

## **ANALIZA BILANSA STANJA S ASPEKTA UGRAĐENIH PROCJENA**

<b>Nedim Smailović</b>	Vanredni profesor, Panevropski univerzitet APEIRON, Banja Luka, Republika Srpska, Bosna i Hercegovina, nedim.i.smailovic@apeiron-edu.eu
<b>Milanka Aleksić</b>	Vanredni profesor, Panevropski univerzitet APEIRON, Banja Luka, Republika Srpska, Bosna i Hercegovina, milanka.s.aleksic@apeiron-edu.eu
<b>Nina Uremović</b>	Docent, Panevropski univerzitet APEIRON, Banja Luka, Republika Srpska, Bosna i Hercegovina, nina.d.uremovic@apeiron-edu.eu

**Apstrakt:** Bilans stanja treba istinito i objektivno da prezentuje finansijsku poziciju preduzeća, što zahtijeva vjerno prikazivanje efekata poslovnih događaja. Regulatorni okvir za računovodstvo i međunarodni računovodstveni standardi daju osnovne i alternativne metode za vrednovanje bilansnih pozicija, u granicama kreativnog računovodstva, tj. računovodstva koje pruža mogućnost izbora metode vrednovanja prema prirodi poslovanja u cilju istinitog i „fer“ prikaza bilansnih pozicija. U odsustvu preciznog načina za mjerenje vrši se procjena stavki ovog finansijskog izvještaja. Korištenje adekvatnih procjena ne ugrožava pouzdanost bilansa stanja. Međutim, zbog neizvjesnosti poslovnih aktivnosti i određene distinktivnosti u poimanju računovodstvene i ekonomske vrijednosti, bilansne pozicije mogu poprimiti različite vrijednosti. Subjektivnosti u procjeni mogu biti utemeljene i na stavu menadžmenta o relevantnosti pojedinog rizika poslovanja i intenzitetu njegovog uticaja na pojedine bilansne pozicije. Rad ukazuje i na moguće načine manipulacije kroz bilans stanja: ukoliko se želi prikazati finansijski rezultat niži od stvarnog, tada se vrijednost imovine prikazuje nižom nego što stvarno jeste, a povećavaju rashodi iz bilansa uspjeha, dok je obrnuta situacija ukoliko preduzeće želi prikazati bolje finansijske rezultate od postojećih: tada se povećava procijenjena vrijednost imovine u bilansu stanja, a smanjuje vrijednost rashoda u bilansu uspjeha. U radu se pošlo od osnovne hipoteze da procjena vrijednosti imovine utiče na prezentaciju finansijskog položaja preduzeća. Dokazivanje hipoteze je vršeno na primjeru analize imovinskog položaja velike uslužne kompanije za period od 2004. do 2019. godine. Rezultati ukazuju da procjene mogu u značajnoj mjeri korigovati finansijski položaj preduzeća, te da u analizi preduzeća fokus treba staviti na pozicije koje podliježu procjenama i koje mogu u značajnijoj mjeri promijeniti vrijednost preduzeća, umjesto pozicija gotovine i likvidnosti koje se smatraju prioritetnim u većini analiza.

**Ključne riječi:** *bilans stanja, procjena bilansnih pozicija, analiza bilansa, fer prezentacija.*

**JEL klasifikacija:** *M41*

## UVOD

Finansijski izvještaji su djelimični odraz stvarnosti. U većoj, ili manjoj mjeri, oni su i odraz procjena, stručnog nagađanja, a u određenim slučajevima su odraz i čistih manipulacija. Ukoliko menadžeri i zaposleni razumiju procjene i pretpostavke ugrađene u bilansne pozicije, u stanju su da donose bolje odluke, racionalnije upravljaju resursima, učinkovitije koriste informacije i pomognu kompaniji da bude uspješnija, te da raste i ima bolje novčane tokove. Drugim riječima, ukoliko zaposleni razumiju poslovanje i svakodnevno primjenjuju u praksi naučeno veće su šanse za uspješnije poslovanje, a i manje šanse da se krivotvori knjigovodstvo.

Procjena i vrednovanje pozicija bilansa stanja se vrši u skladu sa zakonom i podzakonskim propisima kojima je uređena oblast računovodstva, Međunarodnim računovodstvenim standardima (MRS), Međunarodnim standardima finansijskog izvještavanja (MSFI) i usvojenim računovodstvenim politikama. Za odmjerenje se koriste određene osnovice, u različitoj mjeri i u različitim kombinacijama, a to su: istorijski trošak, tekući trošak, ostvariva vrijednost (vrijednost izmirenja) i sadašnja vrijednost (Konceptualni okvir za finansijsko izvještavanje, paragraf 4,55). (Konceptualni okvir za finansijsko izvještavanje (PDF dokument), 2017)

Za potrebe odmjerenja pozicija bilansa stanja se najčešće koristi istorijski trošak, samostalno ili u kombinaciji sa drugim osnovama za odmjerenje. Tako, na primjer, „zalihe se uglavnom knjiže po nižoj od sledeća dva iznosa: nabavne vrednosti i neto ostvarive vrednosti, utržive hartije od vrednosti se knjiže po tržišnoj vrednosti, dok se obaveze za penzije knjiže po sadašnjoj vrednosti. Nadalje, neki entiteti koriste osnovu tekućeg troška kao odgovor na nemogućnost korišćenja računovodstvenog modela istorijskog troška za obuhvatanje efekata promena u cenama nemonetarne imovine“ (Konceptualni okvir za finansijsko izvještavanje, paragraf 4,56).

Pravila za vrednovanje bilansnih pozicija data su u Direktivi 2001/65/EZ Evropskog parlamenta i Vijeća o izmjeni Smjernica 78/660 / EEZ, 83/349 / EEZ i 86/635 / EEZ u pogledu pravila vrednovanja za godišnje i konsolidovane izvještaje određenih vrsta preduzeća, banaka i drugih finansijskih institucija. (Vijeće evropskih zajednica, 1978)

Prema toj Direktivi se, pored dotadašnjeg vrednovanja „na temelju načela kupnje cijena ili troška proizvodnje“ (Četvrta Direktiva, 1978: član 32) „ovlašćuju države članice da dopuste ili zahtijevaju od kompanija da preinače određenu imovinu, vrednuju određenu imovinu po zamjenskom trošku ili primijene druge metode koje uzimaju u obzir učinke inflacije na stavke prikazane u godišnji računi“ (Četvrta Direktiva, 1978: član 33). Navedeno upućuju da se vodeći svjetski standardi, umjesto vrednovanja po istorijskom trošku, pomiču ka vrednovanju po fer vrijednosti. Međutim, kod vrednovanja po modelu fer vrijednosti postoje određena neslaganja, kako kod regulatornih tijela, tako i u naučnim krugovima (Aljinović Barać) Informacije o promjeni fer vrijednosti mogu potvrditi ili osporiti očekivanja korisnika na osnovu trenutnih ekonomskih uslova. (Herrmann, 2006)

Kontraverze vezane za pouzdanost fer vrijednosti su fokus ovog rada, u kojem se želi dati cjelovit prikaz primjene modela fer vrijednosti, te sistematizovati i kritički analizirati objavljene informacije o fer vrijednosti s aspekta pouzdanosti i uopšte kvaliteta finansijskog izvještavanja.

## **BILANS STANJA**

Bilans stanja je finansijski izvještaj koji govori o strukturi imovine koje preduzeće posjeduje i izvora iz kojih je finansirana imovina. Analiza bilansa stanja zahtijeva dublje razumijevanje od analize bilansa uspjeha. Nije dovoljno samo utvrditi na što se odnosi svaka kategorija, već je potrebno i istražiti njihovu vezu, odnosno međusobno slaganje sa ostalim kategorijama iz bilansa stanja i iz drugih bilansa. Podaci prikazani u bilansu stanja se sastavljaju u skladu sa opšte-prihvaćenim računovodstevnim principima. Pozicije se početno priznaju po istorijskom trošku, a na dan bilansiranja procjenjuju, što upućuje da se ostvareni rezultati mogu razlikovati od procijenjenih. Procjene se preispituju prilikom svakog bilansiranja i svaka ispravka se odražava na finansijskim izvještajima.

