česte kratkoročne odlaske u inostrane zemlje tzv. pečalbarstvo. Na taj način ova preduzeća ostaju bez dobrih radnika, čime bivaju izloženi

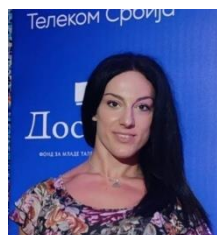
udaru konkurencije koja, malo po malo, uspeva da pridobije korisnike za svoje usluge.

Šanse za privatizacijom javnih preduzeća značajno bi se uvećale ukoliko bi došlo do unapređenja načina upravljanja tim preduzećima, odnosno, kada državni uticaj u njima ne bi bio toliko jak. Sve dok država ima snažan uticaj na upravljanje i sam način poslovanja javnih preduzeća, ona neće biti podobna za sprovođenje procesa privatizacije.

8. LITERATURA

- [1] Anđelić G., Đaković V.: „*Osnove investicionog menadžmenta*“, Univerzitet u Novom Sadu, Fakultet tehničkih nauka, 2017.
- [2] S. Riemer, D., „*Special Purpose Acquisition Companies: SPAC and SPAN, or Blank Check Redux?*“, University School of Law, Washington, 2007
- [3] Mijatović, J.: Merdžeri i akvizicije kao metodi korporativnog restrukturiranja. *Vojno delo*, 70(6), 321-333, 2018
- [4] Rodić, J., Vukelić, G., Andrić, M.: „Analiza finansijskog izveštaja“, Proleter, Bečej, 2011, str. 202.
- [5] Dr J.Demko Rihter, dr B.Nerandžić, „Menadžersko računovodstvo – praktikum“, FTN izdavaštvo Novi Sad 2017, str.43.

Kratka biografija:



Jovana Mitrović rođena je 1997. godine u Nišu, opština Medijana. 2016. godine upisuje studije na Saobraćajnom fakultetu u Beogradu, da bi 2018. postala redovan student na Fakultetu tehničkih nauka u Novom Sadu, smeru inženjerski menadžment. Julu 2021. godine diplomira radom iz oblasti strateškog menadžmenta i iste godine upisuje Master akademske studije, oblast investicioni menadžment. Tokom 2022. Postaje koautor radova na TREND 2022 i META konferencijama. Master rad na Fakultetu tehničkih nauka iz oblasti Upravljanja budžetom za razvojne investicije odbranila je avgusta 2022.godine.

Kontakt:

jovanajolemitrovic1997@gmail.com