

АНАЛИЗА ФИНАНСИЈСКОГ ПОЛОЖАЈА ПРЕДУЗЕЋА КАО ДЕО ФИНАНСИЈСКОГ САНИРАЊА

САЖЕТАК: Реч преузета из латинског језика *sanus*, значи здрав, а глагол *sanatio* означава лечење, преведено дословно на српски језик, санација је лечење до оздрављења. Није санација ексклузивитет везан само за економску науку. У обичном животу та се рет одомаћила, по у економској науци, чиме нам се, има највећу примену и има најпотпунији значај.

Тешко је дати, па и немогуће, један једнообразан модел санирања у пословању, а та тежина произилази из бурних привредних кретања, као и разноврсности и сложености привредне проблематике. По, недостатак универзално примењивих теоријских, организационих и практичних решења, могуће је надоместити интердисциплинарном сарађом.

КЉУЧНЕ РЕЧИ: санација, задуженост, финансијска равнотежа, бонитет, ликвидност, солвентност, актива, пасива.

1. Увод

Ако се проблем санације посматра у транзицијској привреди са временског аспекта и садашње ситуације, санација је могла бити обављена пре процеса приватизације, током самог процеса приватизације, и паралелно, па крају процеса приватизације. Да се санација обавила пре процеса приватизације у великој мери би се подигла вредност предузећа, једино је било потребно да власници и повериоци имају интереса и капитала за пету реализацију, али то је редак случај.

Нејасно је зашто у Републици Српској нису били за овај вид санације (пре приватизације), вероватно да је једини разлог што се мислило да ће се приватизација релативно брзо окончати, а посао санације ће обавити домаћи или инострани власници приватизованих предузећа, поготово што се тада мислило, а испоставило се као нетачно, да будући власници имају довољно капитала за санацију предузећа. Изгубљено је драгоцено време, а вредност предузећа, која су требала бити приватизована, рапидно је опала.

Постојала је могућност да се санација врши и уз сам процес приватизације, а да би се то остварило Закон о својинској трансформацији је требао бити тако конципиран да предузећима, која се трансформишу, остане значајан део средстава остварен приватизацијом. Држава није била заинтересована ни за овај вид санације, мислећи да ће се одређи значајни делови финансијских средстава у корист нових власника, а чекале су је и огромне обавезе према пензионерском, здравственом и другим фондовима. Још кад се томе дода стални притисак међународног фактора, који, пити је заимала она сложена ситуација, а пити су имали какву одговорност за реализацију приватизације, створено се амбијент морања приватизације по сваку цену.

И на крају, остала је једина могућност да власници приватизованих предузећа изврше сами санацију. Онда се појављује опет проблем, јер је држава, у већини случајева, гла-

* commercetrial@teol.net

вни поверилац попоприватизованих предузећа (пензирене обавезе за плате радника, неуплаћени доприноси за пензионо и здравствено осигурање, неуплаћени доприноси за развој шума и водопрivrede, као и преузимање обавеза vraćања иностраних кредита, а имала је велика потраживања по основу пореза на промет и usluga), па, иако дуговања према држави нису спорна, она је принуђена да репрограмима ових обавеза до свог новца дође кад-тад.

И можемо слободно рећи да су радници и држава главни губитници у процесу приватизације. Власници приватизованих предузећа морају да штите своје интересе, јер су због интереса и ушли у куповину, и није редак случај да куповину предузећа условљавају ослобађањем обавеза према држави. Створио се зачарани круг из кога је тешко наћи излаз. По нашем мишљењу, санацију је требало вршити пре или уз сам процес приватизације, створило би се бар неколико десетина добростојећих предузећа која су могла бити замајак развоја привреде Републике Српске.

2. Појам финансијског сапирања

Финансијско сапирање (санирање у ужем смислу) усмерено је на отпис губитка и успостављање финансијске равнотеже чиме предузеће постаје платески способно, што се постиже путем смањења капитала, допуне имовине, повећања капитала, промене структуре активе и промене структуре пасиве.

