



**УНИВЕРЗИТЕТ „ГОЦЕ ДЕЛЧЕВ“ – ШТИП**

**ЕКОНОМСКИ ФАКУЛТЕТ**

**МБА Менаџмент**

**Штип**

**Грозда Костадинова**

**ПРИМЕНА НА ФИНАНСИСКИТЕ ПОКАЗАТЕЛИ ЗА АНАЛИЗА НА  
РАБОТЕЊЕТО НА КОМПАНИИТЕ - СО ПОСЕБЕН ОСВРТ НА  
ПОКАЗАТЕЛИТЕ ЗА ЛИКВИДНОСТ НА МАКЕДОНСКОТО СТОПАНСТВО**

**МАГИСТЕРСКИ ТРУД**

**Штип, Октомври 2014**

Комисија за оценка и одбрана:

Ментор: Доц.д-р Оливера Ѓоргиева – Трајковска  
Доцент, Економски факултет – Штип

Член: Доц. д-р Јанка Димитрова  
Доцент, Економски факултет – Штип

Член: Проф.д-р Трајко Мицески  
Редовен професор, Економски факултет – Штип

***На моето семејство...***

# ПРИМЕНА НА ФИНАНСИСКИТЕ ПОКАЗАТЕЛИ ЗА АНАЛИЗА НА РАБОТЕЊЕТО НА КОМПАНИИТЕ - СО ПОСЕБЕН ОСВРТ НА ПОКАЗАТЕЛИТЕ ЗА ЛИКВИДНОСТ НА МАКЕДОНСКОТО СТОПАНСТВО

## КРАТОК ИЗВАДОК

Финансиските извештаи се еден од основните извори на податоци за оцена на финансиската состојба и работењето на компанијата во одреден временски период.

Анализата на финансиските извештаи претставува употреба на сметководствените податоци во процесот на донесување деловни и инвестициони одлуки. Процесот на анализа на финансиските извештаи е дизајниран за да им помогне на деловните луѓе, инвеститорите и кредиторите да научат како да ги читаат, интерпретираат и анализираат подготвените финансиски извештаи. Основно средство за анализата на финансиските извештаи претставува финансиската рацио анализа.

Целта на овој магистерски труд е да се објасни примената на финансиските показатели при анализата на работењето на компаниите, а особено да се даде придонес во разбирањето на примената на финансиските показатели за ликвидноста. Од тој аспект илустрирана е пресметката, а воедно направена е и детална анализа на показателите за состојбата со ликвидноста на одреден репрезентативен примерок на компании од македонската економија.

Анализата на работењето на компаниите е направена со користење податоци од изворни документи и од практиката, врз основа на избран репрезентативен примерок на компании, како и користење на соодветна литература. Основни извори на информации преку кои се илустрира примената на финансиските показатели, претставуваат објавените финансиски извештаи на избраните компании од македонското стопанство.

Заради репрезентативност на примерокот, се анализираат компании од различни стопански дејности и со различна големина.

Клучни зборови: финансиска анализа, финансиски извештаи, профитабилност, стабилност, ликвидност.

# **APPLICATION OF FINANCIAL INDICATORS FOR BUSINESS ANALYSIS OF THE COMPANIES - WITH SPECIAL EMPHASIS ON LIQUIDITY INDICATORS OF THE MACEDONIAN ECONOMY**

## **ABSTRACT**

The financial statements represent a "snapshot" of the company's operations in a specific period and one of the main sources of data for evaluation of the financial condition and result of companies and analyze their overall performance.

The analysis of financial statements is the use of accounting information in decision-making and investment business. The process of analyzing financial reports is designed to help business people, investors and lenders to learn how to read, interpret and analyze prepared financial statements. Essential tool in the analysis of financial statements is financial (ratio) analysis.

The objective of this master's thesis is to explain the application of financial indicators in the analysis of business processes in general and to give a special contribution to the understanding of the application of financial liquidity indicators. From this point of calculation is illustrated and also made a detailed analysis of the performance of the liquidity situation with specific representative sample of companies in the Macedonian economy.

Analysis of business processes is done using source data from source documents of practice, based on a selected sample of companies, and based on the use of appropriate literature. Basic information sources that illustrate the application of financial indicators represent the published financial statements of the companies selected by the Macedonian economy.

In order to achieve a representative sample, there are analyzed companies from different industries and of different sizes.

**Key Words:** financial analysis, financial reports, profitability, stability, liquidity

## СОДРЖИНА

ВОВЕД.....	3
1. Примена на финансиските извештаи во анализа на работењето на компаниите.....	10
2. Основни финансиски извештаи (поим, содржина и вреднување) .....	18
2.1. Биланс на состојба.....	19
2.2. Биланс на успех .....	21
2.3. Извештај за паричните текови .....	23
2.4. Извештај за промени на капиталот .....	26
2.5. Објаснувачки белешки и сметководствени политики .....	29
2.5.1. Презентирање на сметководствените политики.....	30
3. Анализа на финансиските извештаи.....	32
3.1. Поим за финансиска анализа.....	32
3.2. Хоризонтална анализа.....	33
3.3. Верикална анализа .....	37
4. Користење на финансиските показатели во анализа на работењето на компаниите.....	40
4.1 Показатели за анализа на профитабилноста на компаниите.....	43
4.1.1 Du pont анализа.....	48
4.2 Показатели за деловна активност .....	52
4.3. Показатели за анализа на ликвидноста на компаниите.....	60
4.4. Показатели на финансиската стабилност .....	63
5. Анализа на ликвидноста на компаниите.....	69
5.1 Видови на показатели за анализа на ликвидноста на компаниите .....	69
5.1.1. Коефициент на општа ликвидност.....	69
5.1.2. Коефициент на забрзана ликвидност.....	72
5.1.3. Коефициент на парична ликвидност .....	73
5.2 Работен капитал.....	74
6. Фактори од кои зависи ликвидноста на компаниите .....	75

7. Студија на случај: анализа на ликвидноста на македонските.....	79
компаниии .....	79
7.1. Избор на репрезентативен примерок на компаниии од македонското стопанство .....	79
7.2. Пресметка и коментар на показателите за ликвидноста за избраните компаниии .....	80
7.2.1.Анализа на ликвидноста на Македонски Телеком АД Скопје .....	80
7.2.3. Анализа на ликвидноста на Попова кула АД Демир Капија.....	99
7.3. Заклучоци за тековната ликвидност на македонските компаниии и препораки за нејзино подобрување во иднина .....	108
7.3.1 Закон за задолжница .....	111
7.3.2. Закон за финансиска дисциплина .....	113
8. Заклучок .....	115
9. Користена литература (REFERENCES) .....	119

## **ВОВЕД**

Финансиските извештаи претставуваат генерална слика за работењето на компаниите во одреден временски период. Вкупниот сет на основните финансиски извештаи се состои од Биланс на состојба, Биланс на успех, Извештај за паричните текови, Извештај за промени во главнината, Објаснувачки белешки и сметководствени политики.

Сите горенаведени извештаи презентираат различни аспекти во работењето на компаниите.

Билансот на состојба ја претставува конкретната состојба на сите средства и извори на средства, со кои располага компанијата, на точно одреден датум.

Билансот на успех ги презентира финансиските резултати од сите активности на компаниите во одреден временски период (вообичаено една пресметковна година).

Извештајот за парични текови претставува детален преглед за движењето на паричните средства во компанијата (готовинските приливи и одливи).

Извештајот за промена на главнината ја покажува состојбата и промените во капиталот на компанијата, во текот на пресметковниот период.

Објаснувачките белешки содржат појаснување за одделните ставки од основните финансиски извештаи, применетите сметководствени политики, принципи, нивните промени и сл.

Формата, содржината и вреднувањето на поодделните ставки во финансиските извештаи се регулирани пред сè со Меѓународни стандарди за финансиско известување, Меѓународни стандарди за ревизија, како и законските одредби кои ја регулираат сметководствената практика во одделни држави. Финансиските извештаи претставуваат прегледи кои го опфаќаат целокупното работење на компанијата.

Изработените финансиски извештаи претставуваат еден од основните извори на податоци за оцена на финансиската состојба и резултат на анализата за севкупното работење на компаниите.



Зошто е потребно да се прави анализа на финансиските извештаи? Одговорот се наоѓа во несовршеноста на системот за финансиско известување:

- несовпаѓање на настаните со сметководствено признавање;
- различен сметководствен третман во различни земји, дејности или компании;
- постоење дополнителни информации кои се надвор од финансиските извештаи на компаниите и слично.

Анализата на финансиските извештаи претставува употреба на сметководствените податоци во процесот на донесување деловни и инвестициони одлуки. Финансиските извештаи претставуваат прегледи кои го опфаќаат целокупното работење на компанијата. Процесот на анализа на финансиските извештаи е дизајниран за да им помогне на деловните луѓе, инвеститорите и кредиторите да научат како да ги читаат, интерпретираат и анализираат подготвените финансиски извештаи.

Анализата се фокусира пред сè на финансиските показатели кои ги користат аналитичарите, инвеститорите, менаџерите и другите заинтересирани субјекти, со кои се врши евалуација на финансиската состојба, оперативните перформанси и готовинските текови во работењето на компаниите.

Во овој труд ќе се обидам да ја објаснам токму примената на финансиските показатели кои се користат при процесот на анализа на финансиските извештаи. Презентираните финансиски информации во финансиските извештаи на компаниите не секогаш даваат јасна претстава за состојбата на самата компанија, нејзината способност да генерира приходи, стапката на задолженост, нејзината перспектива за развој во иднина и сл.

Анализата на финансиски показатели (ratio analysis - рацио анализа) претставува основно средство во анализата на финансиските извештаи. Таа претставува техника на евалуација на финансиските перформанси во компанијата, која ги идентификува значајните врски помеѓу компонентите на финансиските извештаи. Интерпретацијата на финансиските информации бара од аналитичарот да ги спои добиените резултати на еден логичен и смислен

начин. На пример, интерпретацијата на рацио анализите бара согледување на финансиските показатели во текот на повеќе години, споредба на тие показатели со движењето на истите во сродната индустрија и земање предвид на влијанието на пазарното и целосното економско опкружување.

Во овој магистерски труд, се обработени теоретските основи на финансиските показатели, нивните видови, примена и толкување, со посебен осврт на финансиските показатели со кои се испитува ликвидноста на работењето на компаниите. Поттик за овој посебен осврт, кон овој вид на финансиски показатели, за мене претставува актуелната незавидна состојба со ликвидноста на македонското стопанство и еден од најголемите проблеми со кои се соочуваат македонските компании. На крајот на трудот е содржана практична пресметка на показателите за анализа на ликвидноста на компаниите, во еден интегративен примерок на компании од македонското стопанство.

Предмет на истражување на овој магистарски труд - претставува примената на финансиските показатели, како средство од областа на анализата на финансиските извештаи, во анализата на финансиската состојба и резултатот од работењето на компаниите. Посебен осврт се прави кон показателите со кои се анализира ликвидноста на компаниите, од причина што ликвидноста е еден од најзначајните предусловиза нивното успешно работење како и способноста за навременото плаќање на достасаните обврски.

Целта на овој труд е да се објасни примената на финансиските показатели во анализата на работењето на компаниите, а особено да се даде посебен придонес во разбирањето на примената на финансиските показатели за ликвидноста. Од тој аспект основна цел на трудот е да се илустрира пресметката, а воедно да се направи детална анализа на показателите за состојбата со ликвидноста на одреден репрезентативен примерок на компании од македонската економија. Токму овде ја гледам и оправданоста на ова научно истражување – давање придонес во анализа на состојбата со ликвидноста на македонските компании, детектирање на причините за

констатираната состојба, а сè со цел формирање на препораки за подобрување на овој значаен аспект од работењето на компаниите - поголема ликвидност и конкурентност.

Поради специфичноста на предметот на истражување користени се различни методи и техники со кои би се задоволиле основните методолошки барања, а тоа се: објективност, општост, систематичност.

Сложеноста на предметот на истражувањето бара примена на неколку видови методи и тоа:

- метод на анализа;
- метод на апстракција;
- метод на специјализација;
- метод на дедукција;
- метод на статистика;
- метод на конкретизација.

Анализата за работењето на компаниите е направена со користење на изворни податоци од документиврз основа на избран репрезентативен примерок на компании, како и користење соодветна литература.

Основните извори на информации со кои се илустрира примената на финансиските показатели (целта на истражувањето), претставуваат објавените финансиски извештаи на избраните компании од македонското стопанство. Заради репрезентативност на примерокот, се анализираат компании од различни стопански дејности и со различна големина.

Магистерскиот труд на тема **Примена на финансиските показатели за анализа на работењето на компаниите - со посебен осврт на показателите за ликвидност на македонското стопанство** е од областа на сметководството и финансискиот менаџмент. Оваа проблематика е често анализирана, сепакво овој труд се дава акцент на корпоративното управување, поточно се настојува преку ефикасна анализа на финансиските извештаи на компанијата, пред сè на показателите за ликвидноста, да се овозможи донесување на ефикасни деловни одлуки и предвидување на нејзиното идно работење. Анализата на финансиските извештаи не претставува цел сама за себе, туку моќно средство

за согледување на реалната состојба на компанијата и основа за предлагање мерки за унапредување на работењето.

Тргувајќи од поставените цели на истражувањето, содржината на магистерскиот труд е структурирана во 7 глави, за кои следи кратко образложение.

*Воведниот дел* содржи поставување на основните хипотези за истражувањето, целите на истражувањето, користената методологија и појаснување на користената терминологија.

Во првата глава **Примена на финансиските извештаи во анализа на работењето на компаниите** како што кажува и самиот наслов, се прави осврт на практичната примена на финансиските извештаи во анализата на работењето на компаниите.

Во втората глава **Основни финансиски извештаи (поим, содржина и вреднување)** ќе биде разработен вкупниот сет на основните финансиски извештаи: Биланс на состојба; Биланс на успех; Извештај за паричните текови; Извештај за промени во главнината; Објаснувачки белешки и сметководствени политики.

Оваа кратка обработка на финансиските извештаи се наметнува како неизбежен дел и основа за понатамошните анализи, при што посебно се дава акцент на анализата на позициите во сите овие извештаи од аспект на ефикасното корпоративно управување (управување со ликвидноста на компанијата и градење ефикасна финансиска политика).

Во третата глава **Анализа на финансиските извештаи** се обработени: самиот поим - анализа на финансиските извештаи, како и различните видовите анализи на финансиските извештаи. Направен е посебен осврт кон хоризонталната, вертикалната и Du pond анализата.

Овде е опфатена финансиската анализа како методолошки инструмент за оцена на финансиската стабилност и успешноста на компаниите. Гледано од теоретски и практичен аспект оваа анализа се занимава со истражување и квантифицирање на функционалните односи кои постојат помеѓу билансните позиции, состојбата и успехот, со цел да се создаде вредносна оцена на

финансиската положба, активноста и успешноста во работењето на компанијата. Преку реализација на целите и задачите на финансиската анализа и методите кои ги користи таа, се доаѓа до целта – утврдување на финансискиот резултат и анализа на неговата условеност.

Во четвртата глава **Користење на финансиските показатели во анализата на работењето на компаниите** се разработени одделните финансиски показатели, класифицирани во четири основни категории:

- показатели за анализа на непрофитабилноста;
- показатели за деловна активност;
- показатели за анализа на ликвидноста на компаниите; и
- показатели на финансиската стабилност.

За секоја од овие четири категории посебно ќе бидат објаснети показателите кои спаѓаат во нив, начинот на пресметка на истите, како и интерпретација на нивното значење.

Во петтата глава **Анализа на ликвидноста на компаниите** се прави посебен осврт врз една од групите на финансиските показатели – показателите со кои се испитува ликвидноста на работењето. Во овој дел посебно се обработени показателите за анализа на ликвидноста на компаниите (коефициент на општа ликвидност, коефициент на забрзана ликвидност, коефициент на парична ликвидност и работниот капитал). За секој од нив е наведен методот на пресметка, со образложение за неговото значење и практичната примена.

Во шестата глава **Фактори од кои зависи ликвидноста на компаниите** посебно се обработени факторите од кои зависи ликвидноста на компаниите, како што се: големината на компанијата, структурата на капиталот, видот на стопанската дејност, економското и останато опкружување и сл.

Во седмата глава **Студија на случај: анализа на ликвидноста на македонските компании** направено конкретно истражување преку кое се анализира ликвидноста на македонските компании. Со користење на теоретските поставки од првиот дел на трудот е направен обид за анализа на остварувањата на избраните компании од македонското стопанство во

последните пет години, со акцент на користење на финансиските показатели за ликвидноста. Основа за оваа анализа претставуваат ревидираните и објавените финансиски извештаи на избраните компании во Република Македонија.

Изборот на репрезентативен примерок на компании е извршен врз основа на достапноста на податоците за анализа и притоа се настојуваше истиот да опфати компании од типот на големи, средни и мали, со производствен и услужен карактер. Добиените резултати од извршените пресметки на показателите за ликвидноста на избраните компании се искористени при донесување на заклучок за општата состојба со ликвидноста на корпоративниот сектор во Република Македонија.

Комплексното третирање на истражуваната проблематика во трудот очекувам да биде придобивка не само од теоретски аспект, туку и посредно од практичен аспект, со што би се придонело за промовирање ефикасна анализа на финансиските извештаи на компаниите, која покрај примената на стандардните методи и техники, ги учи аналитичарите „да читаат меѓу редови“.

Се надевам дека овој труд ќе им послужи на менаџерите, акционерите, инвеститорите како и останатите заинтересирани лица да се здобијат со поголемо знаење и разбирање на овој важен процес за правилна интерпретација на Билансот на состојба, Билансот на успех и Извештајот за паричниот тек, во насока на нивно користење за што поефикасно деловно одлучување.

## **1. Примена на финансиските извештаи во анализа на работењето на компаниите**

Финансиските извештаи претставуваат „слика“ за работењето на компанијата во одреден временски период. Сè што работи една компанија се отсликува во финансиските извештаи кои пакод друга страна не претставуваат цел сами за себе. Со нивната детална анализа може да се добие вистинската претстава за местото и улогата на конкретната компанија во однос на поширокото опкружување.

Финансиската анализа претставува помошна „алатка“ на финансискиот менаџмент, која опфаќа евалуација на финансиската состојба и оперативните перформанси на компанијата, индустријата, дури и целокупната економија, како и предвидување на идната состојба и перформанси.<sup>1</sup>

Анализата на финансиските извештаи секогаш почнува со нивно читање. Потоа следува квантитативната анализа и пресметката на показателите. Во процесот на анализа на финансиските извештаи најчесто се користат информациите содржани во Билансот на состојба, Билансот на успех и Извештајот за парични текови, а поретко информациите содржани во Извештајот за промени во главнината.

Билансот на состојба (The Balance Sheet) ја покажува состојбата на средствата, обврските и капиталот на компанијата во точно определен временски момент. Тој претставува фотографска снимка на состојбата на компанијата во тој момент.

Во Билансот на успех (Income Statement) се прикажани промените кои настанале во компанијата во определен временски период како резултат на деловната активност на истата во тој период. Во него се опфатени сите приходи и расходи, како и финансискиот резултат од работењето на компанијата во изминатиот период. Билансот на успех помага да се

---

<sup>1</sup>Frank J. Fabozzi, Pamela P. Peterson, “Financial management & Analysis”, John Wiles and Sons, 2003, p.5

разберекако настанале промените во Билансот на состојба на компанијата, а особено промените во структурата на капиталот.

Извештајот за парични тековниго покажува движењето на парите во компанијата во периодот за кој се изготвува. Остварениот финансиски резултат на еден деловен субјект речиси никогаш не е еднаков со паричните средства прикажани во Билансот на состојба. Како е можно една компанија која континуирано работи со загуба да има високи износи на парични средства или од друга страна компанија која остварила висок износ на добивка да има помалку парични средства? Каде отишле или од каде дошле парите на компанијата? Одговорот на овие прашања се наоѓа токму во прегледот за парични текови.

За разлика од Билансот на успех, кој се изготвува врз основа на фактурирана реализација, основа за подготовка на Прегледот на паричните текови се трансакциите кои резултирале во прилив или одлив на паричните средства на компанијата.

Извештајот за промените во капиталот, како што кажува и самиот назив, се концентрира конкретно на промените кои настанале во структурата на главнината на компанијата. Во него е прикажана структурата на капиталот на компанијата на почетокот на годината, промените кои настанале во тек на годината (распределба на финансискиот резултат, исплата на дивиденди, зголемување на капиталот и сл.) и структурата на капиталот на крајот од годината.

Раководството на компанијата е одговорно за веродостојно и објективно презентирање на финансиската состојба и успешното работење на компанијата, но тие не се единствените корисници на информациите содржани во нејзините финансиски извештаи.

Корисниците на финансиските извештаи ги вклучуваат постојните и потенцијалните инвеститори, вработените, кредиторите, добавувачите и



другите доверители, купувачите, Владата и нејзините агенции, јавноста со еден збор наречени **стеикхолдери**.<sup>2</sup>

**Субјектите кои обезбедуваат капитал на компанијата (инвеститорите)** и нивните советници се засегнати од ризикот кој е својствен и за повратот којшто го обезбедуваат, нивните вложувања. Ним им требаат овие информации за да им помогнат да одлучат дали да купат, да чуваат или да продадат удел или акции во компанијата. Акционерите се, исто така, заинтересирани за информаците кои ќе им овозможат да ја проценат способноста на деловниот субјект да исплаќа дивиденди.<sup>3</sup> Акционерите инвестираат капитал во компанијата надевајќи се дека ќе остварат барем просечен профит од својата инвестиција. Очекуваат профитот од инвестицијата да биде што е можно поголем. Менаџментот на компанијата пред сè е заинтересиран да го зачува и да го зголеми капиталот кој тие му го довериле. Доколку не се остварат очекувањата на акционерите, тие своето незадоволство можат да го искажат на повеќе начини, промена на менаџерскиот тим, продажба на акциите и др.

При донесување стратешки одлуки за инвестирање, акционерите ги користат информациите од финансиските извештаи на една компанија за проценка на:

- обемот на продажбата - остварените приходи од редовни активности;
- бруто и нето профитната маржа;
- остварената бруто и нето - добивка;
- начинот на распределба на добивката;
- износот на дивиденда по акција;
- реинвестираната добивка и нејзината намена;
- видот и обемот на паричните текови;

---

<sup>2</sup>Стеикхолдерите се поединци или групи кои можат да влијаат и кои се засегнати за постигнатите резултати и кои имаат барања што деловните субјекти треба да ги исполнат.

<sup>3</sup>МСС -Рамка за подготвување и презентирање на финансиските извештаи Сл.в. 159/2009 од 29,12,2009

- стапката на обрт на капиталот;
- плановите и насоките за работење во наредниот период и др.

**Вработените** се заинтересирани за стабилноста и профитабилноста на нивните вработувачи. Тие, исто така, се заинтересирани и за информациите кои им овозможуваат да ја проценат способноста на деловниот субјект да им обезбеди наградување, пензии и можност за вработување.<sup>4</sup> Вработените во организацијата очекуваат таа да обезбеди динамична, стимулативна и исплатлива работна средина. Вработените врз основа на информациите од финансиските извештаи вршат процена за:

- обемот на продажбата и остварените приходи од редовни активности;
- приход по вработен;
- просечни трошоци по вработен;
- трошоци по вработени на единица продажба;
- профит по вработен;
- основни средства по вработен;
- остварената нето- добивка;
- видот и обемот на паричните текови;
- плановите и насоките за работење во наредниот период и др.

Врз основа на наведените информации вработените донесуваат одлуки дали да го задржат работното место или да бараат работа во друг деловен субјект кој нуди подобри перспективи.

**Кредиторите** се заинтересирани за информации кои ќе им овозможат да утврдат дали нивните заеми и каматите кои произлегуваат од нив ќе им бидат исплатени кога ќе доспеат.<sup>5</sup> И банките, како и инвеститорите, очекуваат компанијата да го зачува и да го зголеми капиталот кој тие им го довериле.

---

<sup>4</sup>МСС -Рамка за подготвување и презентирање на финансиските извештаи Сл.в. 159/2009

<sup>5</sup>види повеќе [www.mse.org.mk](http://www.mse.org.mk)

Ако кредиторите станат незадоволни или согледаат дека кредитната способност на компанијата е намалена, тогаш тие можат да наметнат построги критериуми при одобрување наредни позајмици на капитал.

Банките при одобрување кредити со високи вредности своите понуди задолжително ги обезбедуваат со квалитетни хипотеки, континуирано и претпазливо следејќи ја работата на компанијата, преку анализа на кварталните и годишните финансиски извештаи. Во случај на нарушена кредитоспособност на компанијата банките можат да побараат предвремена наплата на кредитот, а во краен случај и активирање на хипотеката.

