AgEcon SEARCH
RESEARCH IN AGRICULTURAL & APPLIED ECONOMICS

The World's Largest Open Access Agricultural & Applied Economics Digital Library

This document is discoverable and free to researchers across the globe due to the work of AgEcon Search.

Help ensure our sustainability.

Give to AgEcon Search

AgEcon Search
http://ageconsearch.umn.edu
aesearch@umn.edu

*Papers downloaded from **AgEcon Search** may be used for non-commercial purposes and personal study only. No other use, including posting to another Internet site, is permitted without permission from the copyright owner (not AgEcon Search), or as allowed under the provisions of Fair Use, U.S. Copyright Act, Title 17 U.S.C.*

Мр Павле Парницки
Univerzitet EDUCONS, Факултет пословне економије, Сремска Каменица

ФИНАНСИЈСКА АНАЛИЗА УСПЕШНОСТИ ПОСЛОВАЊА НА ПРИМЕРУ FC "SOUTHAMPTON LEISURE HOLDINGS"

Апстракт

Приликом детерминисања предмета и циља версус циљева научног истраживања, неопходно је задовољити принципе потпуног, егзактног и благовременог билансног извештавања. Претходно поменуто, из аспекта било ког односно сваког пословног ентитета, је из разлога остваривања што реалнијег сагледавања версус и презентације финансијске ситуације пословног ентитета. Услед, перманентно, присутних евалуација финансијског положаја, а под инлуенцијом многобројних и хетерогених интерних и екстерних фактора, намеће се потреба за пропулзивнијом и комплекснијом анализом актуелног стања, кретања и ех анте сагледавања перспективе раста и развоја пословних ентитета.

Кључне речи: *бруто профитна маржа, оперативна профитна маржа, маржа нето преосталог профита, рацио бројеви, Zeta Score, Cash Flow.*

FINANCIAL ANALYSIS OF THE SUCCESS OF THE EXAMPLE FC "SOUTHAMPTON LEISURE HOLDINGS"

Abstract

During the determination of the case and target goals versus scientific research, it is necessary to satisfy the principle of complete, exact and timely reporting of balance. Previously mentioned, in view of any and every business entity, is the reason for the perception versus the realistic presentation of the financial situation and business entities. Because, permanent, present evaluation of the financial position, and under inluencijom numerous and heterogeneous internal and external factors, there is a need for propulsive and complex analysis of the current situation, trends and ex ante perspective, looking at growth and development of business entities.

Keywords: *gross profit margin, operating profit margin, net margin of profit earned, rational numbers, Zeta Score, Cash Flow.*

Увод

Да би смо сагледали успешност пословања било ког пословног ентитета, неопходно је извршити анализу његових финансијских перформанси, заснивајући их на билансним агрегатима. Темељни билансни извештаји, који су у функцији генерисања адекватне финансијске анализе, су биланс стања и биланс успеха. Остали, деривирани билансни извештаји, не мање релевантни, су практично анексног карактера. Де фацто, инкорпорирају: извештај о изворима и употреби финансијских средстава, извештај о токовима готовине (Cash Flow), ет цетера.

Оптималном комбинацијом потоње наведених инхерентних билансних агрегата, било основних било изведених, савремена економска теорија и прагма могу експлицирати бројне хетерогене структуре финансијске анализе. Тежећи ка остварењу поменутог, финансијска анализа се служи тзв. рацио бројевима версус показатељима, а неки од њихових конституената су:

- анализа ликвидности,
- анализа профитабилности,
- индикатори ефикасности инвестирања акционара,
- израчунавање укупног израза успешности (Zeta Score)

Предмет истраживања јесте финансијска анализа пословања Соутхамптон Леисуре Холдингс ПЛЦ, који је конституисан од Соутхамптон ФЦ, затим од Ст. Мару'с Стадиум Лимитед, Ст. Мару'с СПВ Лимитед, Соутхамптон Инсуранце Сервицес Лимитед, Соутхамптон Мортгаге & Финанциал Центре Лимитед, Саинтс Радио Лимитед. Потоње наведени клубови, унутар енглеске фудбалске федерације, организовани су као друштво капитала версус у форми акционарских друштава (АД), односно, сви имају облигацију публиковања консолидованих билансних извештаја.