За оцену укупног финансијског бонитета у функцији оцене потребе, могућности и метода финансијског сапирања, неспорно је да је изузетно значајна анализа оцене имовинског положаја предузећа, но финансијско сапирање се у основи базира на анализи и оцени његовог финансијског положаја. Информациона основа за оцену финансијског положаја и укупног финансијског бонитета предузећа су његови финансијски извештаји, а могућа је примена различитих методологија.

У теорији и пракси финансијског менаџмента на западу, доминира приступ тзв. рачно анализе, која у ствари представља прорачун одговарајућих индикатора или коефицијената, пихову компарацију и интерпретацију и на бази тога извођење закључака и оцена о финансијском бонитету предузећа. Основна предност оваквог приступа и анализе огледа се у чињеници да је приступ општеприхваћен, чиме је олакшана просторна компарација која је веома битна за квалитет саме анализе и поузданост оцена и закључака.

Иако се презентираним рачно анализом неспорно могу утврдити основни елементи финансијског положаја предузећа, за оцену потребе и могућности санирања и избор одговарајућих метода финансијског санирања нама се чини адекватнијим приступ који је присутан у нашој теорији и пракси, јер пружа више и детаљнијих информација о свим релевантним елементима финансијског положаја. Реч је о приступу и методологији која укупан финансијски положај предузећа утврђује на бази:

- финансијске равнотеже,
- задужености,
- солвентности,
- одржавања реалне вредности сопственог капитала и
- репродукционе способности (Родић, 1997)

Сутинина овог приступа је систематизована у наредном табеларном прегледу (табела бр. 1) (Родић, 1997: 272):

Табела 1.

ЕЛЕМЕНТИ/ ОЦЕНА ФП	ДОБАР ФП	ПРИХВАТЉИВ ФП	ЛОШ ФП
1. ФИНАНСИЈСКА РАВНОТЕЖА	Сигурност у одрживост ликвидности	Одрживиње ликвидности	Угрожена ликвидност (пеликвидност)
2. ЗАДУЖЕНОСТ	Пуна независност предузећа, Добра сигурност поверилаца	Релативна независност предузећа, Релативна сигурност поверилаца	Угрожена независност предузећа, Угрожена сигурност поверилаца
3. СОЛВЕНТНОСТ	Предузеће солвентно	Предузеће солвентно	Солвентност критична
4. ОДРЖАВАЊЕ РЕАЛНЕ ВРЕДНОСТИ СОПСТВЕНОГ КАПИТАЛА (СК)	Стабилна повчана јединица увећање СК Инфлација увећ. СК из ефекта рвалоризације и финансијских резултата	Стабилна повчана јединица умерено увећање СК; Инфлација одржив СК из ефекта рвалоризације и финансијских резултата	Стабилна повчана јединица-не увећање СК; Инфлација не одржив СК из ефекта рвалоризације и финансијских резултата
5. РЕПРОДУКЦИОНА СПОСОБНОСТ	Финансирање из сопствених средстава прости и дела проширене репродукције	Финансирање из сопств. средстава прости репродукције	Из сопствених средстава се не може финансирати ни прости репродукција.

Према томе, да би се на бази овог приступа оценио финансијски положај предузећа неопходно је квантификовати одговарајуће показатеље и на бази њих оциити финансијски положај, мерено сваким од тих показатеља, а затим на крају извести збирну оциену укупног финансијског положаја. За потребе финансијског санирања свакако је битна и та оциитна оциена, али избор конкретних метода санирања, логично, базира се на сваком од појединих сегмената анализе.