Посебно внимание банките како финансиски институции посветуваат на:

- обемот на продажбата (остварените приходи од редовни активности);
- бруто и нето профитната маржа;
- остварената бруто и нето добивка;
- реинвестираната добивка и нејзината намена;
- видот и обемот на паричните текови;
- стапката на обрт на капиталот;
- долг спрема капитал;
- долг спрема вкупни средства;
- мултипликатор на капиталот ;
- покриеност на камата ;
- степенот на задолженост;
- квантитет, квалитет и структура на побарувањата;
- квантитет и структура на обврските;
- плановите и насоките за работење во наредниот период и др.

Преку сите овие информации, банките всушност ја проверуваат и постојано ја следат кредитоспособноста на деловниот субјект.

**Добавувачите и другите доверители** се заинтересирани за информации кои ќе им овозможат да утврдат дали износите кои ги побаруваат од компанијата ќе им бидат исплатени кога ќе доспеат. Но, интересот на добавувачите е насочен и кон идните планови на компанијата како иден корисник на нивните производи и услуги. Доколку компанијата работи успешно,

таа е потенцијален купувач на производите и услугите на нејзините добавувачи во иднина. Тоа значи дека доверителите веројатно ќе бидат заинтересирани за деловниот субјект во рамките на пократок период отколку заемодавателите, доколку се зависни од одржувањето на деловниот субјект како главен купувач. Доверителите (добавувачите на стоки и услуги) бараат лојални потрошувачи, подготвени навремено да платат највисока цена, во континуитет за производите и услугите кои ги добиваат.

Токму затоа, доверителите се посебно заинтересирани за:

- плановите на компанијата да продолжат со досегашната производно-услужна програма;
- коефициентот на обрт на обврските кон добавувачите;
- коефициентот денови во обврски (денови на плаќање на обврските) - колку е коефициентот поголем, толку се деновите врзани во обврски помали и обратно.

**Купувачите** се заинтересирани за информациите во врска со континуитетот на работење на деловниот субјект, особено кога имаат долгорочни деловни односи или се зависни од деловниот субјект.<sup>6</sup>

И купувачите имаат интерес од успешно и долгорочно работење на компанијата, бидејќи на тој начин веруваат дека истата ќе им обезбедува квалитетни производи, врз основа на кои ќе ги планираат сопствените развојни цели. Купувачите бараат сигурни и квалитетни производи, по најниски цени. Задоволните потрошувачи се единствениот извор на сигурност на работните места за организациските стеикхолдери во една компанија.

Интересот на купувачите е свртен кон:

- компанијата да продолжи со досегашната производно-услужна програма;

---

<sup>6</sup>МСС -Рамка за подготвување и презентирање на финансиските извештаи Сл.в. 159/2009

- коефициентот на обрт на побарувањата од купувачите;
- коефициентот денови во побарувањата (денови на наплата на побарувањата), бидејќи колку овој коефициенте поголем, толку се деновите врзани во побарувања помали и обратно.

**Владата и нејзините агенции** се заинтересирани за алокацијата на ресурсите, па според тоа, и за активностите на деловните субјекти. Тие, исто така, имаат потреба од информации за работењето на компаниите, со цел да ги регулираат сопствените активности, да ги утврдат даночните политики, да водат статистика за националниот доход и да ја координираат економска политика на земјата.

Деловните субјекти влијаат врз членовите на **јавноста** на различни начини. На пример, деловните субјекти можат значително да придонесат за локалната економија на голем број начини, вклучувајќи го и бројот на луѓето кои ги вработуваат и нивната поддршка за локалните добавувачи. Финансиските извештаи можат да и помогнат на јавноста, обезбедувајќи информации за трендовите и достигнувањата во просперитетот на деловниот субјект и опсегот на неговите активности.

Сите претходно наведени стеикхолдери, се поттикнати од различни побуди и се заинтересирани за различни аспекти од работењето на компаниите. За сите нив основен извор на информации и појдовна точка во анализата претставуваат финансиските извештаи. Моќта и потенцијалот на една квалитетно извршена финансиска анализа е откривањето на тоа што се случило во работењето на компанијата, каде, како и зошто се случило, што дополнително создава зголемена способност за предвидување на идните процеси.

Нумеричките вредности во финансиските извештаи сами по себе не можат да бидат основа за донесување заклучоци, ниту во врска со минатите настани, ниту во однос на предвидување на перспективите на компаниите. Анализата за работењето на компанијата подразбира реструктурирање и рекласификација на информациите од финансиските извештаи, на начин на кој ќе се овозможи споредливост на истите со минатите остварувања, со

останатите компании, стандардите во дејноста и сл. Преку финансиската анализа нумеричките вредности се конвертираат во соодветни коефициенти, индекси или проценти, кои го покажуваат соодносот помеѓу различните елементи од структурата на финансиските извештаи или исти елементи во различни временски периоди. На овој начин се добива многу појасна слика за местото и улогата на компанијата во поширокото опкружување.

На финансиските аналитичари им стојат на располагање бројни методи и техники за анализа на состојбата, успешноста и перспективите на компаниите. Како најзначајни и најчесто применувани методи се јавуваат: хоризонтална, вертикална, анализа на трендот, финансиска рацио анализа и Dupontанализа. Нивна заедничка карактеристика е изворот на информации – вкупниот сет на финансиски извештаи на компаниите. Во зависност од целта и аспектите од работењето кои се предмет на анализа, како извор на информации може да се користат еден или повеќе финансиските извештаи (Биланс на состојба, Биланс на успех, Преглед на паричните текови, Преглед на промени во капиталот, Објанувачки белешки и сметководствени политики).

Финансиските извештаи не можат да ги обезбедат сите информации потребни за донесување на одлуките. Тие се однесуваат на минатото, а не и на идното работење на компанијата. Тие, исто така, обезбедуваат само ограничен обем на нефинансиски информации. Но и покрај тоа, финансиските извештаи од општ вид содржат информации кои се заеднички за сите корисници.

Од тука произлегува и основната цел на финансиските извештаи кои се дефинирани и во Меѓународните стандарди за финансиско известување, според кои: финансиските извештаи даваат информации за општа намена, што понатаму значи дека една компанија не може да изготвува различни финансиски извештаи за различни корисници, согласно нивните специфични потреби и барања.

## **2. Основни финансиски извештаи (поим, содржина и вреднување)**

Финансиските извештаи претставуваат структурирано прикажување на финансиската состојба и финансиската успешност на компаниите. Целта на финансиските извештаи е да обезбедат информации за финансиската состојба, финансиската успешност и паричните текови на компанијата, кои се корисни за широк круг на корисници во донесувањето на економски одлуки. Финансиските извештаи, исто така, ги покажуваат резултатите од управувањето на раководството на компанијата со ресурсите кои му се доверени. За да ја исполнат оваа цел, финансиските извештаи обезбедуваат информации за:

- средствата на компанијата;
- обврските;
- главнината;
- приходите и расходите, вклучувајќи ги добивките и загубите;
- уплати и распределби на сопствениците;
- паричните текови на ентитетот и сл.

Овие информации, заедно со дополнителните информации во Белешките, им помагаат на корисниците на финансиските извештаи во предвидувањето на идните парични текови на ентитетот, а посебно нивниот временски распоред и сигурност, како една од главните цели на нивниот интерес.

Вкупниот сет на финансиски извештаи на една компанија опфаќа:

- 1. Биланс на состојба (Извештај за финансиската состојба);**
- 2. Биланс на успех (Извештај за сеопфатната добивка);**
- 3. Преглед на паричните текови (Извештај за паричните текови);**
- 4. Извештај за промени во капиталот;**
- 5. Објаснувачки белешки и сметководствени политики.**

## 2.1. Биланс на состојба

Билансот на состојба ги прикажува сите средства и сите извори на средства на една компанија во определен момент.<sup>7</sup>

Билансот на состојба се составува во вид на двостран преглед, во кој средствата (активата) се искажуваат на левата, а капиталот и обврските (пасивата) на десната страна (двострана форма, која не се користи во практиката) или во вид на извештајна форма, во која средствата (активата) и претходат на капиталот и обврските (пасивата) на компанијата.

Елементите кои се директно поврзани со мерењето на финансиската состојба во Билансот на состојба се средствата, обврските и капиталот.

Од тука и основната сметководствена равенка која ја покажува билансната рамнотежа:

$$\text{СРЕДСТВА} = \text{ОБВРСКИ} + \text{КАПИТАЛ}$$

**Средствое** ресурс контролиран од страна на деловниот субјект како резултат на минати настани и од кој се очекува прилив на идни економски користи за деловниот субјект.

**Обврскае** сегашна облигација на деловниот субјект која произлегува од минати настани, чиешто подмирување се очекува да резултира во одлив на ресурси кои содржат економски користи од деловниот субјект.

**Капитал (главнина)**е остаток на учество во средствата на деловниот субјект, по одземањето на сите негови обврски.

Билансот на состојба покажува колку деловниот субјект има и колку должи. Што има се гледа на страната на средствата, а што должи се гледа на страната на изворите на средствата.<sup>8</sup> Средствата и обврските можат да се разграничат како тековни и нетековни.

---

<sup>7</sup>Здравкоски д-р Здравко и Здравкоски Игор: Сметководство-учење и практика; Економски факултет Прилеп; 2004; стр.10

<sup>8</sup>Benjamin Graham i Spenser B. Meredit; The interpretation if financial statements;1937; str.3



Во продолжение, за илустрација, е даден практичен пример на Биланс на состојба, изготвен според Меѓународните стандарди за финансиско известување:

### **БИЛАНС НА СОСТОЈБА**

за годината што завршува на 31 декември 201X г. (во 000 денари)

Позиција	Белешка	201X	201X-1
<b>СРЕДСТВА</b>			
<b>Нетековни средства</b>		<b>1.801.247</b>	<b>1.762.406</b>
Нематеријални средства	10	60.273	81.408
Материјални средства	11	1.702.614	1.588.836
Долгорочни вложувања		14.550	-
Аванси за материјални средства		23.810	92.162
<b>Тековни средства</b>		<b>1.582.552</b>	<b>655.346</b>
Залихи	12	434.282	330.657
Побарувања од купувачите	13	689.520	1.574
Побарувања за аванси во земјата		22.454	44.224
Останати краткорочни побарувања	14	139.740	234.421
Краткорочни финансиски вложувања		-	-
Активни временски разграничувања		-	-
Пари и парични еквиваленти	15	296.556	44.470
<b>ВКУПНО СРЕДСТВА</b>		<b>3.383.799</b>	<b>2.417.752</b>
<b>КАПИТАЛ И ОБВРСКИ</b>			
<b>Капитал и резерви</b>		<b>2.318.796</b>	<b>1.477.191</b>
Запишан капитал		722.647	722.647
Премии на емитирани акции		-	-
Ревалоризациона резерва		-	-
Резерви		113.181	113.181
Акумулирана добивка		1.482.968	641.363
Откупени сопствени акции		-	-
<b>Долгорочни обврски</b>	17	<b>843.253</b>	<b>474.621</b>
<b>Тековни обврски</b>		<b>221.750</b>	<b>465.940</b>
Обврски спрема добавувачи	18	163.209	422.998
Останати краткорочни обврски	20	37.866	25.385
Обврски за аванси		-	-
Обврски по краткорочни кредити		20.290	17.557
Пасивни временски разграничувања		385	-
<b>ВКУПНО КАПИТАЛ И ОБВРСКИ</b>		<b>3.383.799</b>	<b>2.417.752</b>

## **2.2. Биланс на успех**

Субјектот ги утврдува приходите, расходите и резултатот од работењето (добивка или загуба) во образец БИЛАНС НА УСПЕХ (ИЗВЕШТАЈ ЗА СЕОПФАТНА ДОБИВКА).

Билансот на успех го покажува успехот или неуспехот во работењето на деловниот субјект за одреден временски период (најчесто една календарска година).

Елементите кои се директно поврзани со мерењето на успешноста при работењето во Билансот на успех се приходите и расходите.

### **ПРИХОДИ - РАСХОДИ = ДОБИВКА / ЗАГУБА**

**Приходе** зголемување на економската корист во текот на пресметковниот период во вид на приливи - зголемувања на средствата, или намалување на обврските, кои резултираат во зголемување на главнината, освен оние кои се однесуваат на придонесите од учесниците во главнината.

**Расходе** намалување на економската корист во текот на пресметковниот период, во вид на одливи - намалување на средства, или правење на обврски кои резултираат во намалување на главнината, освен оние кои се однесуваат на учесниците во главнината.

**Добивка/загуба** е резултат од работењето, пресметан врз основа на остварените приходи и расходи во извештајниот период.

Деловниот субјект треба да презентира, било во рамките на Билансот на успех или во белешките кон Билансот на успех, анализа на приходите и расходите, користејќи класификација заснована или од природата на приходите и расходите или на нивната функција во рамките на деловниот субјект.<sup>9</sup>

---

<sup>9</sup> Доцент д-р Јанка Димитрова, Ревизија (теоретски и практични аспекти), Штип 2013 стр.32

Во продолжение е даден практичен пример на Биланс на успех, изготвен според Меѓународните стандарди за финансиско известување.

### БИЛАНС НА УСПЕХ

за годината што завршува на 31 декември 201X г. (во 000 денари)

Позиција	Белешка	201X	201X-1
Приходи од продажба	4	3.279.919	2.577.837
Останти оперативни приходи	5	14.263	9.006
Промена на залихите на готови производи и производство во тек		85.501	14.563
Сопствени производи употребени и капитализирани во деловен субјект		-	-
Потрошени материјали и ситен инвентар	6	(913.756)	(829.987)
Трошоци на вработените	7	(323.634)	(292.548)
Амортизација и ревалоризација на амортизација		(117.701)	(111.251)
Останати оперативни расходи	8	(1.181.827)	(1.116.984)
Набавна вредност на трговски стоки		(673)	(1.654)
<b>Добивка/загуба од оперативно работење</b>		<b>842.092</b>	<b>248.982</b>
Финансиски приходи		62.113	13.196
Финансиски расходи		(60.990)	(62.523)
<b>Добивка/загуба пред оданочување</b>		<b>843.215</b>	<b>199.655</b>
Данок од добивка	9	(1.610)	(1.118)
<b>Добивка/загуба од редовното работење по оданочување</b>		<b>841.605</b>	<b>198.537</b>
Малцински интерес		-	-
<b>Нето добивка/загуба од редовни активности</b>		<b>841.605</b>	<b>198.537</b>
Вонредни приходи		-	-
Вонредни расходи		-	-
<b>Нето добивка/загуба</b>		<b>841.605</b>	<b>198.537</b>

### **2.3. Извештај за паричните текови**

Извештајот за парични текови (cashflowstatement), како еден од позначајните финансиски извештаи од понова природа, претставува преглед на сите парични приливи и одливи за одреден временски период, кои произлегуваат од оперативните, финансиските и инвестиционите активности на компанијата. Со овој извештај всушност се дообјаснуваат настанатите промени во Билансот на состојба и се надополнуваат податоците и информациите од Билансот на успех.<sup>10</sup>

Извештајот за паричните текови (cashflowstatement)- приливи и одливи на пари и парични еквиваленти, е регулиран со МСФИ 7, кој не пропишува образец или задолжителни компоненти во него, туку го пропишува методот на изработка (директен или индиректен) и класификацијата на активностите како<sup>11</sup>:

- **парични текови од оперативни (деловни) активности** се главни кои му генерираат приходи на деловниот субјект и од други кои не се инвестициони или финансиски;
- **парични текови од инвестициони (вложувачки) активности** се стекнувања и отуѓувања на нетековни средства и други вложувања кои не се вклучени во паричните еквиваленти;
- **парични текови од финансиски активности** резултираат во промени на големината и структурата на сопствениот капитал и позајмувањата на компанијата.

Паричните еквиваленти се чуваат со цел да се излезе во пресрет на краткорочните парични обврски. За да се квалификува еден паричен еквивалент за вложување тој треба брзо да се конвертира во познат износ на пари и да биде предмет на незначителен ризик од промена на неговата

---

<sup>10</sup> Неда Петроска-Ангеловска, „Готовинскиот тек и ликвидноста во претпријатијата“, Скопје, 2007, стр.234

<sup>11</sup> Доцент д-р Јанка Димитрова, Ревизија (теоретски и практични аспекти), Штип 2013 стр.37

вредност. Според тоа, едно вложување обично се квалификува како паричен еквивалент само кога има краткорочно доспевање од да речеме, три или повеќе месеци од датумот на стекнувањето<sup>12</sup>.

Вложувањата во главнината се исклучуваат од парични еквиваленти, освен во случаи кога тие се во суштина парични еквиваленти, како на пример, приоритетни акции стекнати во краткиот период на нивното доспевање и со специфициран датум за откупување.<sup>13</sup>

Информациите за паричните текови, корисниците на финансиските извештаи ги користат како за процена на можноста на деловниот субјект да генерира пари и парични еквиваленти, така и за процена на потребите на истиот да ги користи тие парични средства.

**Единствено Извештајот за паричните текови се изготвува врз основа на принципот на наплатена реализација, а не врз основа на принципот на фактурирана реализација.** Паричните средства ги опфаќаат средства во денарската и девизната благајна како и паричните средства на жиро-сметките и на девизните сметки на компанијата.

На следната страна е прикажан практичен пример на Извештај за паричниот тек, изготвен според Меѓународните стандарди за финансиско известување (според индиректниот метод).

---

<sup>12</sup>Доцент д-р Јанка Димитрова, Ревизија (теоретски и практични аспекти), Штип 2013 стр.37

<sup>13</sup>МСС 7- С. весник бр 159/2009 од 29,12,2009 год.

### ИЗВЕШТАЈ ЗА ПАРИЧНИ ТЕКОВИ

за годината што завршува на 31.12.201X година (во 000 денари)

Позиција	201X	201X-1
<b>Готовински тек од оперативни активности</b>	<b>125.389</b>	<b>681.640</b>
Нето добивка по оданочување	841.605	198.537
Намалување на постојани средства	85.393	-
Амортизација	117.701	111.251
Ревалоризација на амортизацијата	-	-
<b>Зголемување(намалување) на тековните средства</b>		
Залихи	(103.625)	(38.440)
Побарувања од купувачите	(687.946)	187.851
Побарувања за аванси	21.770	92.162
Останати краткорочни побарувања	94.681	18.150
Активни временски разграничувања	-	-
<b>Зголемување(намалување) на тековните обврски</b>		
Обврски спрема добавувачи	(259.789)	231.559
Останати краткорочни обврски	15.214	(119.430)
Пасивни временски разграничувања	385	-
<b>Готовински тек од инвестициони активности</b>	<b>(241.935)</b>	<b>(693.309)</b>
Директни набавки на нематеријални и материјални средства	(297.643)	(838.976)
Продажба на нематеријални и материјални средства	1.906	237.829
Зголемување/намалување на долгорочни вложувања	(14.550)	-
Зголемување/намалување на аванси за материјални средства	68.352	(92.162)
<b>Готовински тек од финансиски активности</b>	<b>368.632</b>	<b>10.638</b>
Зголемување на капиталот	-	-
Зголемување/намалување на долгорочните обврски	368.632	10.638
Исплатена дивиденда	-	-
Откуп/продажба на сопствени акции	-	-
<b>Зголемување/намалување на паричните средства</b>	<b>252.086</b>	<b>(1.031)</b>
<b>Парични средства на почетокот на годината</b>	<b>44.470</b>	<b>45.501</b>
<b>Парични средства на крајот на годината</b>	<b>296.556</b>	<b>44.470</b>

Извештајот за паричните тековизапочнал да се применува во 70-тите години од 20 век Тој покажува не само колку субјектот е способен да заработува, туку и колкав дел од заработеното да го наплати. Со други зборови, Извештајот за паричните текови го покажува капацитетот на деловниот субјект да создава пари.

Историски гледано, се менувал приматот на финансиските извештаи. Порано, примат се давал на Билансот на состојба и на тоа кој колку имот поседувал, а не кој колку создавал. По Големата светска економска криза (1929г.), корисниците се повеќе биле заинтересирани за способноста на деловните субјекти да заработат, а не за висината на средствата со кои располагале. Инвеститорите се повеќе биле заинтересирани за брзината на враќањето на вложените средства, а банките се повеќе го насочувале своето внимание кон профитабилноста, развојните програми и можностите на субјектот.

**„Ваквиот пристап се покажа како контрапродуктивен, бидејќи хипотекарната криза е главниот виновник за Големата светска економска криза која го потресе светот во 2008 година и имаше најголемо влијание врз падот на цените на хартиите од вредност на пазарите на капитал“<sup>14</sup>.**

#### **2.4. Извештај за промени на капиталот**

Извештајот за промени во капиталот, кој уште е познат и како Извештај за промени во главнината, е востановен како компонента на финансиските извештаи од 1999 година. Во него се прикажани сите промени во капиталот на една компанија, вклучувајќи ги и оние кои не се опфатени во другите финансиски извештаи.

---

<sup>14</sup>Доцент д-р Јанка Димитрова, Ревизија (теоретски и практични аспекти), Штип 2013 стр.39

Ентитетот треба да презентира извештај за промени во главнината во кој ги покажува <sup>15</sup>:

- Вкупната сеопфатна добивка за периодот, прикажувајќи ги одвоено вкупните износи кои им се припишуваат на сопствениците на матичното друштво и на неконтролираното учество.
- За секоја компонента на главнината, ефектите на ретроспективната примена или ретроспективното повторно прикажување - признаени во согласност со МСС 8.
- За секоја компонента на главнината, усогласувањето помеѓу сметководствената вредност на почетокот и на крајот на периодот, одвоено ги обелоденува промените кои се резултат на:
  - добивката или загубата;
  - секоја ставка на останата сеопфатна добивка;
  - трансакции со сопствениците во нивното својство на сопственици, покажувајќи одделно уплати од и распределби на сопственици и промени во сопственичкото учество во подружници кои не резултираат во губење на контролата.

Ентитетот треба да го прикаже (во Извештајот за промени во главнината или во белешките), износот на дивиденди признаени како распределба на сопствениците во текот на периодот, како и износот по акција.

МСС 8 -Сметководствени политики, промени на сметководствени проценки и грешки, бара сите ставки на приходите и расходите кои се признаени во периодот да бидат вклучени во утврдувањето на нето - добивката или загубата за периодот, освен во случај кога некој Меѓународен сметководствен стандард бара или дозволува да се постапува поинаку. Другите стандарди бараат добивките и загубите, какви што се ревалоризационите вишок и кусок и одредени разлики од промените во девизните курсеви, да бидат признаени непосредно како промени во

---

<sup>15</sup> МСС 1, Службен весник 159/2009 од 29.12.2009 год.



главнината, заедно со капиталните трансакции и распределбата на сопствениците на деловниот субјект. Бидејќи е важно да се земат предвид сите добивки и загуби во проценката на промените на финансиската состојба на еден деловен субјект, помеѓу два датуми на Билансот на состојба, овој стандард бара одвоена компонента во финансиските извештаи која ги потенцира вкупните добивки и загуби, вклучувајќи ги и оние кои се признаваат непосредно во главнината.

Во продолжение е прикажан практичен пример на Извештај за промени на капиталот, изготвен според Меѓународните стандарди за финансиско известување.

### **ИЗВЕШТАЈ ЗА ПРОМЕНИТЕ НА КАПИТАЛОТ**

За годината завршена на 31.12.201X(во илјади денари)

	Капитал	Резерви	Акумулирана добивка	Вкупно
<b>Состојба на 01.01.201X-1</b>	<b>722.647</b>	<b>113.181</b>	<b>442.826</b>	<b>1.278.654</b>
Добивка за 201X-1	-	-	198.537	198.537
<b>Распоред на добивката за 201X-2</b>	-	-	-	-
<b>Состојба на 31.12.201X-1</b>	<b>722.647</b>	<b>113.181</b>	<b>641.363</b>	<b>1.477.191</b>

	Капитал	Резерви	Акумулирана добивка	Вкупно
<b>Состојба на 01.01.201X</b>	<b>722.647</b>	<b>113.181</b>	<b>641.363</b>	<b>1.477.191</b>
Добивка за 201X	-	-	841.605	841.605
<b>Распоред на добивката за 201X-1</b>	-	-	-	-
<b>Состојба на 31.12.201X</b>	<b>722.647</b>	<b>113.181</b>	<b>1.482.968</b>	<b>2.318.796</b>

## **2.5. Објаснувачки белешки и сметководствени политики**

Извештајот за сметководствените политики е составен дел на Белешките кон финансиските извештаи и се објавува кога субјектот може да одбере помеѓу две или повеќе сметководствени политики. Белешките се презентираат во вид на наративни описи, подетални анализи на износите презентирани во билансите или во вид на дополнителни информации.