Билансни агрегати ФЦ „Соутхамптон – а"

Биланс стања

Консолидовани биланс стања Соутхамптон Гроуп, на дан 31. маја, 2005. године

Изражено у 000, у фунтама

РЕДНИ БРОЈ	ПОЗИЦИЈЕ	ГРУПАЦИЈА	
		2005	2004
	Актива		
И	Основна средства		
1	Нематеријална основна средства	13.255	14.007
2	Материјална основна средства	36.164	37.748
3	Дугорочне инвестиције	0	0
4	Укупно основна средства (1 + 2 + 3)	49.419	51.755
ИИ	Текућа средства		
5	Залихе	391	529
6	Позајмице	120	155
7	Потраживања од купаца	6.119	3.086
8	Краткорочне инвестиције	2.480	415
9	Текући рачун и готовина	2.012	8.770
10	Укупна текућа средства (5 + 6 + 7 + 8 +9 +10)	11.122	12.955
11	Укупна актива (4 + 10)	60.541	64.710
	Пасива		
12	Краткорочне обавезе	17.219	21.382
13	Нето текуће обавезе	6.097	8.427
14	Остала средства, без текућих обавеза	43.322	43.328
15	Дугорочне обавезе	28.947	29.562
16	Провизија за обавезе и трошкове	3.279	2.403
17	Укупне обавезе (12 + 15 + 16)	49.445	53.347
18	Нето средства (14 – 15 – 16)	11.096	11.363
	Капитал и резерве		
19	Акционарски капитал	1.405	1.427
20	Емисиона премија (капитални добитак)	3.340	3.340
21	Резерве	1.050	1.028
22	Рачун добитка и губитка	5.301	5.568

23	Сопствени капитал (19 + 20 + 21 + 22)	11.096	11.363
24	Укупна пасива (17 + 23)	60.541	64.710

Биланс успеха

Консолидовани биланс успеха Соутхамптон Гроуп, на дан 31. маја, 2005. године

Изражено у 000, у фунтама

РЕДНИ БРОЈ	ПОЗИЦИЈЕ	Операције без трговине играчима 2005	Трговина играчима 2005	Укупно у 2005	Укупно у 2004
25	Промет (приход од продаје)	44.828	0	44.828	49.823
26	Трошкови продаје	36.698	8.292	44.990	43.679
27	Бруто добитак/губитак	8.130	8.292	162	6.144
28	Трошкови управе и продаје	6.324	0	6.324	6.874
29	Оперативни добитак/губитак	1.806	8.292	6.486	730
30	Добитак од продаје играча и менаџера	0	5.602	5.602	6.312
31	Добитак/губитак пре опорезивања	1.806	2.690	884	5.582
32	Добитак од продаје основних материјалних средстава			3.094	0
33	Износ отписаних инвестиција			0	460
34	Трошкови камата			1.978	2.144
35	Добитак од редовних активности пре опорезивања			232	2.978
36	Порез на добит од редовних активн.			159	1.383
37	Добитак од редовних активности после опорезивања			73	1.595
38	Исплаћене дивиденде			140	856
39	Нето добитак/губитак			67	739
40	Зарада по акцији			0,26	5.60

Рацио бројеви рентабилности

У менаџерској прагми, најчешће имплементирана финансијска мера рентабилности, представља маржа покрића или профитна маржа или стопа добитка у приходу. Међутим, прави се дистинкција између следећих категорија профитне марже:

- бруто профитна маржа,
- оперативна профитна маржа,
- профитна маржа пре опорезивања,
- нето профитна маржа и
- маржа нето преосталог профита.

$$\text{Бруто профитна маржа} = \frac{\text{Бруто добитак}}{\text{Приход од продаје}}$$

Бруто профитна маржа, након покрића, указује на проценат прихода за покриће трошкова његове управе, продаје и трошкова финансирања, те за реализацију добитка. С обзиром да је фудбалски клуб Соутхамптон реализовао негативан бруто добитак, односно његова бруто профитна маржа је, такође, негативна, онда не преостаје прихода од продаје, намењен за покриће пословне надградње.

