



# **SISTEM FINANSIRANJA KORPORACIJA**

## **SYSTEM OF CORPORATION FINANCING**

### **Vojislava Grbić**

Visoka škola strukovnih studija za menadžment i poslovne komunikacije, Sremski Karlovci, i Ekonomski fakultet, Evropski univerzitet Brčko, Brčko distrikt, Bosna i Hercegovina

### **Slobodan Nićin**

Fakultet za evropske pravne i političke studije, Novi Sad, i Ekonomski fakultet, Evropski univerzitet Brčko, Brčko distrikt, Bosna i Hercegovina

### **Milanka Bogavac**

Univerzitet "Union – Nikola Tesla", Fakultet za poslovno industrijski menadžment, Beograd, Srbija

©MESTE

JEL Category: **G32, G34**

### **Apstrakt**

*Poslovi i postupci u vezi sa obezbeđivanjem i ulaganjem novčanih sredstava čine finansiranje. U svakoj korporaciji finansiranje u osnovi znači obezbediti i staviti organima upravljanja sredstva na raspolaganje, kako bi oni osigurali samostalnost i sigurnost u radu. Finansijska politika, kao deo ekonomske politike korporacija, može se definisati kao ukupnost načelnih odluka povezanih sa opštom politikom korporacija, koja određuju pravila ponašanja kod svih finansijskih operacija i dispozicija. Finansiranje privrednih korporacija mora biti u skladu sa ekonomskom politikom, budući da se i finansiranje poslovanja korporacija menja sa promenama u ekonomskoj politici. Finansiranje predstavlja proces koji obuhvata: pribavljanje, ulaganje i vraćanje novca, i usklađivanje izvora finansiranja sa ulaganjima. Osnova svih pravila u upravljanju aktivnostima finansiranja korporacija jeste poslovna politika. Ekonomska teorija i privredna praksa u potrazi za opšteprihvaćenim pravilima finansiranja kapitala korporacija, imala je i ima poteškoće. One su uzrokovane izborom vrste sredstava kao mogućnosti zadovoljenja potreba kapitala, s jedne strane, i drugih činilaca od uticaja na bonitet korporacija, s druge strane. Pravila finansiranja poslovnih sredstava korporacija nastala su kao rezultat pokušaja finansijske teorije i prakse da identifikuju i postave univerzalne norme ili standarde koji bi važili za sve privredne subjekte i sve uslove privređivanja. U radu je posebna pažnja posvećena načinima finansiranja korporacija.*

Adresa autora:

**Vojislava Grbić**

[vojislava.grbic@gmail.com](mailto:vojislava.grbic@gmail.com)

**Ključne reči:** finansiranje, poslovanje korporacija, novac



## Abstract

*Jobs and procedures in connection with the provision and investment funds make funding. In every corporation finance basically means providing management bodies and put resources to finance the activities of corporations. For financing can be secured from its own funds and other resources. Financial policy, as part of the economic policy of corporations, can be defined as the totality of the principal decisions related to the general policy of the corporation, which lay down rules of conduct for all financial operations and dispositions. Financing of commercial corporations must be consistent with the economic policy, since the financing of business corporations is replaced by changes in economic policy. Financing, as a process, comprises: obtaining money-money is needed for current and development needs of the corporation; investment of money-money can be invested in tangible, financial and other assets; returning the money-invested funds are released from the circular flow of operations and re-invested in accordance with the needs of the corporation; alignment of financing with investment-it is necessary harmonization of sources of funding in total liabilities with investments in assets within its scope. Under the rules of funding means and indicate the criteria for the choice of means of financing, and standards for the provision of capital from certain business aspects. The basis of all policies in the management of financing activities of the corporation is its business policy. Economic theory and economic practice in search of generally accepted rules of capital funding corporation, and has had difficulties. They are caused by choosing the type of resources as well as the possibilities of satisfying the needs of capital on the one hand, and other factors affect the creditworthiness of corporations, on the other hand. In this paper, special attention is devoted to ways of financing corporations.*

**Keywords:** finance, business corporations, money

## 1 UVOD

Polazeći od međusobne uslovljenosti i povezanosti finansijske i drugih funkcija, kao i od toga da je finansiranje bitan uslov za ostvarivanje zadataka drugih funkcija, a da, s druge strane, finansiranje nije samo sebi cilj, odnosi finansijske i drugih funkcija moraju se posmatrati kao odnosi između aktivnosti koje su važne za ostvarivanje zadataka preduzeća, jer predstavljaju sastavne delove poslovnog procesa.