Zajedno sa drugim finansijskim izvještajima, bilans stanja pokazuje finansijsko zdravlje kompanije. Bilans stanja se često smatra i najvažnijim finansijskim izvještajem jer bilježi kumulativno stanje kompanije, tj. od dana osnivanja do dana bilansiranja. Osim toga, bilans stanja daje odgovore na mnoga pitanja, među kojima su ključna sljedeća:

- da li kompanija ima kreditnu sposobnost (pozitivan akcijski kapital, tj. da je aktiva veća od obaveza),
- da li kompanija može na vrijeme izmirivati obaveze (da li ima dovoljno obrtnog kapitala, posebno gotovine u odnosu na obaveze),

- da li se akcijski kapital povećava tokom vremena i sl.?

Do ovih informacija se može doći kroz detaljnu analizu bilansa stanja i čitanje nota uz finansijske izvještaje, kao i poređenjem bilansa stanja i drugih finansijskih izvještaja. Finansijske informacije su nervni sistem kompanije. One pokazuju gdje su jake strane kompanije, a gdje slabosti i mogućnosti, a šta otežava njeno poslovanje.

### **PROCJENE U BILANSU STANJA KOMPANIJE**

Svaka kompanija je obavezna objelodaniti informacije o pravičnoj (fer) vrijednosti aktive i pasive. Pravična vrijednost se utvrđuje na osnovu zvaničnih tržišnih informacija. Međutim, takve informacije često nisu raspoložive, posebno u odsustvu aktivnog tržišta, tj. uslovima nepostojanja dovoljnog tržišnog iskustva, stabilnosti i likvidnosti kod kupovine i prodaje stavki aktive i pasive. U takvim uslovima koristi se vrijednost zasnovana na tehnikama procjene koje koriste podatke sa dostupnih tržišta. Od menadžmenta se zahtijeva korištenje najboljih mogućih procjena i razumnih pretpostavki koji imaju efekte na vrijednost bilansnih pozicija na dan izvještavanja. Posmatrana kompanija (u daljem tekstu Kompanija) svoje procjene i pretpostavke zasniva na istorijskim i ostalim informacijama koje su raspoložive na dan bilansiranja. U nastavku teksta će se predstaviti osnovne pretpostavke koje se odnose na buduće događaje i druge značajne izvore neizvjesnosti pri procjeni bilansnih pozicija, koje nose rizik materijalno značajnije korekcije sadašnje vrijednosti sredstava i obaveza u narednoj poslovnoj godini.

Način procjene i vrednovanja bilansnih pozicija Kompanija je regulisala sa računovodstevnim politikama, prema kojim se finansijski izvještaji sastavljaju po načelu nabavne vrijednosti (istorijskog troška), osim određenih finansijskih instrumenata, finansijske imovine koja se vrednuje po fer vrijednosti. „Istorijski trošak je generalno zasnovan na fer vrijednosti naknade plaćene u zamjenu za robu i usluge. Fer vrijednost je cijena koju bi primili od prodaje imovine ili platili za prenos obaveza u uobičajenoj transakciji između tržišnih učesnika na dan vrednovanja, bez obzira da li je ta cijena direktno provjerljiva ili procijenjena korišćenjem drugih tehnika vrednovanja“ (BDO, 2018:11). Prilikom procjenjivanja fer vrijednosti imovine ili obaveza, Kompanija uzima u obzir one karakteristike imovine ili obaveza koje bi uzeli u obzir i drugi učesnici na tržištu kod vrednovanja cijene imovine ili obaveza na datum bilansiranja.

## Procjene stalnih sredstava

Kompanija vrši preispitivanje vrijednosti svoje nefinancijske imovine (osim zaliha i odloženih poreskih obaveza) na dan bilansiranja kako bi utvrdila postojanje gubitaka usljed njenog umanjenja. „Na svaki dan izvještavanja vrši se preispitivanje da li postoje naznake da su prethodno priznati imparitetni gubici umanjeni ili više ne postoje. Imparitetni gubitak se poništava ukoliko postoji promjena u procijenjenom nadoknadivom iznosu. Kod naknadnog poništenja gubitka od umanjenja vrijednosti, knjigovodstveni iznos sredstva (jedinice koja generiše gotovinu) povećava se do revidovanog procijenjenog nadoknadivog iznosa tog sredstva, pri čemu veća knjigovodstvena vrijednost ne premašuje knjigovodstvenu vrijednost koja bi bila utvrđena da u prethodnim godinama nije bilo priznatih gubitaka na tom sredstvu (jedinici koja generiše gotovinu) usljed umanjenja vrijednosti. Poništenje gubitka od umanjenja vrijednosti odmah se priznaje kao prihod“ (BDO, 2019:23).

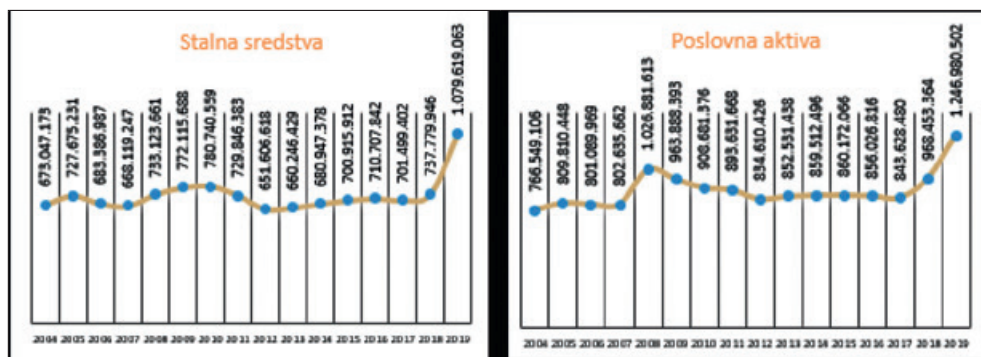
Kompanija ima veliku vrijednost poslovne aktive<sup>1</sup>, koja je u 2019. godini iznosila 1,25 mild. U ukupnoj vrijednosti poslovne aktive velika je zastupljenost stalnih sredstava,<sup>2</sup> koja iznosi 86,6%, dok tekuća imovina čini 13,4% aktive. Zbog velike zastupljenosti stalnih sredstava u ukupnoj poslovnoj aktivnosti, trendovi kretanja ove dvije veličine su slični, s tim da poslovna aktiva ima veće finansijske vrijednosti jer, pored stalnih sredstava, obuhvata i tekuću imovinu.

Najmanje učestće stalnih sredstava je bilo u 2008. godini (71,39%), a najveće u 2005. godini (89,86%). Velike vrijednosti stalne imovine upućuju da bilo koja pogrešna procjena njene vrijednosti može bitnije korigovati imovinsku poziciju Kompanije.

Na grafikonu 1. i 2. dat je prikaz kretanja stalnih sredstava i poslovne aktive Kompanije u periodu od 2008. do 2019. god.

<sup>1</sup> Poslovnu aktivu čine ukupno raspoloživa sredstva kompanije umanjena za gubitak iznad kapitala.

<sup>2</sup> Stalna sredstva obuhvataju nematerijalna ulaganja, osnovna sredstva i dugoročna finansijska ulaganja.



**Grafikon 1.** Kretanja stalnih sredstava Kompanije u per. od 2008. do 2019. god.

**Grafikon 2.** Kretanja poslovne Kompanije u periodu od 2008. do 2019. god.

**Izvor:** Obrada autora prema podacima iz finansijskih izvještaja Kompanije

## Nematerijalna prava (patenti, intelektualna svojina i sl.)

Nematerijalna imovina Kompanije (licence, softveri, kapitalizovani ugovorni troškovi) je iskazana po nabavnoj vrijednosti umanjenoj za ispravke vrijednosti i ukupne eventualno akumulirane gubitke usljed umanjenja vrijednosti. Procjene su prisutne kod troškova razvoja novog proizvoda (softvera) koji je zaštićen patentom (npr. 10 godina počev od dana primjene), kada se Kompanija može odlučiti da troškove razvoja ne evidentira na troškove te godine ukoliko oni doprinose stvaranju prihoda u narednim obračunskim periodima. Međutim, ukoliko se kao rezultat istraživanja i razvoja ne stvori sredstvo koje će donositi prihod u budućnosti, tada se troškovi istraživanja evidentiraju u bilansu uspjeha. Osnov za subjektivnost u ovom slučaju se javlja i kod obračuna amortizacije, pri čemu se amortizacija obračunava ukoliko je novi proizvod tehnološki izvodljiv. Odluku o tehnološkoj izvodljivosti donosi Kompanija, što se dalje kroz troškove amortizacije ili troškove kada su nastali odražavana na stavku profitabilnosti i akcijskog kapitala.