$$\text{Оперативна профитна маржа} = \frac{\text{Оперативни добитак}}{\text{Приход од продаје}}$$

Оперативна профитна маржа, која представља финансијски однос оперативног версус пословног добитка (добитак по покрићу свих редовних или пословних трошкова пословног ентитета) и прихода од продаје, показује, де фацто, добитност пословног процеса у предузећу, који би, пак, требао бити компатибилан са марксовом шемом репродукције, намењен индустријским пословним системима. Оперативна профитна маржа, пер се, указује на могућност предузећа да пословни процес финансира из кредитних извора версус пружа информацију о томе колико би добитка, пре опорезивања, реализовали уколико би се њихово предузеће финансирало из сопствениих извора, без узимања кредитних средстава. У нашем примеру, реализован је оперативни губитак у износу од 6.486.000,00 фунти. Произилази да Соутхамптон није у, реалној, могућности да покрије трошкове финансирања из оперативног добитка.

$$\text{Профитна маржа пре опорезивања} = \frac{\text{Добитак пре опорезивања}}{\text{Приход од продаје}}$$

Профитна маржа, пре опорезивања, показује колико, након покрића свих трошкова, остаје прихода за добитак који ће тек бити опорезован. Овај финансијски однос имплицира из количника добитка (након покрића пословних расхода, финансијских расхода и нето непословног и ванредног добитка/губитка) и прихода од продаје. Она је продукт, не само, пословног версус редовног процеса већ и начина финансирања, као и непословних активности. У компарацији са оперативном профитном маржом представља меру у којој је пословни принос прихода разводњен финансијским, непословним и ванредним расходима или побољшан непословним и ванредним приходима.

$$\text{Профитна маржа пре опорезивања} = \frac{232}{44.828} = 0{,}005175$$

$$= 0{,}005175 \times 100 = 0{,}52\%$$

Након подмирења свих релевантних трошкова, фудбалском клубу Соутхамптон, преостаје 0,52% профита, у добитку који ће ex пост бити опорезован.

Потоње детерминисани рацио је позитиван, што није случај са претходно утврђеним показатељима.

$$\text{Нето профитна маржа} = \frac{\text{Добит након опорезивања}}{\text{Приход од продаје}}$$

$$\text{Нето профитна маржа} = \frac{73}{44.828} = 0{,}0016$$

$$= 0{,}0016 \times 100 = 0{,}16\%$$

Показатељ нето профитне марже разликује се од претходно експлициране по томе што утврђена на основу добити након опорезивања, што је, симултано, нето исход свих пословних активности, из којих имлицирају приходи и расходи. То је, де фацто, онај износ који остаје на слободном располагању власника и управе предузећа. Нето профитна маржа, такође, представља нето приносну снагу прихода од продаје. У нашем примеру, детерминисана вредност означава да је сваких 100 фунти прихода од продаје, у току једног обрачунског периода, доносило 0,16 фунти (1,6 пенија) нето добитка. Истовремено, треба нагласити да нето профитну маржу, не треба доводити у корелацију са укупним улагањима (пословном активом), већ само са власничким капиталом, чији је она плод.

$$\text{Маржа нето преосталог профита} = \frac{\text{Нето преостали профит}}{\text{Приход од продаје}}$$

Нето преостали профит = Добитак – Тржишна цена уложеног капитала

Тржишна цена капитала = Уложени сопствени капитал х Тржишна стопа на позајмљени капитал у 1%

С интенцијом остваривања осећаја комплетности, у анализу рентабилности је неопходно инволвирати и финансијски показатељ исплативости улагања власника версус акционара у односу на зараду која је могла бити реализовања инвестирањем у алтернативни пројекат (тзв. принцип опортунитета). С обзиром да у нашем примеру не егзистира нето преостали профит, односно остварена је негативна величина, улагање у пословање Соутхамптон Гроуп доноси мање ефекте од оних који би се појавили да је извршено улагање у неки други инвестициони пројекат.