Според МСС1 (Службен весник на РМ 159/2009 објавен на 29.12.2009 година), Белешките треба да:

- презентираат информации за основата на која се подготвени финансиските извештаи и користените сметководствени политики;
- ги обелоденуваат информациите кои се бараат со МСФИ, а кои не се презентирани на друго место во финансиските извештаи;
- обезбедуваат информации кои не се презентирани на друго место во финансиските извештаи, но се релевантни за разбирање на кој било од нив.

Деловниот субјект, треба да ги презентира Белешките на систематски начин. Секоја ставка во Извештајот за финансиска состојба, Извештајот за сеопфатна добивка, како и Извештаите за промени во главнината и за паричните текови треба да биде поврзана со соодветна информација во Белешките.

Деловниот субјект, со цел да им помогне на корисниците да ги разберат финансиските извештаи, како и да ги споредуваат со финансиските извештаи на други ентитети, вообичаено ги презентира белешките по следниот редослед:

- изјава за усогласеност со МСФИ;
- преглед на значајните сметководствени политики кои се користени;
- поткрепувачки информации за ставки кои се презентирани во Извештајот за финансиска состојба, Извештајот за сеопфатна добивка, како и Извештаите за промени во главнината и за паричните текови, по редослед по кој секој извештај и секоја линиска ставка се презентирани.

- Други обелоденувања, вклучувајќи:
  - неизвесни обврски и непризнаени договорни обврзувања;
  - нефинансиски обелоденувања, на пример, цели и политики на ентитетот за управување со финансиски ризик .

Во некои околности, би можело да биде неопходно или пожелно да се менува редоследот на одредени ставки во рамките на белешките. На пример, деловниот субјект може да комбинира информации за промени во објективната вредност признаени во добивката или во загубата со информации за ограниченоста (рочноста) на финансиските инструменти, иако првите обелоденувања се однесуваат на Извештајот за сеопфатна добивка, додека другите се однесуваат на Извештајот за финансиската состојба. И покрај тоа, ентитетот треба да задржи систематската структура на белешките сè додека е изводливо.

Деловниот субјект може да презентира белешки во кои се обезбедуваат информации поврзани со основата за подготовка на финансиските извештаи и за специфични сметководствени политики како одвоен дел на финансиските извештаи.

### **2.5.1. Презентирање на сметководствените политики**

Делот во Белешките кон финансиските извештаи кој се однесува на сметководствените политики, како нивен најзначаен дел, треба да го опише следново:

- основите за мерење користени при подготвувањето на финансиските извештаи; и
- секоја специфична сметководствена политика која е неопходна за правилно разбирање на финансиските извештаи.

Покрај специфичните сметководствени политики користени за подготвување и презентирање на финансиските извештаи, корисниците треба да бидат информирани и за основите на мерењето кои се користеле (набавна

вредност, тековна вредност, реализациона вредност, објективна вредност или сегашна вредност), бидејќи тие ја претставуваат основата на којашто се подготвуваат финансиските извештаи. Кога се користи повеќе од една основа за мерење на елементите во финансиските извештаи, доволно е да се даде индикација за категориите на средства и обврски на кои секоја основа за мерење била применета.

При одлучувањето дали специфичната сметководствена политика треба да се обелодени, менаџментот зема предвид дали обелоденувањето ќе им помогне на корисниците да го разберат начинот на кој трансакциите и настаните влијаеле на презентираната успешност во работењето и на финансиската состојба на компанијата. Сметководствените политики кои деловниот субјект може да ги земе предвид при презентирањето ги вклучуваат, но не се ограничуваат само на следните елементи<sup>16</sup>:

- признавање на приходи;
- принципи на консолидација, вклучувајќи ги подружниците и придружените деловни субјекти;
- деловни комбинации;
- заеднички вложувања;
- признавање амортизација на материјалните и нематеријалните средства;
- капитализација на трошоците за позајмување и други издатоци;
- договори за изградба;
- вложување во недвижности;
- финансиски инструменти и вложувања;
- наеми;
- трошоци за истражување и развој;
- залихи;
- даноци, вклучувајќи ги и одложените даноци;
- резервирања;

---

<sup>16</sup>Доцент д-р Јанка Димитрова, Ревизија (теоретски и практични аспекти), Штип 2013 стр.41

- трошоци за корист на вработените;
- преведување на странски валути и „хеџинг“;
- дефинирање на деловни и географски сегменти и основата за алокација на трошоците помеѓу сегментите;
- дефинирање на пари и парични еквиваленти;
- сметководство во услови на инфлација; и
- државни поддршки.

Секој деловен субјект во зависност од природата на своето работење ги избира сметководствените политики кои корисникот очекува да бидат обелоденети за тој вид на деловен субјект.

### **3. Анализа на финансиските извештаи**

#### **3.1. Поим за финансиска анализа**

Финансиската анализа на извештаи се занимава со одредување и истражување на односите и врските кои постојат помеѓу позициите на Билансот на состојба, Билансот на успех и Извештајот за парични текови, на начин на кој се овозможува правилна процена на финансиската состојба, перформансите и ликвидноста на бизнисот. За да се исполни оваа задача, на финансиските аналитичари на располагање им стојат поголем број алатки и техники за анализа.

Во анализата на финансиските извештаи се користат следните методи (инструменти):

- хоризонтална анализа;
- вертикална анализа;
- анализа на основни финансиски показатели (индикатори);
- анализа на нето обртен капитал; и
- „левериџ“ анализа.

Во продолжение се обработени дел (најчесто користените) од горенаведените методи (инструменти).

### **3.2. Хоризонтална анализа**

Преку хоризонталната анализа се овозможува согледување на промените и анализа на трендовите на поединечните елементи во финансиските извештаи со тек на времето. Хоризонталната анализа е позната и под поимот компаративна анализа со која се врши споредување на последователните Биланси на состојба, Биланси на успех и Извештаи за парични текови за две или повеќе години, со цел согледување на промените во поединечните позиции во билансите, кои настанале во текот на анализираниот период. Клучна варијабла во хоризонталната анализа е времето. Со споредба на елементите на финансиските извештаи помеѓу два или повеќе периоди се донесува заклучок за движењето на појавите низ набљудуваниот период. Врз основа на вака добиените показатели се следи успешноста и сигурноста во работењето на компанијата.

Основен предуслов за вршење на хоризонталната анализа е компаративноста на целиот сет финансиски извештаи за периодот на кој се врши анализата. Токму принципот на компаративност на финансиските извештаи во подолг временски период е еден од основните принципи за подготовка на финансиските извештаи според Меѓународните стандарди за финансиско известување.

Главни карактеристики на хоризонталната анализа се:

- ги следи промените на поодделните елементи на финансиските извештаи во тек на повеќе последователни временски периоди;
- се воочува тенденцијата и динамиката на промените на поодделните елементи во финансиските извештаи во тек на повеќе последователни временски периоди,
- клучна варијабла е времето, бидејќи со споредба на вредностите на поединечните ставки од финансиските извештаи во различни временски

периоди се донесува заклучок за движењето на појавите во периодот кој е предмет на анализата, при што може да се утврдат проблематичните точки во работењето.

Хоризонталната анализа на финансиските извештаи се врши со помош на табели, во кои вредностите на одделните позиции во билансите се изразуваат во базични индекси или проценти.

Пресметката се врши на тој начин што се избира една базична година и вредноста на сите ставки од таа година се изразува како 100% (или со индекс 1). Потоа, вредноста на истите ставки или групи на ставки во претходните и следните години кои се анализираат, се изразуваат како проценти од вредностите на ставките од базичната година. Добиените резултати со ваквата пресметка се нарекуваат индексни броеви или стапки на трендот.

Во продолжение е прикажан пример на таблица за хоризонтална анализа на Биланс на состојба и Биланс на успех<sup>17</sup>:

---

<sup>17</sup> Пресметката е направена врз основа на примерот за Биланс на состојба-( стр.20) и Биланс на успех (стр.22)

Табела бр. 1 – Хоризонтална анализа на Биланс на состојба (стр.20)

Позиција	201X		201X-1	
<b>СРЕДСТВА</b>				
<b>Нетековни средства</b>	<b>1.801.247</b>	<b>102%</b>	<b>1.762.406</b>	<b>100%</b>
<b>Тековни средства</b>	<b>1.582.552</b>	<b>241%</b>	<b>655.346</b>	<b>100%</b>
Залихи	434.282	131%	330.657	100%
Побарувања	851.714	304%	280.219	100%
Пари и парични еквиваленти	296.556	667%	44.470	100%
<b>ВКУПНО СРЕДСТВА</b>	<b>3.383.799</b>	<b>140%</b>	<b>2.417.752</b>	<b>100%</b>
<b>КАПИТАЛ И ОБВРСКИ</b>				
<b>Капитал и резерви</b>	<b>2.318.796</b>	<b>157%</b>	<b>1.477.191</b>	<b>100%</b>
Запишан капитал	722.647	100%	722.647	100%
Резерви	113.181	100%	113.181	100%
Акумулирана добивка	1.482.968	231%	641.363	100%
<b>Долгорочни обврски</b>	<b>843.253</b>	<b>178%</b>	<b>474.621</b>	<b>100%</b>
<b>Тековни обврски</b>	<b>221.750</b>	<b>48%</b>	<b>465.940</b>	<b>100%</b>
<b>ВКУПНО КАПИТАЛ И ОБВРСКИ</b>	<b>3.383.799</b>	<b>140%</b>	<b>2.417.752</b>	<b>100%</b>



**Табела бр. 2 – Хоризонтална анализа на Биланс на успех (стр.22)**

Позиција	201X		201X-1	
	Износ	Промена	Износ	Промена
Приходи од продажба	3.279.919	127%	2.577.837	100%
Останти оперативни приходи	14.263	158%	9.006	100%
Промена на залихите на готови производи и производство во тек	85.501	587%	14.563	100%
Потрошени материјали и ситен инвентар	(913.756)	110%	(829.987)	100%
Трошоци на вработените	(323.634)	111%	(292.548)	100%
Амортизација ревалоризација на амортизација	(117.701)	106%	(111.251)	100%
Останати оперативни расходи	(1.181.827)	106%	(1.116.984)	100%
Набавна вредност на трговски стоки	(673)	41%	(1.654)	100%
<b>Добивка/загуба од оперативно работење</b>	<b>842.092</b>	<b>338%</b>	<b>248.982</b>	<b>100%</b>
Финансиски приходи	62.113	471%	13.196	100%
Финансиски расходи	(60.990)	98%	(62.523)	100%
<b>Добивка/загуба пред оданочување</b>	<b>843.215</b>	<b>422%</b>	<b>199.655</b>	<b>100%</b>
Данок од добивка	(1.610)	144%	(1.118)	100%
<b>Добивка/загуба од ред. работење по оданочување</b>	<b>841.605</b>	<b>424%</b>	<b>198.537</b>	<b>100%</b>
<b>Нето добивка/загуба од редовни активности</b>	<b>841.605</b>	<b>424%</b>	<b>198.537</b>	<b>100%</b>
<b>Нето добивка/загуба</b>	<b>841.605</b>	<b>424%</b>	<b>198.537</b>	<b>100%</b>

Во спроведувањето на хоризонталната анализа финансиските аналитичари настојуваат да ги пронајдат варијаблите или ставките кои означуваат подобрување или влошување на трендот на појавите и претставуваат предизвик за акционерите во донесувањето на нивните деловни одлуки<sup>18</sup>. Како пример, врз основа на одредена хоризонтална анализа на финансиските извештаи аналитичарот може да ги постави следните прашања:

- Зошто се забележува раст на залихите во компанијата? Дали настанала промена во политиката на залихи?

<sup>18</sup> М-р Оливера Ѓорѓиева-Трајковска, *Анализа на финансиските извештаи - со осврт на финансиската стабилност на корпоративниот сектор во РМ, Скопје 2010, Докторски труд*

- Зошто има зголемување на побарувањата од купувачите? Дали е тоа резултат на зголемена продажба или компанијата има проблем со наплатата на побарувањата?
- Зошто има зголемување на обврските? Дали тоа значи дека компанијата има проблем со ликвидноста или е зголемен обемот на активноста?
- Зошто има зголемување на долгорочните обврски без соодветно зголемување на нетековните средства? Дали компанијата ги финансира тековните средства со долгорочни извори на средства?

Ова се само неколку примери кои можат да бидат предмет на анализа и дискусија од страна на менаџментот. Во практика може да се јават безброј прашања кои произлегуваат од компаративната анализа на финансиските извештаи и кои се предмет на детална анализа за согледување на трендот во развојот на работењето на компанијата. Иако хоризонталната анализа се прави за период од 2 или повеќе последователни периоди, за целосно согледување на развојот на трендовите потребен е подолг временски период, од најмалку 4 до 5 години.

### **3.3 Верикална анализа**

Вертикалната анализа на финансиските извештаи ја открива врската, која постои помеѓу секоја поединечна ставка од финансиските извештаи и одредена специфична ставка која претставува основа и се означува со 100%<sup>19</sup>.

Во Билансот на состојба како основа најчесто се зема вредноста на вкупните средства и се означува со 100, додека останатите позиции се изразуваат како проценти од вкупните средства.

Во Билансот на успех како основа најчесто се земаат приходите од продажбата (кои се означуваат со 100), додека останатите позиции се изразуваат како проценти на приходите од продажбата.

---

<sup>19</sup>М-р Оливера Ѓорѓиева-Трајковска, *Анализа на финансиските извештаи - со осврт на финансиската стабилност на корпоративниот сектор во РМ*, Скопје 2010, Докторски труд

Во продолжение е прикажан пример за вертикална анализа на Биланс на состојба и Биланс на успех<sup>20</sup>:

**Табела бр.3 – Вертикална анализа на Биланс на состојба (стр. 20)**

Позиција	201X		201X-1	
<b>СРЕДСТВА</b>				
<b>Нетековни средства</b>	<b>1.801.247</b>	<b>53%</b>	<b>1.762.406</b>	<b>73%</b>
<b>Тековни средства</b>	<b>1.582.552</b>	<b>47%</b>	<b>655.346</b>	<b>27%</b>
Залихи	434.282	13%	330.657	14%
Побарувања	851.714	25%	280.219	12%
Пари и парични еквиваленти	296.556	9%	44.470	2%
<b>ВКУПНО СРЕДСТВА</b>	<b>3.383.799</b>	<b>100%</b>	<b>2.417.752</b>	<b>100%</b>
<b>КАПИТАЛ И ОБВРСКИ</b>				
<b>Капитал и резерви</b>	<b>2.318.796</b>	<b>69%</b>	<b>1.477.191</b>	<b>61%</b>
Запишан капитал	722.647	21%	722.647	30%
Резерви	113.181	3%	113.181	5%
Акумулирана добивка	1.482.968	44%	641.363	27%
<b>Долгорочни обврски</b>	<b>843.253</b>	<b>25%</b>	<b>474.621</b>	<b>20%</b>
<b>Тековни обврски</b>	<b>221.750</b>	<b>7%</b>	<b>465.940</b>	<b>19%</b>
<b>ВКУПНО КАПИТАЛ И ОБВРСКИ</b>	<b>3.383.799</b>	<b>100%</b>	<b>2.417.752</b>	<b>100%</b>

<sup>20</sup> Пресметката е направена врз основа на примерот за Биланс на состојба (стр.20) и Биланс на успех (стр.22)

Табела бр. 4 – Вертикална анализа на Биланс на успех (стр. 22)

Позиција	201X		201X-1	
Приходи од продажба	3.279.919	100%	2.577.837	100%
Останти оперативни приходи	14.263	0,43%	9.006	0,35%
Промена на залихите на готови производи и производство во тек	85.501	3%	14.563	1%
Потрошени материјали и ситен инвентар	(913.756)	28%	(829.987)	32%
Трошоци на вработените	(323.634)	10%	(292.548)	11%
Амортизација ревалоризација на амортизација	(117.701)	4%	(111.251)	4%
Останати оперативни расходи	(1.181.827)	36%	(1.116.984)	43%
Набавна вредност на трговски стоки	(673)	0,02%	(1.654)	0,06%
<b>Добивка/загуба од оперативно работење</b>	<b>842.092</b>	<b>26%</b>	<b>248.982</b>	<b>10%</b>
Финансиски приходи	62.113	2%	13.196	1%
Финансиски расходи	(60.990)	2%	(62.523)	2%
<b>Добивка/загуба пред оданочување</b>	<b>843.215</b>	<b>26%</b>	<b>199.655</b>	<b>8%</b>
Данок од добивка	(1.610)	0,05%	(1.118)	0,04%
<b>Добивка/загуба од редовно работење по оданочување</b>	<b>841.605</b>	<b>26%</b>	<b>198.537</b>	<b>8%</b>
<b>Нето добивка/загуба од редовни активности</b>	<b>841.605</b>	<b>26%</b>	<b>198.537</b>	<b>8%</b>
<b>Нето добивка/загуба</b>	<b>841.605</b>	<b>26%</b>	<b>198.537</b>	<b>8%</b>

Финансискиот извештај во кој секоја ставка се изразува во проценти од одредена базна големина е познат под називот „common-size statement“.

Подготовката на ваквите извештаи е многу корисна за понатамошната споредба на остварувањата на компанијата со просекот во дејноста и со другите компании, но и со остварувањата на самата компанија во различни временски периоди. Исклучително важна предност при ваквиот начин на вертикална анализа е што се исклучува влијанието на инфлацијата, кое се рефлектира во финансиските извештаи, доколку истите се набљудуваат во апсолутна големина, наместо како процентуални износи.

#### **4. Користење на финансиските показатели во анализа на работењето на компаниите**

Донесување ефикасни економски одлуки од страна на корисниците на финансиските извештаи бара проценка на способноста на деловниот субјект да генерира пари и парични еквиваленти, како и на навременоста и извесноста на нивното генерирање. Оваа способност во краен случај ја определува, на пример, можноста на деловниот субјект да ги исплати своите вработени и добавувачите, да ги плати каматите, да ги отплати заемите и да изврши распределби на своите сопственици.

Корисниците подобро можат да ја проценат оваа способност за генерирање на пари и парични еквиваленти, доколку им се обезбедени информации кои се концентрирани на финансиската состојба, успешноста во работењето и промените во финансиската состојба на деловниот субјект.

Финансиската состојба на даден деловен субјект е под влијание на економските ресурси кои ги контролира, неговата финансиска структура, неговата ликвидност и солвентност и неговата способност да се прилагоди на промените во опкружувањето во коешто дејствува. Информациите за економските ресурси под контрола на деловниот субјект и неговата способност во минатото да ги менува овие ресурси се корисни за предвидување на способноста на деловниот субјект да генерира пари и парични еквиваленти во иднина.

Информациите за финансиската структура се корисни за предвидување на идните потреби за позајмувања на субјектот и за тоа како идните добивки и парични текови ќе бидат распределени на оние кои имаат учество во деловниот субјект. Тие, исто така, се корисни за предвидување на успешноста на ентитетот во подигањето дополнителни финансиски средства.

Информациите за ликвидноста и солвентноста се корисни за предвидување на способноста на деловниот субјект да ги исполнува своите финансиските обврски кога доспеваат. Ликвидноста се однесува на расположливоста на паричните средства, во блиска иднина, откако ќе бидат

земени предвид финансиските обврски во текот на овој период. Солвентноста се однесува на расположливоста на паричните средства во тек на подолгорочен временски период за исполнување на финансиските обврски кога доспеваат.

Информациите за успешноста во работењето на деловниот субјект, поконкретно за неговата профитабилност, се потребни за процена на потенцијалните промени во економските ресурси кои веројатно ќе бидат под контрола во иднина. Информациите за успешноста во работењето се корисни за предвидување на способноста на ентитетот да генерира парични текови со своите постоечки ресурси. Исто така, тие се корисни за формирање мислење за ефикасноста со која деловниот субјект може да користи дополнителни ресурси.

Со комбинирање на податоците презентирани во финансиски извештаи можат да се добијат бројни показатели кои би понудиле релевантни информации за инвеститорите кои пак би можеле да ги искористат при донесувањето на своите инвестициони одлуки. Притоа, треба да се внимава показателите да се изведуваат од конзистентно подготвени финансиски извештаи.

Финансиските показатели се релативна големина, однос на две или повеќе избрани нумерички вредности земени од финансиските извештаи на компаниите. Тие се користат за оцена на целокупната финансиска и оперативна состојба на компаниите. Истите се добиваат врз база на хоризонтални, вертикални и временски споредби на позициите од финансиските извештаи на компанијата и помеѓу компаниите, врз база на споредба на податоците од финансиските извештаи и утврдените стандарди, како и врз база на пресметаните проценти за индустриската гранка, за стопанската гранка на ниво на земјата. Тие можат да бидат изразени во децимален број како на пример 1,5 или во % ( $\times 100$ ).

Вредностите кои се користат при пресметување на финансиските показатели се земаат од финансиските извештаи, како Билансот на состојба, Билансот на успех, а понекогаш и Извештајот за парични текови.

Финансиските показатели најчесто се користат од страна на менаџерите на фирмата, сегашните и потенцијалните инвеститори, кредиторите или доверителите на компанијата.

Анализата на финансиските показатели му овозможува на аналитичарот да ги спореди перформансите на компанијата со другите компании од индустријата. Без разлика дали показателите се добри или лоши, не мора да ја задржат таа карактеристика кога ќе се споредат со оние од индустријата или секторот на кој припаѓа компанијата.

Финансиските показатели се најчесто користена алатка во квантифицирање различни аспекти на бизнисот, кои всушност го претставуваат суштинскиот дел во анализата на финансиски извештаи. Финансиските показатели (рацио-броеви) се категоризирани според финансискиот аспект кој се мери со показателот.

- Показатели за анализа на профитабилноста на компаниите се:
  - бруто профитна маржа (Gross Profit Margin);
  - оперативна профитна маржа (Operating Profit Margin);
  - нето профитна маржа (Net Profit Margin).
  
- Показатели за деловна активност се:
  - обрт на вкупните средства (Asset Turnover Ratio);
  - обрт на залихите (Inventory Turnover Ratio);
  - обрт на побарувањата;
  - просечен период на наплата;
  - обрт на основни средства (Fixed Asset Turnover Ratio).
  
- Показатели за анализа на ликвидноста на компаниите се:
  - стапка на тековна ликвидност (Current Ratio);
  - стапка на моментална (забрзана) ликвидност (Quick Ratio);
  - работен капитал (Working Capital).

- Показатели на финансиската стабилност се:
  - вкупна задолженост (Dept Ratio);
  - показател на долг – сопствен капитал (Debt/Equity Ratio);
  - показател на покриеност на камата (Interest cover Ratio);
  - показател на покриеност со готовински тек (Cash Flow To Debt Ratio).

#### **4.1 Показатели за анализа на профитабилноста на компаниите**

Со показателите на профитабилноста се мери способноста на компанијата да стекне соодветен поврат на средствата и акционерскиот капитал.

Со овие показатели всушност се оценува способноста на бизнисот да генерира приходи во споредба со трошоците направени во текот на работењето, односно способноста на компанијата да управува со трошоците на работењето. Показателите за остварената профитна маржа даваат информации за тоа кои фактори придонесуваат за остварување добивка и најчесто се изразуваат како дел од секој остварен денар продажба.

За поголемиот дел од показателите на профитабилност важи правилото - повисока вредност на овој коефициент во однос на коефициентот на конкурентските фирми или коефициентите од претходните години значи дека на бизнисот му оди добро.

За пресметка на показателите за анализа на профитабилноста се користат сметководствените информации на компанијата презентирани во Билансот на успех или Објаснувачките белешки кои се однесуваат на Билансот на успех:



Продажба - Трошоци на продадени производи	
1. Бруто профитна маржа = -----	Продажба
	Оперативна добивка
2. Оперативна профитна маржа = -----	Продажба
	Нето - добивка
3. Нето профитна маржа = -----	Продажба

➤ **Бруто профитна маржа**

Бруто профитната маржа е финансиски показател кој го покажува делот од секој остварен денар продажба кој останува по одземање на производствените трошоци. Со други зборови, бруто профитната маржа го покажува делот од секој остварен денар продажба кој стои на располагање за покривање на оперативните трошоци (трошоците кои не се директно поврзани со процесот на производство: фиксни трошоци, трошоци за плати во администрација, амортизација на недвижности, опрема во администрација и сл.).

Бруто профитната маржа се пресметува како сооднос помеѓу разликата на приходите од продажба и трошоците на продадени производи од една страна и вкупните приходи од продажбата на друга страна:

$$\text{Бруто профитна маржа} = \frac{\text{Продажба} - \text{Трошоци на продадени производи}}{\text{Продажба}}$$

Идеалното ниво на бруто профитната маржа зависи од индустријата, колку време бизнисот постои, и други фактори.

Бруто профитната маржа се користи за да се изврши споредба на анализираната компанија, како со претходните периоди, така и со конкурентите и остварениот просек на дејноста.