3. Анализа финансијског положаја

Финансијски положај је одређен стањем финансијске равнотеже, задужености, солвентности, одржавањем реалне вредности капитала и репродукционом способношћу. Финансијски положај условљава више фактора који могу да буду опречни, тј. неки су добри, други су лоши па то може у знатној мери отсјати коначну оциену о финансијском положају. Овај проблем, олакшава се временским и просторним упоређењем, те упоређењем са конкуренцијом. Временско упоређење омогућује уочавање развоја финансијског положаја, а просторно упоређење омогућује оциену финансијског положаја предузећа у односу на конкуренцију. И због тога је потребно овакве анализе радити за период од 3 до

5 година како би се уочили они фактори који угрожавају финансијски положај и како би се одређеним мерама они елиминисали. У овом раду базираћемо се на анализу:

- структуре пасиве
- ликвидност
- финансијску стабилност и
- задужености и
- солвентности.

3.1. Структура пасиве

Ради лакшег разумевања приказаћемо пасиву биланса стања неког предузећа у табели бр. 2. у 000 КМ.

Табела 2.

Редни број	ПОЗИЦИЈА	ПРЕДУЗЕЋЕ					
		ИЗНОС			СТРУКТУРА		
		Година			Година		
		2004	2006	2009	2004	2006	2009
1	2	3	4	5	6	7	8
A	КАПИТАЛ (1+2+3+4+5-6)	46	247	633	8,2	23,1	45
1.	Основни капитал	2	2	2	0,4	0,18	0,14
2.	Емисиона премија						
3.	Резервизација резерве						
4.	Резерве из добити			12			0,86
5.	Нераспоредена добит	44	245	618	7,8	22,92	44,00
6.	Губитак до изис. капитала						
B	ДУГОРОЧНА РЕЗЕРВИС.						
B	ОБАВЕЗЕ (7+8+9)	512	822	774	91,8	76,9	55,0
7.	Дугорочне	150	135	255	26,8	12,6	18,1
8.	Краткорочне	97	400	205	17,3	37,4	14,6
9.	Обавезе које се конју. кап.	265	287	314	47,7	26,9	22,3
Г	ПВР						
Д	ПОСЛОВНА ПАСИВА (A+B+Г)	558	1069	1407	100	100	100

Структура пасиве исказује стварни расположиви капитал, логично, што је капитал већи предузеће се више финансира из сопственог капитала, а за последицу има смањење расхода капитала. Битна је и сама структура капитала, да ли је акцијски капитал – обичне акције или акцијски капитал – приоритетне акције. Наиме, особина приоритетних акција (повлашћених или преференцијалних, како се још често називају), у томе је што носе фиксну дивиденду, али се искључује право управљања предузетом, што опет значи да власник приоритетне акције не спори ризик остварења нето резултата, и што је веома значајно, у случају ликвидације предузећа, имаоца приоритетних акција добија свој новац у висини номиналне вредности акције после исплате обавеза, а пре имаоца обичних акција. Ако је у основном капиталу значајно учешће акцијског капитала – приоритетне акције, разлог може бити што предузеће жели да избегне ширење круга акционара који управљају предузетом, или је власничка структура основног капитала неповољна (низак сопствени капи-

тал), па се желе привући такви инвеститори који пису спремни да преузму ризик обичних акционара. Треба нагласити да и имаони приоритетних акција гарантују за обавезе предузећа. Акцијски капитал – обичне акције, имаони ове врсте власничког папира остварује дивиденду само ако се оствари нето добитак и при чему он у целости не припада власницима обичних акција. Из оствареног нето добитка, прво се издваја фиксна дивиденда на приоритетне акције, затим, који ће део у резерву, да ли ће се преостала добит употребити за даље јачање предузећа, а тек на крају се одлучује о дивиденди имаоца обичних акција. Предлог расподеле нето добитка даје управа предузећа, а одлуку расподеле нето добитка доноси скупштина акционара.

Битно је да се из структуре капитала види власнички део капитала, односно да ли то задруга, државно предузеће, привредно предузеће, да се види структура акција и томе слично.