Повратак на инвестирано версус повратак на коришћени капитал представља други, по степену сигнификантности, финансијски показатељ рентабилности. Респектујући чињеницу о лимитираности капитала било ког версус сваког пословног ентитета, од инхерентног је значаја детерминисати степен ефикасности употребе истог. Формула за детерминисање повратка на инвестирано:

$$\text{Повратак на инвестирано} = \frac{\text{Добитак}}{\text{Инвестирани капитал}}$$

Есенцијално питање, на основу презентоване једначине, јесте шта се, де фацто, подразумева под инвестираним капиталом. Детерминација категорије

инвестирани капитал детерминише и категорију добитка, која ће бити имплементирана у једначини. Зарад утврђивања вредности поврата на уложени капитал имплементирају се хетерогене дефиниције „инвестираног капитала“:

- укупни капитал,
- дугорочни капитал,
- укупни сопствени капитал,
- укупни акционарски капитал.
-

Свака од потоње поменутих категорија „инвестираног капитала“ опредељује и имплементирање адекватног садржаја добитка.

$$\text{Повратнаукупанкапитал} = \frac{\text{Прихододпродаје}}{\text{Укупанкапитал}} \times \frac{\text{Оперативнидобитак}}{\text{Прихододпродаје}}$$

Показатељ поврата на укупан капитал показује колико је на 100 фунти, уложених у активу фудбалског клуба Соутхамптон, реализовано фунти оперативног добитка. С обзиром да је Соутхамптон реализовао оперативни губитак онда је и показатељ поврата на укупан капитал негативне конотације.

$$\text{Повратнадугорочникапитал} = \frac{\text{Прихододпродаје}}{\text{Дугорочникапитал}} \times \frac{\text{Добитак}}{\text{Прихододпродаје}}$$

Добитак = Оперативни добитак – Камате на краткорочне кредите

С обзиром да је и овде, као и у потоње експлицираном случају реализован оперативни губитак, онда нисмо у могућности детерминисати релевантан коефицијент.

$$\text{Повратнасопственикапитал} = \frac{\text{Нетодобит}}{\text{Сопственикапитал}}$$

$$\text{Повратнасопственикапитал} = \frac{73}{11.096} = 0{,}0066$$

На 100 фунти, уложеног сопственог капитала, клуб реализује 0,66 фунти добитка, који се може, евентуално, алоцирати на резерве, дивиденде власницима, односно задржати добитак. Иако није остварен негативан коефицијент, он је, ипак, на сигнификантно ниском нивоу, што, де фацто, индицира на лошу финансијску ситуацију фудбалског клуба Соутхамптон.

$$\text{Повратнаакционарски(основни)капитал} = \frac{\text{Нетодобит}}{\text{Акционарскикапитал}}$$

$$\text{Повратнаакционарски(основни)капитал} = \frac{73}{1.405} = 0{,}0520$$

На 100 фунти, уложеног акционарског версус основног капитала, фудбалски клуб Соутхамптон реализује 5,2 фунте добитка. Без обзира што ни овај показатељ, као у претходном случају, није негативног карактера, и даље можемо говорити о релативно лошијој финансијској ситуацији клуба.

Рацио бројеви ликвидности

Способност пословног ентитета да, у предвиђеном временском року, подмири своје текуће (краткороћне, доспеле, ад хоц) обавезе, представља ликвидност. Мере, које ћемо имплементирати приликом анализе ликвидности, класификоваћемо у две инхерентне групе:

- мере, које се заснивају на финансијском односу између текуће активе и текуће пасиве (инкорпорирају: текући однос или општу ликвидност, радно расположиви капитал и брзи однос или однос киселости),
- мере, које указују на могућност трансформисања краткорочних средстава у новац (коефицијент обрта залиха изражен у данима, просечно време уновчивости потраживања од купаца).

