

FINANSIJSKA RACIO ANALIZA UGOSTITELJSKOG PREDUZEĆA “UGOSTITELJSTVO - SIMIĆ M”: STUDIJA SLUČAJA

Milan Vujić¹, Stefan Milojević³, Jelena Stojanović Alcaraz², Jovan Travica⁴, Tamara Vujić¹

¹ Univerzitet u Kragujevcu, Fakultet za hotelijerstvo i turizam u Vrnjačkoj Banji, Vojvodjanska bb, 36 210 Vrnjačka Banja, Srbija, milan.vujic@vsar.edu.rs

² Think Forward Consulting Group, 92 172 San Diego, USA, thinkforwardconsultinggroup@gmail.com

³ Fakultet za finansije, bankarstvo i reviziju, Palmira Toljatija, 11 070 Beograd, Srbija, aviation.adviser@gmail.com

⁴ Univerzitet Singidunum, Danijelova 32, 11 000 Beograd, Srbija, jovan.s.travica@gmail.com

SAŽETAK

Postoji veliki potencijal da finansijski pokazatelji (ratio brojevi) budu koristan analitički alat za investitore i druge interesne grupe. U finansijskoj analizi se finansijska racija koriste kao standard za procenu finansijskog stanja i učinka preduzeća. Racio analiza uključuje evaluaciju za korisnu interpretaciju finansijskih izveštaja. Jedan finansijski indikator sam po sebi ne navodi na povoljno ili nepovoljno stanje. Cilj ovog istraživačkog rada je da se sagledaju ključne finansijske performanse domaćeg ugostiteljskog preduzeća, kako bi se dala validna ocena o finansijskom zdravlju preduzeća. Za potrebe spovođenja analize, korišćeni su podaci iz javno objavljenih finansijskih izveštaja preduzeća (bilansa stanja i bilansa uspeha) za petogodišnji period, i to, od 2015-2019. godine.

Ključne reči: ugostiteljsko preduzeće, finansijski izveštaji, finansijska racio analiza, finansijske performanse, ocena.

UVOD

Finansijski izveštaji kao ključni produkti sistema finansijskog računovodstva su osnovni nosioci finansijskih informacija, a poznato je da bez adekvatnih informacija zainteresovani korisnici (razne interesne grupe) ne mogu na ispravan način vršiti procene i donositi različite finansijske odluke (Mitrović i Milašević, 2019). Drugim rečima, računovodstvene informacije koje produkuju računovodstveni informacioni sistemi, važne su za računovodstveno informisanje kako eksternih, tako i internih korisnika u smislu da pomažu da se poboljša računovodstvena informisanost i pruži adekvatna osnova za donošenje odluka (Mitrović i Vučić, 2015). Od posebnog je značaja da menadžeri imaju integritet kada je u pitanju kvalitet finansijskih izveštaja u smislu da ne dođe do primene tzv. prevarnog finansijskog izveštavanja (Knežević, Mitrović, Vujić i Grgur 2019).

Analiza finansijskih izveštaja primenjuje analitičke alate i tehnike na finansijske izveštaje i podatke za utvrđivanje odnosa koji su značajni i korisni u donošenju poslovnih odluka. U racio analizi, finansijski pokazatelji se koriste za merenje karakteristika preduzeća kao što su profitabilnost, likvidnost, solventnost, struktura kapitala i operativna efikasnost (Tan, Chye Koh, & Chin Low, 1997). Finansijska racio analiza je treća vrsta analize finansijskih izveštaja, koja se pored horizontalne i vertikalne analize široko koristi, i praktičnija je. Njena glavna svrha je da analizira finansijske izveštaje preduzeća putem konstruisanja i izračunavanja različitih pokazatelja koji bi poslužili kao opšti pokazatelji za procenu učinka preduzeća. Kada se ispituju finansijske performanse preduzeća, može se ispitati bilo koja od njih kao apsolutni učinak u smislu obima poslovanja (bilans stanja i bilans uspeha – pojedinačne stavke izveštaja) ili relativni učinak u smislu finansijskih pokazatelja. Ove finansijske mere performansi se mogu koristiti za

upoređivanje performansi tokom vremena (vremenske serije), među industrijama, prema referentnoj vrednosti (nekom standardu, npr.) ili u okviru segmenata određenog posla (Katchova & Enlow, 2013).