## Gudvil

Kompanija je tokom 2019. godine kupila određene firme i nije iskazala stavku gudvila, što upućuje da je njihova kupovna cijena bila manja od fer vrijednosti neto imovine prodavca.

Gudvil se javlja u bilansu stanja kompanije koja kupuje druge kompanije ukoliko je kupovna cijena veća od fer vrijednosti neto imovine prodavca. Gudvil nije znak da je preduzeće kupljeno po precijenjenoj vrijednosti, već da je na veću

cijenu uticala njegova nematerijalna vrijednost (lista klijenata, robne marke, autorska prava, tradicija, reputacija, kvalitetan kadar i sl.). Prema MRS ne vrši se amortizacija gudvila jer se smatra da on ne gubi vrijednost sa protokom vremena već da ona postaju vrednija. S obzirom da se gudvil ne amortizuje, ne povećavaju se troškovi amortizacije, a time je i dobit veća, što podiže cijene akcija. Isknižavanjem gudvila smanjio bi se kapital, a često se može desiti da obaveze postanu veće od preostale imovine.

### Nekretnine, postrojenja i oprema

Na dan bilansiranja ocjenjuje se da li ima osnova za umanjenje vrijednosti nekih sredstava, odnosno da li knjigovodstvena vrijednost sredstva prelazi njihov nadoknadiivi iznos. Umanjenje (gubitak od umanjenja) se knjiži na rashode, osim do iznosa ranije revalorizacije naviše, kada se terete revalorizacione rezerve (koje su ranije priznate). U sljedećoj tabeli se može vidjeti trend prihoda i rashoda od usklađivanja vrijednosti imovine Kompanije u periodu 2008-2019. god.

**Tabela 1.** Pregled prihoda i rashoda od usklađivanja vrijednosti imovine Kompanije u periodu 2008-2019. god.

	2008	209	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Prihodi	1143596	475624	443151	822717	-	-	-	-	-	-	-	-
Rashodi	-	-	-	-	163958	-	99057	7639	12749	6542	-	-

**Izvor:** Obrada autora prema podacima iz finansijskih izvještaja Kompanije

Iz tabele se može vidjeti da u većini posmatranih godina, na osnovu procjene menadžmenta Kompanije, ne postoje indikacije da je vrijednost stalne imovine obezvrijeđena, niti precijenjena.

Za kompanije koje imaju veliku vrijednost stalne imovine, koja podliježe amortizaciji, je važno da utvrde ispravan amortizacioni vijek njihovog trajanja. Ako se kompanija, npr., odluči da amortizaciju nekog sredstva vrši 6, umjesto tri godine, tada će u bilansu uspjeha prikazati trošak koji je 50% niži. Istovremeno u bilansu stanja će biti manji iznos akumulirane amortizacije, odnosno veća vrijednost stalne imovine (aktive). Veća aktiva znači i više akcijskog kapitala.

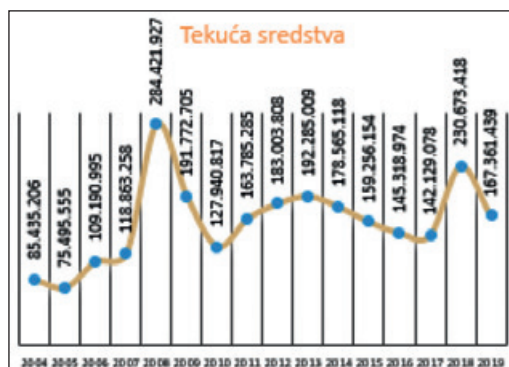
Određivanje korisnog vijeka nekretnina, opreme i nematerijalnih ulaganja u Kompaniji se temelji na istorijskom iskustvu, tehnološkim promjenama, te promjenama ekonomskih i industrijskih faktora. Stopa amortizacije se preispituje

krajem poslovne godine i po potrebi usklađuje na osnovu odobrenja od strane upravnog odbora. Usljed značajnosti stalnih sredstava, svaka promjena amortizacione stope može značajno uticati na finansijski položaj Kompanije, kao i poslovni rezultat. „Na primjer, ukoliko bi Društvo skratilo, odnosno produžilo prosječan korisni vijek stalne imovine za 10%, to bi u godini koja se završava 31. decembra 2019. godine rezultovalo u dodatnom, odnosno manjem trošku amortizacije za 11,489,295 Konvertibilnih maraka (uporedni podatak u 2018. godini 9,873,728 Konvertibilnih maraka)“ (BDO, 2019:27)

### Procjena tekućih sredstva

Tekuća sredstva su kratkotrajna cirkulirajuća imovina koja se transformiše u novac (zalihe, potraživanja, kratkoročni finansijski plasmani, gotovina i gotovinski ekvivalenti, aktivna vremenska razgraničenja). Tekuća sredstva naše Kompanije su se naglo povećala 2008. godine, a kao rezultat izvršene akvizicije (grafikon 3).

**Grafikon 3.** Kretanja tekućih sredstava Kompanije u periodu od 2008. do 2019. god.



**Izvor:** Obrada autora prema podacima iz finansijskih izvještaja Kompanije

Veliku stavku u tekućim sredstvima Kompanije čine zalihe, prvenstveno hardvera namijenjenih za prodaju kupcima u okviru posebnih prodajnih paketa. U obračun zaliha je uključena „umješnost“. Različite računovodstvene tehnike i procjene omogućavaju vrednovanje zaliha na različite načine, tako da obračun zaliha zavisi od usvojene računovodstvene politike. Kompanija vrednuje zalihe po nabavnoj ili neto prodajnoj vrijednosti, u zavisnosti koja je niža, a kao što je utvrđeno MRS2: Zalihe, paragraf 9: „Zalihe treba vrednovati po trošku ili neto ostvarivoj vrijednosti, zavisno od toga što je niže“. Neto prodajna vrijednost je vrijednost po kojoj zalihe mogu biti prodane u normalnim uslovima poslovanja, umanjena za troškove prodaje. Vrijednost zaliha se izračunava po metodi prosječne nabavne cijene. U slučaju kada se ocijeni da je potrebno svesti vrijednost



zaliha na njihovu neto prodajnu vrijednost vrši se ispravka vrijednosti zaliha i to terećenjem ostalih rashoda. Ispravka vrijednosti se vrši i za oštećene zalihe i zalihe koje po kvalitetu ne odgovaraju standardima, ili se one u cjelosti otpisuju.

Prema MRS2: Zalihe (paragraf 25), troškovi zaliha se određuju primjenom FIFO metode ili metode ponderisanog prosječnog troška. „FIFO metoda polazi od pretpostavke da se stavke zaliha koje su prve kupljene prve i prodaju, te stoga stavke koje ostaju na zalihama na kraju perioda su one koje su posljednje kupljene ili proizvedene. (Međunarodni računovodstveni standardi, 2005)

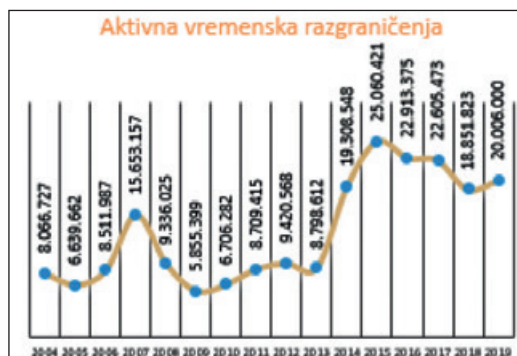
Kod metode ponderisanog prosječnog troška, trošak svake stavke određuje se iz ponderisanog prosječnog troška sličnih stavki na početku perioda i troška sličnih stavki koje su kupljene ili proizvedene u tom periodu. Prosjek se može izračunavati periodično ili po zaprimanju svake dodatne pošiljke, zavisno od uslova u kojima subjekt posluje“ (MRS 2, paragraf 27). Svaka od ove dvije metode daje različite iznose troškova zaliha, a time i različite vrijednosti zaliha, aktive, kapitala i sl.