Релативно већи број корисника финансијско – рачуноводствених информација заинтересован је за информације, које ће произићи из анализе ликвидности. То су, примарно, менаџери предузећа, као и потенцијални кредитори краткорочних средстава, који помоћу датих информација могу, приближно, реално оценити кредитну способност зајмотражиоца.

$$\text{Текући коефицијент ликвидности} = \frac{\text{Текућа актива}}{\text{Текућа пасива}}$$

$$\text{Текући коефицијент ликвидности} = \frac{11.122}{17.219} = 0{,}6459$$

Детерминисани коефицијент текуће ликвидности версус опште ликвидности показује у којој мери је фудбалски клуб Соутхамптон, у могућности, да одговори својим текућим обавезама. Заправо, сагледава се у којој мери ће радно расположиви капитал бити довољан за покриће текуће обавезе. Радно расположиви капитал биће довољан за покриће краткорочних обавеза уколико је текући однос већи од 1. Из теоријског аспекта анализирано, не постоји идеалан финансијски однос између текуће активе и текуће пасиве. Међутим, из аспекта прагме версус емпиријске финансијске анализе дошло се до конклузије да би тај, оптималан, коефицијент могао износити између 1,8 и 2,0. При датом распону коефицијената текуће ликвидности, менаџменту односно потенцијалним кредиторима, пословних ентитета, ствара се критичан осећај сигурности, у контексту финансијске стабилности тј. могућности испуњења краткорочних обавеза истих. Утврђени коефицијент опште ликвидности од 0,6459 у фудбалском клубу Соутхамптон је испод минималног, што указује на извесне потешкоће у пословању, односно, симултано, на потребу да се предузму ургентне мере на побољшању текуће финансијске ситуације.

Потенцијални кредитори, често пута, инсистирају и на анализи радно расположивог капитала, који се, пак, детерминише као разлика између краткорочне активе и краткорочне пасиве. Овај финансијски показатељ је од инхерентног значаја јер указује на позитивну версус негативну разлику текуће активе над

текућом пасивом, односно пружа информације о капиталу, који је на располагању зарад измирења краткорочних обавеза и ванредних издатака.

Радни капитал = Текућа актива – Текућа пасива
= 11.122 – 17.219
= - 6.097

Утврђена негативна вредност радно расположивог капитала указује на немогућност да, фудбалски клуб Соутхамптон, измири ад хоц обавезе, и да је у том смислу неопходно да обезбеди нове изворе финансирања.

Финансијски показатељ, под називом брзи однос или однос киселости, служи као анекс текућем односу (коефицијент опште ликвидности), односно ставља акценат на најликвиднији део краткорочне имовине (новац, пласмани у хартије од вредности са кратким роком доспећа и потраживања од купаца). Његово израчунавање претпоставља да се из броиоца искључе залихе и остали мање ликвидни сегменти текуће имовине. Однос киселости или брзи однос пружа релевантније информације о степену ликвидности него што је то случај са текућим односом. Овај финансијски показатељ индицира да се, у релативно кратком временском року, обезбеди критична сума готовине, што је, пак, од инхерентне важности у ванредним околностима, када постоји нужна потреба за готовином. Коефицијент брзог односа версус убрзане ликвидности је плаузибилан уколико је једнак 1. или већи, или уколико је форми минималног захтева од 0,8.

$$\text{Брзи однос (однос киселости)} = \frac{\text{Текућа актива - Залихе}}{\text{Текућа пасива}}$$

$$\text{Брзи однос (однос киселости)} = \frac{10.731}{17.219} = 0{,}6232$$

Детерминисани коефицијент убрзане ликвидности од, приближно, 0,62 показује да је свака фунта краткорочних обавеза покривена са 0,62 фунте најликвиднијом версус брзом имовином. Међутим, према утврђеном коефицијенту фудбалски клуб Соутхамптон не би могао задовољити ургентну потребу за готовином.

Финансијски показатељ, под називом просечно време уновчљивости потраживања од купаца версус просечно време наплате потраживања од купаца, указује на потребан број дана за наплату потраживања од купаца односно представља финансијско – рачуноводствену информацију од инхерентног значаја, приликом генерисања пословних одлука.

$$\text{Просечно време уновчљивости потраживања од купаца} = \frac{\text{365 (број дана у години)}}{\text{Коефицијент обрта потраживања}}$$

$$\text{Просечно време уновчљивости потраживања од купаца} = \frac{365}{9{,}7399} = 37{,}4746$$

Потоње утврђени коефицијент указује на то да је фудбалском клубу Соутхамптон неопходно, у просеку, 38 дана да наплати ненаплаћена потраживања од купаца версус дужника. Разумљиво је да ће скраћење просечног времена наплате потраживања од дужника позитивно деловати не само на ликвидност већ и на рентабилност Соутхамптон – а, будући да се са мањим износом пословних средстава може реализовати дати односно и релативно већи обим пословне активности.