Када се посматрају обавезе предузећа битно је истаћи које су дугорочне, а које краткорочне, да ли у краткорочним обавезама има краткорочних кредита на које се плаћа камата и томе слично. Истипа, и добављачи могу тражити камату због прекорачења плаћања или „дијакши“ су односи са добављачима нето са банком. Такође, код обавеза је увек боље да преовладавају дугорочне у односу на краткорочне, из простог разлога што ликвидност предузећа неће бити угрожена ако су доминантније дугорочне обавезе. Управљајући рационално имовином и обавезама, повећавајући имовину, а смањујући обавезе, повећава се капитал и тако, на тај начин, предузеће обезбеђује свој основни циљ, а он је остваривање добити у дугом периоду.

3.2. Ликвидност

Ликвидност је способност предузећа (дужника) да обавезе (позачапе) подмирује о роковима њиховог доспећа. Ликвидност је, по нашем мишљењу, динамичка категорија и треба је планирати, не па годишњем нивоу, него годишњи планови пословања могу да је садрже, пошто смо нагласили да је ликвидност динамичка категорија, треба је пратити и планирати месечно, седмично, па и дневно. Савремене информационе технологије омогућавају праћење ликвидности свакодневно. Ово казано зависи од врсте делатности предузећа. Трговачко, предузеће за превоз путника и предузећа сличне бранше, пратиће ликвидност дневно, предузећа сезонског типа пословања пратиће је квартално. По нашем мишљењу, зависно о врсти пословања предузећа, зависи и ниво праћења ликвидности. Најбитније је пратити релације између оборних средстава (њиховог прилива) и краткорочних обавеза.

Када је једном прибављена пословна имовина, она треба да буде коришћена што ефикасније и динамичније. То значи, да се на расположивим средствима мора обавити што већи обим активности и остварити што већи приход од реализације, уз што ниже трошкове пословања. Мада су ефикасност и економичност коришћења средстава детерминанте рентабилитета, оне и те како утичу на ликвидност предузећа. Ефикасност употребе средстава повећава коефицијент њиховог обрта, што доводи до скраћења готовинског циклуса. Економичност ослобађа предузеће од непотребних новчаних издатака који потичу из уштеде у трошковима, или смањења повратних обавеза због мањих пајовки средстава

и услуга. Ликвидност зависи од синхронизованости повчаних токова, примања и издавања готовине. Што је динамика примања готовине из пословања усклађенија са динамиком издатака на име измирења доспелих повчаних обавеза, утолико је и проблем одржавања ликвидности релативно лакши. Напротив, што се токови примања и давања налазе у већем дисанаритету, утолико више расте ризик од неликвидности. Ризик се покушава отклонити држањем одређеног салда готовине, који служи у исте сврхе, као и свака друга залиха, тј. да тај несклад ублажи. Утврђивање и одржавање одређеног салда готовине на рачунима код пословних банака представља један од најделикатнијих проблема. Зашто? Потцењивање потребног салда готовине угрожава могућност измирења доспелих обавеза, што чини саму суштину начела ликвидности. Прецењивање тога салда директно угрожава репутацију, будући да готовина на рачунима код пословних банака не обезбеђује никакав или сасвим мали принос.

Постоји више начина утврђивања ликвидности, овисно о самој потреби предузећа. Рацио тренутне ликвидности (дневне) израчунава се овако (Микерсвић, 2001):

$$\text{Рацио тренутне ликвидности} = \frac{\text{Расположива готовина}}{\text{Доспеле обавезе за плаћање}}$$

Ако је расположива готовина 500,00 КМ, а доспеле обавезе 440,00 КМ, онда је рацио тренутне ликвидности 1,136.

Ако је овај рацио 1 или већи од 1, предузеће је тренутно ликвидно и обротно, што су доспеле обавезе веће од расположиве готовине, предузеће је неликвидније.

Ако сада ставимо да је расположива готовина 440,00 КМ, а доспеле обавезе за плаћање 500,00 КМ, рацио тренутне ликвидности износиће 0,88, а то значи да је предузеће тренутно неликвидно.