### **Avansi i unaprijed plaćena sredstva**

Unaprijed plaćena sredstva se ne evidentiraju odmah kao trošak, već se trošak slaže sa prihodima čije je ostvarivanje omogućio. Ova sredstva imaju tretman aktive (imovine) koja je plaćena unaprijed. Kupac je, kroz unaprijed plaćanje, stekao određenu aktivu koju može koristiti u dogovorenom periodu (npr. uplata zakupa). Uplata se evidentira na stavku Aktivnih vremenskih razgraničenja i svakog mjeseca se prenosi pripadajući dio na troškove (bilans uspjeha). I ovdje ima prostora za procjenjivanje: šta tretirati kao avans ili AVR, a šta kao trošak? Pretpostavimo da je kompanija početkom godine dala određeni iznos sredstava za promociju. Računovođa donosi odluku u kojem periodu će kompanija sticati prihode po osnovu obavljene promocije. Odluka može biti 12 mjeseci, 24 mjeseca ili pak naredni mjesec. U tom slučaju troškovi bi iznosili 1/12; 1/24 ili 100%, retrospektivno.

Kompanija, koja je predmet naše analize, je imala velike oscilacije aktivnih vremenskih razgraničenja po godinama (grafikon 4). Razgraničenja uglavnom potiču od neostvarenih prihoda od usluga mobilne telefonije, kao i nerealizovanih prihoda od pruženih prepaid usluga koji se priznaju u momentu prodaje dopuna, a na kraju obračunskog perioda razgraničavaju za vrijednost nerealizovanih usluga.

**Grafikon 4.** Kretanja aktivnih vremenskih razgraničenja Kompanije u periodu od 2008. do 2019. god.



**Izvor:** Obrada autora prema podacima iz finansijskih izvještaja Kompanije

## Potraživanja od kupaca

Za uspješnije upravljanje potraživanjima od kupaca nije dovoljno gledati stanje potraživanja već i starenje potraživanja. Period naplate potraživanja odražava prosječnu vrijednost, tako da rasponi potraživanja mogu poprimati ekstremne vrijednosti, od relativno kratkih do totalnog prestanka plaćanja od strane nekih kupaca. Potraživanja se analiziraju prema rokovima zastare (do 30 dana, od 30-90; 90-180, itd.), a u skladu sa njima procjenjuje vrijednost ispravki koje se knjiže na teret rashoda

## Ispravka vrijednosti sumnjivih i spornih potraživanja

Ukoliko klijenti plaćaju sa zakašnjenjem, tada će računovođa morati povećati stavku sumnjivih i spornih (pokrenut sudski spor) potraživanja. Analizu naplativnosti od kupaca provodi popisna komisija i menadžment, na osnovu ocjene njihovog boniteta (blokada kupca, slanje opomena pred tužbu, zastara potraživanja). Iznos spornog potraživanja je stvar procjene.

Rashodi i prihodi po osnovu ispravke vrijednosti i/ili otpisa potraživanja, se poreski priznaju pod uslovima (Zakon, 2006: član 17 i Pravilnik, 2006: član 38): (PARAGRAF LEX BA) (Pravilnik o primjeni Zakona o porezu na dobit RS, 2006)

- da postoji usaglašavanje dugovanja i potraživanja (IOS) sa dužnikom, ne starije od šest mjeseci,
- da potraživanja nisu naplaćena u roku 12 mjeseci od datuma dospijeca naplate ili
- da su potraživanja tužena ili
- da je pokrenut izvršni postupak ili

- da su potraživanja prijavljena u likvidacijskom ili stečajnom postupku nad dužnikom.

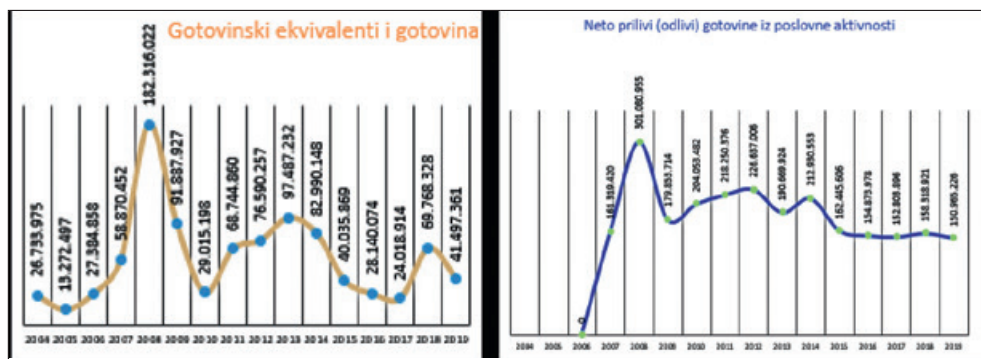
Rashodi od otpisa potraživanja se ne priznaju do iznosa obaveze od onih lica kojima se istovremeno duguje. U tabeli 2. predstavljeno je kretanje stavki potraživanja od kupaca i ispravke njihove vrijednosti u Kompaniji u periodu od 2008. do 2019. god.

Iz predočene tabele se može vidjeti velika rizičnost potraživanja, gdje se ispravka vrijednosti sumnjivih i spornih potraživanja kretala u rasponu od 31,5% (2006. god.) do 49,69% u 2016. godini. Kod obračuna ispravke vrijednosti Kompanija je primjenjivala model očekivanog kreditnog gubitka, što podrazumijeva razmatranja vjerovatnoće neizvršenja obaveze od strane ugovorene strane tokom ugovorenog roka. Analiza potraživanja je vršena po grupama potraživanja koje se formiraju na bazi različitih karakteristika kupaca i trendova istorijskih gubitaka. Iznos potraživanja Kompanije je prilično visok i kretao se u rasponu od 7,3 mil. (2008. god.) do 135,9 mil. (2019. god.), što govori da bilo koja pogrešna procjena nenaplativosti može imati značajan uticaj na vrijednost povezanih bilansnih pozicija (prihoda, rashoda, dobitka/gubitka, kapitala).

## **Gotovina**

Stavka gotovine je jedina stavka u bilansu stanja koja ne podliježe procjenama i pretpostavkama. Kompanije koje mogu ubrzati ciklus gotovine u stanju su da stvore više gotovine u kraćem vremenu, što im daje finansijsku slobodu (ne zavise od zajmodavaca i investitora).

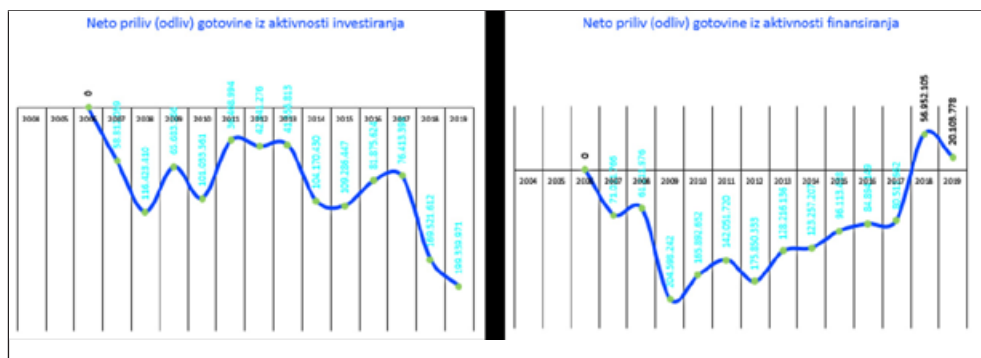
Dinamika gotovine i gotovinskih ekvivalenata Kompanije je imala nepravilan tok, što znači da je oscilirala tokom posmatranog perioda, a u uskoj vezi je sa ulagačkim aktivnostima. Ono što je najvažnije je da je Kompanija održala određenu stabilnost u upravljanju novčanim tokovima iz poslovne aktivnosti, dok su neto novčani tokovi iz aktivnosti investiranja i finansiranja uglavnom bili negativni. Negativno stanje ovih novčanih tokova je i poželjno, zbog potrebe da se stalno ulaže u novu tehnologiju i jača kapitalna osnova za sticanje prihoda u budućnosti.