Индикатори ефикасности инвестирања акционара

Ови финансијски индикатори пружају финансијско – рачуноводствене информације хетерогеним акционарима, о потенцијалним ефектима инвестирања у обичне версус редовне акције неког акционарског друштва. Структуру релевантних показатеља ефикасности инвестирања односно улагања у обичне акције, инкорпорирају следећи финансијски индикатори:

- зарада по акцији,
- дивиденда по акцији,
- повратна акционарску главницу обичних акција,
- принос од дивиденди и
- однос цене и зараде по акцији.

Ефикасност инвестирања акционара, примарно, детерминише се путем финансијског индикатора зараде по акцији, који, пак, представља показатељ реализованог степена рентабилности акционарског друштва, посматрано кроз призму оствареног добитка пре опорезивања по једној обичној акцији, апстрахујући део добитка након опорезивања, који се односи на приоритетне (повлашћене или преференцијалне) акције.

$$\text{Зарада по акцији} = \frac{\text{Нето добитак} - \text{Број обичних акција}}{100}$$

Према билансном извештају фудбалског клуба Соутхамптон, односно на бази анализе биланса стања, презентована је зарада по акцији која износи 0,26 фунти односно 26 пенија.

Другу меру рентабилности представља дивиденда по акцији:

$$\text{Дивиденда по акцији} = \frac{\text{Нето добитак} - \text{Повлашћене акције} - \text{Задржани добитак}}{\text{Број редовних акција}}$$

У нашем практичном примеру је, већ, детерминисана дивиденда по акцији, односно износи 0,5 фунти или 50 пенија.

Наредни финансијски индикатор детерминисања ефикасности инвестирања акционара, представља принос од дивиденди:

$$\text{Принос од дивиденди} = \frac{\text{Дивиденда по акцији}}{\text{Тржишна цена акције}}$$

$$\text{Принос од дивиденди} = \frac{0{,}005}{0{,}44} = 0{,}011364 \times 100 = 11{,}36\%$$

Тржишна цена акције је детерминисана на тај начин што смо куповну цену акција, у износу од 199.986,00 фунти, поделили са збирним бројем откупљених акција, којих има 450.000. Утврђени финансијски показатељ под називом принос од дивиденди, представља стопу поврата на акционарску главницу, из аспекта тржишне цене акције. Принос од дивиденди представља сигнификантан показатељ зараде акционара, јер се полази од хипотезе да се акција може реализовати по тржишној вредности (логично је да буде већа од номиналне, почетне или емисионе вредности), и да прва зарада, ад хоц, представља један сегмент те вредности. Овај финансијски показатељ је, такође, интересантан и, симултано, од инхерентног значаја за потенцијалне акционаре, односно за оне који би желели купити акције неког пословног ентитета.

Однос цене и зараде по акцији представља потоњи релевантан финансијски индикатор, који указује на време за које би се инвестиције могле вратити.

$$\text{Однос цене и зараде по акцији} = \frac{\text{Тржишна цена акције}}{\text{Зарада по акцији}}$$

$$\text{Однос цене и зараде по акцији} = \frac{0{,}44}{0{,}0026} = 169{,}23$$

Потенцијални купац акција фудбалског клуба Соутхамптон, инвестицију версус улагање би вратио за 169 година, уколико би зарада по акцији наставила овом динамиком. Детерминисани финансијски показатељ просечног времена поврата инвестираног у акције, при константним параметрима, доводи, потенцијалног акционара, до конклузије да, де фацто, није рационално инвестирати у акције фудбалског клуба Соутхамптон.