Повисоката бруто профитна маржа може да значи попрофитабилно работење на компанијата, сепак доколку истата е постигната преку зголемување на продажните цени, може да ја доведе во прашање конкурентноста на компанијата на пазарот, со што би можело да дојде до опаѓање на обемот на продажба и во крајна линија да го загрози опстанокот на компанијата. Од друга страна, ниската бруто профитна маржа, доколку не постои доволно голем обем на продажба, може да доведе до ситуација компанијата да не биде во можност да ги покрие останатите оперативни трошоци.

- *Причини за растот/намалувањето на бруто профитната маржа*

Треба да се забележи дека зголемувањето на бруто профитната маржа може да се должи на некоја од следниве причини :

- зголемување на продажната цена на продадените стоки, без соодветно зголемување на трошоците за продадените стоки;
- намалување на трошоците на продадените производи, без соодветно намалување на продажните цени.

Од друга страна, намалувањето на бруто профитната маржа може да се должи на следните фактори:

- намалување на продажната цена на стоката, без соодветно намалување на трошоците на продадените производи;
- зголемување на трошоците на продадените производи, без зголемување на продажната цена;
- неповолни набавки;
- неспособност на менаџментот да го зголеми обемот на продажба.

➤ **Оперативна профитна маржа**

Оперативната профитна маржа како финансиски показател го мери оној дел од приходите на компанијата кој останува по плаќањето на варијабилните трошоци на производство, како што се плати, суровини и сл.

$$\text{Оперативна профитна маржа} = \frac{\text{Продажба} - \text{Трошоци на продадени производи} - \text{Оперативни трошоци}}{\text{Продажба}}$$

**Оперативна добивка**

---

**Продажба**

Во процесот на анализа на профитабилноста на една компанија, најдобро е да се согледаат промените во оперативната профитна маржа во годините кои поминале и да се споредат годишните или кварталните податоци на компанијата со оние на нејзините конкурентски фирми или просекот на дејноста. Доколку овој показател бележи тренд на зголемување, тоа значи дека компанијата заработува повеќе за секој денар од остварената продажба.

На пример, ако компанијата има оперативна профитна маржа од 15% , тоа значи дека таа остварува 0,15 денари (пред камата и даноци ) на секој денар остварена продажба.

Оперативната профитна маржа е под влијание на истите фактори како и бруто профитната маржа, плус оперативните трошоци, како што се: трошоци за закуп (пример на канцеларии), трошоци за огласи, трошоци за покривање на ненаплативите заеми и слично. Овој показател дообјаснува колку профит една компанија остварува од нејзиното работење, за секој денар остварена продажба, по покривање на оперативните трошоци на работење. Тој е многу покомплетен и точен показател за оцена на ефикасноста на компанијата во однос на бруто профитната маржа, со оглед на тоа дека ги зема предвид не

само трошоците за продажба, туку и другите важни компоненти како што се маркетинг и некои други индиректни трошоци.

Иако оперативната профитна маржа е добра почетна точка за анализирање на многу компании, постојат елементи како каматите и даноците кои не се вклучени во оперативните приходи. Затоа, оперативната профитна маржа не е совршен показател за мерење на профитабилноста на компанијата.

### ➤ **Нетопрофитна маржа**

Нето профитната маржа ја покажува нето-добивката генерирана од секој денар остварена продажба. Таа ги зема предвид и финансиските трошоци кои оперативната профитна маржа не ги опфаќа во пресметката<sup>21</sup>. Таа претставува однос помеѓу вредноста на остварената нето-добивка (добивката по одземаните даноци и камати) и вредноста на остварената продажба.

#### **Нето-добивка**

**Нето профитна маржа = -----**

#### **Продажба**

Вредноста на нето профитната маржа е една од највнимателно следените бројки во финансиите. Акционерите, како и потенцијалните инвеститори, нето профитната маржа ја набљудуваат од блиску и внимателно, бидејќи таа покажува колку компанијата е успешна во конвертирање на приходите во профит достапен за акционерите.

Сепак, растот на компанијата, или зголемувањето на продажбата не треба да се изедначува со пропорционалното зголемување на

---

<sup>21</sup> Доцент д-р Оливера Ѓорѓиева-Трајковска, Финансиската анализа како методолошки инструмент за оценка на финансиската стабилност и успешност на компаниите, стр. 25

профитот. Растот на компанијата во одредени моменти значи идрастичен раст на трошоците, можеби и со поголема стапка од растот на продажбата.<sup>22</sup>

Како што трошоците на компанијата растат, нето профитот може да се намали. Дури и компанијата да се обидува да ги надомести дополнителните трошоци со зголемување на продажната цена на производот, тоа може да резултира со намалување на обемот на продажбата, затоа што потрошувачите можеби нема да бидат подготвени да го купат производот по повисока цена. Доколку ова би се случило, вкупните приходи би можеле да се намалат и покрај зголемувањето на цената на производот. Но, во некои ситуации може да се случи спротивното, трошоците да се намалуваат - производството и продажбата да се зголемуваат.

#### **4.1.1 Du pont анализа**

Dupont системот на анализа е метод со кој се врши расчленување на стапките на остварениот приход на нивните составни компоненти, заради утврдување на подрачјата одговорни за остварените перформанси на компанијата. Ова е една посложена форма за анализа на профитабилноста на компанијата. Името го добила според американската компанија Дипон, која прва започнала да применува систем на анализа, со која можат да се откријат врските кои постојат помеѓу различните финансиски показатели.

Појдовна точка во Du pont системот на анализа е нето-добивката (односно остварениот финансиски резултат) како основна мера за успешноста на компанијата. Показатели кои се расчленуваат во оваа анализа се:

1. стапка на принос на сопствен капитал (ROE)<sup>23</sup>;
2. стапката на принос на вкупните средства (ROA)<sup>24</sup>.

---

<sup>22</sup>Растот на компанијата во одредени моменти значи дополнителни инвестиции за проширување на капацитетите, трошоци за истражување и развој на нови производи, инвестиции во нови производни програми и сл. Сите овие трошоци можат да го намалат профитот, но тоа секако не значи дека компанијата работи лошо.

<sup>23</sup>ROE, од англ. Return on Equits, Поврат на капиталот.

Стапката на принос на сопствениот капитал (ROE) е показател за кој инвеститорите се најмногу заинтересирани. Секој инвеститор сака да знае колкав е приносот на капиталот кој го инвестирал во компанијата

Стапката на принос на сопствениот капитал се пресметува како однос помеѓу нето-добивката и просечниот сопствен капитал:

$$\text{Принос на сопствениот капитал (ROE)} = \frac{\text{Нето-добивка}}{\text{Просечен сопствен капитал}}$$

Со цел за понатамошно расчленување на стапката на принос на сопствениот капитал, броителот и именителот на дропката ги множиме со вкупните средства:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Нето-добивка}}{\text{Просечен сопствен капитал}} \times \frac{\text{Вкупни средства}}{\text{Вкупни средства}}$$

или поинаку прикажано:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Нето-добивка}}{\text{Вкупни средства}} \times \frac{\text{Вкупни средства}}{\text{Просечен сопствен капитал}}$$

Првиот множител од вака расчленетото равенство всушност ја претставува стапката на принос на вкупните средства (ROA), односно

$$\text{ROA} = \frac{\text{Нето-добивка}}{\text{Вкупни средства}}$$

---

<sup>24</sup>ROA, од англ. Return on Assets, Поврат на средствата.

Вториот множител кој го покажува односот на вкупните средства и сопствениот капитал е познат под поимот капитален мултипликатор и истиот ги покажува ефектите од начинот на финансирање на средствата на компанијата, т.е. го покажува финансискиот „левериџ“ на компанијата:

**Вкупни средства**

**Капитален мултипликатор = -----**

**Просечен сопствен капитал**

Значи, со претходната постапка на расчленување се согледува дека стапката на принос на сопствениот капитал е производ од стапката на принос на вкупните средства и капиталниот мултипликатор.

<b>ROE = ROA X капитален мултипликатор</b>
--

Тргувајќи од оваа формула, менаџментот на компанијата, доколку претендира да ја зголеми стапката на принос на сопствениот капитал, треба да се стреми кон зголемување на стапките на принос на вкупните средства и/или капиталниот мултипликатор. Менаџментот може да влијае на зголемување на капиталниот мултипликатор доколку, на пример, се зголемат вкупните средства без да се промени износот на сопствениот капитал, или доколку се намали учеството на сопствениот капитал во вкупните извори на средства, без да се промени износот на средства. Но, како да се влијае врз стапката на принос на вкупните средства?

Стапката на принос на вкупните средства веќе ја дефиниравме како однос помеѓу нето-добивката и вкупните средства:

**Нето-добивка**

**ROA = -----**

**Вкупни средства**

За понатамошна анализа на составните елементи на ROA броителот и именителот во равенството ќе ги помножимо со вкупните приходи од продажба:

$$ROA = \frac{\text{Нето-добивка}}{\text{Вкупни средства}} \times \frac{\text{Приходи}}{\text{Приходи}},$$

односно,

$$ROA = \frac{\text{Нето-добивка}}{\text{Приходи}} \times \frac{\text{Приходи}}{\text{Вкупни средства}}$$

Односот помеѓу нето-добивката и вкупните приходи од продажбата ја претставуваат нето профитната маржа на компанијата, додека односот на вкупните приходи од продажба и вкупните средства претставува стапка на обрт на вкупните средства:

$$\text{Нето профитна маржа} = \frac{\text{Нето-добивка}}{\text{Приходи}}$$

$$\text{Стапка на обрт на вкупните средства} = \frac{\text{Приходи}}{\text{Вкупни средства}}$$

оттука:

$$ROA = \text{Нето профитна маржа} \times \text{Стапка на обрт на вкупни средства}$$

Значи, стапката на принос на вкупните средства е производ од нето профитната маржа на компанијата и стапката на обрт на вкупните средства. Вака претставена, ROA е моќна алатка во донесувањето на одлуки од страна на менаџментот на компанијата.



Понатаму, доколку дадената формула за ROA се вметне во расчленетата формула за пресметка на ROE ќе се доби следното равенство:

$$\text{ROE} = \text{ROA} \times \text{капитален мултипликатор}$$

$\text{ROE} = \text{Нето профитна маржа} \times \text{Стапка на обрт на вкупни средства} \times \text{капитален мултипликатор}$
---

Стапката на принос на сопствениот капитал значи директно зависи од нето профитната маржа на компанијата, стапката на обрт на вкупни средства и капиталниот мултипликатор. Секоја промена на една или повеќе од овие стапки ќе предизвика промена на вредноста на стапката на принос на сопствениот капитал.

Директниот систем на анализа на финансиските показатели дозволува и други натамошни трансформации и расчленувања, сè со цел да се согледаат врските помеѓу различните показатели, како и да се утврди влијанието на поодделните елементи од финансиските извештаи врз вкупните остварувања на компанијата.

#### **4.2 Показатели за деловна активност**

Показателите за деловна активност, познати уште и како показатели на обртот, ја покажуваат брзината со која компанијата остварува обрт на побарувањата, залихите, долгорочните средства или пак на вкупните средства на компанијата. Овие показатели се среќаваат и како показатели за ефикасноста на користење на средствата на компанијата.<sup>25</sup>

Стапката на обртот може да се пресметува за вкупните средства со кои располага компанијата, или пак за одделни групи на средства.

---

<sup>25</sup>Доцент д-р Оливера Ѓорѓиева-Трајковска, Финансиската анализа како методолошки инструмент за оценка на финансиската стабилност и успешност на компаниите, стр. 19

При пресметката на показателите за деловна активност се користат информации како од Билансите на состојба, така и од Билансите на успех на компаниите:

	<b>Продажби (Вкупни приходи)</b>
<b>1. Обрт на вкупни средства = -----</b>	
	<b>Просечни вкупни средства</b>
	<b>Трошоци на продадени производи</b>
<b>2. Показател за обрт на залихите = -----</b>	
	<b>Просечни залихи</b>
	<b>365</b>
<b>2а. Денови на врзување во залихи = -----</b>	
	<b>Показател за обрт на залихите</b>
	<b>Продажба (Приходи)</b>
<b>3. Показател за обрт на побарувањата = -----</b>	
	<b>Просечни побарувања</b>
	<b>365</b>
<b>3а. Просечен период на наплата = -----</b>	
	<b>Показател за обрт на побарувањата</b>
	<b>Продажба</b>
<b>4. Обрт на основни средства = -----</b>	
	<b>Основни средства</b>

➤ **Стапка на обрт на вкупни средства**

Стапката на обрт на вкупните средства ја покажува општата ефикасност во користењето на вкупните средства и се пресметува како однос помеѓу вкупните приходи и вкупните средства.

**Продажби (Вкупни приходи)**

**Обрт на вкупни средства = -----**

**Просечни вкупни средства**

При пресметката, заради поедноставеност на постапката, просечните вкупни средства се пресметуваат како просечни вкупни средства од почетокот и од крајот на периодот во кој се остварени вкупните приходи ( (Вкупни средства на почетокот на периодот + Вкупни средства на крајот на периодот / 2).

Добиениот показател ги покажува остварените приходи од продажбата од секој денар средства со кои располага компанијата. Сам за себе овој показател не покажува речиси ништо, освен фактот дека треба да се настојува истиот да биде што повисок.

Ако една компанија може да генерира повеќе продажба со помалку средства, тоа значи дека има повисок коефициент на обрт, кој покажува дека станува збор за компанија која ефикасно ги користи своите средства. Спротивно на тоа, доколку една компанија има понизок коефициент на обрт на вкупните средства, тоа значи дека таа не ги користи своите средства оптимално.

Показателот за обрт на вкупните средства, исто така, укажува и на ценовната стратегија на една компанија -компаниите со ниски профитни маржи имаат тенденција да имаат висок коефициент на обрт на средства, додека оние со високи профитни маржи имаат низок коефициент на обрт на средства.

Во продолжение е прикажана практична пресметка на показателот за обрт на вкупните средства:

Табела бр. 5 – Податоци од финансиските извештаи на компанијата АБЦ

Хипотетичка пресметка на Показател за обрт на вкупни средства		
	201X-1 (Мината година)	201X (Тековна година)
Вкупни приходи	\$ 1.000.000	\$ 1.500.000
Пари и парични еквиваленти	\$ 50.000	\$ 60.000
Побарувања	\$ 30.000	\$ 40.000
Залихи	\$ 95.000	\$ 100.000
Нетековни (Долгорочни средства), нето	\$ 800.000	\$ 940.000
Вкупни средства	\$ 975.000	\$ 1.140.000

Користејќи ги податоците за вкупен приход од тековната година и просечните вкупни средства на компанијата, стапката за обрт на вкупните средства, за тековната година, за компанијата АБЦ изнесува:

$$\$1,500,000 / [(\$975,000 + \$1,140,000)/2] = 1.418$$

Тоа значи дека за секој долар средствата со кои располага, компанијата АБЦ генерира \$1,42 приход.

Во принцип, низок коефициент на обрт на вкупните средства укажува на проблеми со вишок на производствен капацитет, сиромашен инвентар за управување или „лабави“ методи.

При анализата на показателот за обрт на вкупни средства треба да се земе предвид и амортизираноста на средствата во компанијата. Имено, под претпоставка дека две компании имаат еднаков вкупен приход, средствата на едната компанија се нови неамортизирани, а средствата на другата компанија се со поголем износ на акумулирана амортизација, стапките на обрт на двете компании може значително да се разликуваат. Компанијата со нови средства ќе има помала стапка на обрт на вкупните средства, за разлика од компанијата која поради амортизираноста на средствата (што значи пониска

книговодствена вредност на истите) ќе има повисока стапка на обрт на вкупните средства.

➤ **Стапка на обрт на залихите**

Показателот за обрт на залихите покажува колку брзо компанијата ги користи залихите во создавањето на готови производи и услуги за продажба.

**Трошоци на продадени производи**

$$\text{Показател за обрт на залихите} = \frac{\text{Трошоци на продадени производи}}{\text{Просечни залихи}}$$

И во овој случај, просечните залихи се пресметуваат како збир на залихите на почетокот и на крајот на периодот поделен со 2 ( (залихи на почетокот на периодот + залихи на крај на периодот / 2).

Показателот за обрт на залихите го покажува бројот на обрти на залихите во текот на една година.<sup>26</sup> Тој е доста важен показател за сите компании, затоа што покажува кои производи (стоки) имаат „брз излез“, односно колку добро се продава одреден производ.

Просечниот период на врзување средства во залихи се пресметува на следниот начин:

$$\text{Денови на врзување во залихи} = \frac{365}{\text{Показател за обрт на залихите}}$$

Кога се анализира просечниот број на денови во кои средствата на компанијата се врзани во различни облици на залихи, треба да се земе предвид природата на дејноста и процесот на работа на компанијата.

---

<sup>26</sup>Тоа значи дека се инвестира готовина во залихи, се произведуваат производи и услуги кои потоа се продаваат онолку пати колку што изнесува показателот за обрт на залихите.

➤ **Стапка на обрт на побарувањата**

Стапката на обрт на побарувањата претставува сметководствена мера која се користи за да се измери ефективноста на фирмата во давање стоки на кредит и наплата на долговите. Стапката на обрт на побарувањата се користи за да се пресмета колку добро компанијата управува со нејзините побарувања. Таа укажува со која брзината се врши наплата на побарувањата на фирмата, односно колку пати во годината побарувањата се трансформираат во парични средства.

**Продажба (Приходи)**

**Показател за обрт на побарувањата = -----**

**Просечни побарувања**

Со одржување на сметката на побарувањата, фирмите индиректно го продолжуваат бескаматниот кредит на своите клиенти. Високата вредност на овој показател значи дека компанијата работи или на готовинска основа или дека нејзиното кредитирање на побарувачите со стоки и наплата на побарувањата е ефикасно. Ниската вредност на овој показател имплицира дека компанијата не управува добро со должниците и треба повторно да ја процени својата кредитна политика, со цел да си обезбеди навремено собирање на дадените кредити од кои фирмата не заработува камата.

На пример, ако продажбата на една компанија за последната година е \$10.000.000, а просечното салдо во ставката Побарувања од купувачите за истите дванаесет месеци е \$500.000, нејзиниот коефициент на обрт на побарувањата ќе изнесува 20. Тоа значи дека компанијата ги свртува 10 пати просечно побарувањата во текот на годината, односно просечниот период на наплата на побарувањата изнесува 18 дена.<sup>27</sup>

---

<sup>27</sup> 360 или 365 денови во годината се делат со добиениот коефициент на обрт на побарувањата, со што го добиваме износот од 36 дена.

Показателот за просечниот период на наплата на побарувањата од купувачите се пресметува како однос на деновите во годината и показателот за обрт на побарувањата:<sup>28</sup>

**365**

**Просечен период на наплата = -----**  
**Показател за обрт на побарувањата**

Значи, овој показател покажува колку денови во просек се потребни за наплата на продадените стоки на купувачите на кредит.

➤ **Стапка на обрт на основните средства**

Показателот за обрт на основните средства се јавува како алтернатива на показателот за обрт на вкупните средства. Тој претставува однос помеѓу вредноста од продажбата и основните средства со кои располага компанијата.

**Продажба**

**Обрт на основни средства = -----**  
**Основни средства**

Повисоката вредност на овој показател покажува дека компанијата:

- остварува ефикасно генерирање на продажба со релативно мала количина на фиксни средства;
- врши „аутсорсинг“ за да се избегне инвестирање во основни (фиксни) средства;
- врши продажба на вишокот од капацитетот на фиксните средства.

---

<sup>28</sup>Stanley B.Block, Geoffrey A.Hirt, "Foundation of financial management", McGraw-Hill, New York, 2008

Пониската вредност на показателот за обрт на основните средства покажува дека компанијата :

- премногу инвестира во фиксни средства (кои притоа не генерираат приходи);
- треба да воведи нови производи со цел да се зголеми продажбата;
- има направено големи инвестиции во основните средства, со временско задоцнување, пред новите средства да почнат да генерират приходи.

Значи, показателот за обрт на основните средства им покажува на сите заинтересирани субјекти колку ефикасно компанијата ги користи основните средства за да генерира приходи. Тој укажува на продуктивноста на основните средства во генерирање на приходите. Основните средства се важни, затоа што обично го претставуваат поголемиот дел од вкупните средства на компанијата, посебно во капитално-интензивните дејности.

Показателот за обрт на основните средства е најкорисен кај „тешките“ индустрии, како што е автомобилското производство, каде што се потребни големи капитални инвестиции за да се работи со бизнисот. Во другите индустрии, како на пример, софтверскиот развој, инвестирањето во основните средства е толку мало, што овој показател и не се користи многу.

Важно е, компаниите кај кои овој показател е од големо значење да го споредуваат истиот со показателот за обрт на основни средства за претходните години, за истата компанија. Тоа ќе покаже дали перформансите на компанијата се подобруваат или се влошуваат со текот на годините. Со споредбата на показателите со другите компании од истата индустрија ќе се покаже како стои компанијата во однос на другите компании, дали работи подобро или полошо, што дополнително ќе придонесе за донесување нови одлуки, особено ако компанијата се наоѓа на „лош пат“ .

Анализата на сите споменати показатели за користење на средствата на компанијата треба да доведе до заклучок за.<sup>29</sup>

---

<sup>29</sup>Доцент д-р Оливера Ѓорѓиева-Трајковска, Финансиската анализа како методолошки инструмент за оценка на финансиската стабилност и успешност на компаниите, стр. 22



- текот на залихите во текот на годината;
- за колку денови, по извршување на продажбата, се врши наплата на побарувањата од купувачите.

Во однос на користењето на средствата на компаниите, овие показатели не даваат информации за:

- бројот на неостварените продажби поради строгите услови на кредитирање на купувачите;
- вредноста на продажбата на кредит која е ненаплатива;
- кои средства придонесуваат најмногу за остварениот вкупен обрт на компанијата.

#### **4.3. Показатели за анализа на ликвидноста на компаниите**

Показателите за анализа на ликвидноста ја мерат способноста на компанијата да ги плати своите краткорочни обврски во рокот во кој доспеваат. Општо земено, колку се повисоки овие показатели, толку е поголема сигурноста дека компанијата поседува можност за покривање на краткорочните обврски.

Способноста на компанијата да ги претвори краткорочните средства во готовина, за да ги покрие долговите е од најголема важност кога кредиторите бараат исплата.

Способноста на компанијата да излезе во пресрет на достасаните тековни обврски најчесто се изразува на два начини: преку стапката на тековна ликвидност и стапката на моментна (забрзана) ликвидност:

<b>Тековни (обртни) средства</b>
<b>1. Стапка на тековна ликвидност = -----</b>
<b>Тековни (краткорочни) обврски</b>
<b>Тековни средства - Залихи</b>
<b>2. Стапка на моментна ликвидност = -----</b>
<b>Тековни обврски</b>
<b>3. Работен капитал = Тековни средства - Тековни обврски</b>

➤ **Стапка на тековна ликвидност**

Стапката на тековна ликвидност (Current ratio) е основниот тест за ликвидноста на една компанија. Концептот на овој показател е да се утврди дали краткорочните средства на компанијата (пари, парични еквиваленти, хартии од вредност, побарувања, залихи) се доволни да се исплатат краткорочните обврски (сметки, краткорочни долгови, пресметани трошоци, даноци) .

Показателот на тековна ликвидност ја мери, тестира ликвидноста на компанијата, ставајќи ги во однос тековните средства со тековните обврски.

$$\text{Стапка на тековна ликвидност} = \frac{\text{Тековни (обртни) средства}}{\text{Тековни (краткорочни) обврски}}$$

За подобра процена на ликвидноста на компанијата се споредува коефициентот на тековна ликвидност на компанијата од тековната година со истиот коефициент од претходните години или со коефициентите на компании слични на неа.

Оптималната вредност на стапката за тековна ликвидност зависи од дејноста на компанијата, но најчесто се смета дека истата треба да изнесува 2. Ако стапката на тековна ликвидност изнесува, на пример, 2 тоа значи дека компанијата има два пати повеќе тековни средства од оние кои исе потребни за подмирување на тековните обврски во текот на годината.

➤ **Стапка на моментна ликвидност**

Стапката на моментна ликвидност, која уште се нарекува и стапка за забрзана ликвидност, е построг тест за испитување на ликвидноста на една компанија. Оваа стапка го прочистува коефициентот на тековна ликвидност, со мерење на износот на најликвидните тековни средства кои постојат за да се покријат тековните обврски.

Коефициентот на моментна ликвидност е поконзервативен од тековниот коефициент, поради тоа што не ги опфаќа залихите и другите тековни средства кои потешко се конвертираат во готовина. Затоа повисокиот коефициент значи и поликвидна тековна позиција.

**Тековни средства - Залихи**

$$\text{Стапка на моментна ликвидност} = \frac{\text{Тековни средства - Залихи}}{\text{Тековни обврски}}$$

Показателот за моментна ликвидност, се смета вредноста која треба да биде поголема од 1. Во случај кога краткорочните обврски треба да се платат веднаш (постојат ситуации во кои показателот за тековна ликвидност би ја проценил финансиската сила на компанијата за подмирување на краткорочните обврски), показателот за моментна ликвидност се смета како несоодветен.