**Grafikon 5.** Kretanje got. i got. ekvival. Kompanije u periodu 2004. – 2019. god

**Grafikon 6.** Kretanje novčanih tokova iz posl. akt. Kompanije u periodu 2004. – 2019. god.

**Izvor:** Obrada autora prema podacima iz finansijskih izvještaja Kompanije



**Grafikon 7.** Kretanje novčanih tokova akt.inv. Kompanije u periodu 2004. – 2019. g.

**Grafikon 8.** Kretanje novčanih tokova iz akt. fin. iz Kompanije u periodu 2004. – 2019. god

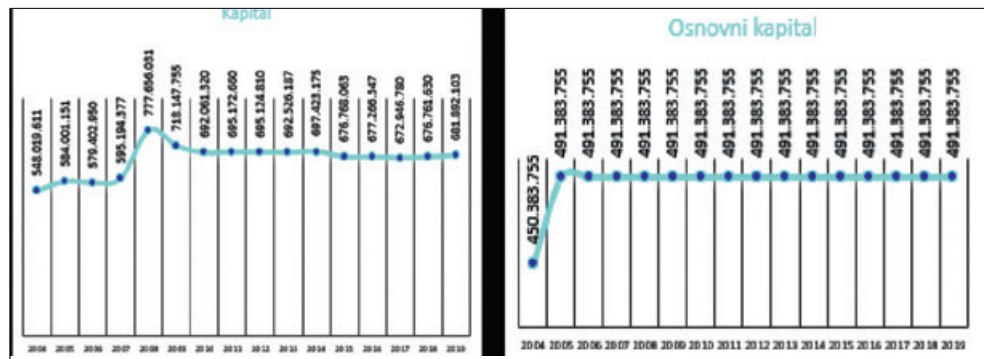
**Izvor:** Obrada autora prema podacima iz finansijskih izvještaja Kompanije

## Procjena kapitala

### Akcijski kapital

Akcijski kapital (kapital akcionara ili osnovni kapital) uključuje ulog investitora uvećan za iznos dobiti, odnosno umanjen za iznos gubitaka tokom vremena. Ukoliko gubitak nadmaši aktivu, stvara se negativan akcijski kapital, to je znak za pokretanje stečaja. Ovaj kapital se računa tako što se aktiva umanjuje za obaveze. On služi za finansiranje aktive. Njegova upotreba govori kako je kompanija iskoristila vlastiti novac. Rast akcijskog kapitala upućuje da je kompanija unijela

novi kapital ili zaradila novac kroz ostvarene profite, što je slučaj sa našom Kompanijom u kojoj je rast kapitala uslijedio poslije izvršene akvizicije.



**Grafikon 9.** Kretanje stavke kapitala Kompanije u periodu 2004. – 2019. god.

**Grafikon 10.** Kretanje osnovnog kapitala Kompanije u periodu 2004. – 2019. god.

**Izvor:** Obrada autora prema podacima iz finansijskih izvještaja Kompanije

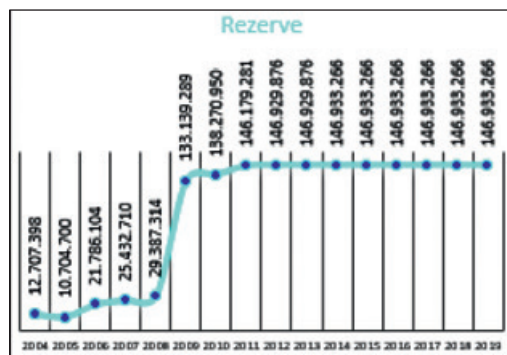
Sama činjenica da dobit koriguje vrijednost kapitala govori o značajnosti uticaja izvršenih procjena u bilansu uspjeha na vrijednost pozicija u bilansu stanja, a prevashodno na akcionarski kapital.

### Procjena obaveza i rezervisanja

Obaveze, takođe, podliježu principu slaganja, tj. potrebno je složiti rashode s prihodima čijem ostvarenju doprinose svakog mjeseca. U Kompaniji su naročito izražene procjene beneficija za zaposlene, a to su obaveze po osnovu jubilarnih nagrada i otpremnina, kao i obaveze po osnovu bonusa zaposlenima (varijabilni dio plate). Na osnovu MRS 19: Naknade zaposlenim, Kompanija vrši obračun i ukalkulisavanje sadašnje vrijednosti akumuliranih prava zaposlenih na otpremnine i jubilarne nagrade. Obaveze po osnovu bonusa zaposlenim se obračunavaju u skladu sa realizovanim učinkom, koji se prati na kvartalnom ili godišnjem nivou. Bonusi se evidentiraju kao trošak ličnih primanja i rezervisanje po navedenom osnovu u trenutku procjene da će zaposleni ostvariti pravo na navedeni bonus. Uopšteno, rezervisanja u značajnoj mjeri podliježu procjenama. Posmatrana Kompanija procjenjuje vjerovatnoću nastanka neželjenih slučajeva kao rezultat prošlih događaja. Ukoliko je ta vjerovatnoća iznad 50%, tada Kompanija vrši rezervisanja iznosa potrebnog za izmirenje obaveza. I pored toga što se poštuje načelo opreznosti kod procjene, u određenim slučajevima stvarni rezultati mogu odstupati od ovih procjena, uglavnom zbog postojanja velike doze neizvjesnosti. Odnos obaveza i rezervisanja Kompanije je bio najmanji u 2019.

godini (98,83:1,17), a najveći u 2007. godini (88,48:11,52). Naglo povećanje rezervisanja se desilo 2008/2009. god.,

**Grafikon 11.** Kretanje stavke rezervisanja Kompanije u periodu 2004. – 2019. god.



**Izvor:** Obrada autora prema podacima iz finansijskih izvještaja Kompanije

Veliki iznos rezervisanja se odnosi i na sudske sporove koji se vode protiv Kompanije, a utvrđeni su diskontovanjem budućih novčanih tokova koji odražavaju trenutno tržišno stanje i specifičnih rizika vezanih za određenu obavezu. Do 2009. godine vršena su uglavnom rezervisanja za sudske sporove, a od tada i za beneficije zaposlenih.

## Koeficijenti

Finansijski koeficijenti ili pokazatelji su ogledalo finansijskih izvještaja. Kroz vještinu analiziranja finansijskih koeficijenata moguće je otkriti greške i prevare, posebno u koliko pokazatelji odstupaju od prosjeka ili uobičajenog kretanja. Koeficijenti se računaju stavljanjem u odnos jednog broja iz finansijskih izvještaja (bilansne pozicije) u odnosu sa drugim brojem. S obzirom da se bilansne pozicije procjenjuju na dan bilansiranja, onda je razumljivo da su procjene ugrađene i kod izračunavanja koeficijenata.

Na osnovu podataka iz bilansa stanja izračunavaju se koeficijenti zaduženosti i likvidnosti. Ukoliko želimo izračunati koeficijente profitabilnosti, efikasnosti i tržišne pozicije tada se koriste pozicije, i iz bilansa stanja, i iz bilansa uspjeha.

Različite interesne grupe interesuju različiti koeficijenti, npr. bankare interesuju koeficijenti zaduženosti (kao pokazatelji sposobnosti otplate kredita); menadžere zanima koeficijent profitabilnosti, odnosno bruto marže; povjerioci interesuje

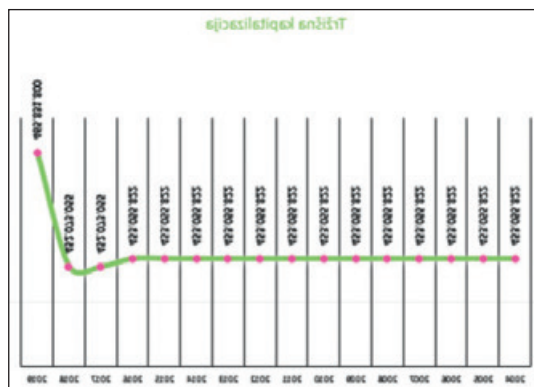
koeficijenti likvidnosti (odnos sredstava u odnosu na obaveze); akcionare interesuje cijena prema zaradi (da bi utvrdili da li kompanija vrednovana više ili manje u odnosu na prethodne godine ili u odnosu na druge akcije), itd.

Koeficijenti se porede između sebe tokom vremena, sa planom ili s prosjekom u industrijskoj grani.

S obzirom da naša Kompanija kotira na berzi, u nastavku će se analizirati njeni tržišni pokazatelji.

Tržišna kapitalizacija Kompanije<sup>3</sup>, kao pokazatelj veličine i obima prometa na berzi, u posmatranom periodu je stagnirala do 2016. godine, kada se dešava blagi pad, a od 2018. godine je uslijedio nagli rast. Razlog je što je 31.12.2017. izvršena dokapitalizacija, kao i unos novčanih sredstava u kapitalne rezerve Kompanije u vrijednosti od 14,7 mil. KM.