Finansiranje je proces koji obuhvata:

- pribavljanje novca - novac je potreban za tekuće i razvojne potrebe preduzeća;
- ulaganje novca - novac se može ulagati u materijalnu, finansijsku i drugu imovinu;
- vraćanje novca - uložena sredstva se oslobađaju iz kružnog toka poslovanja i ponovo se ulažu u skladu sa potrebama preduzeća;
- usklađivanje izvora finansiranja sa ulaganjima - potrebno je vršiti usklađivanje izvora finansija u pasivi sa ulaganjima u aktivi po obimu i roku.

## 2 FINANSIRANJE IZ REZERVI

Rezerve su značajan činilac uspešnog poslovanja preduzeća. One su po pravilu u novčanom obliku i predstavljaju rezervni finansijski potencijal koji se može upotrebiti za finansiranje preduzeća.

Rezerve nastaju iz ostvarenog neto dobitka kada se, u skladu sa propisima, jedan deo neto dobitka raspoređuje za rezerve. Ovo znači da su rezerve sopstveni izvor finansiranja. One se formiraju u obliku novca koji se drži na posebnom računu ili na žiro računu zajedno sa ostalim novčanim sredstvima. Rezerve čine deo ukupne imovine, odnosno finansijskog potencijala preduzeća. Specifičnost rezervi sastoji se u tome što se one koriste za finansijske intervencije i sprečavanje negativnih posledica koje mogu nastati usled dejstva različitih finansijskih i drugih poslovnih rizika. Pri finansijskim intervencijama iz rezervi, one se koriste za trajnu ili privremenu zamenu nedostajuće ili supstituciju izgubljene imovine, odnosno izvora finansiranja pod dejstvom raznih rizika.

Politika rezervi može biti:

- politika otvorenih rezervi i
- politika skrivenih rezervi.

Nastajanjem i korišćenjem otvorenih i skrivenih rezervi stvara se rezervni kapital koji ne zahteva isplatu dividendi. Time se za preduzeće smanjuje novčani izdatak.

Kod politike otvorenih rezervi cilj je da se raspodelom ostvarenog neto dobitka u preduzeću stvori rezervni kapital koji će u kriznim finansijskim situacijama biti važna potpora poslovanju. Rezerve su veći deo neto dobitka koji se raspoređuje na stranu za slučaj neočekivanog rizika. One su po kvalitetu jednake zadržanom dobitku za razvoj. Osnovno načelo politike otvorenih rezervi je načelo sigurnosti osnovnog kapitala akcionara. Njihov primarni zadatak je da štite osnovni kapital vlasnika kojima se priznaje status poverilaca. Preduzeće rezervama štiti kako osnovni kapital koji je nastao emisijom akcija, tako i osnovni kapital koji je nastao iz zadržanog dobitka. Kada preduzeće ima veći rezervni kapital, veća je verovatnoća da će u slučaju njegove likvidacije iz ostatka likvidacione mase, po isplati svih drugih obaveza, moći da se isplati akcionarima nominalna vrednost akcijskog kapitala. Zato mnoge zemlje propisuju obavezu stvaranja rezervi.

Prema propisima Republike Srbije, preduzeća su dužna da iz ostvarenog dobitka izdvoje najmanje 5 odsto za obaveznu rezervu, sve dok ona ne dostigne 10 odsto od osnovnog kapitala. Zakonske rezerve u prvom redu služe za pokriće gubitka, a u slučaju njihovog smanjenja preduzeće je dužno da ih dopuni do propisanog iznosa. Ne može se vršiti isplata dividende dok se iz dobitka nakon oporezivanja ne izdvoje neophodni iznosi za obavezne rezerve.