Дали износот на паричните средства во компанијата ќе биде висок или низок зависи од проекциите на оперативните барања во текот на одделните месеци на работењето. Од друга страна, секој мудар менаџмент би настојувал

да го држи нивото на готовина на пониско ниво, со цел средствата да се инвестираат за дополнителни добивки.

➤ **Работен капитал**

Дополнителна мера за способноста на компанијата да ги подмири краткорочните обврски е односот помеѓу работниот капитал - кој уште се нарекува и нето обртен капитал<sup>30</sup> и продажбата. Овој показател всушност ја покажува големината на работниот капитал на компанијата, расположлив за подмирување на краткорочните обврски, во однос на продажбата. Колку е подолг оперативниот циклус на компанијата, толку поголем работен капитал и е потребен за дадено ниво на продажба и обратно. Иако големината на работниот капитал зависи од дејноста на компаниите, тој во ниту еден случај не би требало да биде во негативна големина. Постоенето на негативен работен капитал значи дека компанијата своите долгорочни средства ги финансира со краткорочни обврски што е доста негативна појава и претставува закана за ликвидноста, но и опстанокот на самата компанија.

Подетална разработка на показателите за анализа на ликвидноста е дадена во поглавјето 5. Анализа на ликвидноста на компаниите.

#### **4.4. Показатели на финансиската стабилност**

Показателите на финансиската стабилност, уште се познати и како коефициенти на искористеност на долгот (задолженоста) и ја покажуваат целокупната позиција на задолженост на компанијата и начинот на финансирање на нејзиното работење.

Финансиските показатели кои ја покажуваат задолженоста на компанијата се пред сè од интерес на банките, на нејзините сегашни и идни доверители, како и акционерите, добавувачите и сите оние субјекти чијшто

---

<sup>30</sup> Разлика помеѓу тековните средства и тековните обврски

интерес може да биде загрозен поради превисоката задолженост на компанијата.<sup>31</sup>

Показателите за задолженост се користат за пресметување на финансиската стабилност.е.финансиски „левериџ“ на компанијата, за да се добие идеја за методите на финансирање на компанијата или да се измери нејзината способност за исполнување на финансиските обврски.

Овие показатели се користат за процена на степенот на финансискиот ризик кој го презема компанијата.Постојат два вида на показатели на финансиската стабилност: процентни показатели и показатели на покриеноста.

Процентните показатели го споредуваат вкупниот долг на компанијата со вкупниот капитал или сопствениот капитал. Од друга страна, со показателите на покриеноста се утврдува способноста на компанијата за плаќање на фиксните финансиски обврски како каматите, главнината по долговите или обврските по основ на закуп:

<b>Вкупен долг</b>	
<b>1. Вкупна задолженост =</b> -----	
<b>Вкупни средства</b>	
	<b>Вкупен долг</b>
<b>2. Показател долг-сопствен капитал =</b> -----	
	<b>Акционерски (сопствен) капитал</b>
	<b>Оперативна добивка</b>
<b>3. Показател за покриеност на камата =</b> -----	
	<b>Камата</b>
	<b>Готовински тек+Камата+Данок</b>
<b>4. Покриеност на камата со готовински тек =</b> -----	
	<b>Камата</b>

---

<sup>31</sup>Доцент д-р Оливера Ѓорѓиева-Трајковска, Финансиската анализа како методолошки инструмент за оценка на финансиската стабилност и успешност на компаниите, стр. 34

➤ **Вкупна задолженост**

Показателот на вкупната задолженост се пресметува како однос помеѓу вкупните средства на компанијата (краткорочни и долгорочни) и вкупните обврски на компанијата (вкупниот долг) .

$$\text{Вкупна задолженост} = \frac{\text{Вкупен долг}}{\text{Вкупни средства}}$$

Овој показател покажува колкав дел од средствата на компанијата се финансираат со задолжување.

Ако, на пример, една компанија има стапка на вкупна задолженост од 50%, тоа значи дека 50% од средствата на компанијата се финансираат со задолжување (краткорочно и долгорочно).

➤ **Показател долг - сопствен капитал**

Показателот долг – сопствен капитал (debt/equity ratio, D/E) е финансиски показател којшто го покажува релативниот однос на акционерскиот капитал и вкупниот долг кој е искористен за финансирање на средствата (активата) на компанијата.

$$\text{Показател долг-сопствен капитал} = \frac{\text{Вкупен долг}}{\text{Акционерски (сопствен) капитал}}$$

Долг-сопствен капитал е еден од клучните финансиски показатели и се користи како стандард за оценување на финансиската состојба на компанијата. Тој, исто така, е мера за способноста на компанијата за отплата на нејзините обврски.

При испитување на „здравјето“ на една компанија важно е да се обрне внимание на показателот долг-сопствен капитал. Ако вредноста на овој показател се зголемува, тоа значи дека компанијата е финансирана повеќе од страна на доверителите, отколку од сопствените финансиски извори, што може да биде опасен тренд. Заемодавачите и инвеститорите обично преферираат низок однос на долг-сопствен капитал, бидејќи нивните интереси се подобро заштитени во случај на лошо работење на компанијата. Така, компанија со висок однос на долг-сопствен капитал не може лесно да привлече дополнителен капитал. Ако стапката на вкупна задолженост е 0,5 ова значи дека половина од расположливите средства се финансирани со надворешен долг. Високите стапки на задолженост значат и зголемување на обврските на компанијата за плаќање на каматите и главнината по основ на задолжувањата. Секое ново задолжување кредиторите го анализираат со претпазливост, бидејќи високите стапки на задолженост на компанијата за нив значат и потреба за преземање на активности за сопствена заштита, па затоа новите задолжувања ги пресметуваат со повисоки камати.

За оптимално ниво на коефициентот долг-сопствен капитал се смета вредноста 1 односно долгот (обврските) да бидат еднакви со капиталот.

Меѓутоа, треба да се има предвид дека овој показател е специфичен кога станува збор за различни дејности, затоа што неговата висина зависи од пропорцијата на тековните и нетековните средства на конкретната компанија. Колку компанијата има повеќе нетековни средства, (како во капитално интензивните индустрии) толку повеќе капитал е потребен за финансирање на овие долгорочни инвестиции. За повеќето компании, максимално прифатлива вредност на овој показател е 1,5-2 и помалку. За големите јавни компании овој показател може да биде и поголем од 2, но за повеќето мали и средни компании тоа ниво не е прифатливо.

➤ **Показател за покриеност на камата**

Показателот за покриеност на каматата се користи за да се утврди способноста на една компанија да врши сервисирање на камата на заостанат долг. Показателот за покриеност на каматата претставува сооднос помеѓу приходите на компанијата пред даноци и камата (оперативна добивка т.е. EBIT<sup>32</sup>) и вредноста на обврските за камата .

**Оперативна добивка**

$$\text{Показател за покриеност на камата} = \frac{\text{Оперативна добивка}}{\text{Камата}}$$

Колку е пониска вредноста на овој показател, толку повеќе компанијата е оптоварена со трошоци на име камата. Ако показателот за покриеност на каматата за една компанија изнесува 1,5 или помалку, нејзината способност да ги покрие каматните трошоци може да се доведе во прашање. Доколку показателот е под вредност 1 тоа покажува дека компанијата не генерира доволно приходи за да ги покрие трошоците за камати. Како позитивна вредност на овој показател се смета вредноста над 1,5. Така, на пример, ако една компанија има стапка на покриеност на камата од вредност 2 тоа значи дека оперативната добивка за 2 пати го надминува износот на трошоците за камата.

Трошоците за камата влијаат на профитабилноста на компанијата. Анализата на трошоците и придобивките треба да покаже дека позајмувањето на пари за финансирање на компанијата има позитивен ефект. Поголемиот коефициент на покриеност на каматата ќе биде показател за должничкиот капацитет на компанијата.

---

<sup>32</sup> Earnings before interest and taxes



➤ **Показател за покриеност на каматата со готовински тек**

Показателот за покриеност на каматата со готовински тек е многу подобра мера која го претставува готовинскиот тек од операциите, кој може да се преземе од Извештајот за готовински текови.

**Готовински тек+Камата+Данок**

**Покриеност на камата со готовински тек = -----**

**Камата**

Вредноста на готовинскиот тек од Извештајот за готовински текови во себе не ја содржи вредноста на каматите и даноците. Затоа, на оваа вредност треба да се додадат сите камати и даноци, за да се добие готовинскиот тек пред оданочувањето и каматите, кој понатаму е расположив за покривање на трошоците за камата. Вредноста на вака добиениот показател 2, на пример, покажува дека компанијата располага со 2 пати повеќе готовина во однос на потребната за плаќање на каматата.

Овој показател е доста користен од страна на банките, при донесување на нивните одлуки дали да одобрат или да рефинансираат одреден заем кон компаниите.

Сите гореспоменати показатели за пресметка на задолженоста на компанијата даваат податоци за тоа колкав дел од средствата се финансирани со долг и какво е учеството на долгорочните обврски во вкупниот капитал на компанијата.

Овие показатели не можат да дадат одговор на прашањето кои останати фиксни обврски ги има компанијата кои не се вклучени во Билансот на состојба (пример оперативен лизинг) и кои се интенциите на менаџментот во однос на идното задолжување, по достасувањето на сегашните долгови.

## **5. Анализа на ликвидноста на компаниите**

### **5.1 Видови на показатели за анализа на ликвидноста на компаниите**

Преку показателите на ликвидноста се мери способноста на компанијата да ги подмири тековните обврски. Основен и во „нормални“ услови единствен извор на средства за исплата на тековните обврски на компаниите се тековните средства. Токму поради тоа, појдовна точка при пресметка на показателите на ликвидноста претставуваат тековните средства и тековните обврски на компанијата.

Показателите на ликвидноста најчесто се пресметуваат во форма на коефициенти кои го претставуваат соодносот помеѓу тековните средства (или специфични ставки од тековните средства) и тековните обврски.

За оцена на ликвидноста на компаниите се користат следниве видови коефициенти:

1. коефициент на општа ликвидност (Current Ratio);
2. коефициент на забрзана ликвидност (Quick Ratio);
3. коефициент на парична ликвидност (Cash Ratio).

#### **5.1.1. Коефициент на општа ликвидност**

Коефициентот на општа ликвидност го покажува односот помеѓу тековните средства и тековните обврски на компанијата.

$$\text{Коефициент на општа ликвидност} = \frac{\text{Тековни средства}}{\text{Тековни обврски}}$$

Тековните средства се средства кои компанијата очекува дека ќе се конвертираат во готовина во период пократок од една година. Од друга страна, тековните обврски се обврски кои ќе претставуваат одлив на парични средства од компанијата во период пократок од една година.

Тековните средства ги сочинуваат:

- залихи;
- побарувања од купувачи и останати побарувања;
- парични средства и еквиваленти на парични средства.

Тековните обврски се однесуваат на:

- краткорочни обврски спрема добавувачи;
- краткорочни обврски по основ на заеми и кредити;
- обврски за даноци;
- обврски спрема вработени; и
- останати тековни обврски.

Вообичено се смета дека соодносот на тековните средства и тековните обврски треба да биде 2:1 што значи коефициентот на општа ликвидност треба да изнесува 2.00, но сепак во одредени дејности се прифатливи и пониски коефициенти.

Вредноста на коефициент за општа ликвидност од 2.00, на пример, означува дека за секој денар тековни обврски, компанијата располага со 2 денари тековни средства.

Сепак, потребно е да се истакне дека високиот коефициент за општа ликвидност сам по себе не значи дека компанијата не може да се соочи со финансиски тешкотии при исплата на достасаните обврски. Ова произлегува од фактот што структурата на тековните средства не е хомогена од аспект на брзината на претворање на истите во парични средства, како најликвидна форма на средства. Доколку компанијата има високи износи на залихи во структурата на тековните средства и покрај високиот коефициент на општа ликвидност, може да се најде во полоша ситуација во однос на компанија која има понизок степен на општа ликвидност, но располага со помали залихи.

Во теоријата, колку е повисок коефициентот на тековна ликвидност, толку е подобро за компанијата. Меѓутоа, повисока стапка на тековна

ликвидност може да биде резултат и на стари залихи во компанијата, кои тешко може да се продадат, а тие се далеку од извор на ликвидни средства.

Од друга страна, показателот за тековна ликвидност ги зема предвид сите тековни средства на компанијата како една целина, претпоставувајќи дека сите тие се лесно заменливи за пари.

Табела бр. 6 – Компаративна анализа на ликвидноста на компаниите ABC и XYZ

	<u>Компанија ABC</u>	<u>Компанија XYZ</u>
Тековни средства	\$600	\$300
Тековни обврски	\$300	\$300
Работен капитал	\$300	\$0
Тековна ликвидност	2.0	1.0

Компанијата ABC изгледа како лесен победник во натпреварот на ликвидност, затоа што има голема маргина на тековните средства над тековните обврски т.е навидум добра стапка на тековна ликвидност и работен капитал од \$300. Од друга страна, компанијата XYZ ја нема таа маргина на сигурност во поглед на тековните средства/обврски, слаб коефициент на тековна ликвидност и нема работен капитал.

Да претпоставиме дека:

1) двете компании имаат во просек 30 дена за отплата на тековните обврски;

2) фирмата ABC има потреба од 6 месеци (180 дена) за да ги наплати нејзините побарувања, а нејзините залихи се завртуваат само еднаш годишно (365 дена); и

3) клиентите на компанијата XYZ и плаќаат во готовина и нејзините залихи се вртат 24 пати годишно (на секои 15 дена).

Во овој хипотетички пример, компанијата ABC е многу неликвидна и нема да биде во состојба да работи според наведените услови. Нејзините обврски достасуваат за плаќање многу побрзо од приливот на готовина, и истите неможат да се платат со работен капитал (исклучиво со готовина). Компанијата XYZ со навидум послаба тековна позиција, е всушност многу повеќе ликвидна, поради побрзата реализација на готовината.

Кога се гледа стапката на тековна ликвидност, важно е тековните средства на компаниите да можат да ги покријат тековните обврски, но, сепак, инвеститорите треба да бидат свесни дека ова не е целата приказна за ликвидноста на една компанија. Треба да се разберат видовите на тековни средства со кои располага компанијата, како и колку брзо овие средства можат да се конвертираат во готовина, за да се подмират тековните обврски.

Преку подетално анализирање на тековните средства, инвеститорите се здобиваат со поголемо разбирање за ликвидноста на компанијата.

Во практиката не постојат одредени строги правила колку би требало да изнесува стапката на тековна ликвидност на една компанија, но се смета дека компанијата е ликвидна доколку поседува стапка на тековна ликвидност поголема од 1<sup>33</sup>, но прифатлива стапка на тековна ликвидност е помеѓу 1,5 и 3 за „здравите“ бизниси.

Со цел да се отстранат недостатоцитена показателот за општа ликвидност во оцената на ликвидноста на компаниите, финансиските аналитичари го користат показателот за забрзана ликвидност.

### **5.1.2. Коефициент на забрзана ликвидност**

Коефициентот за забрзана ликвидност(кој уште е познат и како стапка на моментна ликвидност) го покажува соодносот помеѓу тековните средства,

---

<sup>33</sup>Доцент д-р Оливера Ѓорѓиева-Трајковска, Финансиската анализа како методолошки инструмент за оценка на финансиската стабилност и успешност на компаниите, стр. 31

намалени за износот на залихите (како најнеликвидна форма на тековни средства) и тековните обврски:

**Тековни средства - Залихи**

$$\text{Коефициент на забрзана ликвидност} = \frac{\text{Тековни средства - Залихи}}{\text{Тековни обврски}}$$

Посакувана вредност на коефициентот на забрана ликвидност е 1 што значи дека за секој денар тековни обврски, компанијата треба да има барем 1 денар најликвидни тековни средства (пари и парични еквиваленти и побарувања). Доколку постои значителна разлика во вредноста на показателот за тековна ликвидност и показателот за моментна ликвидност, истото покажува високо учество на залихите во структурата на тековните средства.

**5.1.3. Коефициент на парична ликвидност**

Коефициентот на парична ликвидност е показател за ликвидноста на компанијата која дополнително ги филтрира - показателот за тековна ликвидност и показателот за забрзана ликвидност, мерејќи ја количината на пари и паричните еквиваленти кои стојат на располагање за да се покријат тековните обврски:

**Пари и парични еквиваленти**

$$\text{Коефициент на парична ликвидност} = \frac{\text{Пари и парични еквиваленти}}{\text{Тековни обврски}}$$

Од сите показатели, показателот за парична ликвидност е најстрога мера на ликвидноста. Во секој случај, не треба да се очекува дека компанијата ќе располага со доволно пари и парични еквиваленти за покривање на сите тековни обврски. Во теоријата се смета дека показателот за парична ликвидност треба да изнесува 0,10.

За компанијата многу поважно е дали располага со доволно парични средства за покривање на доспеаните обврски. За таа цел се мери соодносот

меѓу парите и паричните еквиваленти од една страна и доспеаните тековни обврски од друга страна.

## **5.2 Работен капитал**

Работен капитал (working kapital) е оној капитал кој и стои на располагање на компанијата за задоволување на тековните обврски и несаканите парични издатоци.

Во литературата се среќаваат два различни приоди во пресметката на работниот капитал:

Според, првиот приод - нето работниот капитал претставува разлика помеѓу долгорочните извори на средства (долгорочни обврски и сопствен капитал) и долгорочните (нетековни) средства.

**Нето работен капитал = Долгорочни извори на средства - Долгорочни (нетековни) средства**

Доколку работниот капитал е позитивен износ, истиот го претставува делот од тековните средства кои се финансирани со долгорочни извори на средства.

Според, вториот приод - нето работниот капитал се пресметува како разлика помеѓу тековните средства и тековните обврски.

**Нето работен капитал = Тековни средства - Тековни обврски**

При користењето на оваа формула за пресметка на износот на работен капитал, доколку истиот е позитивен износ, покажува колкав дел од тековните средства се покриени со долгорочни извори на средства.

Од основното равенство кое произлегува од Билансот на состојба:

*Тековни средства + Нетековни средства = Сопствен капитал + Долгорочни обврски + Краткорочни обврски,*

произлегува дека без оглед на тоа кој пристап ќе се користи при пресметката, ќе се добие идентичен износ на работен капитал.

Во двата случаи, работниот капитал е значаен инструмент за финансиска анализа на компаниите. Тој е дел од златното билансно правило, според кое, долгорочните средства (недвижности, постројки и опрема, нематеријални средства) треба да бидат финансирани со долгорочни извори на средства (сопствен капитал и долгорочни обврски).

Доколку се задоволени барањата на златното билансно правило, може да се оствари долгорочна финансиска стабилност и рамнотежа во компанијата.

Со постоењето на „позитивен“ работен капитал се смета дека е постигната долгорочна финансиска рамнотежа. Во ретки случаи, може да се јави и нулти работен капитал, што би значело дека компанијата тековните средства ги финансира со тековни обврски и обратно, долгорочните средства се финансирани со долгорочни извори на средства.

Доколку нето работниот капитал е негативна големина, тоа значи дека компанијата нетековните средства ги финансира со тековни обврски. Ваквата состојба е исклучително лош сигнал за работењето на компанијата, кој вообичаено укажува на проблеми со ликвидноста и постои ризик од банкрот на анализираната компанија.

## **6. Фактори од кои зависи ликвидноста на компаниите**

Ликвидноста на компаниите е еден од доминантните проблеми во работењето на компаниите во светот. Особено по Светската економска криза во 2008 година, голем број на компании се соочија со тешкотии во работењето, пад на рентабилноста, па и банкрот.

Сепак, додека најголем дел од компаниите се „давеа“ во долгови, одвај успеваа да опстанат на пазарот, земаа нови кредити за да ги исплатат старите обврски, останатите се чини дека сосема успешно се справуваа со



новонастаната ситуација, без некои посериозни проблеми. Овде неминовно се поставува прашањето - зошто некои компании успеваат да останат ликвидни и финансиски стабилни, дури и во услови на криза, а други не? Од што зависи ликвидноста на компаниите?

Како што повеќепати беше истакнато, ликвидноста претставува способност на компанијата навремено да ги исплати достасаните обврски. Проблемот со неликвидност може да настане поради две причини:

1. компанијата има недоволна реализација, мал обем на продажба и не остварува доволно приходи за да ги покрие расходите (нерентабилност); или

2. компанијата има доволен обем на продажба, но не може да ги наплати побарувањата, што пак доведува до неможност да се подмират обврските.

Колку компанијата ќе биде успешна во пласманот и продажбата на своите производи/услуги зависи од способноста на менаџментот да одговори на предизвиците и промените во денешното турбулентно и динамично опкружување, но и од местото и улогата коешто го има компанијата на пазарот каде што е присутна. Големите компании, особено ако се монополи, лидери во индустријата, со уникатни и тешко заменливи производи, се во далеку поповолна ситуација одошто малите компании кои се соочени со бројни конкуренти, недостиг на капитал, недоволно квалификувана работна сила и сл. Освојувањето на што е можно поголем дел од пазарот е континуирана борба на компаниите во современото општество. Со брзиот развој на техниката, технологијата и иновациите, основен услов за опстанок на една компанија е способноста брзо да реагира на промените. Брзата реакција можеби е најзначајната предност на малите компании, тие се пофлексибилни, имаат помала верига на одлучување, за разлика од големите кои се далеку поинертни, со голема бирократија и бавно реагираат на промените.

Од друга страна, структурата и големината на капиталот е доста значаен фактор од кој зависи ликвидноста на една компанија. Ликвидноста на компаниите директно зависи од нејзиниот нето работен капитал. Колку е работниот капитал поголем, толку компанијата е поликвидна. Основно правило за финансиска ликвидност и стабилност на компаниите е долгорочните

средства да се финансираат со долгорочни извори на средства. Постоенето на позитивен работен капитал значи дека и дел од тековните средства се финансираат со долгорочни извори на средства (сопствен капитал и долгорочни извори на средства) што секако има свој придонес во тековната ликвидност. Во услови на криза, кога има намален обем на продажба и проблеми со рентабилноста, опстанокот на компанијата ќе зависи пред сè од структурата на изворите на средствата. Колку е поголемо учеството на сопствениот капитал и долгорочните обврски во финансирањето на компанијата, толку поголема ќе биде и нејзината ликвидност. Секако, ваквата состојба не може да трае вечно<sup>34</sup>, но и дава поголем простор на компанијата да се соочи со настаната ситуација. Од друга страна, поголемото учество на сопствениот капитал во структурата на изворите на средства значи ја зголемува кредитната способност, и ѝвозможува полесен пристап на компанијата до свежи пари.

Бавната наплата на побарувањата, односно неможноста да се наплатат истите, е значаен чекор напред на патот кон неликвидност. Видот на стопанската дејност на компанијата има големо влијание врз брзината со која еден деловен субјект го минува процесот од продажба на залихите до добивање на парични средства за истите. Овој проблем е незначителен во дејностите за кои е карактеристична готовинска наплата (трговија на мало), но е доста битен момент за останатите дејности, а особено за градежништвото.

Ниту една компанија не постои како изолиран систем, доволен самиот на себе. Секој деловен субјект од моментот на основање е во постојана интеракција со индивидуи или организации од надворешното опкружување.

Во тој контекст, финансиската состојба и успешноста на компанијата многу зависат и од условите во надворешното (економско, правно, политичко, технолошко и сл.) опкружување. Неповолните движења во надворешното опкружување неизбежно ќе се одразат на работењето на секоја компанија. Во

---

<sup>34</sup> Доколку компанијата континуирано работи со загуба, ќе се соочи со ситуација да не може да ги покрие фиксните трошоци, што води кон постепено “топење” на акумулираната добивка и ја менува структурата (процентуалното учество) на изворите на средства.

услови на пад на побарувачката на глобално ниво, намалена деловна активност на компаниите, намалена куповна моќ на населението, компаниите се соочуваат со неможност да го остварат планираното ниво на продажба. Како резултат на таквата ситуација, компаниите ја губат битката со ликвидноста и запаѓаат во неможност навреме да ги отплатат долговите. Тоа предизвикува верижна реакција<sup>35</sup> и води кон неликвидност на целото стопанство. Овде треба да се напомене дека не само тешката финансиска ситуација, туку и правната регулатива има големо влијание врз ваквата состојба. Имено, при немање законски санкции за доцнење со исплата на обврските, компаниите наместо да користат краткорочни кредити за да го надоместат недостигот на ликвидни парични средства, обврските ги користат како бескаматни кредити, до моментот кога ќе бидат во можност да ги исплатат.

---

<sup>35</sup> Доверителите кои не ги наплаќаат навреме побарувањата, не ги исплаќаат обврските кон нивните доверители.

