

DOI: 10.7251/EMC1202308H

Datum prijema rada: 27. septembar 2012.

Datum prihvatanja rada: 30. novembar 2012.

UDK: 005.915:658.14/.17

Časopis za ekonomiju i tržišne komunikacije

Godina II • broj II

str. 308-317

STRUČNI RAD

ODRŽAVANJE FINACIJSKE RAVNOTEŽE U PREDUZEĆU UZ POMOĆ FINACIJSKIH PRAVILA

Erdin Hasanbegović

Magistar ekonomije, Viši asistent, Fakultet poslovne ekonomije, Sveučilište/Univerzitet "Vitez" Travnik,
email: erdinh@hotmail.com

Rezime: Osnovni cilj rada je da se ukaže na važnost primjene financijskih pravila u preduzeću. Akcent je stavljen na održavanje financijske ravnoteže u preduzeću na osnovu financijskih pravila. U uslovima gdje dominira neizvjesnost i rizik, potrebno je primjeniti nove metode poslovanja. Neophodno je da se preduzmu novi pristupi prilikom donošenja poslovnih odluka, o tome gdje i kako ulagati i sa kojim sredstvima ulagati u budućnosti. Neophodno je osigurati odgovarajuća sredstva za finansiranje preduzeća kako bi se održala financijska ravnoteža.

Problem istraživanja predstavlja kako održati financijsku ravnotežu u preduzeću uz pomoć financijskih pravila. Iz navedenih postavki proističe i neophodnost istraživanja odnosa financijske ravnoteže i financijskih pravila s ciljem razvoja preduzeća. Na taj način se može formulirati i predmet istraživanja, a to je istražiti i objasniti značaj financijske ravnoteže i upotreba financijskih pravila u savremenom preduzeću.

Ključne riječi: financijska pravila, financijska ravnoteža, rizik, finansiranje preduzeća

JEL klasifikacija: F6, G0.

UVOD

Financijska ravnoteža u preduzeću se ostvaruje ukoliko raspoloživa sredstva odgovaraju izvorima sredstava. Potrebe za pribavljanje kratkoročnih i dugoročnih izvora financiranja utvrđuje se analizom financijske ravnoteže. Uvidom u završni račun, odnosno analizom bilansa stanja uočava se kakva je financijska ravnoteža kompanije, odnosno kakav je odnos između aktive i pasive. Dakle, da bi se ostvarila kvali-

tetna financijska ravnoteža u preduzeću, nije dovoljno imati samo posljednji bilans stanja, već je u cilju sagledavanje dinamike ili razvoja ove pojave, potrebno obezbjeđiti vezane bilansne izvještaje za najmanje tri protekla perioda. Na taj način je moguće izvršiti vremensko poređenje i ustanoviti da li je financijski položaj kompanije u tom periodu poboljšan ili ne. Da bi se uspostavila financijska ravnoteža potrebno je da se analiziraju sredstva i izvori sredstava. Analiza izvještaja o sredstvima daje detaljan uvid u financijsko poslovanje preduzeća, kako bi se otkrile neravnoteže pri upotrebi sredstava, i preduzele odgovarajuće akcije [Horne, 2002 : 169] Sa aspekta rokova vezivanja sredstava kompanije mogu se podijeliti na:

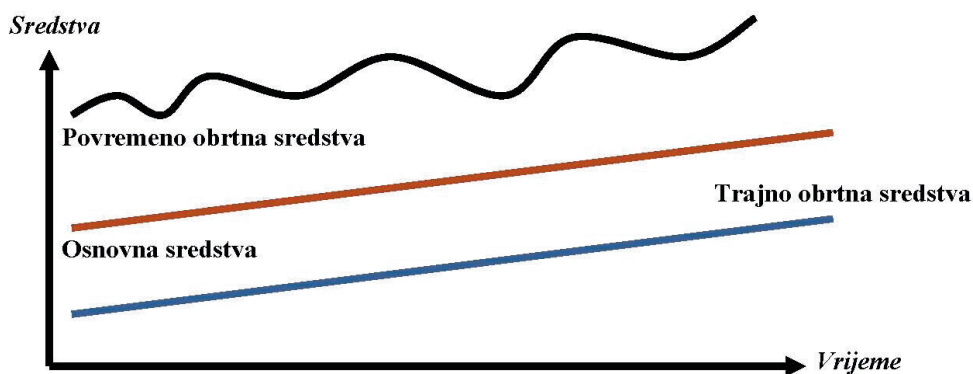
- trajno vezana sredstva,
- kratkoročno vezana sredstva, i
- dugoročno vezana sredstva