U radu je analiziran finansijski učinak registrovanog privrednog subjekta „UGOSTITELJSTVO - SIMIĆ M DOO, STARA PAZOVA“. Matični broj preduzeća je 20494808, a PIB 105935373. Osnovano je 23.1.2009. godine, što znači da posluje duže od 11 godina u kontinuitetu. Ovo preduzeće poseduje 47.070,65 RSD novčanog kapitala koji je upisan i uplaćen. U svojoj grani, a prema kriterijumima za razvrstavanje koji su propisani, ovo ugostiteljsko preduzeće klasifikovano je u grupu malih preduzeća za celokupni posmatrani period - od 2015. do 2019. godine. Stoga, nije obveznik revizije. Registrovano je pod šifrom delatnosti „delatnosti restorana i pokretnih ugostiteljskih objekta“.

PODACI I METODE

Istraživanje koje je sprovedeno u ovom radu bazira se na studiji slučaja hotelijerskog preduzeća „UGOSTITELJSTVO - SIMIĆ M DOO, STARA PAZOVA“. Analizom je obuhvaćen petogodišnji period – od 2015. do 2019. Primenjena racio analiza kao često korišćena tehnika analize finansijskih izveštaja se zasniva na podacima koji su obelodanjeni u finansijskim izveštajima - bilansu stanja i bilansu uspeha, a dostupni su na sajtu Agencije za privredne registre Republike Srbije (Agencija za privredne registre Republike Srbije [APRRS], 2021).

Finansijska racija dobijaju sve veću popularnost u svrhe određivanja kreditnog rejtinga, u predviđanju korporativnog neuspeha, kao i u predviđanju finansijskih varijabli preduzeća. U akademskoj literaturi postoje različite klasifikacije racio analize prema srodnim grupama pokazatelja. U nastavku je prikazana podela racio brojeva u četiri srodne grupe: likvidnosti, aktivnosti (efikasnosti), solventnosti i profitabilnosti (Tabela 1).

Tabela 1. Vrste racio brojeva (Knežević i sar., 2019).

Table 1. Types of ratio numbers (Knežević et al., 2019).

Racija likvidnosti	Racija aktivnosti	Racija solventnosti	Racija profitabilnosti
Racio tekuće likvidnosti Racio redukovane likvidnosti Racio gotovine Racio likvidnosti na bazi novčanog toka iz poslovanja Racio defanzivnog intervala Racio obrtnog kapitala	Racio obrta obrtne imovine Racio obrta zaliha Vreme zadržavanja zaliha u kompaniji Racio obrta potraživanja od kupaca Prosečan broj dana naplate potraživanja Racio obrta obaveza prema dobavljačima Racio izmirenja obaveza prema dobavljačima	Racio zaduženosti Racio pokriva obaveza novčanim tokom iz poslovnih aktivnosti Racio pokriva kamate zaradom preduzeća	Stopa poslovnog dobitka Stopa dobitka pre poreza Stopa neto dobitka Stopa poslovnog prinosa na poslovnu imovinu Stopa prinosa na ukupni kapital Stopa prinosa na sopstveni kapital

Analiza finansijskih izveštaja (finansijska analiza) je problematika kojoj je posvećena značajna, kako akademska pažnja, tako i pažnja struke. Racio analiza jedna je od često primenjivanih tehnika finansijske analize u evaluaciji finansijskih performansi preduzeća. U svrhu ovog istraživanja, primenjenom racio analizom obuhvaćena su racija likvidnosti, solventnosti, profitabilnosti i efikasnosti.

U Tabeli 2 su sumirani finansijski pokazatelji koji su korišćeni u analizi.