## **7. Студија на случај: анализа на ликвидноста на македонските компаниии**

### **7.1. Избор на репрезентативен примерок на компаниии од македонското стопанство**

Овој дел од трудот е наменет за илустративна анализа на остварувањата во избрани компаниии од македонското стопанство, во последните пет години, со користење на финансиските показатели за ликвидност. Со анализата на финансиските извештаи на овие компаниии во последните пет години, се настојува да се прикаже практичната пресметка на показателите за ликвидност, обработени во претходниот теоретски дел на трудот. Целта на ова истражување - е да се добие една генерална слика за работењето на македонските компаниии, преку анализа на нивната ликвидност.

Изборот на репрезентативен примерок на компаниии е случаен, пред сè врз основа на достапноста на податоците за анализа. Тој енаправен со цел да опфати компаниии од типот на големи, средни и мали, кои се од производствен и услужен карактер.

За оваа цел се користат податоците од ревидираните финансиски извештаи на компаниите. Заради поедноставен и јасен пристап се анализираат само показателите кои ја расветлуваат ликвидноста на избраните компаниии и притоа се користат формулите и насоките обработени во теоретскиот дел на овој труд. Овие случајно избрани компаниии не можат целосно да гоотсликаат работењето на македонско стопанство, но создаваат генерална претстава за ликвидноста на македонските компаниии.

## 7.2. Пресметка и коментар на показателите за ликвидноста за избраните компани

### 7.2.1. Анализа на ликвидноста на Македонски Телеком АД Скопје

#### КОНСОЛИДИРАН БИЛАНС НА СОСТОЈБА

	во 000 ден.				
	<u>2012</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>
<b>СРЕДСТВА</b>					
<b>Тековни средства</b>					
Парични средства и еквиваленти на паричните средства	425.234	1.078.115	1.414.072	1.992.074	1.123.520
Депозити во банки	6.369.058	7.943.462	8.205.444	8.672.244	9.932.605
Побарувања од купувачи и останати побарувања	3.048.777	3.079.753	3.119.685	2.924.433	2.999.608
Побарувања за останати даноци	26.269	59.850	94.732		
Побарувања од данок на добивка			8.882	138.817	
Залихи	423.025	579.450	504.994	529.339	279.943
Средства наменети за продажба	36.001	628.252	38.139	39.113	1.204
<b>Вкупно тековни средства</b>	<b>10.328.364</b>	<b>13.368.882</b>	<b>13.385.948</b>	<b>14.296.020</b>	<b>14.336.880</b>
<b>Нетековни средства</b>					
Недвижности, постројки и опрема	14.794.283	12.924.131	14.912.186	14.407.282	14.054.385
Аванси за недвижности, постројки и опрема	22.925	24.149	23.172	48.467	486
Нематеријални средства	2.069.223	2.519.139	2.590.138	2.865.745	2.829.685
Побарувања од купувачи и останати побарувања	358.763	329.634	315.279	107.917	98.887
Финансиски средства расположиви за продажба				896	896
Финансиски средства по објективна вредност преку биланс на успех	50.828	54.083	65.125	61.376	61.476
Одложени даночни средства				60.775	
Останати нетековни средства	612	612	305		
<b>Вкупно нетековни средства</b>	<b>17.296.634</b>	<b>15.851.748</b>	<b>17.906.205</b>	<b>17.552.458</b>	<b>17.045.815</b>
<b>ВКУПНО СРЕДСТВА</b>	<b>27.624.998</b>	<b>29.220.630</b>	<b>31.292.153</b>	<b>31.848.478</b>	<b>31.382.695</b>

*Примена на финансиските показатели за анализа на работењето на компаниите  
- со посебен осврт на показателите за ликвидност на македонското стопанство*

**КАПИТАЛ И ОБВРСКИ**

**Обврски**

**Тековни обврски**

Обврски кон добавувачи и останати обврски	3.472.172	3.082.231	3.721.905	3.559.800	3.606.499
Обврски за останати даноци	74.288	53.324	28.761		134.787
Резервирања за други обврски и плаќања	123.529	132.349	388.202	927.001	816.804
<b>Вкупно тековни обврски</b>	<b>3.669.989</b>	<b>3.267.904</b>	<b>4.138.868</b>	<b>4.486.801</b>	<b>4.558.090</b>

**Нетековни обврски**

Обврски кон добавувачи и останати обврски	726681	85275	97802	96596	
Одложени даночни обврски					47835
Резервирања за други обврски и плаќања	113821	369583	527340	317115	577267
<b>Вкупно нетековни обврски</b>	<b>840502</b>	<b>454858</b>	<b>625142</b>	<b>413711</b>	<b>625102</b>

**Вкупно обврски**

<b>4.510.491</b>	<b>3.722.762</b>	<b>4.764.010</b>	<b>4.900.512</b>	<b>5.183.192</b>
------------------	------------------	------------------	------------------	------------------

**Капитал**

Акционерски капитал	9.583.888	9.583.888	9.583.888	9.583.888	9.583.888
Премија од издавање акции	540.659	540.659	540.659	540.659	540.659
Сопствени акции	-3.738.358	-3.738.358	-3.738.358	-3.738.358	-3.738.358
Законски резерви	2.475.068	2.475.068	2.475.068	2.475.068	2.475.068
Акумулирана добивка (загуба)	14.253.250	16.636.611	17.666.886	18.086.709	17.338.246
<b>Вкупно капитал</b>	<b>23.114.507</b>	<b>25.497.868</b>	<b>26.528.143</b>	<b>26.947.966</b>	<b>26.199.503</b>

**ВКУПНО КАПИТАЛ И ОБВРСКИ**

<b>27.624.998</b>	<b>29.220.630</b>	<b>31.292.153</b>	<b>31.848.478</b>	<b>31.382.695</b>
-------------------	-------------------	-------------------	-------------------	-------------------

*Примена на финансиските показатели за анализа на работењето на компаниите  
- со посебен осврт на показателите за ликвидност на македонското стопанство*

**КОНСОЛИДИРАН ИЗВЕШТАЈ ЗА СЕОПФАТНАТА ДОБИВКА**

Во илјади денари	2012	2011	2010	2009	2008
Приходи	13.814.872	15.694.588	17.209.122	18.012.694	18.603.199
Амортизација	-3.753.492	-3.610.804	-3.161.352	-2.847.707	-2.993.033
Трошоци за вработените	-1.549.605	-1.538.747	-1.696.490	-1.576.491	-2.014.999
Плаќања кон останати оператори	-1.548.379	-1.566.762	-1.595.239	-1.441.064	-1.722.243
Останати расходи од работењето	-4.401.452	-4.406.611	-4.896.321	-5.639.474	-5.602.901
<b>Трошоци од работење</b>	<b>-11.252.928</b>	<b>-11.122.924</b>	<b>-11.349.402</b>	<b>-11.504.736</b>	<b>-12.333.176</b>
Останати оперативни приходи	1.103.275	199.505	13.809	18.402	257.127
<b>Оперативна добивка</b>	<b>3.665.219</b>	<b>4.771.169</b>	<b>5.873.529</b>	<b>6.526.360</b>	<b>6.527.150</b>
Расходи од финансирање	-98.833	-92.568	-181.478	-47.050	-119.915
Приходи од финансирање	213.810	238.603	436.347	436.940	706.506
Приходи од финансирање-нето	114.977	146.035	254.869	389.890	586.591
<b>Добивка пред оданочување</b>	<b>3.780.196</b>	<b>4.917.204</b>	<b>6.128.398</b>	<b>6.916.250</b>	<b>7.113.741</b>
Данок од добивка			-78.192	-7.067	-860.205
<b>Добивка за годината</b>	<b>3.780.196</b>	<b>4.917.204</b>	<b>6.050.206</b>	<b>6.909.183</b>	<b>6.253.536</b>
<b>Вкупна сеопфатна добивка за годината</b>	<b>3.780.196</b>	<b>4.917.204</b>	<b>6.050.206</b>	<b>6.909.183</b>	<b>6.253.536</b>
<b>Информација за заработката по акција:</b>					
Обична и разводнета заработка по акција (во денари)	43,83	57,01	70,14	80,10	72,50

**Пресметка на показателите за ликвидност на компанијата Македонски  
Телеком АД Скопје**

$$\mathbf{1. \text{Стапка на тековна ликвидност} = \frac{\text{Тековни(обртни)средства}}{\text{Тековни(краткорочни)обврски}}}$$

**2012**

$$\text{Тековна ликвидност} = \frac{10.328.364}{3.669.989} = 2,81$$

**2011**

$$\text{Тековна ликвидност} = \frac{13.368.882}{3.267.904} = 4,09$$

**2010**

$$\text{Тековна ликвидност} = \frac{13.385.948}{4.138.868} = 3,23$$

**2009**

$$\text{Тековна ликвидност} = \frac{14.296.020}{4.486.801} = 3,19$$

**2008**

$$\text{Тековна ликвидност} = \frac{14.336.880}{4.558.090} = 3,15$$



**Графикон бр. 1** – Пресметка на тековната ликвидност на Македонски Телеком АД Скопје (период 2008 – 2012)



Тековните средства и тековните (краткорочни) обврски на компанијата претставуваат основа за извршување на нејзините секојдневни оперативни активности. Показателот на тековната ликвидност ја покажува способноста на компанијата за плаќање на тековните обврски, со тековните средства со кои таа располага. Од пресметаните показатели на тековната ликвидност на Македонски Телеком АД Скопје може да се констатира дека се работи за високоликвидна компанија. Ликвидноста на компанијата континуирано се зголемува во периодот 2008-2011 година, додека во 2012 година се забележува пад на ликвидноста во однос на 2011 година.

Стапката на тековна ликвидност зависи од дејноста на компанијата. Нормална вредност за најголем дел од компаниите е 1,50 додека вредност на овој показател од 2,00 се смета за добра тековна ликвидност.

Во анализираниот период стапката на тековна ликвидност секоја година е над 2 што укажува на фактот дека станува збор за високо ликвидна компанија, која не би требало да се доведе во ситуација да не може навреме да ги сервисира доспеаните обврски.

Од друга страна, просечната стапка на ликвидност на македонските компании во 2012 година, според податоците добиени од НБРМ изнесува 1,25 додека во 2011 година е 1,24.

Како што се гледа од прикажаните стапки, во случајов Македонски Телеком АД Скопје има значително повисоки стапки на ликвидност од просекот на компаниите во македонското стопанство.

$$\mathbf{2. \text{Стапка на моментна ликвидност}} = \frac{\mathbf{\text{Тековнисредства} - \text{Залихи}}}{\mathbf{\text{Тековниобврски}}}$$

**2012**

$$\text{Моментна ликвидност} = \frac{10.328.364 - 423.025}{3.669.989} = 2,70$$

**2011**

$$\text{Моментна ликвидност} = \frac{13.368.882 - 579.450}{3.267.904} = 3,91$$

**2010**

$$\text{Моментна ликвидност} = \frac{13.385.948 - 504.994}{4.138.868} = 3,11$$

**2009**

$$\text{Моментна ликвидност} = \frac{14.296.020 - 529.339}{4.486.801} = 3,07$$

**2008**

$$\text{Моментна ликвидност} = \frac{14.336.880 - 279.943}{4.558.090} = 3,08$$

**Графикон бр. 2** – Пресметка на моментната ликвидност на Македонски Телеком АД Скопје (период 2008 – 2012)



Во литературата се истакнува дека стапката на забрана (моментна) ликвидност треба да изнесува минимум 1. Од пресметаните показатели за моментна ликвидност евидентно е дека моментната ликвидност на Македонски Телеком АД Скопје е далеку над минимумот, што упатува на заклучокот дека и врз основа на овој критериум компанијата е високоликвидна и не се укажува на можни проблеми во ликвидноста или недостиг на парични средства за подмирување на тековните обврски. Сепак, карактеристично е да се забележи дека во 2012 година стапката на моментна ликвидност е доста намалена во однос на 2011 година.

$$\text{3. Стапка на парична ликвидност} = \frac{\text{Парични средства и еквиваленти}}{\text{Тековни обврски}}$$

**2012**

$$\text{Парична ликвидност} = \frac{425.234}{3.669.989} = 0,12$$

**2011**

$$\text{Парична ликвидност} = \frac{1.078.115}{3.267.904} = 0,33$$

**2010**

$$\text{Парична ликвидност} = \frac{1.414.072}{4.138.868} = 0,34$$

**2009**

$$\text{Парична ликвидност} = \frac{1.992.074}{4.486.801} = 0,44$$

**2008**

$$\text{Парична ликвидност} = \frac{1.123.520}{4.558.090} = 0,25$$

**Графикон бр. 3** – Пресметка на паричната ликвидност на Македонски Телеком АД Скопје (период 2008 – 2012)



Стапката на парична ликвидност го покажува односот на најликвидните тековни средства (парични средства и еквиваленти на парични средства) и тековните обврски на компанијата. Во анализираниот период 2008 - 2012 година, стапката на парична ликвидност на анализираната компанија е највисока во 2009 година и изнесува 0,44 додека во 2012 година се забележува значителен пад и истата изнесува само 0,12.

Просечната парична ликвидност на компаниите во Република Македонија, пресметана од страна на НБРМ, а врз основа на податоците од Централен регистар на РМ за 2012 и 2011 година изнесува 0,21. Ова укажува на фактот дека 2012 година паричната ликвидност на Македонски Телеком АД Скопје е доста пониска од просекот во Републиката.

Од друга страна, во литературата за задоволителна вредност на стапката за парична ликвидност се смета 0,10 што значи дека и врз основа на овој критериум може да се потврди претходната констатација за ликвидноста на компанијата.

#### **4. Нето работен капитал = Тековни средства - Тековни обврски**

**2012**

Нето работен капитал =  $10.328.364 - 3.669.989 = 6.658.375$

**2011**

Нето работен капитал =  $13.368.882 - 3.267.904 = 10.100.978$

**2010**

Нето работен капитал =  $13.385.948 - 4.138.868 = 9.247.080$

**2009**

Нето работен капитал =  $14.296.020 - 4.486.801 = 9.809.219$

**2008**

Нето работен капитал =  $14.336.880 - 4.558.090 = 9.778.800$

Нето работниот капитал претставува разлика помеѓу тековните средства и тековните обврски или разлика помеѓу долгорочните извори на финансирање и долгорочните средства. Тој ја покажува способноста на компанијата да ги сервисира тековните обврски од тековни средства од една страна, и делот од тековните средства кои се покриени со долгорочни извори на средства од друга страна. Постоенето на позитивен работен капитал во компанијата укажува на финансиска стабилност на истата во целиот анализиран период.

Во практиката не постојат строго утврдени правила за оптималниот износ на нето обртен капитал, иако се среќаваат одредени ставови дека истиот треба да изнесува една половина од тековните средства.

Во секој случај, при анализата на работниот капитал на Македонски Телеком АД Скопје евидентно е дека се работи за компанија која има висока финансиска стабилност која долгорочните средства се покриени со долгорочни извори на средства и тековните обврски се сервисираат со тековни средства.

*Примена на финансиските показатели за анализа на работењето на компаниите  
- со посебен осврт на показателите за ликвидност на македонското стопанство*

7.2.2. Анализа на ликвидноста на Макпетрол АД Скопје

**БИЛАНС НА СОСТОЈБА**

во 000 ден.

	2012	2011	2010	2009	2008
<b>СРЕДСТВА</b>					
<b>Нетековни средства</b>					
Недвижности, постројки и опрема	3.695.244	3.646.415	3.461.383	3.566.285	3.337.262
Нематеријални средства	28.451	21.337	23.864	23.460	26.386
Вложувања во подружници	64.109	64.140			
Вложувања во придружени друштва	536.118	536.118			
Финансиски средства расположиви за продажба	1.151.389	1.153.705	1.729.355	1.729.655	1.730.689
Финансиски побарувања	36.236	39.882	109.612	116.078	239.996
<b>Вкупно нетековни средства</b>	<b>5.511.547</b>	<b>5.461.597</b>	<b>5.324.214</b>	<b>5.435.478</b>	<b>5.334.333</b>
<b>Тековни средства</b>					
Финансиски побарувања	30.050	43.360		9.323	51
Залихи	1.501.784	1.281.967	1.020.221	1.141.327	908.250
Побарувања од купувачи и останати побарувања	1.838.491	1.973.194	1.820.177	1.625.352	1.843.123
Парични средства и еквиваленти	181.600	235.614	164.405	152.155	22.262
<b>Вкупно тековни средства</b>	<b>3.551.925</b>	<b>3.534.135</b>	<b>3.004.803</b>	<b>2.928.157</b>	<b>2.773.686</b>
<b>ВКУПНО СРЕДСТВА</b>	<b>9.063.472</b>	<b>8.995.732</b>	<b>8.329.017</b>	<b>8.363.635</b>	<b>8.108.019</b>
<b>КАПИТАЛ И ОБВРСКИ</b>					
<b>Капитал</b>					
Акционерски капитал	3.694.336	3.694.336	3.694.336	3.694.336	3.694.336
Резерви	92.810	88.958	155.582	355.882	318.381
Акумулирана добивка (загуба)	-36.770	25.674	-61.187	-16.380	420.244
<b>Вкупно капитал</b>	<b>3.750.376</b>	<b>3.808.968</b>	<b>3.788.731</b>	<b>4.033.838</b>	<b>4.432.961</b>
<b>Обврски</b>					
<b>Нетековни обврски</b>					
	0	0	0	0	0
<b>Вкупно нетековни обврски</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Тековни обврски</b>					
Позајмици со камата	1.933.986	1.641.059	1.030.000	1.124.693	702.655
Обврски спрема добавувачи и останати обврски	3.379.110	3.545.705	3.510.286	3.205.104	2.972.403
<b>Вкупно тековни обврски</b>	<b>5.313.096</b>	<b>5.186.764</b>	<b>4.540.286</b>	<b>4.329.797</b>	<b>3.675.058</b>
<b>Вкупно обврски</b>	<b>5.313.096</b>	<b>5.186.764</b>	<b>4.540.286</b>	<b>4.329.797</b>	<b>3.675.058</b>
<b>ВКУПНО КАПИТАЛ И ОБВРСКИ</b>	<b>9.063.472</b>	<b>8.995.732</b>	<b>8.329.017</b>	<b>8.363.635</b>	<b>8.108.019</b>

## ИЗВЕШТАЈ ЗА СЕОПФАТНАТА ДОБИВКА

Во илјади денари	2012	2011	2010	2009	2008
Приходи од продажба	24.464.175	24.724.952	21.223.195	17.304.670	23.890.597
Останати деловни приходи	234.039	247.864	233.267	117.295	177.348
Потрошени материјали	-221.206	-466.959	-278.207	-193.080	-247.513
Набавна вредност на продадени стоки	-22.702.881	-22.712.868	-19.447.376	-15.465.046	-21.806.522
Трошоци за користи на вработените	-873.834	-986.004	-989.298	-1.015.256	-1.003.039
Амортизација и депрецијација	-215.722	-213.621	-213.091	-199.986	-173.692
Останати деловни трошоци	-674.854	-654.250	-675.276	-670.016	-593.488
Промени во залихите	15.890	108.368	-49.051	-79.398	-5.225
<b>Добивка/(Загуба)од работење</b>	<b>25.607</b>	<b>47.482</b>	<b>-195.837</b>	<b>-200.817</b>	<b>238.466</b>
Финансиски приходи	64.216	81.498	67.060	59.272	120.171
Финансиски расходи	-138.573	-94.685	-103.330	-126.584	-56.858
Финансиски приходи/(расходи) нето	-74.357	-13.187	-36.270	-67.312	63.313
<b>Добивка пред оданочување</b>	<b>-48.750</b>	<b>34.295</b>	<b>-232.107</b>	<b>-268.129</b>	<b>301.779</b>
Данок од добивка	-9.842	-8.624	-12.700	-16.890	-40.295
<b>Добивка за годината</b>	<b>-58.592</b>	<b>25.671</b>	<b>-244.807</b>	<b>-285.019</b>	<b>261.484</b>
<b>Останата сеопфатна добивка за годината:</b>					
Промена на објективната вредност на финансиски средства расположиви за продажба	0	-5.434	-300	-1.722	-26.649
<b>Вкупна добивка за годината</b>	<b>-58.592</b>	<b>20.237</b>	<b>-245.107</b>	<b>-286.741</b>	<b>234.835</b>
(Загуба)/Добивка за сопствениците	-58.592	25.671	-245.107	-286.741	234.835
<b>Вкупна добивка за сопствениците</b>	<b>-58.592</b>	<b>20.237</b>	<b>-245.107</b>	<b>-286.741</b>	<b>234.835</b>
<b>Заработувачка по акција (денари по акција)</b>					
Основна	-521,36	228,52	-2.178,00	-2.536,00	2.327,00



**Пресметка на показателите за ликвидност на компанијата Макпетрол  
АД Скопје**

**1. Стапка на тековна ликвидност =  $\frac{\text{Тековни(обртни)средства}}{\text{Тековни(краткорочни)обврски}}$**

**2012**

$$\text{Тековна ликвидност} = \frac{3.551.925}{5.313.096} = 0,67$$

**2011**

$$\text{Тековна ликвидност} = \frac{3.534.135}{5.186.764} = 0,68$$

**2010**

$$\text{Тековна ликвидност} = \frac{3.004.803}{4.540.286} = 0,66$$

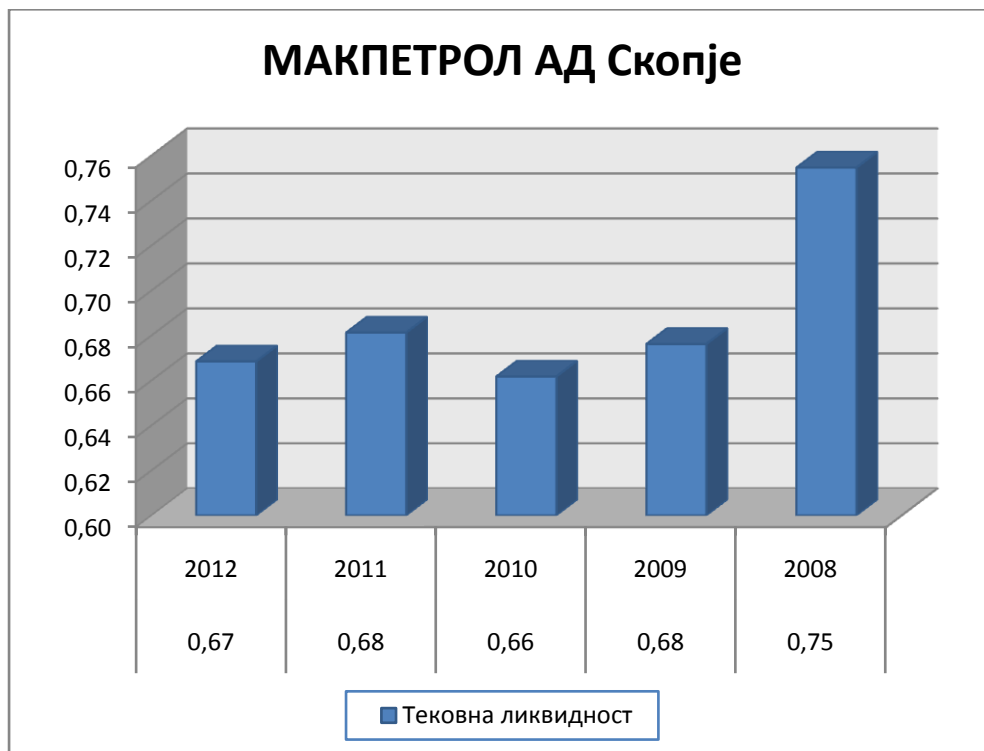
**2009**

$$\text{Тековна ликвидност} = \frac{2.928.157}{4.329.797} = 0,68$$

**2008**

$$\text{Тековна ликвидност} = \frac{2.773.686}{3.675.058} = 0,75$$

Графикон бр. 4 – Пресметка на тековната ликвидност на Макпетрол АД Скопје  
(период 2008 – 2012)



За анализирање на ликвидноста на Макпетрол АД Скопје, прикажани се компаративните Биланси на состојба на компанијата за периодот 2008-2012 година. Анализирајќи ги погоре пресметаните показатели за тековната ликвидност на компанијата во овој петгодишен период, може да се забележи дека постои тенденција на континуирано опаѓање на стапката на тековна ликвидност. Во 2011 година стапката на тековна ликвидност незначително се зголемува во однос на 2010 година, додека во 2012 година, повторно е помала од стапката на тековна ликвидност во 2011 година. Тргувајќи од тоа дека повисоката стапка на тековна ликвидност укажува на стабилна финансиска позиција на компанијата и на тоа дека бизнисот генерира доволно ликвидни средства за нормално одржување на тековните операции и обратно, резултатите од пресметката покажуваат дека во конкретниот случај финансиската стабилност на компанијата континуирано се намалува.