Na osnovu predhodno navedene podjele izvori financiranja preduzeća, prema rokovima rapoloživosti, mogu se podijeliti na:

- trajne izvore financiranja
- kratkoročne izvore financiranja
- dugoročne izvore financiranja

Osnovna i trajna obrtna sredstva su dugoročno potrebna preduzeću, dok se potrebe za povremenim obrtnim sredstvima javljaju s vremena na vrijeme. Potrebe za osnovnim i trajnim obrtnim sredstvima, kao i povremenim obrtnim sredstvima mogu se prikazati sljedećim grafikonom.

Grafikon 1. Potreba za sredstvima preduzeća



[Izvor: Vujnović – Gligorić, 2007:52]

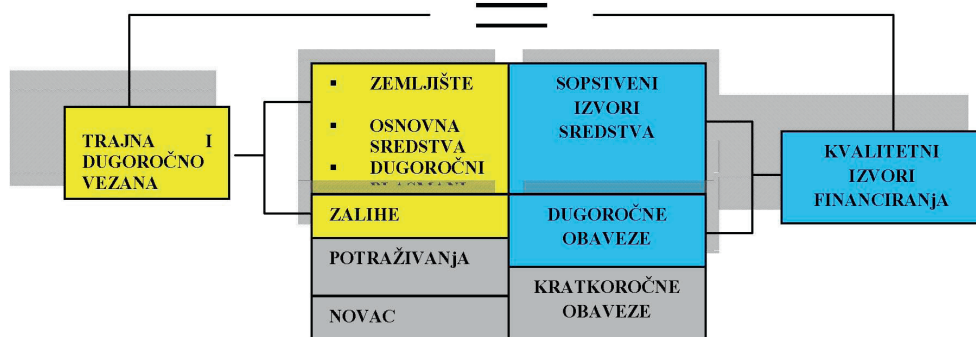
Navedenim grafikonom su prikazana osnovna i trajna obrtna sredstva u obliku pravca koji predstavlja stalno podržavanje preduzeća, dok su povremena obrtna sredstva prikazana u obliku sinusoide, što predstavlja povremeno podržavanje osnovne djelatnosti preduzeća.

Financijska ravnoteža se može iskazivati nizom jednačina, koje proizilaze iz bilansa stanja. Vrijeme vezivanja nije isto za sva sredstva, pa tako ni rokovi raspoloživosti nisu jednaki za sve izvore. Održavanje financijske ravnoteže preduzeća utvrđuje se na osnovu dvije osnovne jednakosti i to:

- dugoročne financijske ravnoteže i
- kratkoročne financijske ravnoteže.

Trajno raspoložive izvore i dugoročne obaveze se često nazivaju kvalitetnim izvorima financiranja, dok se osnovna sredstva i trajno obrtna sredstva nazivaju kvalitetnim sredstvima. Prilikom analiziranja dugoročne financijske ravnoteže preduzeća bilansne pozicije u aktivi se grupišu po principu rastuće likvidnosti, a u pasivi po principu opadajuće dospelosti (shema 1.).