Statutarne rezerve se obrazuju po pravilu namenski i služe za pokriće finansijskih šteta iz poslovnog rizika, za sanaciju šteta zbog više sile (poplava, požar, suša) i sl.

Politikom otvorenih rezervi povećava se kumuliranje dela neto dobitka za rezerve, a smanjuje se deo neto dobitka za dividendu i za zadržani dobitak. Ovom politikom osiguravaju se rezerve za slučaj očekivanih rizika. Što su veći rizici, veće su rezerve. Velike rezerve omogućuju politiku stabilnih dividendi, čime se povećava tržišna vrednost akcija.

Prilikom trajnog i privremenog finansiranja kratkoročnih i dugoročnih potreba preduzeća iz rezervi treba voditi takvu politiku koja će maksimalno doprinositi kvantitativnom i kvalitativnom jačanju finansijske snage preduzeća. Politikom rezervi treba nastojati da se kvantitativno očuva i poveća imovina koja se direktno koristi u poslovanju. Privremenom upotrebom rezervi radi otklanjanja insolventnosti privremeno se uvećavaju izvori koji se direktno koriste u finansiranju poslovanja preduzeća. Trajnom upotrebom rezervi dolazi do trajnog uključivanja rezervnih sredstava u poslovanje, čime se nadoknađuje izgubljena vrednost imovine; tako se u isto vreme smanjuje iznos raspoloživih rezervi, pošto se trajnom upotrebom rezervi smanjuju rezervna sredstva.

Preduzeće ima obavezu da formira nova sredstva rezervi. Zato politikom rezervi treba težiti kvantitativnom očuvanju rezervnih sredstava putem smanjenja njihove trajne upotrebe, odnosno eliminisanjem uzroka koji dovode do trajne upotrebe rezerve. Smanjenjem trošenja rezervi preduzeće stvara uslove da izdvaja veći deo neto dobitka za druge namene. Rezerve olakšavaju održavanje solventnosti, što predstavlja prvu komponentu finansijske snage – sposobnost plaćanja, čime se kvalitativno povećava finansijska snaga preduzeća.

Rezervna sredstva su skupa, jer potiču iz ostvarenog finansijskog rezultata (neto dobitka) koji se neracionalno koristi za isplatu raznih kratkoročnih obaveza. Rezervna sredstva koja se ne koriste u poslovanju su mrtav kapital i tezaursani novac (Novac u funkciji blaga) koji doprinosi povećanju finansijskog rezultata i finansijske snage preduzeća.

Rezerve pozitivno utiču i na očuvanje i na povećanje sposobnosti finansiranja preduzeća, što predstavlja drugu kvalitativnu komponentu finansijske snage. One se mogu koristiti za finansiranje rezervnih potreba preduzeća (obrtnih sredstava), kao i za finansiranje stalne obrtne imovine (trajnih obrtnih sredstava).

Rezerve se mogu tretirati kao potencijalni dugoročni izvor finansiranja. Njihovim korišćenjem povećava se sposobnost kratkoročnog i dugoročnog finansiranja preduzeća i smanjuje potreba za zaduživanjem nepovoljnim kreditima za

finansiranje obrtnih sredstava i trajnih obrtnih sredstava. Rezerve se mogu koristiti za finansiranje investicija.

Kada kod preduzeća, zbog gubljenja imovine i izvora finansiranja, nastupe poremećaji u kontinuiranom odvijanju poslovanja, javlja se potreba za dodatnim izvorima i imovinom kako bi se uspostavilo kontinuirano poslovanje. Korišćenjem rezervi za pokriće gubitaka nadoknađuje se izgubljena vrednost imovine i izvora finansiranja. U ovom slučaju rezerve se koriste za očuvanje imovine preduzeća, što predstavlja treću komponentu finansijske snage preduzeća.