Када се жели сазнати рацио ликвидности, нпр. за 60 дана, морају се уобзирити сва расположива средства (готовина која се реално очекује у том периоду) и тачно утврдити обавезе које доспевају у периоду од 60 дана.

Примера ради, очекују се обавезе у износу од 1.100,00 КМ, а повчана средства у износу од 950,00 КМ, па би рацио за тај период износио 0,86 (950,00/1.100,00), што значи да ће предузеће бити неликвидно, односно мање прилива новчаних средстава од доспелих обавеза.

У литератури се често користи и рацио убрзане ликвидности, такав назив носи, јер у бројнику садржи краткорочна потраживања, готовину и краткорочне хартије од вредности и дели се са краткорочним обавезама у именитељу, добија се математички овај рацио. Сходно казаном, формула за његово израчунавање гласи (Миксервић, 2001):

$$\text{Рацио убрзане ликвидности} = \frac{\text{Крат. потраж.} + \text{готовина} + \text{хартије од вредности}}{\text{Краткорочне обавезе}}$$

Ако су краткорочна потраживања 600,00 КМ, готовина 400,00 КМ, а краткорочне хартије од вредности 500,00 КМ и краткорочне обавезе износе 1.300,00 КМ, онда овај рацио износи 1,153 ($600,00 + 400,00 + 500,00 / 1.300,00$).

Пошто увек постоји ризик да купци неће уплатити наведене износе (износи који доспевају на наплату) или се хартије од вредности неће уновчити по стварној цени, с тога се користи рацио *оптималне ликвидности*, тј. рацио који узима у обзир наведене ризике. Ако проценимо да ће купци уместо 600,00 КМ уплатити 520,00 КМ, па да бисмо израчунали за колико рачно убрзане ликвидности треба да буде виши од 1, користимо ову формулу (Микерсвић, 2001):

$$100$$

100- % ризика уповчења потраживања од купаца

У горе наведеном примеру то би изгледало овако:

$$\frac{100}{100 - 13,34} = \frac{100}{86,66} = 1,153$$

значи, ово је рацио оптималне ликвидности (520,00 КМ је 86,66% од 600,00 КМ или $100 - 86,66 = 13,34$) и треба за 13,34% да буде већи од 1.

Уколико се жели израчунати рацио ликвидности на одређени дан, користи се формула (Микерсвић, 2001):

$$\text{Рацио ликвидности на одређени дан} = \frac{\text{Текућа имовина}}{\text{Краткорочне обавезе}}$$

3.3. Финансијска стабилност

Рацио финансијске стабилности утврђује се овако:

1. Уписани неуплаћени капитал
2. Стална имовина
3. Сталне залихе
4. Губитак исказан у активи
5. Дугорочно везана и изгубљена имовина (1 до 4)
6. Капитал умањен за губитак исказан на страни пасиве
7. Дугорочна резервисања
8. Дугорочне обавезе
9. Трајни капитал и дугорочне обавезе (6 до 8)

Рацио финансијске стабилности утврђује се из односа дугорочно везане и изгубљене имовине и трајног капитала и дугорочних обавеза. Ако је рацио финансијске стабилности мањи од 1, дугорочна финансијска равнотежа померена је ка трајним и дугорочним изворима финансирања, разлика између трајног капитала и дугорочних обавеза, на једној, и дугорочно везаној имовини увећане за губитак исказан на страни активе, на другој страни,

исказује износ трајног капитала и дугорочних обавеза употребљеног за финансирање краткорочне везане имовине.

Ако је ратио финансијске стабилности једнак 1, постоји дугорочна финансијска равнотежа, ако је ратио финансијске стабилности већи од 1, дугорочна финансијска равнотежа померена је ка дугорочно везаној имовини увећаној за губитак изказаној у активу. У таквим условима опемогућено је одржавање ликвидности утолико више што је ратио финансијске стабилности већи од 1. Пример за израчунавање ратио финансијске стабилности за предузеће из дрвопрерађивачке индустрије по билансу из 2008. године.