Slika 1. Bilans stanja po principu rastuće likvidnosti i opadajuće dospelosti

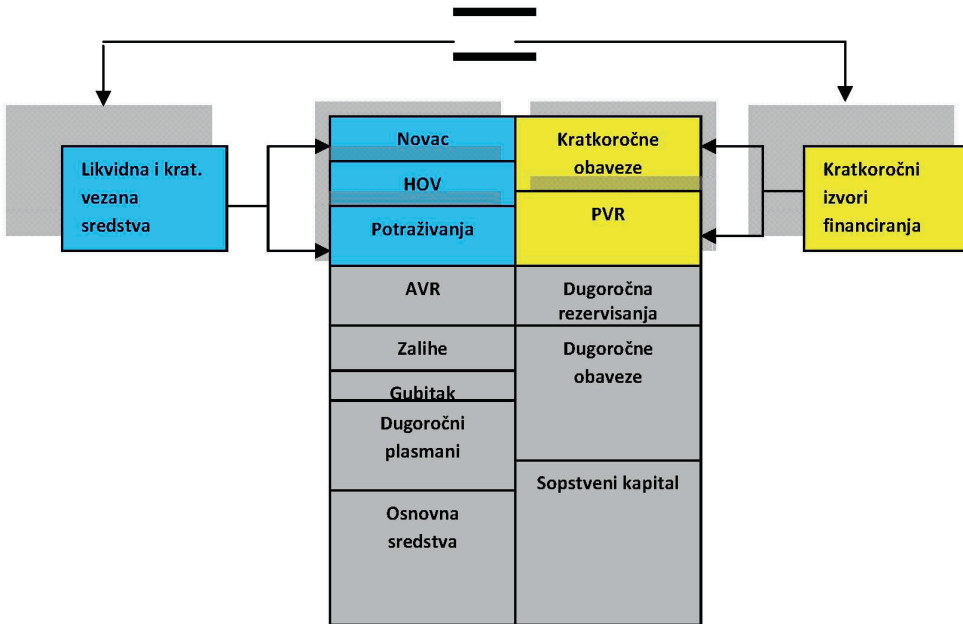


Izvor: www.finansije.net (pristup 05.05.2012.)

Analiziranje kratkoročne financijske ravnoteže vrši se na osnovu upoređivanja obrtnih sredstava bez stalnih zaliha na strani aktive i kratkoročnih izvora na strani pasive bilansa stanja, odnosno stavljanjem u odnos likvidnih i kratkoročnih sredstava sa jedne strane i kratkoročnih obaveza sa druge strane. Ovakav oblik analize je u ekonomskoj teoriji poznatiji kao rigorozni racio likvidnosti (acid ratio). Kratkoročna financijska ravnoteža postoji ako je rigorozni racio likvidnosti jednak jedinici [www.scribd.com, online (15.05.2012)]. Analiziranjem kratkoročne financijske ravnoteže neophodno je bilansne pozicije u aktivi grupisati po

principu opadajuće likvidnosti, dok pozicije u pasivi po principu rastuće dospelosti (shema 2.)

Slika 2. Bilans stanja urađen po principu opadajuće likvidnosti i rastuće dospelosti



Izvor: www.finansije.net (pristup 05.05.2012.)

U ekonomskoj teoriji postoji određen broj pravila kako bi se obezbjedila i održala finansijska ravnoteža preduzeća. Pravila financiranja tangiraju finansijsku strukturu preduzeća, a dijele se na [Kumalić, 2007 : 114]:

- vertikalna pravila financiranja i
- horizontalna pravila financiranja.

VERTIKALNA PRAVILA FINANCIRANJA

Financiranje se može posmatrati kroz strukturu aktive, s jedne strane i strukturu kapitala i obaveza sa druge strane, kao i posmatranjem njihovih međusobnih veza. Imovina preduzeća bi trebala biti raspoređena tako da omogući kontinuitet poslovne aktivnosti. Ona se, uglavnom prikazuje odnosom osnovnih i obrtnih sredstava, mada je osnovni problem u strukturi aktive uzrokovan strukturom obrtnih sredstava. Sa stanovišta financiranja logičnije je strukturu aktive prikazi-

vati odnosom kratkoročno i dugoročno vezane imovine, ili preciznije odnosom fluktuirajućih obrtnih sredstava prema trajnim obrtnim i osnovnim sredstvima [Vujnović – Gligorić, 2007: 58].

Vertikalna pravila financiranja razmatraju odnos vlastitih i tuđih izvora financiranja i odnos osnovnog i rezervnog kapitala.