Анализирајќи ги погоре пресметаните показатели во контекст на општоприфатените насоки за вредноста на стапката на тековна ликвидност (најмалку 1.5, а препорачливо е да биде повисока од 2), се гледа дека тековната ликвидност на оваа компанија е значително под границата на нормални вредности. Тоа укажува на ниска финансиска стабилност на компанијата и доведување во прашање на нејзината ликвидност и способноста за подмирување на тековните обврски. Оваа констатација претставува појдовна точка за понатамошна анализа на причините за слабата финансиска состојба поврзана со останатите показатели, кои ги анализираат различните аспекти од работењето на компанијата.

$$\mathbf{2. \text{Стапка на моментна ликвидност} = \frac{\text{Тековнисредства} - \text{Залихи}}{\text{Тековниобврски}}}$$

**2012**

$$\text{Моментна ликвидност} = \frac{3.551.925 - 1.501.784}{5.313.096} = 0,39$$

**2011**

$$\text{Моментна ликвидност} = \frac{3.534.135 - 1.281.967}{5.186.764} = 0,43$$

**2010**

$$\text{Моментна ликвидност} = \frac{3.004.803 - 1.020.221}{4.540.286} = 0,44$$

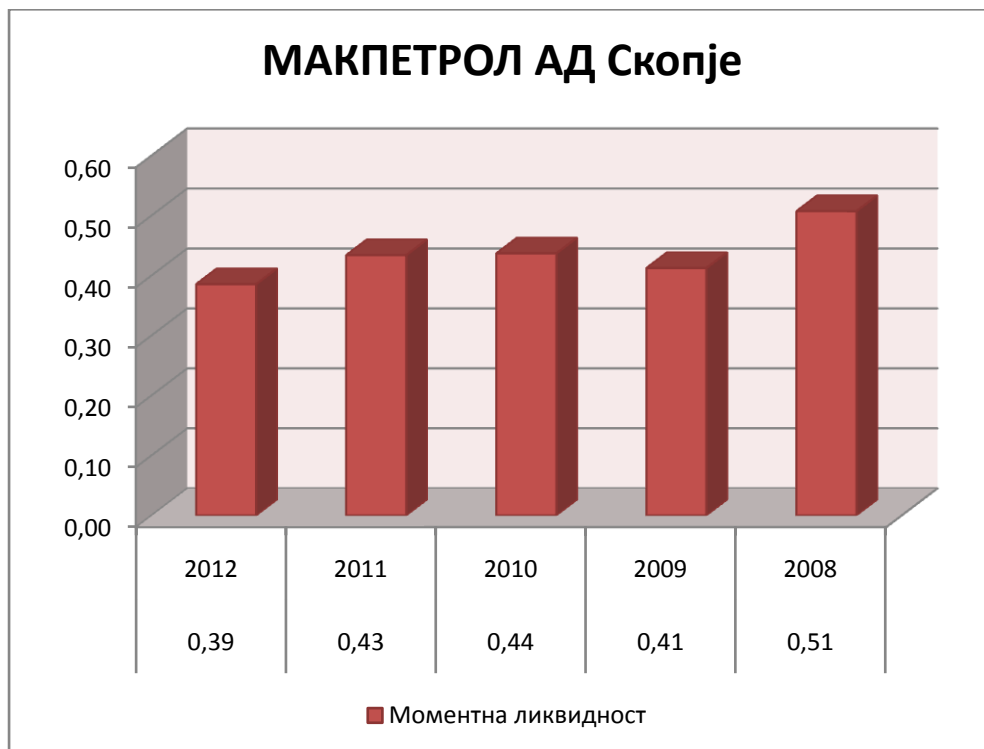
**2009**

$$\text{Моментна ликвидност} = \frac{2.928.157 - 1.141.327}{4.329.797} = 0,41$$

**2008**

$$\text{Моментна ликвидност} = \frac{2.773.686 - 908.250}{3.675.058} = 0,51$$

**Графкон бр. 5 – Пресметка на моментната ликвидност на Макпетрол АД Скопје (период 2008 – 2012)**



Стапката на моментната ликвидност покажува дали компанијата е способна да ги исплати тековните обврски, доколку истите достасаат за плаќање во многу блиска иднина. За оваа цел компанијата мора да ги претвори своите најликвидни средства во готовина. Од таа причина, од вкупните тековни средства се одземаат залихите како најнеликвидни средства, кои не можат експресно да се претворат во готовина, со цел за покривање на достасаните тековни обврски на компанијата.

Анализирајќи ја стапката на моментна ликвидност на компанијата Макпетрол АД Скопје, може да се воочи дека истата е највисока во 2008 година; во 2009 година е пониска отколку во 2008 година; во 2010 година бележи благ пораст и продолжува континуирано да опаѓа во следните 2 години.

И овој показател ја потврдува претходната констатација за ниската ликвидност на компанијата и тешката положба во однос на способноста за

подмирување на краткорочните тековни обврски. Овде се поставува прашањето како може да функционира една компанија со толку ниска стапка на моментна ликвидност. Во овие компании обично залихите се вреднуваат многу пониско за остварување на побрз обрт.

Според извештаите на Risk Management Association нормалната вредност на овој показател се движи од 0,20 во компаниите кои се занимаваат со трговија на чевли до 1,00 кај производителите на опрема.<sup>36</sup> Во најголем број од индустриите прифатлива вредност на овој показател е од 0,90 до 1,00.

$$\mathbf{3. \text{Стапка на парична ликвидност} = \frac{\text{Парични средства и еквиваленти}}{\text{Тековни обврски}}}$$

**2012**

$$\text{Парична ликвидност} = \frac{181.600}{5.313.096} = 0,03$$

**2011**

$$\text{Парична ликвидност} = \frac{235.614}{5.186.764} = 0,05$$

**2010**

$$\text{Парична ликвидност} = \frac{164.405}{4.540.286} = 0,04$$

**2009**

$$\text{Парична ликвидност} = \frac{152.155}{4.329.797} = 0,04$$

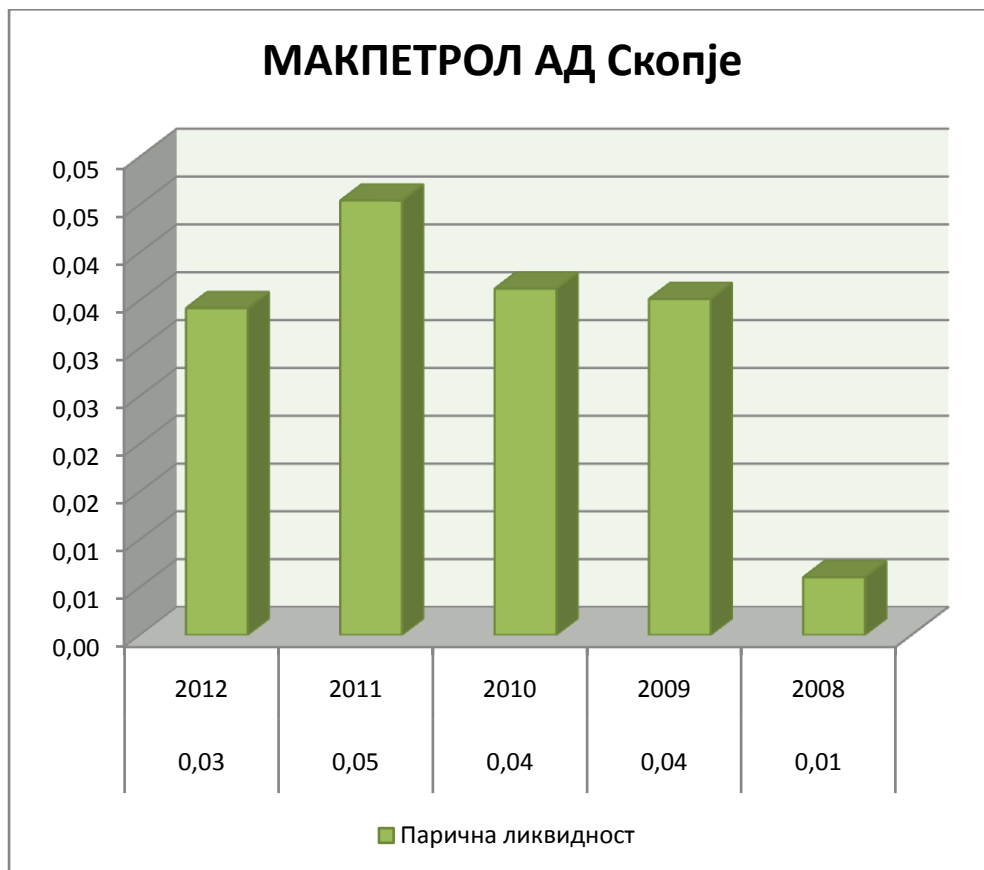
**2008**

$$\text{Парична ликвидност} = \frac{22.262}{3.675.058} = 0,01$$

---

<sup>36</sup>Walter T.Harrison, Charles T.Horngren, "Financial Accounting", Upper saddle River, New Jersey, 2003

Графикон бр. 6 – Пресметка на паричната ликвидност на Макпетрол АД Скопје (период 2008 – 2012)



Стапката на парична ликвидност покажува колкав делпарични средства, чува друштвото за секој денар тековни обврски. Се смета дека оваа стапка не треба да биде помала од 0,1 односно од 10%.

Анализирајќи ги добиените показатели за парична ликвидност дополнително се потврдуваат претходните констатации во однос на тешкотиите поврзани со неликвидноста со кои се соочува Макпетрол АД Скопје. И овие показатели, како и претходните два показатели, се значително под очекуваните вредности за целиот анализиран период 2008 - 2012 година.

#### **4. Нето работен капитал = Тековни средства - Тековни обврски**

**2012**

Нето работен капитал = 3.551.925 - 5.313.096 = - 1.761.171

**2011**

Нето работен капитал = 3.534.135 - 5.186.764 = - 1.652.629

**2010**

Нето работен капитал = 3.004.803 - 4.540.286 = - 1.535.483

**2009**

Нето работен капитал = 2.928.157 - 4.329.797 = - 1.401.640

**2008**

Нето работен капитал = 2.773.686 - 3.675.058 = - 901.372

Нето работниот капитал, се пресметува во апсолутна вредност како разлика меѓу тековните средства и тековните обврски, сепак е во директна корелација со показателот за тековна ликвидност, кој го изразува соодносот на тековните средства и тековните обврски.

Во тој контекст, сосема очекувано, бидејќи показателите за тековна ликвидност на Макпетрол АД Скопје за целиот период кој е предмет на анализа се помали од 1 и работниот капитал е со негативна големина.

Негативната вредност на работниот капитал покажува дека тековните средства (парични средства, побарувања, залихи) не се доволни за навремено подмирување на тековните обврски на компанијата, што води кон заклучок дека компанијата се соочува со сериозни тешкотии при подмирувањето на обврските.

### 7.2.3. Анализа на ликвидноста на Поповакула АД Демир Капија

#### БИЛАНС НА СОСТОЈБА

во 000 ден.

	2012	2011	2010	2009	2008
<b>СРЕДСТВА</b>					
<b>Нетековни средства</b>					
Недвижности, постројки и опрема	112.248	115.472	120.333	123.805	124.464
Биолошки средства	1.703	1.759	1.815	1.753	1.806
Вложувања во подружници	2.668	1.652	1.652	1.652	1.652
<b>Вкупно нетековни средства</b>	<b>116.619</b>	<b>118.883</b>	<b>123.800</b>	<b>127.210</b>	<b>127.922</b>
<b>Тековни средства</b>					
Побарувања од купувачи и останати побарувања	16.711	15.829	17.218	13.162	17.504
Залихи	28.606	31.455	36.546	70.475	63.210
Парични средства и еквиваленти	2.183	1.947	644	10.535	1.769
<b>Вкупно тековни средства</b>	<b>47.500</b>	<b>49.231</b>	<b>54.408</b>	<b>94.172</b>	<b>82.483</b>
<b>ВКУПНО СРЕДСТВА</b>	<b>164.119</b>	<b>168.114</b>	<b>178.208</b>	<b>221.382</b>	<b>210.405</b>
<b>КАПИТАЛ И ОБВРСКИ</b>					
<b>Капитал</b>					
Акционерски капитал	166.050	166.050	166.050	166.050	166.050
Резерви		3.789	3.789	3.387	1.023
Акумулирана добивка (загуба)	-32.277	-32.556	-24.386	988	2.950
<b>Вкупно капитал</b>	<b>133.773</b>	<b>137.283</b>	<b>145.453</b>	<b>170.425</b>	<b>170.023</b>
<b>Обврски</b>					
<b>Нетековни обврски</b>					
Позајмици	3.327	2.730	765	14.793	20.709
<b>Вкупно нетековни обврски</b>	<b>3.327</b>	<b>2.730</b>	<b>765</b>	<b>14.793</b>	<b>20.709</b>
<b>Тековни обврски</b>					
Позајмици	13.945	14.337	18.768	17.277	9.772
Обврски спрема добавувачи и останати обврски	13.074	13.764	13.222	18.887	9.901
<b>Вкупно тековни обврски</b>	<b>27.019</b>	<b>28.101</b>	<b>31.990</b>	<b>36.164</b>	<b>19.673</b>
<b>Вкупно обврски</b>	<b>30.346</b>	<b>30.831</b>	<b>32.755</b>	<b>50.957</b>	<b>40.382</b>
<b>ВКУПНО КАПИТАЛ И ОБВРСКИ</b>	<b>164.119</b>	<b>168.114</b>	<b>178.208</b>	<b>221.382</b>	<b>210.405</b>



## ИЗВЕШТАЈ ЗА СЕВКУПНАТА ДОБИВКА

Во илјади денари	2012	2011	2010	2009	2008
Приходи од продажба	42.151	42.612	52.524	34.787	12.042
Трошоци на продадени производи	-38.376	-39.831	-65.724	-23.549	-5.389
<b>Бруто- добивка</b>	<b>3.775</b>	<b>2.781</b>	<b>-13.200</b>	<b>11.238</b>	<b>6.653</b>
Административни и продажни трошоци	-9.431	-11.605	-12.932	-17.277	15.127
Останати деловни приходи	3.231	1.733	2.956	7.936	13.171
<b>(Загуба)/добивка од деловни активности</b>	<b>-2.425</b>	<b>-7.091</b>	<b>-23.176</b>	<b>1.897</b>	<b>4.697</b>
Финансиски приходи	186	77	361	46	30
Финансиски расходи	-1.220	-1.115	-2.044	-1.421	-2.062
<b>(Загуба) пред оданочување</b>	<b>-3.459</b>	<b>-8.129</b>	<b>-24.859</b>	<b>522</b>	<b>2.665</b>
Данок од добивка	-51	-41	-113	-120	-301
<b>(Загуба)/добивка за годината</b>	<b>-3.510</b>	<b>-8.170</b>	<b>-24.972</b>	<b>402</b>	<b>2.364</b>
<b>Останата добивка за годината:</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Вкупна добивка за годината</b>	<b>-3.510</b>	<b>-8.170</b>	<b>-24.972</b>	<b>402</b>	<b>2.364</b>
(Загуба) што им припаѓа на акционерите	-3.510	-8.170	-24.972	402	2.364
<b>Вкупна загуба/добивка што им припаѓа на акционерите</b>	<b>-3.510</b>	<b>-8.170</b>	<b>-24.972</b>	<b>402</b>	<b>2.364</b>
<b>Заработувачка по акција (денари по акција)</b>					
Основна (МКД по акција)	-1,30	-3,03	-9,25	0,15	0,88

**Пресметка на показателите за ликвидност на Попова кула АД Демир  
Капија**

**1. Стапка на тековна ликвидност =  $\frac{\text{Тековни (обртни) средства}}{\text{Тековни (краткорочни) обврски}}$**

**2012**

Тековна ликвидност =  $\frac{47.500}{27.019} = 1,76$

**2011**

Тековна ликвидност =  $\frac{49.231}{28.101} = 1,75$

**2010**

Тековна ликвидност =  $\frac{54.408}{31.990} = 1,70$

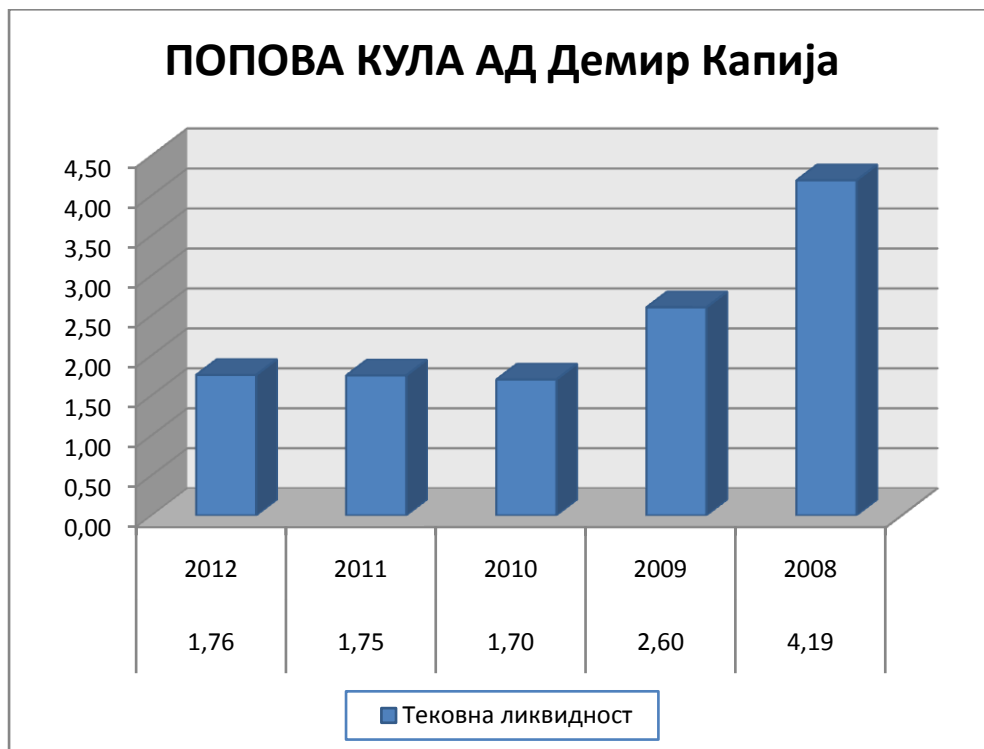
**2009**

Тековна ликвидност =  $\frac{94.172}{36.164} = 2,60$

**2008**

Тековна ликвидност =  $\frac{82.483}{19.673} = 4,19$

Графикон бр. 7 – Пресметка на тековната ликвидност на Попова кула АД  
Демир Капија (период 2008 – 2012)



Анализата на показателите за тековната ликвидност покажува дека Попова кула АД Демир Капија има солидна тековна ликвидност. Сепак, забележителен е значителен пад на стапката на тековна ликвидност во последните три години во споредба со 2008 година. Ако во 2008 година стапката на тековна ликвидност е над 4 во 2009 година опаѓа над 2 додека во последните три години 2010-2012 год. се движи околу 1,7.

Како што и претходно истакнавме, вообичаено прифатлива вредност на стапката за тековна ликвидност е од 1.5 до 3.0, но континуираниот пад на истата во подолг временски период може да укажува на извесни проблеми во работењето на компанијата. За да се согледаат причините за ваквата тенденција на намалување на ликвидноста, потребно е да се направи подлабока анализа во корелација со показателите кои ги покажуваат останатите аспекти на работењето на компанијата.

$$\mathbf{2. \text{Стапка на моментна ликвидност} = \frac{\text{Тековни средства} - \text{Залихи}}{\text{Тековни обврски}}}$$

**2012**

$$\text{Моментна ликвидност} = \frac{47.500 - 28.606}{27.019} = 0,70$$

**2011**

$$\text{Моментна ликвидност} = \frac{49.231 - 31.455}{28.101} = 0,63$$

**2010**

$$\text{Моментна ликвидност} = \frac{54.408 - 36.546}{31.990} = 0,56$$

**2009**

$$\text{Моментна ликвидност} = \frac{94.172 - 70.475}{36.164} = 0,66$$

**2008**

$$\text{Моментна ликвидност} = \frac{82.483 - 63.210}{19.673} = 0,98$$

Графикон бр. 8 – Пресметка на моментната ликвидност на Попова кула АД  
Демир Капија (период 2008 – 2012)



За разлика од стапката на тековна ликвидност, стапката на моментна ликвидност на Попова кула АД Демир Капија е под нивото на задоволителната вредност на овој показател која се очекува да изнесува 1. Во 2008 година стапката изнесувала 0.98 т.е. речиси 1, но во следните години бележи опаѓање. Во 2011 година е незначително повисока од 2010 година, а во 2012 година нешто повисока од 2011 година. Ниската стапка на моментна ликвидност, во однос на стапката за тековна ликвидност, укажува на високото учество на залихите во структурата на тековните средства. Во ситуација кога стапката на моментна ликвидност е помала од 1 тоа значи дека паричните средства и побарувањата не се доволни за плаќање на тековните обврски, односно способноста на компанијата целосно да ги подмири тековните обврски ќе зависи од брзината со која залихите ќе се претворат во побарувања, а оттаму и во парични средства како најликвидна форма на средства.

$$\text{3. Стапка на парична ликвидност} = \frac{\text{Парични средства и еквиваленти}}{\text{Тековни обврски}}$$

**2012**

$$\text{Парична ликвидност} = \frac{2.183}{27.019} = 0,08$$

**2011**

$$\text{Парична ликвидност} = \frac{1.947}{28.101} = 0,07$$

**2010**

$$\text{Парична ликвидност} = \frac{644}{31.990} = 0,02$$

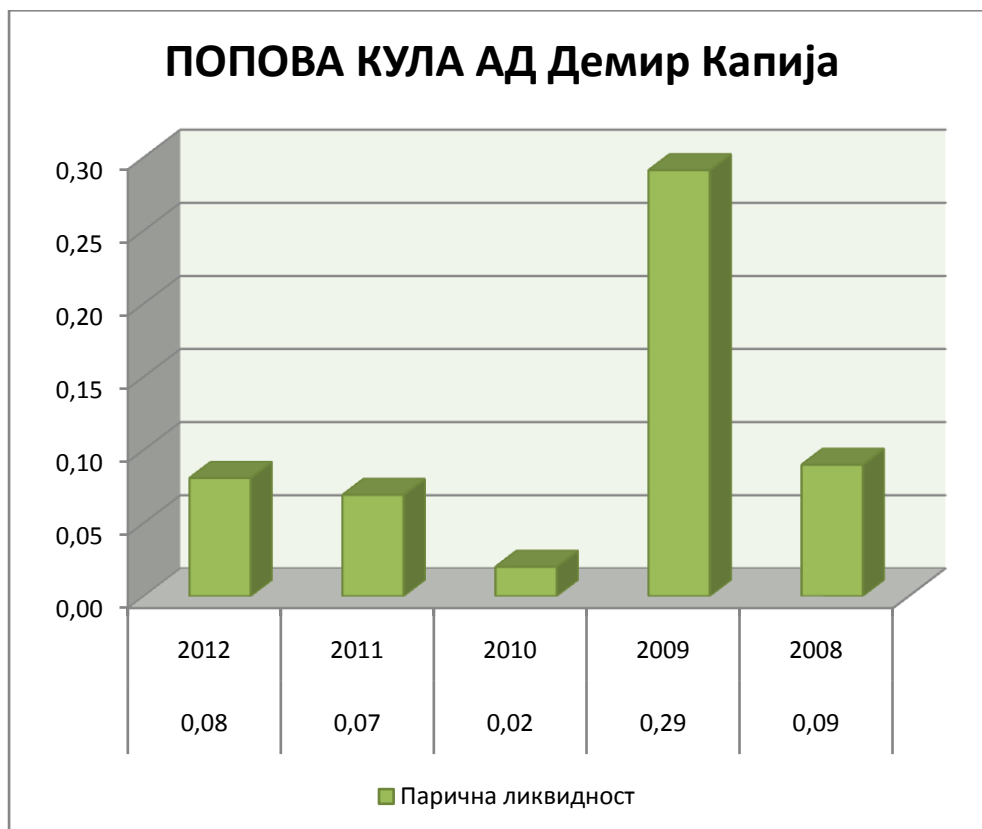
**2009**

$$\text{Парична ликвидност} = \frac{10.535}{36.164} = 0,29$$

**2008**

$$\text{Парична ликвидност} = \frac{1.769}{19.673} = 0,09$$

Графикон бр. 9 – Пресметка на паричната ликвидност на Попова кула АД  
Демир Капија (период 2008 – 2012)



Стапката на парична ликвидност како што веќе истакнавме ја покажува покриеноста на тековните обврски на компанијата со пари и парични еквиваленти, како најликвидна форма на средства за подмирување на обврските. За овој показател се очекува да изнесува барем 0,10. Како што се гледа од пресметаните показатели, стапката на парична ликвидност на Попова кула АД Скопје е под очекуваната. Најниска стапка на парична ликвидност се забележува во 2010 година, додека во 2011 и 2012 година, иако недоволно, сепак се забележува тренд на подобрување на состојбата.