1.	85	(уписани неплаћени капитал)
2.	1.300	(стална имовина)
3.	450	(сталне залихе)
4.	-	(губитак исказ у активу)
5.	1.835	(дугорочна везана и изубљена имовина 1 до 4)
6.	720	(капитал умањен за губитак исказан у пасиви)
7.	-	(дугорочна резервисања)
8.	680	(дугорочне обавезе)
9.	1.400	(трајни капитал и дугорочне обавезе)

Сходно казаном ратио финансијске стабилности би износио:

$$\frac{1.835}{1.400} = 1,31$$

3.4. Задуженост

Задуженост се анализира или оцењује преко структуре пасиве биланса стања, али посматраше са стаповишта власништва. Структура пасиве утиче на сигурност, репатабилност и аутономију дужника (Родић, 1997). Из пасиве треба искључити дугорочна резервисања, пасивна временска разграничења и нераспоређену добит. За дугорочна резервисања и пасивна временска разграничења нема дилеме зашто се искључују, из простог разлога што не могу ни у ком случају да повећају капитал. Нераспоређена добит, и то онај део који се не дели акционарима као дивиденда повећава капитал. У нашим предузећима још увек је пракса да се нераспоређена добит приказује из године у годину, иако се она користи за повећање капитала, то неће бити у случају у примеру који ћемо показати у табели број 3.

Табела 3.

ПОЗИЦИЈА	Година	
	Текућа	Претходна
A/ КАПИТАЛ	951	964
I ОСНОВНИ КАПИТАЛ	524	3
1. Акцијски капитал обичне акције	-	-
2. Удео друштва са ограниченом одговорношћу	524	3
II РЕЗЕРВЕ ИЗ ДОБИТКА	48	12
3. Законске резерве	48	12
4. Статутарне резерве		
III НЕРАСПОРЕЂЕНА ДОБИТАК	379	949
5. Нераспоређена добит из ранијих година	230	949
6. Нераспоређена добит из текуће године	149	-

Нераспоређена добит, у нашем примеру, износи 379,00 KM и то из ранијих година 230,00 KM и текуће године 149,00 KM. Истина, повећан је удео друштва са ограниченом одговорношћу са 3,00 KM на 524,00 KM. Значи, 949,00 KM је износила добит из ранијег периода, 522,00 KM је повећало удео друштва са ограниченом одговорношћу, 197,00 KM је подељено акционарима и зато 230,00 KM стоји као нераспоређена добит. Зашто 230,00 KM стоји као нераспоређена добит? Није спорна добит текуће године у износу од 149,00 KM, претпоставка је да управа није дала смернице скупштини акционара како да се дели ова добит, краће речено, биланс је предат Агенцији за посредничке и финансијске услуге пре одржавања скупштине акционара. Дилема је зашто 230,00 KM водити у билансу као добит неког ранијег периода? Наше је мишљење да је то погрешно и у супротности са начелом јасности биланса (начела билансирања). Добит ранијих година треба да повећа капитал (акцијски обичне акције, акцијски приоритетне акције), уделе, улоге и томе слично, зависно о власништву предузећа, да се део подели акционарима, зависно о томе како се води дивидендна политика и не треба да се појављује у билансу. Текући период пословања одликује само ту годину пословања, што и јесте прави смисао биланса. Законске и статутарне резерве су, ако се оствари добит, обавеза предузећа, јер је једне прописан законодавац, а друге предузеће. Практично, ако предузеће оствари губитак, ове резерве више не постоје, а ако не оствари губитак и оне ће се конвертовати у капитал, али само онај део који је изнад законом и статутом прописан.