U uslovima tržišne privrede preduzeće teško može financirati razvoj sopstvenim sredstvima. Teoretski odnos vlastitih i tuđih sredstava treba da bude u omjeru 1:1. Međutim, ovaj omjer treba uslovno shvatiti, jer on zavisi od cijene i uslova pribavljanja vlastitih i tuđih sredstava. Odnosom 1:1 obezbjeđuje se [Kumalić, 2007 : 114] :

- sigurnost povrata kapitala,
- prihvatljiv iznos kamata,
- finacijska nezavisnost preduzeća.

U praksi je gotovo uvijek prisutna kombinacija vlastitih i tuđih izvora, a teorija i praksa su se složili da je idealan odnos 1 : 1. To znači da se preduzeće treba financirati iz 50% vlastitih izvora i 50% tuđih izvora.

Tabela 1. Vertikalna pravila financiranja

IMOVINA 100%	VLASTITI IZVORI 50%
	TUĐI IZVORI 50%

Izvor: Vujnović – Gligorić, B.; Poslovne finansije, Panevropski Univerzitet APEIRON, Banja Luka, 2007., p.58

Prema ovom pravilu, odnos između osnovnog i rezervnog kapitala, po mišljenju većine autora, treba da bude u omjeru 1:1, što znači da poželjna visina rezervnog kapitala iznosi 25% u odnosu na ukupan kapital preduzeća. Rezervni kapital se formira raspodjelom neto dobiti po zakonskoj i statutarnoj obavezi.

HORIZONTALNA PRAVILA FINANCIRANJA

Horizontalna pravila financiranja razmatraju odnos dugoročnih i kratkoročnih izvora sredstava prema kratkoročnim i dugoročnim ulaganjima. U horizontalna pravila financiranja spadaju [Kumalić, 2007 : 118] :

- zlatno bankarsko pravilo,
- zlatno bilansno pravilo,

- financiranje najdugoročnijih ulaganja,
- financiranje kratkoročnih ulaganja,
- pravilo financiranja 2:1,
- pravilo financiranja 1:1,
- pravilo u odnosu novca i kratkoročnih izvora.

Svako od navedenih pravila, našlo je odgovarajuću primjenu u praksi, pogotovu u oblasti analize i planiranja.

Zlatno bankarsko pravilo

Zlatno bankarsko pravilo financiranja utemeljeno je još 1854. godine od strane njemačkog autora Hubner-a, s ciljem da se održi likvidnost banke, i ono glasi: Kredit koji neka banka može dati, a da pri tome ne dođe u opasnost u pogledu ispunjavanja svojih obaveza, mora odgovarati kreditu koji banka uživa i to ne samo po iznosu nego i po kvalitetu [www.uni-ps.ueuo.com, *online* (08.07.2012.)].

Kada su u pitanju privredna preduzeća koja se osnivaju na dugi rok, i koje imaju kumulirane potrebe kapitala, utvrđeno je da održavanje njihove likvidnosti zahtijeva dva osnovna uslova [Kumalić, 2007 : 119]:

1. da se iz tekućih prihoda vraća najmanje uloženi iznos finansijskih sredstava,
2. da se mogu nabaviti nova sredstva po izvršenom vraćanju dospjelih obaveza.

Zlatna bilnsna pravila

Sušтина zlatnih bilansni pravila jeste da izvori po roku raspoloživosti i po visini, u okviru svoga roka, moraju odgovarati uložnim sredstvima. Međutim, ovakav oblik ravnoteže je teško ostvariv, i zbog toga bi trebalo pratiti posebno dugoročno uložena sredstva u odnosu na dugoročne izvore i kratkoročno uložena sredstva i kratkoročne izvore. Zlatna bilansna pravila su usmjerena samo na dugoročno uložena sredstva i dugoročne izvore i ako oni odgovaraju, onda odgovaraju i kratkoročna uložena sredstva kratkoročnim izvorima.

Zlatna bilansna pravila mogu biti:

- zlatno bilansno pravilo u užem smislu i
- zlatno bilansno pravilo u širem smislu.