Tabela 2. Primena finansijskih racija za evaluaciju finansijskih performansi hotelijerskog preduzeća.
Table 2. Application of financial ratios for evaluation of financial performance of a hotel company.

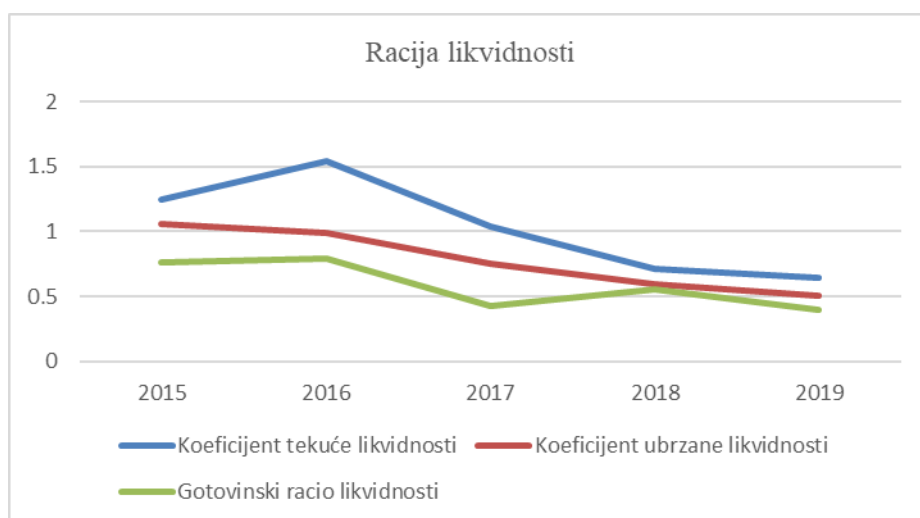
Racija likvidnosti	Racija solventnosti	Racija profitabilnosti	Racija efikasnosti (aktivnosti)
Racio tekuće likvidnosti	Koeficijent pokriva kamate	Prinos na ukupnu imovinu (Return on Assets - ROA)	Prosečno vreme naplate potraživanja od kupaca (u danima)
Racio ubrzane likvidnosti	Koeficijent zaduženosti	Prinos na kapital (Return on Equity - ROE)	Prosečno vreme obrta zaliha (u danima)
Gotovinski racio likvidnosti	Odnos ukupnih obaveza i vlasničke glavnice		Prosečno vreme isplate obaveza prema dobavljačima (u danima)

REZULTATI I DISKUSIJA

Likvidnost se odnosi na analizu kratkoročne finansijske sigurnosti preduzeća. Predstavlja kratkoročni fenomen u smislu koliko brzo preduzeće može da otplati dugove. Racija likvidnosti se fokusiraju na obrtna sredstva i kratkoročne obaveze (Knežević et al., 2019). Za ocenu pozicije likvidnosti koristi se racio tekuće likvidnosti, racio ubrzane likvidnosti i gotovinski racio likvidnosti. U Tabeli 3 prikazan je obračun odabranih indikatora likvidnosti, a nakon toga je ukazano i na njihove trendove.

Tabela 3. Testiranje likvidnosti preduzeća (2015-2019).
Table 3. Company liquidity testing (2015-2019).

Naziv	2015	2016	2017	2018	2019
Koeficijent tekuće likvidnosti	1,25	1,54	1,04	0,72	0,64
Koeficijent ubrzane likvidnosti	1,06	0,99	0,76	0,60	0,51
Gotovinski racio likvidnosti	0,76	0,79	0,43	0,55	0,39



Slika 1. Dinamika pokazatelja likvidnosti za period 2015–2019.
Figure 1. Dynamics of liquidity indicators for the period 2015–2019.