Но, вратимо се на тему како структура пасиве утиче на сигурност, рентабилност и аутономију дужника? Што је структура пасиве више померена ка сопственом капиталу, повољнији је однос средстава и дугова и мања је вероватноћа да ће губити дужника бити већи од сопственог капитала. Са становишта дужника, већа је вероватноћа, ако је пасива више померена ка сопственом капиталу, да ће остварити бољи финансијски резултат, а тиме је ризик поверилаца мали у смислу нашег њихових потраживања. Наше је мишљење да повериоци требају да воде рачуна да своја потраживања могу да паплате и у неком каснијем периоду, па макар и из стечајне масе, те је и због тога добро да пасива буде више померена ка сопственом капиталу.

Ако је висока каматна стопа на позајмљена средства (већа од стопе нето приноса на сопствени капитал), рентабилност сопственог капитала је мања, што је структура пасиве

више померена ка позајмљеним средствима (Родић, 1997). Ако је, пак, каматна стопа на позајмљена средства мања од стопе пето приноса на сопствени капитал, тада структура пасиве треба да буде померена ка позајмљеном капиталу.

Аутопомоја дужника је више угрожена уколико је структура пасиве померена ка позајмљеном капиталу. То је логично, повериоци знају да задуживање предузећа код бапака носи ризик да они своја потраживања не наплате, то може да буде знак да сопствени капитал није довољан за пословање које гарантује одређену добит (али не мора да буде и правило).

У стручној литератури дефинише се да је структура пасиве повољна, ако је однос сопственог и позајмљеног капитала 50:50, и да је однос средстава и дугова 2:1.

3.5. Солвентност

Солвентност значи способност предузећа да плати дугове, не о року доспећа већ кад год, макар и из стечајне масе или ликвидационе масе. Солвентност се мери раціом солвентности који се израчунава овако:

$$\frac{\text{Пословна имовина}}{\text{Дугови}} = \text{Раціо солвентности}$$

Раціо солвентност треба да буде знатно виши од 1 да би предузеће било солвентно.

Код анализираног предузећа пословна имовина износи 1.407,00 КМ, а укупни дугови 774,00 КМ, што значи, сходно формули да раціо солвентности износи 1,81.

Уколико су дугови већи од пословне имовине, предузеће је инсолвентно, то значи, да ни из стечајне масе не може да плати све или део дугова. Солвентност и ликвидност као инсолвентност и неликвидност су различити појмови и не треба их користити као синониме, мада се, понекад, ти појмови изједначавају, што је велика грешка. Предузеће може да буде пеликвидно, а да је солвентно. То значи, да повериоци могу бити сигурни да ће наплатити своја потраживања, истина, не у року доспећа, али ће их сигурно наплатити. Ако предузеће постаје инсолвентно, то значи да повериоци неће моћи у целости наплатити своја потраживања и то све мање што су дугови већи од пословне имовине.

4. Закључак

Дужи низ година предузећа у Републици Српској прате финансијски проблеми у пословању изазвани падом производње, губитком тржишта, неадекватном технологијом (већ поодавно превазиђена), а последица свега тога је исказивање губитака и то је скоро постало уобичајено на овим просторима. Већина анализа показује да је у предузећима нарушена финансијска структура која је најчешће исказивала кроз пето обртни фонд, што значи да је пето обртни фонд негативна категорија, јер су се предузећа при финансирању основних средстава користила често краткорочним изворима. Мањак у обртним средствима драстично је погоршао финансијску структуру и указао на све чешћу појаву заня-

дапа у све веће темпоове. Мислило се да ће се доношењем Закона о својинској трансформацији, са спровођењем приватизације, значајно побољшати положај предузећа и да ће пословања са губитком бити прошлост. Уместо да се приватизацијом решио, или бар рептно већи део проблема, они су се све више gomilали.

Предузећем треба управљати и у периоду кризе пословних активности и пословних резултата. Управљање предузећем у кризи поприма другачија обележја, тј. обележја кризног менаџмента. Реч је о управљању променама, о реструктурирању предузећа ради јачања његове финансијске снаге и успешности пословања у односу на конкуренцију. На кризном менаџменту је задатак да препозна симптоме кризе, идентификује узроке и предузме енергичне мере за савладавање кризе. Поред тога, кризни менаџмент треба да познаје основне карактеристике свих стратегијских опција за реструктурирање предузећа у кризи, како би могао да селекује и адекватно примени једну или више стратегија са адекватним компонентама.