#### **4. Нето работен капитал = Тековни средства - Тековни обврски**

**2012**

Нето работен капитал = 47.500 - 27.019 = 20.481

**2011**

Нето работен капитал = 48.231 - 28.101 = 20.130

**2010**

Нето работен капитал = 54.408 - 31.990 = 22.418

**2009**

Нето работен капитал = 94.172 - 36.164 = 58.008

**2008**

Нето работен капитал = 82.483 - 19.673 = 62.810

Нето работниот капитал на компанијата го покажува „вишокот“ на тековни средства над износот на тековните обврски. Секогаш кога стапката на тековна ликвидност е поголема од 1 компанијата ќе има позитивен работен капитал. Износот на работен капитал варира во зависност од дејноста, но како нормална вредност се сметка дека работниот капитал треба да изнесува една половина од вредноста на тековните средства.

Следејќи ги износите на работен капитал на Попова кула АД Демир Капија се забележува дека и работниот капитал е во континуирано опаѓање од година во година.



### **7.3. Заклучоци за тековната ликвидност на македонските компании и препораки за нејзино подобрување во иднина**

Анализата на финансиските извештаи на избраните три компании од македонското стопанство покажува разлики во одделните аспекти на нивното работење кои произлегуваат од нивната различна големина и припадност на различни индустрии. Различната природа на активноста на претпријатијата од одделните дејности, како и различниот праг на нивната отпорност на влошените надворешни услови, како резултат на глобалната економска криза, од која сè уште не можат да заздрават, се манифестираат во значителните разлики во показателите за нивното работење. Сепак, еден сеопшт заклучок кој може да се извлече од анализата е оцената за нивната ниска ликвидност, која би можело да се каже дека бележи една континуирана тенденција на влошување од година во година (од анализираниот период).

Оваа констатација ја потврдува и Извештајот на Народна банка на Република Македонија за остварувањата на корпоративниот сектор во 2012 година. Во продолжение следат најважните забелешки од овој извештај кои се однесуваат на остварувањата на македонските компании во 2012 година.

- Во 2012 година е забележан пад на додадената вредност на корпоративниот сектор во споредба со забележаниот раст во претходната година. Падот на додадената вредност е резултат на намалувањето на извозот во условина на намалување на економската активност кај земјите коишто сè најзначајни трговски партнери на Република Македонија и западната странска побарувачка на македонски производи.

- Намалениот обем на извоз предизвикан е негативни ефекти врз очекувањата на до машините субјекти, зголемувајќи ја нивната воздржаност од потрошувачка и нови инвестиции, што создава негативни импулси на страната на домашната побарувачка, предизвикувајќи пад на личната потрошувачка и вкупната домашна трговија.

- Во втората половина од годината, кај одделни сегменти од домашниот корпоративен сектор ситуацијата започнува да се подобрува, но најмногу подвлжаниена инвестициската активност од странана државата и приватниот сектор, пред сè во доменот на градежништвото.

- Показателите за работењето на домашниот корпоративен сектор укажуваат на влошување на задолженоста на компаниите.

- Показателите за ликвидност се стабилни, но на доста ниско ниво. Влошување се забележува и во ефикасноста на користењето на средствата и профитабилноста на домашниот корпоративен сектор, како и кај показателите за продуктивноста на вработените.

Во табелата на следната страна се прикажани податоци за остварувањата на корпоративниот сектор во Република Македонија во текот на 2011 и 2012 година:

**Показатели за работењето на корпоративниот сектор во Република Македонија  
а за 2012 и 2011 год.**

<b>Видови показатели</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
<b>Показатели за задолженоста</b>		
Показател за вкупната задолженост	50,2%	49,7%
Показател за стапката на задолженост (левериџ) - средства/капитал (пати)	2,01	1,99
Показател долг/капитал (пати)	1,01	0,99
Показател за долгорочната задолженост	20,5%	19,8%
Показател за покриеноста на расходите за финансирање со добивката од редовни активности	2,49	2,88
<b>Показатели за ликвидноста</b>		
Показател за тековната ликвидност	1,25	1,24
Показател за моментната ликвидност	0,89	0,88
Показател за паричната ликвидност	0,21	0,21
Нето работен капитал (во милиони денари)	119.735	105,957
<b>Показатели за ефикасноста на користењето на средствата</b>		
Денови на наплата на побарувањата	125	119
Денови на врзување на залихите (апроксимација)	65	61
Денови на плаќање на обврските (апроксимација)	174	167
Обрт на вкупните средства (паати)	0,76	0,79
Обрт на залихите (пати)	5,62	5,99
Обрт на побарувањата (пати)	3,03	3,06
Обрт на капиталот и резервите (пати)	1,52	1,57
Покриеност на оперативните нетековни средства со долгорочни извори на финансирање	134,50%	132,47%
Оперативни нетековни средства/Вкупна актива	46,6%	47,4%
<b>Показатели за профитабилноста</b>		
Поврат на вкупните средства	3,40%	3,83%
Поврат на сопствениот капитал	6,82%	7,61%
Нето профитна маргина	4,48%	4,84%
Поврат на ангажираниот капитал	5,99%	6,66%
Оперативна профитна маргина	4,94%	5,28%
Приходи од редовната дејност по вработен, во милиони денари (показател за продуктивноста)	1,96	1,98
Нето добивка по оданочување по вработен, во милиони денари (показател за продуктивноста)	0,19	0,21

**Извор:**Пресметки на Народната банка, врз основа на податоци од Централниот регистар на РМ

Како што може да се види од табелата, речиси кај сите показатели во 2012 година се забележува извесно влошување во однос на претходната година.

Во текот на 2012 година показателите за ликвидноста на корпоративниот сектор се речиси на исто ниво како и во претходната година. Стапките на тековната и моменталната ликвидност на 31.12.2012 година се 1.25, односно 0.89 што е под минималните прифатливи нивоа на овие показатели (1,5 за тековна, односно 1 за моментна ликвидност). Тоа во најголем дел се должи на доцнењето при наплата на побарувањата и при плаќањето на обврските на компаниите. Ниската ликвидност на претпријатијата е во директна корелација со нискиот степен на искористување на средствата, што се потврдува со показателите за обрт, односно преку деновите на врзување на средствата и деновите на плаќање на обврските на корпоративниот сектор.

Нередовната наплата на побарувањата претставува голем проблем во македонската економија, од причина што предизвикува верижен ефект на доцнење со исплатите на обврските при што се создава клима на финансиска недисциплина кај целиот корпоративен сектор.

Од тие причини се наметна потребата за регулирање на должничко-доверителските односи меѓу компаниите со посебен закон. Како резултат на тоа се донесени Законот за задолжница и Законот за финансиска дисциплина.

### **7.3.1 Закон за задолжница**

Со Законот за задолжница<sup>37</sup> се воведува нов платен инструмент за обезбедување на побарувањата на доверителите - задолжница. Задолжницата се дефинира како приватна исправа со која должникот дава

---

<sup>37</sup> Службен весник на РМ бр.59/2012 од 11.05.2012 година

согласност побарувањето на доверителот назначено во задолжницата, присилно да се наплати од сите расположливи средства на должникот, кај носителите на платниот промет.<sup>38</sup>

Главни карактеристики на задолжницата како инструмент за наплата се:

- задолжницата се издава на доброволна основа;
- задолжницата се издава во еден примерок;
- задолжницата гласи во денари;
- задолжницата се издава само при должничко-доверителски односи меѓу правни лица;
- правата и обврските од задолжницата не смеат да се пренесуваат;

Задолжница не смее да издаде правно лице:

- 1) кое има блокирана сметка;
- 2) за кое во Трговскиот регистар кај ЦРМ има евидентирано податоци за започната постапка за стечај, ликвидација или бришење;
- 3) кое е евидентирано во Регистарот на физички и правни лица на кои им е изречена санкција забрана за вршење професија, дејност или должност и привремена забрана за вршење на одделна дејност кај ЦРМ ;
- 4) кое е евидентирано во Регистарот на споредни казни за сторени кривични дела на правни лица кај ЦРМ; и
- (5) Вкупниот неплатен износ по основ на издадени задолжници не смее да надмине 30% од вкупните приходи на должникот остварени во претходната година.

Задолжницата задолжително ја составува нотар, преку системот за водење на Регистар на задолжници кој го води ЦРМ, при што се генерира единствен број на задолжницата; се заверува и му се предава на доверителот.

Доколку должникот навремено ги подмири обврските наведени во задолжницата, истата не се активира. Доколку должникот задоцни со исплатата, доверителот може да покрене постапка за присилна наплата на средствата, при што задолжницата има карактер на извршна исправа.

---

<sup>38</sup> Службен весник на РМ бр.59/2012 од 11.05.2012 година

Иако донесувањето на Законот за задолжница е чекор напред во воведувањето на финансиска дисциплина во корпоративниот сектор, во пракса се покажа како недоволен инструмент за регулирање на должничко-доверителските односи. И тоа од причина што примената на задолжницата е на доброволна основа, се создаваат дополнителни трошоци (за заверка на нотар), што придонесува да биде неисплатлив метод на обезбедување за помали износи и не може да се користи доколку должникот е во незавидна финансиска ситуација.

### **7.3.2. Закон за финансиска дисциплина**

Со Законот за финансиска дисциплина<sup>39</sup> е направен дополнителен обид за воведување на финансиска дисциплина, како во приватниот, така и во јавниот сектор<sup>40</sup> во РМ. За разлика од задолжницата која се издава на доброволна основа, Законот за финансиска дисциплина, кој стапи на сила 1.5.2014 година, налага задолжителна примена од страна на сите деловни субјекти.

Во Законот се уредуваат максималните рокови за исплата на обврските спрема доверителите. Притоа, рокот за плаќање на обврските е утврден на 60 дена со можност истиот да биде и подолг, но максимум до 120 дена и тоа со писмена согласност на должникот и доверителот. Ако се земе предвид дека според пресметките на НБРМ за 2012 година просечниот период на наплата на побарувањата е 125 дена, додека за исплата на обврските е 174 дена, почитувањето на одредбите од Законот за финансиска дисциплина се очекува да придонесе задрастично подобрување на овие показатели, што од своја страна ќе овозможи и подобрување на ликвидноста на компаниите. За субјектите кои нема да се придржуваат кон максималните рокови за

---

<sup>39</sup>Сл. весник на РМ бр. 187/2013 од 30.12.2013 година

<sup>40</sup>Субјектите од јавниот сектор ќе започнат со примена на одредбите од Законот за финансиска дисциплина од 01.01.2016 година.

исполнување на своите обврски, предвидени се високи износи на глоба од неколку илјади евра. Ова од една страна треба да предизвика значителен психолошки ефект за навремено подмирување на обврските, но од друга страна дополнително ќе ја ослабне економската моќ на компаниите кои се соочуваат со финансиски тешкотии.

И покрај позитивните ефекти кои се очекуваат од преземените законски одлуки за решавање на проблемот со наплатата, сè уште останува отворено прашањето за проблемите при наплата на побарувањата од купувачите во странство, како и од државните институции.

Имајќи предвид дека се работи за мала и отворена економија, голем дел од должничко-доверителските односи се одвиваат со деловните партнери од странство и неопходно е да се размислува во насока на соодветно регулирање на роковите за плаќање, а особено на механизмите за наплата на „проблематичните“ побарувања од странските деловни партнери.

## **8. Заклучок**

Анализата на финансиските извештаи претставува употреба на сметководствените податоци во процесот на донесување деловни и инвестициони одлуки. Финансиските извештаи се прегледи кои го опфаќаат целокупното работење на компанијата. Процесот на анализа на финансиските извештаи е дизајниран за да им помогне на деловните луѓе, инвеститорите и кредиторите да научат како да ги читаат, интерпретираат и анализираат подготвените финансиски извештаи. Таа се фокусира на техниките кои ги користат аналитичарите, инвеститорите, менаџерите и другите заинтересирани субјекти, со кои се врши евалуација на финансиската состојба, оперативните перформанси и готовинските текови на работењето во компаниите.

Главен извор на ваквите информации се токму финансиските извештаи на компанијата. Финансиските извештаи ја покажуваат моменталната состојба на компанијата и нејзините остварувања во минатото.

Билансот на состојба (Извештај за финансиската состојба) претставува слика на финансиската состојба на компанијата во одреден момент. Во него се прикажани средствата со кои располага компанијата, како и изворите на средства: сопствен капитал, долгорочни и краткорочни обврски. Средствата ја претставуваат активата на деловниот ентитет и истите се подредени според принципот на ликвидност. Изворите на средства ја претставуваат пасивата на деловниот ентитет и се прикажуваат според рокот на плаќањето.

Билансот на успех (Извештај за сеопфатна добивка) го покажува остварувањето на компанијата во одреден временски период. Во него се содржани информации за остварените приходи, расходи, како и финансискиот резултат - добивка или загуба.

Согласно Меѓународните стандарди за финансиско известување кои се прифатени и објавени во Република Македонија, Билансот на успех се подготвува според принципот на спротивставување според кој, работењето на компанијата може да биде измерено само доколку приходите и соодветните расходи се пресметуваат за ист временски период. Ова подразбира



признавање на расходите направени за остварување приходи во ист период за кој се однесуваат соодветните приходи.

Извештајот за паричниот тек ги опфаќа ситетрансакции кои резултирале со прилив или одлив на парични средства, во периодот за кој се подготвуваат финансиските извештаи. Паричниот тек се подготвува врз основа на директен или индиректен метод. Без оглед кој метод се користи, паричните наплати и исплати се групирани според оперативните, инвестициските и финансиските активности. Податоците од овој извештај, исто така, го помагаат објаснувањето на промените во последователните - Биланси на состојба и ги дополнуваат информациите што ги обезбедува Билансот на успех.

Во Извештајот за промените во капиталот се објавуваат износите и причините за промените во главнината како резултат на капиталните трансакции на сопствениците и вообичаено вклучуваат: преференцијални акции, обични акции, акумулирана добивка, распределба на добивката, дополнително утврден капитал, трезорски акции, акции на вработените и сл.

Финансиската анализа е анализа на финансиските извештаи која се занимава со одредување и истражување на односите и врските кои постојат помеѓу позициите на Билансот на состојба, Билансот на успех и Извештајот за парични текови, на начин на кој се овозможува правилна проценка на финансиската состојба, перформансите и ликвидноста на бизнисот.

Едноставните техники за анализа кои им стојат на располагање на аналитичарите, можат да извлечат многу информации од самиот Биланс на успех, но овде мора да се нагласи дека треба да се посвети внимание пред сè на квалитетот на тие информации, пред нивниот квантитет. Една квалитетна анализа на Билансот на успех треба да утврди колку вистинито овој финансиски извештај ги рефлектира приходите, расходите и заработувачката на компанијата, како и да ги има предвид несовршеностите на сметководствениот систем, кои често ја искривуваат економската реалност. Значењето на Извештајот за готовински текови се гледа во корисните информации до кои може да се дојде со неговата анализа. Со споредба на информациите од овој извештај со оние во Билансот на успех може да се види

колку од приходите се реално наплатени, колку трошоци се платени, структурата на готовинските текови во однос на квалитетот на приливите и целите за кои се направени одливите и сл. За нормално работење и развој на компанијата потребно е да се настојува оперативните приливи да бидат доволни за да се покријат негативните одливи по основ на инвестициски и финансиски активности.

Финансиските извештаи сами по себе не содржат значајни информации за одлучување. Податоците од Билансите на состојба и успех треба да се комбинираат со информациите од прегледот за парични текови, за да се утврди способноста на компанијата да ги реализира средствата базирани на објавените приходи и да ги подмири обврските кои произлегуваат од пресметаните трошоци. На тој начин му се помага на аналитичарот да развие релевантно мерило за вреднување.

Финансиската анализа претставува процес на рекласификација и реструктурирање на податоците содржани во финансиските извештаи, преку воспоставување на показатели и трендови, кои го објаснуваат работењето и остварувањата на компанијата.

Анализата на финансиските извештаи, како нејзин значаен дел, се однесува на детално испитување на финансиските извештаи со цел стекнување на дополнителни информации за работењето на компанијата. Вистинската вредност на финансиските извештаи е во тоа што тие се користат како основна алатка во предвидувањето на финансиската состојба на компанијата во иднина и во утврдување на очекуваните заработувачки и дивиденди.

Самата анализа на финансиските извештаи се изведува со примена на неколку различни методи, во кои спаѓаат: хоризонталната и вертикалната анализа, анализа на трендот, финансиската рацио анализа и Du Pont анализата.

Финансиските показатели се користат во проценка на различни аспекти на оперативното работење и финансиската состојба на

компанијата: ликвидноста, профитабилноста, активноста и финансискиот „левериџ“.

Целта на нивната пресметка е утврдување на влијанието на различните аспекти од работењето на компаниите врз крајниот финансиски резултат – добивката.

Ликвидноста на компаниите е еден од доминантните проблеми во работењето на компаниите во светот. Показателите за анализа на ликвидноста овозможуваат низа конкретни бројки, преку кои се утврдува дали еден деловен субјект се соочува со ризик од неликвидност. Запаѓањето во неликвидност е првиот чекор кон финансиска нестабилност и пропаст, па затоа треба навреме да се преземат мерки за да се спречи оваа појава.

Македонското стопанство, неколку години по ред континуирано се соочува со неликвидност. Просечниот период на наплата на побарувањата е над 120, а на исплата на обврските над 170 дена. Законот за задолжница и Законот за финансиска дисциплина се резултат на напорите на државните власти да се справат со овој проблем.

Законот за задолжница даде умерен придонес во заштитата на доверителите при големите зделки, но се покажа непрактичен при континуираните должничко-доверителски односи. Ефектите од примената на Законот за финансиска дисциплина (позитивен или негативен) допрва ќе може да се согледува и анализира, од причина што стапи на сила на 1.5.2014 година.

## **9. Користена литература (REFERENCES)**

1. Agarwal Prashad Narain, "Analysis of Financial statements", National, 1981.
2. Ball Ray, S.P.Kothari, "Financial Statement Analysis", McGraw-Hill, 1994.
3. Berk B. Jonathan, Demarzo M. Peter, "Corporate Finance", Pearson Addison Wesley, 2007.
4. Berman Karen, Knight Joe, Case John, "Financial Intelligence: A Manager's Guide to Knowing what the Numbers Really Mean", Harvard Business Press, 2006.
5. Bernstein A. Leopold, "Financial Statement Analysis: Theory, application and Interpretation", Irwin, 1988.
6. Bernstein A. Leopold, Maksy M. Mostafa, "Cases in Financial Statement reporting and Analysis", Irwin, 1994.
7. Bernstein A. Leopold, Wild J. John, "Analysis of Financial Statements", McGraw-Hill Professional, 1999.
8. Block B. Stanley, Geoffrey A.Hirt, "Foundation of financial management", McGraw-Hill, New York, 2008.
9. Bodie Zvi, Kane Alex, Alan J.Marcus J. Alan, "Investments", McGraw-Hill Irwin, 2005.
10. Brealey A. Richard, Myers C. Stewart, "Principles of Corporate Finance", McGraw-Hill, 1988.
11. Brigham F. Eugen, Gapensk C. Louis, "Financial Management: Theory and Practice", Dryden Press, 1994.
12. Bukics L. Rosie, "Financial Statement Analysis: The Basics and Beyond", McGraw-Hill School Education Group, 1991.
13. Checkley Keith, "Strategic Cash Flow Management", John Wiley and Sons, 2002.
14. Coyle Brian, Graham Alastair, "Cash Flow Control", Lessons Professional Publishing, 2000.

15. Davidson N. Wallace, McDonald James, "Guide to financial Statement Analysis: Basis for Management Advice", American Institute of certified Public Accountants, 2006.
16. Davidson Sidney, Stickney P. Clyde, Weil L. Roman , "Financial Accounting: An Introduction to Concepts, Methods and Uses", Dryden Press, 1985.
17. Dickie B. Robert , "Financial Statement Analysis and Business Valuation for the Practical Lawyer", American Bar Association, 2006.
18. Димитрова Јанка, Ревизија (теоретски и практични аспекти), Штип 2013.
19. Eisen J. Peter, "Accounting", Barron's Educational Series, 2000.
20. Fabozzi J. Frank, Peterson P. Pamela "Financial management & Analysis", John Wiles and Sons, 2003.
21. Feldman Martin, Libman Arkady, "Crash Course in Accounting and Financial Statement Analysis", Wiley-Interscience, 2007.
22. Foster George, "Financial Statement Analysis", Prentice-Hall International, 1996.
23. Fridson S. Martin, Alvarez Fernando, "Financial Statement Analysis": A Practitioner Guide, John Wiley & Sons, 2002.
24. Friedlob G. Thomas, Plewa James Franklin, "Understanding Balance Sheets", John Wiley and Sons, 1996.
25. Friedlob Thomas, Welton E. Ralph, "Keys to Reading Annual Report", Barron's Educational series, 2001.
26. George Joshua, "Financial Statement Analysis: How to Use Financial Information to Make Informed Business Decisions", Talomin Books Pty. Limited, 2004.
27. Gibson Charles, "Financial Statement Analysis", 6-th edition, 1995.
28. Gibson H. Charles, "Financial Statement Analysis: Using Financial Accounting Information, South-Western College Pub, 1998.
29. Gildersleeve Rich, "Winning Business: How to Use Financial Analysis and Benchmarks to Outscore Your Competition", Gulf Professional Publishing, 1999.
30. Gilman Stephen, "Analyzing Financial Statements", Read books, 2007.

31. Gonedes J. Nicholas, "Analysis of Financial Statements: Financial Accounting and the Capital Market", American Accounting Association, 1989.
32. Graham Benjamin i Spenser B. Meredit; The interpretation if financial statements, 1937.
33. Gray Charles, Laib Brian, "Financial Statement analysis: Understand and Interpret Financial Results for Better Management, Investment and credit Decisions", Iorman Education Services, 2006.
34. Harrington R. Diana, Brent D. Wilson, "Corporate Financial Analysis", BPI, 1989.
35. Harrison Walter, Charles T. Horngren, "Financial Accounting", Upper Saddle River, New Jersey, 2003.
36. Hermanson, Edwards and Maher, "Accounting Principles", Freeload Press, Inc. 2005.
37. Higgins C. Robert, "Analysis for Financial Management", R.D. Irwin, 1984.
38. Horngren Charles, Gari L. Sandem, John A. Eliot, "Basics of financial accounting:", Person Education Inc., 2002.
39. Jablonsky F. Stephen, Barsky P. Noah, "The Manager's Guide to Financial Statement Analysis", Wiley, 2001.
40. Ketz J. Edward, "Hidden Financial Risk: Understanding Off Balance Sheet Accounting", John Wiley and Sons, 2003.
41. Kieso E. Donald, Weygandt J. Jerry, Warfield D. Terry, "Intermediate Accounting: Working Papers", Wiley, 2001.
42. Koen Marius, Oberholster Johan, "Analysis and Interpretation of Financial Statements", Juta and Company Limited, 1999.
43. Korpaczynski J. Frank, "Prospective Financial Statement Analysis", Wiley, 1996.
44. Ѓорѓиева-Трајковска Оливера, Финансиската анализа како методолошки инструмент за оценка на финансиската стабилност и успешност на компаниите.
45. Ѓорѓиева-Трајковска Оливера, Анализа на финансиските извештаи - со осврт на финансиската стабилност на корпоративниот сектор во РМ, Скопје 2010, Докторски труд.

46. Петроска-Ангеловска Неда, „Готовинскиот тек и ликвидноста во претпријатијата“, Скопје, 2007
47. Здравкоски Здравко и Здравкоски Игор: Сметководство-учење и практика; Економски факултет Прилеп; 2004
48. Службен весн
49. ик на РМ, 159/2009, 29.12.2009.
50. Службен весник на РМ бр.59/2012, 11.05.2012
51. Службен весник на РМ бр.187/2013, 30.12.2013

Internet references:

1. [www.accountingexplained.com](http://www.accountingexplained.com)
2. [www.accountingtools.com](http://www.accountingtools.com)
3. [www.boundless.com](http://www.boundless.com)
4. [www.financeformulas.net](http://www.financeformulas.net)
5. [www.fool.com](http://www.fool.com)
6. [www.investinganswers.com](http://www.investinganswers.com)
7. [www.investopedia.com](http://www.investopedia.com)
8. [www.investorwords.com](http://www.investorwords.com)
9. [www.readyratios.com](http://www.readyratios.com)
10. [www.ratio-analysis.org](http://www.ratio-analysis.org)