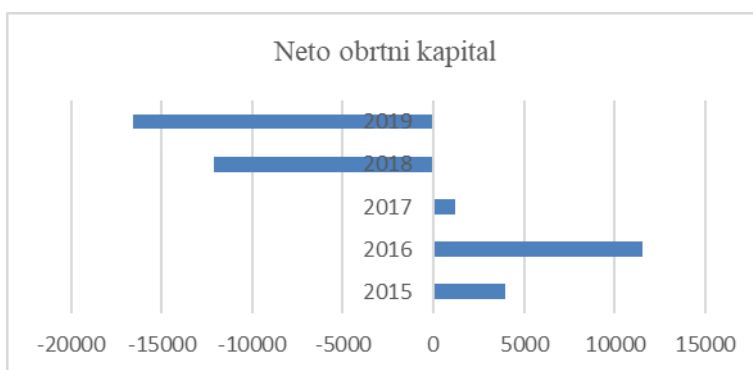
Na osnovu sagledavanja podataka iz Tabele 3 i trenda prikazanog na Slici 1, uočava se da su u svim posmatranim godinama (2015 - 2019), pokazatelji tekuće likvidnosti ispod željene normale (2:1), a u 2018. i 2019. godini i ispod donje granice (1:1). Dobijeni indikatori pokazuju da je svaki dinar kratkoročnih obaveza pokriven sa 1,25 dinara obrtne imovine u 2015. godini, sa 1,54 dinara u 2016. godini, sa 1,04 dinara u 2017. godini, sa 0,72 dinara u 2018. godini, i u poslednoj posmatranoj godini sa 0,64 dinara. Posmatrajući racio ubrzane likvidnosti uočava se da je u 2015. godini u okviru orijentacione normale od 1:1, blizu te vrednosti u 2016. godini, a ispod nje u svim narednim godinama koje su posmatrane (2017, 2018, 2019). Dobijeni rezultati pokazuju da je svaki dinar kratkoročnih obaveza pokriven sa 1,06 dinara monetarne imovine u 2015. godini, sa 0,99 dinara monetarne imovine u 2016. godini, sa 0,76 dinara monetarne imovine u 2017. godini, sa 0,60 dinara u 2018. godini i u poslednoj godini sa 0,51 dinar.

Za obračunati gotovinski racio likvidnosti se sagledava da on pokazuje neznatne varijacije po godinama, a u 2019. godini je uočena njegova najniža vrednost. U sklopu ocene likvidnosti, prikazana je i neto obrtna imovina (neto obrtni kapital) u Tabeli 4. Radi celovitije slike o likvidnosti odnosno preduzeća, obračunat je i neto obrtni kapital koji predstavlja razliku između obrtne imovine i kratkoročnih obaveza preduzeća. Važno je analizirati ga u kontekstu finansiranja operativnog poslovanja. Važno je imati u vidu i to, da je pretraživanjem baze dužnika u prinudnoj naplati, utvrđeno da ovo preduzeće nema evidentirane neizmirene obaveze u poslednjih pet godina (www.nbs.rs)

Tabela 4. Dinamika neto obrtnog kapitala (2015–2019).

Table 4. Dynamics of net working capital (2015–2019).

Naziv	2015	2016	2017	2018	2019
Neto obrtni kapital	3.943.000	11.528.000	1.173.000	-12.087.000	-16.597.000



Slika 2. Dinamika neto obrtnog kapitala (2015–2019).

Figure 2. Dynamics of net working capital (2015–2019).