Значај и потреба санирања предузећа, и то целовито, реалност је нашег пословног амбијента. То поткрепљујемо чињеницом, пре свега, ниским степеном коришћења расположивих капацитета у предузећима, ниским обимом пословне активности (производња, услуге, реализација) и релативно високим губицима исказаним у пословању задњих година.

Због значаја санације, тема је актуелна, што се брже власници одлуче за санацију, предузеће ће пре изаћи из кризе. На власницима предузећа је да процене шта им је чинити. Санирати или ликвидирати, санирати или стечај, ипак, санацији треба дати приоритет у односу на ликвидацију и стечај, поготово што се у нашим условима са санацијом и не покушавају решити проблеми предузећа. Мере санације су обично врло озбиљне и дуго трају, али и предузеће, као сваки живи организам треба да расте и да се развија, у том процесу неминовне су и кризе. Криза јесте проблем, али и прилика за изналажење решења како би се проблеми елиминисали.

ЛИТЕРАТУРА

- Божич, Р. (2003). Методе финансијског санирања предузећа. *Зборник радова са 7. Симпозијума СРРРС*. Бања Вруница, Теслић.
- Вранковић, М. (2004). Консолидација и санација као модели изласка предузећа из кризе. *Зборник радова са 8. Конгреса СРРРС*, Бања Вруница, Теслић.
- Gerstner, P. (1993). *Анализа биланса*. X издање. Београд.
- Зец, М., Живковић, Б. (1997). *Транзиција реалног и финансијског сектора*. Београд: Институт за економске науке.
- Красуља, Д., Иванић-Свињ, М. (2000). *Пословне финансије*. Београд: Економски факултет.
- Микревић, Д. (2001). *Финансијски менаџмент*. Бања Лука: Економски факултет, Финрар.
- Метер Павић, М. (2004). Организација усмјерепа на стратегију и модели ИСП. 39. *Симпозиј ХЗРФ*. Пула.
- Ранковић, Ј. М. (1991). *Теорија и анализа биланса*. Београд: Економска.
- Ранковић, Ј. М. (1996). *Специјални биланси*. Београд: Принком.
- Родић, Ј. (1995). Кредитни бонитет предузећа у међународном и домаћем тржишном амбијенту – услов опстанка. *Financing* 3/95.

- Родић, Ј. (1997). Теорија и анализа биланса. *Приредник*. Београд: Београд.
- Шкарић-Јсваповић, К. (1992). Учесће у капиталу и пихово предоваће. *Књиговодство* 3/92. Београд.
- Шкарић-Јсваповић, К. (1997). Финансијско рачуноводствени аспект санације предузећа. *Зборник радова са I Симпозијума СРРРС*. Бања Врућница, Теслић.
- Шкарић-Јсваповић, К. (2003). Учесће поверилаца у санацији предузећа. *Зборник радова са 7. Симпозијума СРРРС*, Бања Врућница, Теслић.

Slobodan Pešević, M. Sc

FINANCIAL ANALYSIS OF COMPANY AS PART OF FINANCIAL RESTORING

Summary

This word is taken from Latin, „sanus“, meaning healthy, and a verb „sanacio“ means treatment, literally translated into Serbian, rehabilitation is a treatment to healing. Sanitation is not only related to the exclusivity of economic science. In ordinary life this is familiarized word, but in economics, it seems, it has the greatest application and has the most complete significance. It is difficult, even impossible, to model a uniform recovery of the business, and that weight comes from the turbulent economic trends, as well as the diversity and complexity of economic problems. However, the lack of universally applicable theories, organizational and practical solutions, is possible to compensate for interdisciplinary collaboration.

Key words: repair, debt, financial balance, solvency, liquidity, solvency, assets, liabilities.