**Grafikon 12.** Kretanje tržišne kapitalizacije Kompanije u periodu 2004. – 2019. god.



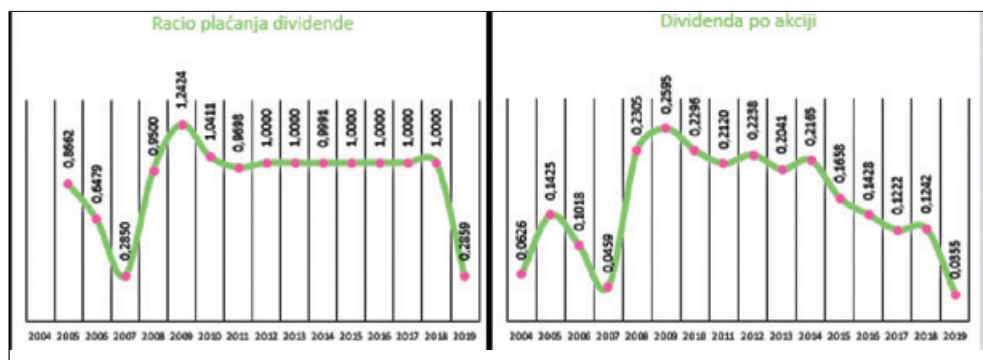
**Izvor:** Obrada autora prema podacima iz finansijskih izvještaja Kompanije

Na sljedećem grafu (br. 13) je predstavljen ratio plaćanja dividende, koji pokazuje procenat neto dobiti koji se isplaćuje akcionarima u vidu dividende. Izračunava se stavljanjem u odnos godišnje dividende sa neto dobitkom. Za potrebe isplate dividende, obično se izdvaja 25-50% neto dobiti. Akcionari radije žele siguran primitak danas nego neizvjesni primitak dividendi i kapitalne dobiti u budućnosti. (Vidučić, Kontroverze politike dividendi, Zbornik radova Kontroverze poli-

<sup>3</sup> Tržišna kapitalizacija se računa množenjem broja emitovanih akcija sa tržišnom cijenom akcije.

tike dividendi, Rijeka: Zbornik radova sveska 2., 2004)

Posmatrana Kompanija je u periodu 2009-2018. god. gotovo cjelokupni iznos neto dobitka isplaćivala kroz dividende. Smanjenja isplate su se desila prije i u toku same akvizicije, kao i poslije izvršene dokapitalizacije. Dividenda po akciji (grafikon 14) je najviši nivo imala u 2009. godini, poslije koje nastupa pad, tako da se u 2019. godini spustila na nivo predakvizicijskog perioda.



**Grafikon 13.** Kretanje racia plać. dividende Kompanije u periodu 2004. – 2019. god.

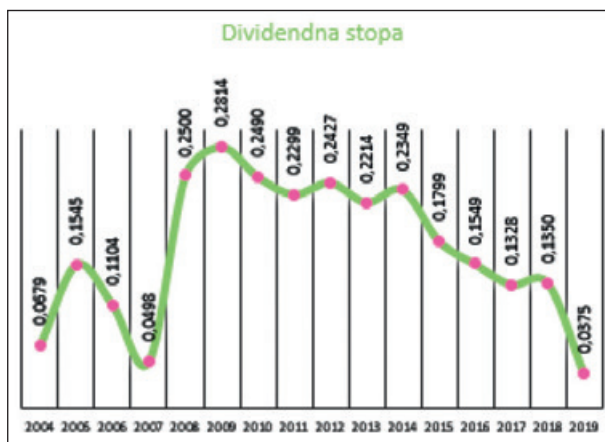
**Grafikon 14.** Kretanje dividende po akciji Kompanije u periodu 2004. – 2019. god

**Izvor:** Obrada autora prema podacima iz finansijskih izvještaja Kompanije

Važan tržišni pokazatelj je i dividendna stopa koja mjeri odnos između isplaćenih dividendi i tržišne cijene po akciji. Ova stopa pokazuje koliko procentualno akcionar ostvari tekućeg prinosa u odnosu na tržišnu vrijednost akcija. Bitan je za akcionare koji preferiraju sticanju dividende u odnosu na kapitalni dobitak (povećanje vrijednosti akcija). Promjene u politici dividendi najčešće dovode do gubitka investitora i pada cijena akcija (Vidučić, Financijski menadžment, 2011).

Dividendna stopa posmatrane Kompanije je imala isti trend kao dividende po akciji.



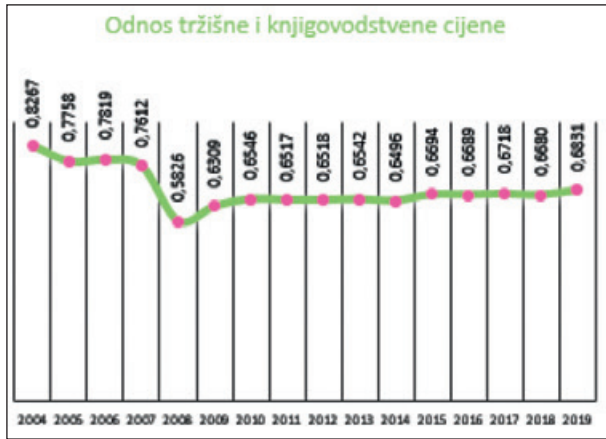
**Grafikon 15.** Kretanje dividendne stope Kompanije u periodu 2004. – 2019. god.

**Izvor:** Obrada autora prema podacima iz finansijskih izvještaja Kompanije

Isplativost ulaganja u akcije se mjeri preko racia (odnosa) tržišne i knjigovodstvene vrijednosti akcija. Ukoliko je pokazatelj viši od 1, to znači da su investitori zaradili na kupovini takvih akcija. Vrijedi i obrnuto, ukoliko je racio niži od 1, tada je tržišna vrijednost akcija manja od cijene po kojoj su je akcionari kupili. Ovaj racio je najviše povezan sa povratom na kapital jer postoji veza između zarađenih dodatnih povrata i da li se trguje akcijama po knjigovodstvenoj vrijednosti ili ispod nje. Kod negativnih povrata trguje se akcijama ispod knjigovodstvenog kapitala, dok se u slučaju izjednačenosti povrata na kapital i troška kapitala trguje akcijama po knjigovodstvenoj vrijednosti. (Alihodžić, 2017)

U posmatranom periodu odnos tržišne i knjigovodstvene cijene akcija Kompanije je bio stalno ispod 1, što znači da je tržišna cijena akcija bila ispod njihove knjigovodstvene vrijednosti.

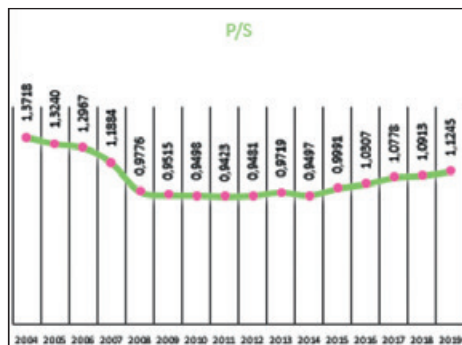
**Grafikon 16.** Kretanje odnosa tržišne i knjigovodstvene cijene akcija Kompanije u periodu 2004. – 2019. god.



**Izvor:** Obrada autora prema podacima iz finansijskih izvještaja Kompanije

Racio (odnos) prosječne cijene akcija (P) i prihoda od prodaje po akciji (S) govori koliko novčanih jedinica investitor plaća za 1 KM prihoda od prodaje po jednoj akciji. Za potencijalne investitore je povoljnije ukoliko je pokazatelj niži u odnosu na one sa kojima se poredi jer tada mogu ostvariti veće prinose od onih s višom vrijednošću ovog pokazatelja. Drugim riječima, izgledi investitora da dugoročno ostvare natprosječne prinose se značajno poboljšavaju ukoliko formiraju dobro diverzifikovan portfelj s niskim P/S. U našem slučaju, P/S je niži od jedan što upućuje da ne bi trebalo kupovati dionice jer je to siguran znak da su akcije podcijenjene, mada ovaj pokazatelj nikada ne smijemo gledati izolovano jer je on pod uticajem različitih fundamenata (prvenstveno neto profitne marže) koji ih u najvećoj mjeri objašnjavaju.