Zlatna bilansna pravila u užem smislu podrazumijevaju da se dugoročna ulaganja u aktivu, osim ulaganja u stalna obrtna sredstva, trebaju financirati iz dugoročnih

izvora financiranja. U širem smislu, dugoročna ulaganja u aktivu, uključujući i ulaganja u stalna obrtna sredstva, treba financirati iz dugoročnih izvora [Vujnović – Gligorić, 2007 : 52]. Razlika između zlatnog bilansnog pravila u užem i širem smislu ne postoji u pogledu definisanja dugoročnih izvora financiranja, već samo kod definisanja dugoročno uloženih sredstava. Naime, zlatno bilansno pravilo u užem smislu, pod dugoročno uloženim sredstvima podrazumijeva samo stalna sredstva, dok zlatno bilansno pravilo u širem smislu podrazumijeva još i trajna obrtna sredstva [www.scribd.com/doc/78185730/IV-Poglavlje-Pravila-Finansiranja, *online* (09.07.2012.)].

Financiranje najdugoročnijih ulaganja

Da bi financiranje najdugoročnijih ulaganja bilo što efikasnije, ono je potrebno da se financira vlastitim izvorima sredstava, prvenstveno temeljnim kapitalom, jer su ova ulaganja trajnog karaktera i ne vraćaju se. Najdugoročnija ulaganja se odnose na zemljišta, dionice drugih kompanija i finansijskih institucija, trajna obrtna sredstva, građevinske objekte, osnovno stado i gubitak.

Financiranje ovih ulaganja iz kratkotrajnih izvora je neprihvatljivo, jer se kratkotrajni izvori gase u roku nekoliko mjeseci, a najduže do jedne godine, a ulaganja u dogotrajnu imovinu se vrlo sporo i teško pretvaraju novac i zbog toga može doći do narušavanja finansijske ravnoteže u kompaniji i do ugrožavanja likvidnosti kompanije.

Financiranje kratkoročnih ulaganja

Kada je riječ o financiranju kratkoročnih ulaganja, karakteristika je da je ova ulaganja potrebno financirati iz kratkoročnih izvora, jer bi se ta ulaganja trebala ponovo pretvarati u novac u roku od nekoliko mjeseci, najdalje za jednu godinu. Potraživanja od kupaca su kratkoročnog karaktera i trebaju da se financiraju kratkoročnim obavezama prema dobavljačima. U ovaj oblik ulaganja ubrajaju se:

- sezonske zalihe,
- kratkoročna potraživanja od kupaca,
- ulaganja u kratkoročne vrijednosne papire

Pravilo financiranja 2:1

Ovo pravilo u literaturi se može naći pod nazivom „tekući odnos“ (current – ratio) ili „bankarski odnos“ (bankers – ratio) [Kumalić, 2007 : 125]. Karakteristika

ovog pravila je u tome što pravilo zahtijeva da omjer likvidne imovine kompanije i kratkoročnih izvora financiranja bude 2:1, što znači da na svake 2 KM kratkotrajnih ulaganja dolazi 1 KM kratkotrajnih izvora financiranja. Drugačije rečeno, ovo pravilo traži da 50% obrtnih sredstava bude financirano sa kratkoročnim izvorima, a ostalih 50% sa dugoročnim izvorima. Ovim pravilom se zahtjeva da koeficijent opšte likvidnosti treba biti najmanje 2. Koeficijent opšte likvidnosti dobijamo odnosom kratkoročne imovine i kratkoročnih obaveza.

Pravilo financiranja 1:1

Pravilo financiranja 1:1 u ekonomskoj literaturi je poznato kao „acid – test“. Ovo pravilo polazi od minimalnog zahtjeva jednakosti između zbira gotovine, hartija od vrijednosti i potraživanja s jedne i kratkoročnih obaveza sa druge strane. Karakteristika ovog oblika je u tome što traži da svaka marka kratkoročnih obaveza bude pokrivena sa jednom markom relativno likvidnih pojava oblika obrtnih sredstava u koje spadaju potraživanja, hartije od vrijednosti i gotovina. Ono se uzima kao osnov za mjerenje likvidnosti prvog stepena, iz čega proizilazi zahtjev da koeficijent likvidnosti prvog stepena treba da bude najmanje 1 [Kumalić, 2007 : 127].