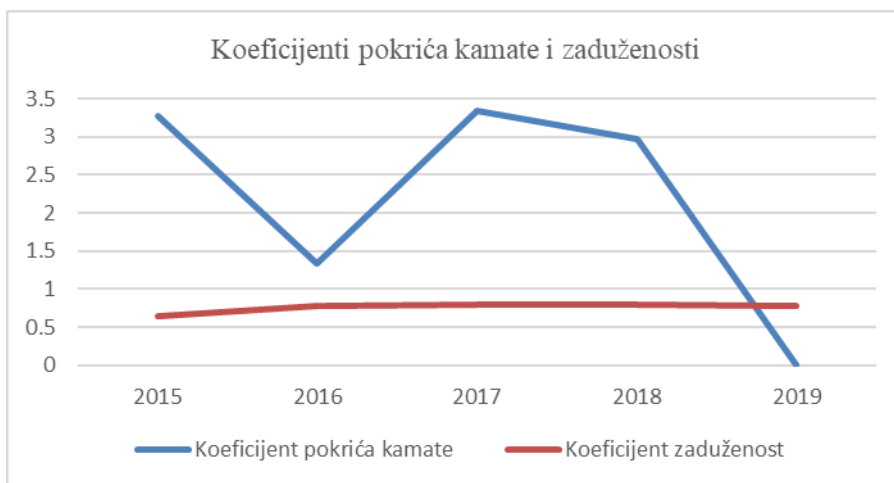
Na osnovu Tabele 4 i Slike 2, uočava se da je neto obrtni kapital pozitivan u prve tri godine – od 2015-2017. godine, a nakon toga se sagledava da je on u 2018. i 2019. godini pokazao negativnu vrednost. Pored toga, uočava se da je maksimalna pozitivna vrednost neto obrtnog kapitala bila u 2016. godini (11.528.000 RSD), a najviša negativna vrednosti u 2019. godini (16.597.000 RSD).

Za utvrđivanje kapaciteta (sposobnosti) preduzeća da u dugom roku pokriva svoje obaveze, i za analizu finansijske strukture se koriste pokazatelji solventnosti. U Tabeli 5 su prezentovana sledeća racija solventnosti: racio pokrivaća kamate, racio zaduženosti i odnos ukupnih obaveza i vlasničke glavnice, i njihova dinamika na Slici 3 i Slici 4.

Tabela 5. Racija solventnosti (2015–2019).

Table 5. Solvency ratio (2015–2019).

Naziv	2015	2016	2017	2018	2019
Koeficijent pokrića kamate	3,23	1,34	3,34	2,97	0,01
Koeficijent zaduženost	0,64	0,78	0,80	0,79	0,79
Odnos ukupnih obaveza i vlasničke glavnice (u %)	179,32	364,66	395,72	379,43	367,39



Slika 3. Koeficijent pokrića kamate i koeficijent zaduženosti (2015–2019).

Figure 3. Interest coverage ratio and indebtedness ratio (2015–2019).



Slika 4. Odnos ukupnih obaveza i vlasničke glavnice (2015–2019).

Figure 4. Relationship between total liabilities and equity (2015–2019).

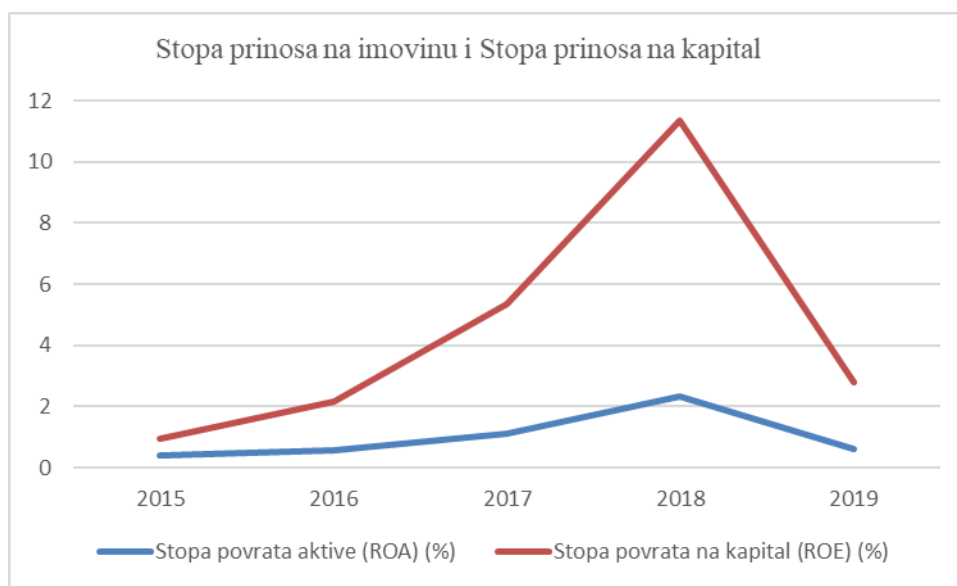
Na osnovu uvida u dobijene rezultate u Tabeli 5 i dinamiku pokazatelja solventnosti na slici 6 uočeno je nekoliko stvari. Prvo, koeficijent pokrića kamate koji pokazuje sposobnost plaćanja kamate iz ostvarene zarade pokazuje varijacije po godinama (3,23; 1,34; 3,34; 2,97; 2,97; 0,01). Najviša vrednost ovog pokazatelja dostignuta je u 2017. godini (3,34), a najniža u 2019 godini (svega 0,01). Koeficijent zaduženosti takođe pokazuje neznatne varijacije po godinama (od 2015-2019. godine) - 0,64; 0,78; 0,80; 0,79; 0,79. Odnos ukupnih obaveza i vlasničke glavnice, kao što