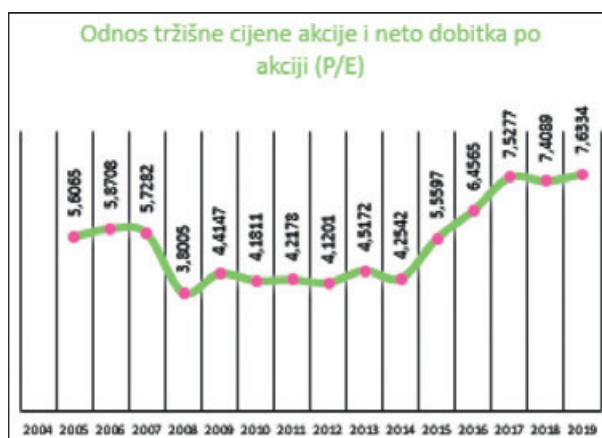
**Grafikon 17.** Kretanje odnosa prosječne cijne akcija i prihoda od prodaje akcija Kompanije u periodu 2004. – 2019. god.



**Izvor:** Obrada autora prema podacima iz finansijskih izvještaja Kompanije

Odnos tržišne cijene akcije i neto dobitka po akciji (P/E) govori koliku stopa prinosa može ostvariti investitor ukoliko uloži u akciju određenog preduzeća. Niži pokazatelj u odnosu na reper je povoljniji za potencijalne investitore jer upućuje da je moguće, pri nižoj cijeni akcije, ostvariti višu stopu prinosa. Međutim, danas se kupuju akcije sa visokim P/E zbog očekivanja da će budući rast dobiti opravdati kupovnu cijenu. U našoj Kompaniji je ovaj pokazatelj stagnirao od 2008. do 2014. godine, nakon čega je uslijedio nagli rast do 2017. godine, a potom stagnacija.

**Grafikon 18.** Kretanje odnosa tržišne cijene akcija i rasta dobitka po akciji Kompanije u periodu 2004. – 2019. god.



Izvor: Obrada Autora prema podacima iz finansijskih izvještaja Kompanije

## Analiza procjena ugrađenih u bilans stanja Kompanije

Na primjeru naše Kompanije ćemo kvantificirati nivo procjena koje su ugrađene u bilans stanja u periodu od 2008. do 2019. godine. Procjene su iskazane kroz kolone Ispravka vrijednosti zaliha, Rashodi zaliha, materijala, robe i ostali rashodi, Ispravka vrijednosti potraživanja i Prihodi od smanjenja obaveza, ukidanja neiskorištenih dugoročnih rezervisanja i ostali prihodi. Najveću izloženost procjenama u bilansu stanja imaju stavke potraživanja i zaliha, a najmanje dugoročnih rezervisanja i obaveza. Učešće rezervisanja u osnovnim stavkama je prikazano u tabeli 2.

**Tabela 2.** Pregled pozicija bilansa stanja Kompanije koje su najviše izložene procjenama u periodu od 2008. do 2019. god.

God.	Zalilne robe, got.proizvoda i materijala	Ispravka vrijednosti zalilna	Učeste 3 u 2	Rashodi		Učeste 5 u 2	Kratk.potraž.	Ispr.vrijed. kratk.potr.	Učeste 8 u 7	Neto		Dug.rez. +obav.	Pril.od smanj.obav., ukld. neisk.dug. rez.i ost.pr.	Učeste 12 u 11
				zalilna materij., robe i ost. rash.	Učeste materij., robe i ost. rash.					rashodi ispr. vi otpisa potraž.	Učeste rashodi ispr. vi otpisa potraž.			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12			
2008	28374498	3599692	12,7	1143596	4,0	73132510	26274321	35,9	6826102	231114817	2273738	1,0		
2009	24093529	3343115	13,9	475624	2,0	81623416	34903738	42,8	10570022	245740638	6262445	2,5		
2010	19990263	3512924	17,6	443151	2,2	82129920	37414604	45,6	3311882	216620056	1967964	0,9		
2011	17676376	3324491	18,8	822717	4,7	86097697	40274312	46,8	4761600	198459008	12316460	6,2		
2012	13128432	3301361	25,1	986132	7,5	87769359	42298919	48,2	3984859	139485616	4222085	3,0		
2013	21415864	2806028	13,1	756492	3,5	92907705	44116627	47,5	2639727	160005251	1924857	1,2		
2014	25093706	3035868	12,1	1346983	5,4	94103006	46476499	49,4	4243994	162089321	1993242	1,2		
2015	27986777	2928291	10,5	997487	3,6	102317122	50592631	49,4	5433741	183404003	828731	0,5		
2016	24025852	2896194	12,1	1217764	5,1	107663911	53496076	49,7	4051601	178760469	648544	0,4		
2017	21206419	2900898	13,7	1029848	4,9	120817026	55028346	45,5	2997990	170681700	681357	0,4		
2018	16645003	2900470	17,4	892984	5,4	122165621	57085018	46,7	3533828	291691734	11387058	3,9		
2019	19139929	2871733	15,0	1239140	6,5	135959921	57011883	41,9	1543207	565088399	4285922	0,8		

Izvor: Obrada autora prema podacima iz finansijskih izvještaja Kompanije

Velika vrijednost stavki zaliha, potraživanja, obaveza i dugoročnih rezervisanja ukazuje da bilo koje varijacije u visini njihovih naknadnih vrednovanja može bitnije uticati na imovinski položaj i uspješnost Kompanije. Primjera radi, Kompanija je u 2019. godini rezervisala 57,01 mil. na troškove za potencijalne kreditne gubitke na ukupnu vrijednost potraživanja od 135,9 mil. KM, dok je vrijednost zaliha od 19,1 mil. ispravila sa 1,2 mil. KM. Radi potpunijeg prikaza uspješnosti, bilo bi poželjno kod objelodanjivanja stavke dobitka/gubitka uvijek staviti zarez i naznačiti i veličinu stavke rezervisanja. Učešće prihoda od smanjenja obaveza, ukidanja neiskorištenih dugoročnih rezervisanja i ostalih prihoda u ukupnoj vrijednosti obaveza i rezervisanja je zanemarivo, a razlog je što se obaveze ne mogu procjenjivati, niti otpisivati bez saglasnosti povjerioca. Rezervisanja imaju veliku vrijednost, ali se ona kreću u visini procijenjenih tako da bitnije ne koriguju stavke prihoda i rashoda.

## ZAKLJUČAK

Prezentacija bilansa stanja zahtijeva upotrebu najboljih mogućih procjena i razumnih pretpostavki koje se reflektuju na vrijednost bilansnih pozicija. Procjene se temelje na istorijskim i drugim raspoloživim informacijama na dan bilansiranja. Svaka procjena nosi sa sobom rizik sa ishodom u materijalno značajnijim korekcijama sadašnje vrijednosti sredstava, obaveza, prihoda i rashoda u narednoj finansijskoj godini. Najveći uticaj na stavke prihoda i rashoda u bilansu uspjeha imaju procjene koje se odnose na vrednovanje zaliha, potraživanja, obaveza i rezervisanja, kao i određivanje korisnog vijeka trajanja osnovnih sredstava. Analiza posmatrane Kompanije govori koliki uticaj navedene procjene imaju na visinu prihoda i rashoda. Zalihe se evidentiraju po nabavnoj vrijednosti ili neto prodajnoj vrijednosti, zavisno do toga koja je niža. S obzirom da se prodajna vrijednost procjenjuje u visini po kojoj zalihe mogu biti prodane u normalnim uslovima poslovanja nakon umanjenja za prodajne troškove, razumljivo je da postoji prostor za oscilacije u određivanju njene visine. Obračun ispravke vrijednosti potraživanja je vršen po modelu očekivanog kreditnog gubitka, odnosno kroz procjenu vjerovatnoće nenaplativosti potraživanja u ugovorenom roku, koja se grupišu na bazi različitih karakteristika kupaca i trendova istorijskih gubitaka. Učešće ispravke vrijednosti kratkoročnih potraživanja u ukupnim potraživanjima se kretalo od 35,93% do 49,69%, što upućuje na veliku rizičnost potraživanja i prostor za njihovo različito vrednovanje, a time i varijabilnost u poslovnom rezultatu. Rezervisanja su takođe podložna procjenama vjerovatnoće nastajanja, pri čemu menadžment razmatra mogućnost da neželjeni događaji mogu nastati kao rezultat prošlih događaja i u skladu s tim vrši rezervisanje iznosa potrebnog