Pravilo financiranja 1:1 je komplementarno sa zlatnim bilansnim pravilom u širem smislu u onom slučaju kada se pod trajnim obrtnim sredstvima podrazumjevaju ukupne zalihe. Ukoliko su ukupne zalihe pokrivene dugoročnim izvorima financiranja, tada je odnos potraživanja, hartija od vrijednosti i gotovine, s jedne, i kratkoročnih obaveza, s druge strane, 1:1. Međutim kako ukupne zalihe obuhvataju, pored minimalnih i sezonske zalihe, pravilo financiranja 1:1 je neprihvatljivo za one kompanije kod kojih se javljaju sezonske zalihe. Te sezonske zalihe mogu da budu financirane iz kratkoročnih izvora financiranja, bez opasnosti po likvidnost [Kumalić, 2007 : 127].

Pravilo o odnosu novca i kratkoročnih izvora

Prema ovom pravilu, preduzeće bi trebalo da 10 - 20% vrijednosti kratkoročnih obaveza drži u gotovini. Ovo pravilo nije našlo širu primjenu u praksi jer, u slučaju da svakodnevno drži 20% gotovine, preduzeće bi moglo isplaćivati dugove za 5 dana (100% / 20%). Obzirom da dugovi ne dopijevaju tako brzo, preduzeće bi bilo pretjerano solventno, a time bi se smanjila rentabilnost poslovanja [Vujnović – Gligorić, 2007 : 58].

ZAKLJUČAK

Kao što je i samim naslovom ovog rada naznačeno, istraživanje je fokusirano na problematiku finacijske ravnoteže preduzeća. Pri tome se polazi od toga da je finacijska ravnoteža ekskluzivni faktor uspješnog poslovanja preduzeća. Dakle, održavanje finacijske ravnoteže u preduzeću je veoma važno za zdravo poslovanje preduzeća. Sama analiza finacijske ravnoteže preduzeća je važna za sagledavanje i ocijenu likvidnosti preduzeća, pri čemu se prilikom analiziranja kratkoročne ravnoteže ocjenjuje likvidnost kompanije, dok se analizom dugoročne ravnoteže ocjenjuju uslovi za održavanje permanentne likvidnosti. Ovom analizom se vrši ocjena finacijske situacije kompanije u užem smislu. Kako bi se izvršila analiza kompanije u širem smislu neophodno je napraviti i analizu zaduženosti kompanije.

Održavanje finacijske ravnoteže u preduzeću se ostvaruje pribavljanjem novca i kapitala za potrebe financiranja. Analizom finacijske ravnoteže dobijaju se informacije o karakteru potrebnih finacijskih sredstava kompanije, odnosno informacija da li kompanija treba pribaviti kratkoročne ili dugoročne izvore financiranja.

LITERATURA

- Horne, V. & Wachowicz J., (2002), Osnove finacijskog menadžmenta, Mate, Zagreb
- Kumalić, Jusuf, (2007), Poslovne finansije, Ekonomski fakultet Univerziteta u Bihaću, Bihać
- Vujnović – Gligorić, Bogdana, (2007) Poslovne finansije, Panevropski Univerzitet APEIRON, Banja Luka
- www.finasije.net (pristup 05.05.2012.)
- www.scribd (pristup 15.05.2012.)
- www.uni-ps.neuo.com (pristup 08.07.2012.)

MAINTAINING FINANCIAL BALANCE IN THE COMPANY FINANCIAL ASSISTANCE RULES

Hasanbegović Erdin

Master of economics, Assistant, University "Vitez" Travnik, email: erdinh@hotmail.com

Summary: *The main goal of this paper is to emphasize the importance of the implementation of financial policies of the company. One focus has been on maintaining the financial balance of the company on the basis of financial rules. In such circumstances where it dominates the uncertainty and risk, it is necessary to apply the new methods of doing business. It is necessary to take a new approach when making business decisions about where and how to invest and what assets to invest in the future. It is necessary to provide adequate funds to finance companies in order to maintain financial balance. The research problem is how to maintain financial balance in the company with the help of financial rules. Arising from these settings and the necessity of exploring the relation of financial balance and financial rules for the development of enterprises. In this way, one can formulate the subject of research, which is to explore and explain the significance of the financial balance and use financial rules in the modern enterprise.*

Keywords: *financial rules, financial balance, risk, finance companies*

JEL classification: *F6, G00*