se može videti na Slici 4 pokazuje nagli rast u 2016. godini u odnosu na 2015. godinu, dok u 2017. godini počinje da opada. U 2015. godini je najniža vrednost ovog pokazatelja, dok su prilično visoke vrednosti u narednim godinama, od 2016-2019. godine i primetne su neznatne varijacije.

Pokazatelji profitabilnosti se nazivaju koeficijentima efikasnosti, jer im je glavni cilj da procene koliko efikasno preduzeća koriste svoju imovinu, i na kraju, koliko su sposobni su da privuku investitore i steknu svoj kapital. Stoga, profitabilnost se uobičajeno posmatra kao finalni test poslovne efikasnosti jednog preduzeća. Postoje razni pokazatelji profitabilnosti koji se mogu koristiti za testiranje (bruto marža, marža poslovne dobiti, neto profita marža, EBITDA marža, prinos na investirani kapital i dr.), a u nastavku su prikazane dve stope - stopa prinosa na ukupnu imovinu (Return on Assets - ROA) i stopa prinosa na kapital (Return on Equity – ROE), koje predstavljaju dve veoma popularne finasijske mere u finasijskoj literaturi (Tabela 6). ROE pokazuje koliko se novca investitora generiše u zaradu. ROA je najpogodnija za analizu ukoliko se upoređuju slična preduzeća ili kada se isto preduzeće upoređuje sa sopstvenim učinkom iz prethodnih perioda. Za razliku od ROE, ROA uzima u obzir i dug kompanije kod testiranja profitabilnosti.

Tabela 6. Pokazatelji profitabilnosti (2015–2019) u postotcima.
Table 6. Profitability indicators (2015–2019) in percentages.

Naziv	2015	2016	2017	2018	2019
Stopa povrata aktive (ROA) (%)	0,39	0,58	1,11	2,33	0,59
Stopa povrata na kapital (ROE) (%)	0,93	2,16	5,35	11,34	2,80



Slika 5. Indikatori ROA i ROE (2015–2019).
Figure 5. ROA and ROE indicators (2015–2019).

Posmatrajući podatke iz prethodne tabele i slike, uočava se da je najviša vrednost ROA indikatora prikazana u 2018. godini od 2,33%, a što ukazuje na to da je na svakih 100 dinara uložene poslovne imovine preduzeća generisano 2,33 dinara zarade. Pored toga, drugi pokazatelj profitabilnosti - ROE pokazao je maksimalnu vrednost od 11,34% u 2018. godini, a pokazuje da je na 100 dinara uloženog kapitala ostvareno 11,34 dinara zarade. Najniže vrednosti ROA i ROE uočene su u 2015. godini (0,39; 0,93). Obe stope, kako ROA, tako i ROE su niske, tako da bi bilo