Израчунавање укупног израза успешности (Зета Сцоре)

„Зета Сцоре“ представља технику утврђивања укупног израза успешности било ког версус сваког пословног ентитета, темељеног на релативно малом броју финансијских индикатора, који се, пак, налазе у односу међусобне корелације, односно хетерогеним степеном интензитета врше инфлуенцију на укупну успешност. Приликом генерисања финансијског индикатора, под називом „Зета Сцоре“, различити аутори су се послужили извесним емпиријским нормама, у сагледавању односа између билансних позиција биланса стања и биланса успеха, као и емпиријским нормама до којих су дошли на темељу сопствених научних истраживања. „Зета Сцоре“ представља синтетички финансијски израз укупне успешности, који на, релативно, симплификован начин даје смернице за детерминисање вредности, односно који омогућава компарирање вредности између хетерогених пословних ентитета. На темељу научно – истраживачког рада америчког професора Алтмана, који је заједно са групом истраживача генерисао финансијски израз успешности, под називом „З“ или, пак „Зета Сцоре“, можемо говорити о симплификованој техници детерминисања укупног израза успешности

пословног ентитета. Као што је, већ, наглашено, он се темељи на релативно минорном броју финансијских показатеља, који су у каузално – последичном ланцу и који хетерогеним интензитетом врше инфлуенцију на укупну успешност. Зарад детерминисања „Зета Сцоре“ финансијског показатеља, користи се једначина:

$$Z = 0{,}012 \times X1 + 0{,}014 \times X2 + 0{,}033 \times X3 + 0{,}006 \times X4 + 0{,}01 \times X5$$

Пондери од 0,012 до 0,01 представљају константне (непроменљиве) вредности, које су деривиране на темељу емпиријских студија. Финансијски односи, који су приказани версус маркирани ознакама од X1 до X5 утврђују се на следећи начин:

$$X1 = \frac{\text{Текућа активa}}{\text{Укупна активa}}$$

$$X2 = \frac{\text{Задржани добитак}}{\text{Укупна активa}}$$

$$X3 = \frac{\text{Оперативни добитак}}{\text{Укупна активa}}$$

$$X4 = \frac{\text{Тржишна вредност главнице}}{\text{Књиговодствена вредност укупних дугова}}$$

$$X5 = \frac{\text{Приход од продаје}}{\text{Укупна активa}}$$

На темељу научно – истраживачких радова америчког професора Алтмана, детерминисане су контролне мере које указују на то како пословни ентитет реализује своје пословне активности, односно ех анте сагледава пословну перспективу истог. Есенцијалне мере контроле су:

- када је „Зета Сцоре“ већи од 3,0 тада пословни ентитет послује веома добро и има сјајну перспективу,
- када је „Зета Сцоре“ мањи од 1,8 тада пословни ентитет слабо послује, а у периоду од највише две године очекује га неуспех,
- када је „Зета Сцоре“ између 3,0 и 1,8 тада пословни ентитет мора, ургентно, извршити преиспитивање свог пословања.

Ову методу детерминисања финансијског показатеља, често, имплементирају ревизори, као и менаџери пословних ентитета, с интенцијом процене актуелног пословања версус антиципирања пословне будућности истих.

У нашем прагматском примеру утврђујемо:

$$X1 = \frac{11.122}{60.541} = 0{,}1837$$

$$X2 = \frac{0}{60.541} = 0$$

$$X3 = \frac{0}{60.541} = 0$$

$$X4 = \frac{12.359{,}99}{49.445} = 0{,}2500$$

$$X5 = \frac{44.828}{60.541} = 0{,}7405$$

Када инкорпорирамо детерминисане вредности у структуру релевантне једначине добијамо следећи резултат:

„З“ = 0,012 x 0,1837 + 0,014 x 0 + 0,033 x 0 + 0,006 x 0,25 + 0,01 x 0,7405

„З“ = 0,011109

Када детерминисани резултат помножимо са 100, деривираћемо коначан резултат, односно „Зета Сцоре“ износи 1,1109. На основу овог финансијског показатеља закључујемо да фудбалски клуб Соутхамптон веома слабо послује.