za izmirenje obaveze. Procjenama podliježu i prihodi i rashodi koji proizilaze iz međunarodnih sporazuma. Procjena se vrši na prema internim obračunima ostvarenog saobraćaja, što opet stavra mogućnost varijabiliteta njihove vrijednosti. Važnu stavku u procjenama čini i procjena vijeka trajanja osnovnih sredstava, koji se preispituje svake godine i mijenja u skladu sa očekivanim promjenama i dinamici trošenja budućih ekonomskih koristi koje posjeduje sredstvo. Koliki je uticaj ove procjena najbolje govori analiza, koja je pokazala da ukoliko bi se prosječni vijek stalnih sredstava produžio za 10%, trošak amortizacije bi se u 2019. godini smanji za 11,5 mil. KM u odnosu na prethodnu godinu. Dobijeni rezultati ukazuju na relativnost podataka i konflikata stavova o vrijednosti imovine, kapitala i obaveza preduzeća. Drugim riječima, procjena vrijednosti imovine utiče na prezentaciju finansijskog položaja preduzeća, čime je potvrđena osnovna hipoteza rada. Buduća istraživanja bi se trebala usmjeriti na kvantifikaciju uticaja procjena na pozicije bilansa stanja primjenom regresionog modela.

## LITERATURA

- Alihodžić, A. (2017). *Determinante tržišnih cena akcija na tržištu kapitala BiH*. Retrieved from Determinants-of-market-prices-of-shares-on-the-capital-market-of-Bosnia-and-Herzegovina.pdf: [https://www.researchgate.net/publication/321846375\\_Determinants\\_of\\_market\\_prices\\_of\\_shares\\_on\\_the\\_capital\\_market\\_of\\_Bosnia\\_and\\_Herzegovina/fulltext/5a34912245851532e82cc57c/Determinants-of-market-prices-of-shares-on-the-capital-market-of-Bosnia-and-Herzeg](https://www.researchgate.net/publication/321846375_Determinants_of_market_prices_of_shares_on_the_capital_market_of_Bosnia_and_Herzegovina/fulltext/5a34912245851532e82cc57c/Determinants-of-market-prices-of-shares-on-the-capital-market-of-Bosnia-and-Herzeg)
- Aljinović Barać, Ž. i. (n.d.). *Koliko je računovodstvo fer vrijednosti zaista fer?* Retrieved from <https://hrcak.srce.hr/file/300883>
- Herrmann, D. &. (2006). *The Quality of Fair Value Measures for Property, Plant, and Equipment*. Retrieved from Accounting Forum 30(1).
- Konceptualni okvir za finansijsko izvještavanje (PDF dokument)*. (2017). Retrieved from [http://www.srrs.org/dokumenti/Medjunarodni\\_racunovodstveni\\_standardi/Konceptualni\\_okvir\\_2018\\_prevod\\_IA\\_ZS2.pdf](http://www.srrs.org/dokumenti/Medjunarodni_racunovodstveni_standardi/Konceptualni_okvir_2018_prevod_IA_ZS2.pdf)
- Međunarodni računovodstveni standardi*. (2005). Retrieved from Međunarodni standardi finansijskog izvještavanja, Sarajevo: Savez računovođa i revizora FBiH: [http://www.srrfbih.org/OLDSite/bo/pdf/MSFI\\_MRS/2\\_MRS\\_2.pdf](http://www.srrfbih.org/OLDSite/bo/pdf/MSFI_MRS/2_MRS_2.pdf)
- Nekonsolidovani finansijski izvještaji MTEL, a.d., Banjaluka: BDO, d.o.o.* (2020). Retrieved from [http://www.blberza.com/Cms2FileCache/files/cms2/docver/81861/files/MTEL\\_BanjaLuka\\_Izvjestaj%20revizora%20i%20Nekonsolidovani%20FI\\_31122019.pdf](http://www.blberza.com/Cms2FileCache/files/cms2/docver/81861/files/MTEL_BanjaLuka_Izvjestaj%20revizora%20i%20Nekonsolidovani%20FI_31122019.pdf)
- PARAGRAF LEX BA, d. (n.d.). *Zakon o porezu na dobit*. Retrieved from <https://www.paragraf.ba/propisi/republika-srpska/zakon-o-porezu-na-dobit.html>
- Pravilnik o primjeni Zakona o porezu na dobit RS*. (2006). Retrieved from [http://www.poreskaupravnars.org/dokumenti/pravilnici/Pravilnik-o-primjeni-zakona-o-porezu-na-](http://www.poreskaupravnars.org/dokumenti/pravilnici/Pravilnik-o-primjeni-zakona-o-porezu-na)

dobit-SLGL-129\_06.pdf

Vidučić, L. (2004). *Kontroverze politike dividendi, Zbornik radova Kontroverze politike dividendi, Rijeka: Zbornik radova sveska 2*. Rijeka: Sveučilišta u Rijeci, Ekonomski fakultet.

Vidučić, L. (2011). *Financijski menadžment*. Zagreb: RRIF.

Vijeće evropskih zajednica. (1978). *eur-lex.europa*. Retrieved from Četvrta direktiva Vijeća: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/PDF/?uri=CELEX:31978L0660&from=en>

---

## ANALYSIS OF THE BALANCE SHEET FROM THE ASPECT OF BUILT-IN ESTIMATES

**Nedim Smailović**

Associate Professor, Pan-European University „APEIRON“, Banja Luka, Republic of Srpska, Bosnia and Herzegovina,  
nedim.i.smailovic@apeiron-edu.eu

**Milanka Aleksić**

Associate Professor, Pan-European University „APEIRON“, Banja Luka, Republic of Srpska, Bosnia and Herzegovina,  
milanka.s.aleksic@apeiron-edu.eu

**Nina Uremović**

Assistant Professor, Pan-European University „APEIRON“, Banja Luka, Republic of Srpska, Bosnia and Herzegovina,  
nina.d.uremovic@apeiron-edu.eu

**Abstract:** *The balance sheet should present the financial position of the company truthfully and objectively. The presentation of the balance sheet requires the use of the best possible estimates and reasonable assumptions that are reflected in the value of the balance sheet items. Estimates are based on historical and other available information at date of the balance sheet. Each estimate carries a risk with an outcome in materially significant adjustments to the present value of assets, liabilities, incomes and expenses in the next financial year. In the absence of a precise method of measurement, an assessment of the financial statement items is made. The use of adequate estimates does not compromise the reliability of the balance sheet. However, due to the uncertainty of business activities and a certain distinctiveness in the understanding of accounting and economic value, balance sheet items may take different values. There are numerous examples of misuse of creative accounting in accounting practice, and when implemented untrue and biased information is published. The motives for such actions are different, ranging from the need of avoiding paying taxes, more profitable business sales, gaining better creditors position and creditors, to the realization of bonuses and management privileges. In addition to management, competent external experts are hired for appraisal work, whose work does not always have to be reliable because an alternative appraiser can*

*be selected or manipulative data can be provided as a basis for assessment. The aim of this paper is to point out the balance sheet items that carry the greatest risks of objective reporting, and to assess the validity of the applied concept (basis) for measurement. The paper also points to possible ways of manipulating the balance sheet: if you want to show a financial result lower than the real one, then the value of assets is shown lower than it really is, and income statement expenses increase, while the situation is reversed if the company wants to show better financial results of the existing ones: then the estimated value of the assets in the balance sheet increases, and the value of the expenses in the income statement decreases. The paper starts from the basic hypothesis that the value assets assessment affects the presentation of the financial position of the company. An important item in the estimates is the assessment of the useful life of fixed assets. These estimates are reviewed annually and changed in accordance with the expected changes and the dynamics of spending the future economic benefits of fixed assets. The hypothesis proof was performed on the example of the analysis of the property position of a large service company for the period from 2004 to 2019. The results indicate that estimates can significantly correct the financial position of the company, and that the analysis of the company should focus on positions that are subject to assessments and that can significantly change the value of the company, instead of cash and liquidity positions that are considered priority in most analysis.*

**Keywords:** *balance sheet, assessment of balance sheet items, balance sheet analysis, fair presentation.*

**JEL classification:** *M41*