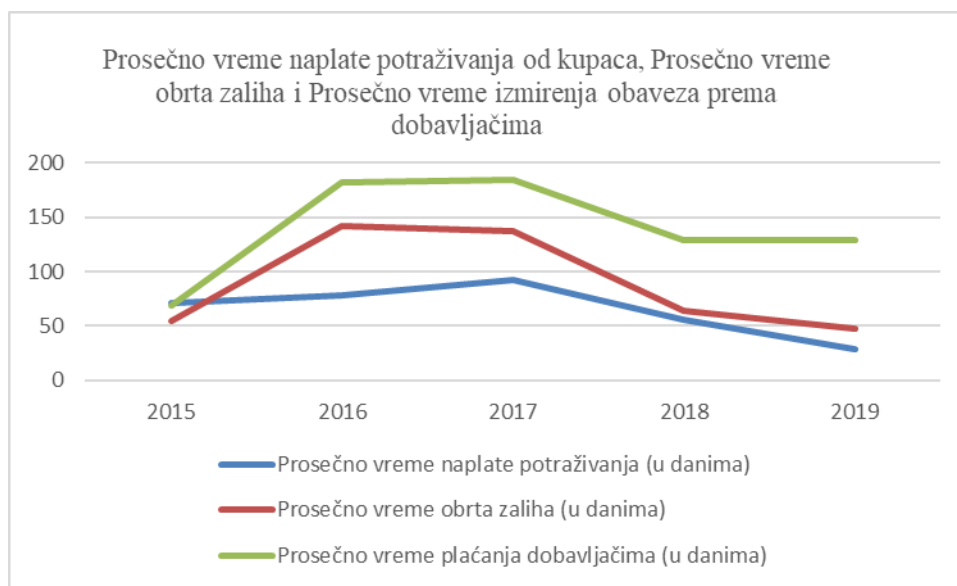
potrebno uraditi dodatnu analizu zbog čega je to tako, dekomponovanjem svih potrebnih elemenata. Takođe, bilo bi od značaja uporediti ove stope sa prosečnom stopu u grani i ključnim konkurentima ovog preduzeća.

Racija aktivnosti pružaju meru korišćenja resursa kompanije. Visoka racija obrta pojedinih vrsta imovine pokazuju efikasnu upotrebu imovine preduzeća. Operativna efikasnost je poželjan indikator u analizi finansijskih performansi. U nastavku su prikazana odabrana racija efikasnosti (prosečno vreme naplate potraživanja, prosečno vreme obrta zaliha i prosečno vreme isplate obaveze prema dobavljačima) - Tabela 7, a na osnovu nje je prikazana Slika 6.

Tabela 7. Testiranje efikasnosti (aktivnosti) (2015–2019).

Table 7. Efficiency testing (activities) (2015–2019).

Naziv	2015	2016	2017	2018	2019
Prosečno vreme naplate potraživanja (u danima)	70,85	77,89	92,27	56,19	28,11
Prosečno vreme obrta zaliha (u danima)	54,72	142,25	137,43	64,47	47,78
Prosečno vreme plaćanja dobavljačima (u danima)	69,00	182,34	184,41	128,97	128,76



Slika 6. Pokazatelji - Prosečno vreme isplate obaveza prema dobavljačima, Prosečno vreme obrta zaliha i Prosečno vreme naplate potraživanja od kupaca (2015–2019).

Figure 6. Indicators - Average time of payment of trade payables, Average time of inventory turnover and Average time of collection of trade receivables (2015–2019).

Kao što pokazuju i prethodno dobijeni rezultati u Tabeli 7, kao i na Slici 6, prosečno vreme obrta zaliha pokazuje varijacije za posmatrane godine od 2015-2019. godine. Zalihe se najbrže prodaju u 2019. godini, a najsporije u 2016. godini, gde je najduži broj dana obrta zaliha (142). Analizirajući vrednosti i kretanje pokazatelja pod nazivom "prosečno vreme naplate potraživanja od kupaca", uočava se da ovaj pokazatelj od 2015-2017 godine raste, nakon čega dolazi do pada u naredne dve godine (2018, 2019). Potraživanja od kupaca se najbrže naplaćuju u 2019 godini (28 dana, u proseku), a najsporije u 2017. godini (92 dana). Prosečno vreme izmirenja obaveza prema dobavljačima pokazuje rast od 2015. do 2017. godine, a nakon toga se vreme izmirenja obaveza smanjuje (2018, 2019). Period posmatranja od 2016-2019. godine karakteriše prilično dug rok za

izmerenje obaveza prema dobavljačima u komercijalnim transakcijama, retrospektivno posmatrano: (182 dana; 184 dana; 128 dana; 128 dana).