Закључак

У преамбули, односно приликом детерминисања предмета версус циља (циљева), било је неопходно указати на релевантност задовољавања начела потпуног, егзактног и благовременог билансног извештавања, с интенцијом што реалнијег утврђивања, разумевања тј. и презентовања финансијске ситуације било ког версус сваког пословног ентитета. На темељу, перманентно, егзистирајућих евалуација финансијског положаја пословних ентитета, под инфлуенцијом већег броја хетерогених ендогено – егзогених фактора, наметнула се, де фацто, реална потреба за имплементацијом пропулзивније версус комплексније финансијске анализе актуелног стања, кретања и ех анте сагледавања перспективе развоја истих. Међу еклатантним, од инхерентног значаја, конституентима сагледавања и разумевања потоње поменуте финансијске ситуације пословног ентитета јесте жеља, али, симултано, и императив за успостављањем краткорочног и дугорочног еквилибријума. Хармонизација краткорочне и дугорочне финансијске равнотеже је могућа само у ситуацији што егзактнијег и реалнијег рационализирања финансијског положаја пословног ентитета. Међутим, претходно експлицирано представља потребан али не и довољан услов за постизање адекватног финансијског положаја пословног ентитета. Корак даље, у сагледавању истог, наравно,

из квалитативног аспекта, представља процес генерисања оптималног финансијског еквилибрија. Феномен, који је манифестован у релативно лошијој финансијској ситуацији пословног ентитета, не само на домицилном већ и на планетарном нивоу, немеће потребу за изналажењем оптималног солвинга, примарно, путем детектовања каузалитета исте. С интенцијом сагледавања каузалних фактора, како позитивне тако и негативне конотације, од есенцијалног је значаја хармонизирати континуелне токове финансијске анализе. Негативне факторе финансијског пословања ентитета би требало откривати и, симултано, вршити елиминацију. С друге стране, позитивне аспекте финансијског пословања ентитета би требало детектовати односно имплементирати. Узрочни фактори негативног карактера, такође могу, попут позитивних, допринети адекватној анализи финансијског положаја ентитета, односно могу се каналисати у контексту генерисања оптималних пословних одлука. На основу потоње експлицираног деривирамо конклузију да, де фацто, нема негативних каузалитета на финансијску ситуацију пословног ентитета, тј. да сваку ситуацију можемо окренути ка позитивној зони. Менаџери, у већој мери посматрано из аспекта прагме, генеришу пословне одлуке с интенцијом реализације пропулзивног раста и развоја пословног ентитета. Међутим, генерисање оптималних пословних одлука, од стране менаџмента пословног ентитета, није могуће остваривати уколико не стижу реални, поуздани и благовремени импулси, који се јављају у форми билансних извештаја.

Литература

1. АЦЦА, Финансијско/Финанцијско извјештавање (Међународни стандард), Удружење/удруга рачуновођа и ревизора Ф БИХ, Лондон, 2001.
2. Парницки мр Павле, Глобална хармонизација финансијског извештавања, Научно – стручни чланак, Часопис Економика, Ниш, бр. 4, 2011.
3. Парницки мр Павле, Еволуција финансијског извештавања, Научно – стручни чланак, Часопис Пословна економија, Сремска Каменица, Год. ИВ – бр. 2/2010.
4. Родић др Јован, Теорија и анализа биланса, Привредни преглед, Београд, 1990.
5. Шапоња-Дмитровић др Љиљана, Периодични резултат предузећа (обрачун и анализа), Бирографика, Суботица, 1994.
6. Штрбац проф. Родољуб, Основе рачуноводства, Информатор, Загреб, 1974.
7. Васиљевић проф. др Коста, Теорија и анализа биланса, друго допуњено и прерађено издање, Београд, 1958.
8. Видаковић др Слободан, Анализа пословања предузећа, Пословна школа „Мегатренд“, Београд, 1999.
9. Видаковић др Слободан, Рачуноводство-језик пословног споразумевања, Мала књига, Нови Сад, 2002.
10. Видаковић др Слободан, Финансијски Дуе Дилигенце привредних друштава, Мала књига, Нови Сад, 2007.

www.ifac.org
www.oecd.org
www.iasc.org.uk
www.europages.com