

# FINANSIJSKI MENADŽMENT

Predavanja

Dr Saša Popovic

J.Rodic, "Poslovne finansije"  
(str.189-215)

---

---

---

---

---

---

---

---

## Poslovni rezultat

Šta je poslovni rezultat?

Razlika između marže pokriva i rashoda perioda,  
bez kamata ( $PR=MP-RP$ )

Podsjetnik:

Marža pokriva = Prihodi od prodaje – Varijabilni  
rashodi

---

---

---

---

---

---

---

---

## Faktori poslovnog rezultata

$$PR = MP - RP$$

1. visine prodajne cijene
2. obima proizvodnje i prodaje
3. visina fizickih i utrošaka
4. paritet prodajnih i nabavnih cijena
5. optimiziranja strukture proizvodnje

1. obim ulaganja u osnovna sredstva
2. visina troškova organizacije
3. visina troškova prodaje
4. troškovi osiguranja
5. nivo kapaciteta koji odgovara DTR za ostvarenje neutralnog poslovnog rezultata

---

---

---

---

---

---

---

---

### Poslovni rizik

- Definicija poslovnog rizika: "Poslovni rizik je rizik ostvarenja poslovnog rezultata kao prinosa na ukupno uložena sredstva, odnosno kapital"
- Rizik ostvarenja poslovnog rezultata postoji nezavisno od toga da li se uloženi kapital koristi ili ne, zbog prisustva fiksnih troškova.
- Razlikovati rizik i neizvjenost!

---

---

---

---

---

---

---

---

### Faktor poslovnog leveridža

Definicija: "Faktor poslovnog leveridža predstavlja odnos marže pokrica i poslovnog rezultata"

$$\text{faktor poslovnog leveridža} = \frac{\text{marža pokrica}}{\text{poslovni rezultat}}$$

$$\text{faktor poslovnog leveridža} = \frac{\% \text{ promjene poslovnog rezultata}}{\% \text{ promjene marže pokrica}}$$

Interpretacija:

- Ako se globalni paritet prodajnih i nabavnih cijena ne mijenja, faktor poslovnog leveridža pokazuje koliko se brže mijenja poslovni rezultat pri svakoj procentualnoj promjeni prihoda od prodaje.
- Ako se globalni paritet prodajnih i nabavnih cijena mijenja, faktor poslovnog leveridža pokazuje koliko se brže mijenja poslovni rezultat pri svakoj procentualnoj promjeni marže pokrica.

PRIMJER!!!

---

---

---

---

---

---

---

---

### Finansijski rizik

Definicija finansijskog rizika: "Finansijski rizik je rizik ostvarenja bruto finansijskog rezultata kao bruto prinosa na sopstveni kapital"

Šta je bruto finansijski rezultat?

Razlika između poslovnog rezultata i rashoda finansiranja

$$\text{BFR} = \text{PR} - \text{RF}$$

---

---

---

---

---

---

---

---

### Faktori finansijskog rezultata

$$BFR = PR \cdot RF$$

- |   |   |
|---|---|
| <ol style="list-style-type: none"> <li>1. visine prodajne cijene</li> <li>2. obima proizvodnje i prodaje</li> <li>3. visina fizičkih i utroška</li> <li>4. paritet prodajnih i nabavnih cijena</li> <li>5. optimiziranja strukture proizvodnje</li> </ol> | <ol style="list-style-type: none"> <li>1. obim ulaganja u osnovna sredstva</li> <li>2. visina troškova organizacije</li> <li>3. visina troškova prodaje</li> <li>4. troškovi osiguranja</li> <li>5. nivo kapaciteta koji odgovara DTR za ostvarenje neutralnog poslovnog rezultata</li> </ol> |
|---|---|

- |  |
|--|
| <ol style="list-style-type: none"> <li>1. struktura kapitala</li> <li>2. obim spontanih (autonomnih izvora)</li> <li>3. racionalnost upravljanja sredstvima</li> <li>4. visina kamatnih stopa</li> </ol> |
|--|

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

### Faktor finansijskog leveridža

Definicija: "Faktor finansijskog leveridža predstavlja odnos poslovnog rezultata i bruto finansijskog rezultata"

$$\text{faktor finansijskog leveridža} = \frac{\text{poslovni rezultat}}{\text{bruto finansijski rezultat}}$$

$$\text{faktor finansijskog leveridža} = \frac{\% \text{ promjene bruto finansijskog rezultata}}{\% \text{ promjene poslovnog rezultata}}$$

Interpretacija:

Faktor finansijskog leveridža pokazuje koliko se brže mijenja bruto finansijski rezultat pri svakoj procentualnoj promjeni poslovnog rezultata.

**PRIMJER!!!**

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

### Ukupni rizik i složeni leveridž

$$\text{faktor složenog leveridža} = \text{faktor poslovnog leveridža} \cdot \text{faktor finansijskog leveridža}$$

iii

$$\text{faktor složenog leveridža} = \frac{\text{marža pokrica}}{\text{bruto finansijski rezultat}}$$

$$\text{faktor složenog leveridža} = \frac{\% \text{ promjene bruto finansijskog rezultata}}{\% \text{ promjene marže pokrica}}$$

Interpretacija:

a) Ako se globalni paritet prodajnih i nabavnih cijena ne mijenja, faktor složenog leveridža pokazuje koliko se brže mijenja bruto finansijski rezultat pri svakoj procentualnoj promjeni prihoda od prodaje.

b) Ako se globalni paritet prodajnih i nabavnih cijena mijenja, faktor složenog leveridža pokazuje koliko se brže mijenja bruto finansijski rezultat pri svakoj procentualnoj promjeni marže pokrica.

**PRIMJER!!!**

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

### Tacka indiferentnosti finansiranja

Tri scenarija:

1. Stopa prinosa na ukupni kapital je jednaka tržišnoj kamatnoj stopi

**Posljedica:** Tacka indiferentnosti finansiranja. Preduzeće je indiferentno u odnosu na pozajmljivanje kapitala.

2. Stopa prinosa na ukupni kapital je veća od tržišne kamatne stope

**Posljedica:** Preduzeće preferira pozajmljivanje kapitala.

3. Stopa prinosa na ukupni kapital je manja od tržišne kamatne stope

**Posljedica:** Preduzeće izbjegava pozajmljivanje kapitala.  
**NAPOMENA:** U ovom slučaju preduzeće mora uporediti i stopu prinosa na sopstveni kapital sa tržišnom kamatnom stopom.

---

---

---

---

---

---

---

---

### Plan novčanih tokova

1. Plan tokova poslovnih sredstava
2. Plan toka obrtnog fonda
3. Plan toka gotovine
4. Planiranje priliva i odliva gotovine

---

---

---

---

---

---

---

---