ZAKLJUČCI

Kako se racio analiza široko koristi u analitičkim metodama, finansijski pokazatelji su veoma raznoliki. Na osnovu odabranih pokazatelja u ovom istraživanju, došlo se do rezultata koji mogu da pomognu višem menadžmentu preduzeća u donošenju kvalitetnih odluka. Ovo je važno za jasno navođenje upravljačkih odluka ka tome kako bi trebalo dobro funkcionisati, da bi se poboljšalo finansijsko zdravlje odnosno ugostiteljskog preduzeća. Bitno je naglasiti da bi ova firma trebalo da ima efikasno upravljanje dugom kako bi izbegla rizik ili smanjenje profitabilnosti. Imajući u vidu niže stope ROA i ROE, što je pokazao rezultat ovog istraživanja, sugerise se da buduća istraživanja mogu identifikovati faktore koji doprinose tome i uzroke. Predlaže se i poređenje dobijenih rezultata sa prosekom grane i ključnim konkurentima.

LITERATURA

- Agencija za privredne registre Republike Srbije (2021). Finansijski izveštaji. Preuzeto 3.4.2021. sa www.apr.gov.rs.
- Mitrović, A., Milašinović, M. (2019). Financial report as sources of financial information for the purposes of financial report analyse. *In Scientific Conference Accounting and audit in theory and practice*. (pp 9-21). Banja Luka, BiH: Banja Luka College.
- Mitrović, A., Vučić, V. (2015). Računovodstveno informisanje u funkciji podrške poslovnom odlučivanju u preduzeću. *Menadžment u hotelijerstvu i turizmu*, 3(2), 89-95.
- Katchova, A. L., & Enlow, S. J. (2013). Financial performance of publicly-traded agribusinesses. *Agricultural Finance Review*, 73(1), 58–73.
- Knežević, S., Mitrović, A., Vujić, M., Grgur, A. (2019). *Analiza finansijskih izveštaja*. Beograd: izdanje autora.
- Tan, P.M.S., Chye Koh, H. & Chin Low, L. (1997). Stability of Financial Ratios: A Study of Listed Companies in Singapore. *Asian Review of Accounting*, 5(1), 19-39.

FINANCIAL RATIO ANALYSIS OF THE GASTRONOMY COMPANY “UGOSTITELJSTVO - SIMIĆ M”: CASE STUDY

Vujić Milan¹, Jelena Stojanović Alcaraz², Stefan Milojević³, Jovan Travica⁴,
Tamara Vujić¹

¹University of Kragujevac, Faculty of Hotel Management and Tourism in Vrnjačka Banja,
Vojvodjanska bb, 36 210 Vrnjačka Banja, Serbia,

²Think Forward Consulting Group, 92 172 San Diego, USA,

³Faculty of Finances, Banking and Audit, Palmira Toljatija, 11 070 Belgrade, Serbia,

⁴Singidunum University, Danijelova 32, 11 000 Belgrade, Serbia, jovan.s.travica@gmail.com

ABSTRACT

There is great potential for financial indicators (ratio numbers) to be a useful analytical tool for investors and other stakeholders. In financial analysis, financial ratios are used as a standard for assessing the financial condition and performance of a company. The ratio analysis includes an evaluation for a useful interpretation of the financial statements. One financial indicator does not in itself indicate a favorable or unfavorable situation. The aim of this research work is to look at the key financial performance of a domestic catering company, in order to give a valid assessment of the financial health of the company. For the purposes of conducting the analysis, the data from the publicly published financial reports of the company (balance sheet and income statement) for the five-year period, from 2015-2019.

Keywords: catering company, financial reports, financial ratio analysis, financial performance, evaluation.