Korišćenje rezervi može pozitivno da utiče i na povećanje finansijskog rezultata, neto dobitka i zadržanog dobitka, čime se povećava imovina preduzeća, što predstavlja četvrtu komponentu finansijske snage. Međutim, upotrebom rezervi ne povećava se ukupna imovina preduzeća, pošto se imovina u obliku rezervi samo premešta u drugu funkciju i transformiše u drugi oblik imovine koja se direktno koristi u procesu poslovanja. Korišćenjem rezervi za održavanje sposobnosti plaćanja, sposobnosti finansiranja i očuvanja supstance ostalih sredstava stvaraju se povoljni uslovi za ostvarenje boljeg finansijskog rezultata, većeg zadržanog dobitka i povećanja vrednosti imovine preduzeća.

### 3 FINANSIRANJE IZ SKRIVENIH REZERVU

Skrivene rezerve imaju preduzeća čiji bilans sadrži latentne rezerve koje nastaju potcenjivanjem pasive. Preduzeće često vodi politiku skrivenih rezervi. Kada preduzeće ima veće skrivene rezerve, tada su manje potrebe za kratkoročnim i dugoročnim zaduživanjem. Vođenje politike skrivenih rezervi ograničeno je propisima o bilansiranju i bilansnim načelima.

Skrivene (latentne) rezerve nastaju potcenjivanjem vrednosti delova aktiva (imovina) ili precenjivanjem vrednosti delova pasive (obaveza). One se ne vide u bilansu. Osnovica po kojoj se vrši procena pojedinih bilansnih pozicija često nije najtačnija, pa preduzeće može imati skrivene rezerve ili skrivene gubitke. Skrивene rezerve i skriveni gubici nastaju kao razlika između

stvarnog i inventarnog bilansa. I jedan i drugi bilans su izraz procene pojedinih pozicija aktive i pasive, tako da i skrivene rezerve i skriveni gubici imaju obeležje subjektivnosti.

Skrivene rezerve od potcenjivanja delova aktive mogu nastati: (Živković & Ristić, 2000, p. 95 )

- potcenjivanjem vrednosti osnovnih sredstava,
- potcenjivanjem vrednosti zaliha i
- potcenjivanjem vrednosti potrazivanja i hartija od vrednosti.

Potcenjivanjem vrednosti osnovnih sredstava rezerve nastaju kada je:

- amortizacioni period kraći od veka trajanja osnovnog sredstva i
- kada se primenjuje metoda opadajuće (degresivne) amortizacije.

Kod primene metode opadajuće amortizacije nastaje razlika između stvarne i sadašnje vrednosti osnovnih sredstava, s tim što su stvarne vrednosti veće od sadašnjih, pa je preduzeću potrebno manje izvora finansiranja. Pošto kod primene opadajuće amortizacije amortizacione kvote opadaju degresivno, a stvarna vrednost opreme se smanjuje proporcionalno, protokom amortizacionog perioda razlika između stvarne i sadašnje vrednosti se smanjuje.

Kada preduzeće želi da smanji dobitak, ono može u bilansu da potceni vrednost zaliha. Skrивene rezerve kod zaliha materijala nastaju kada se u bilansu zalihe bilansiraju po nabavnim cenama koje su niže od poslednjih nabavnih cena, pod uslovom da cene rastu. Ako se utrošak materijala obračunava po LIFO metodi, zalihe materijala u bilansu će biti iskazane po prvim ulaznim cenama koje su niže od poslednjih ulaznih cena, pošto su poslednje ulazne cene najbliže aktuelnim cenama na dan bilansiranja. Stvarna vrednost zaliha je vrednost obračunata po poslednjim nabavnim cenama, a one su vrednovane po prvim ulaznim cenama, koje su niže. Razlika između ove dve vrednosti predstavlja skrivene rezerve. Međutim, kada cene padaju, onda su poslednje ulazne cene niže od prvih ulaznih. Tada će, primenom FIFO metode obračuna utrošaka zaliha materijala, dolazi do toga da se zalihe materijala finansiraju po poslednjim ulaznim cenama koje su približno jednake aktuelnim cenama na dan bilansiranja. U tom slučaju nema skrivenih rezervi od zaliha.



Skrivene rezerve potcenjivanjem vrednosti potraživanja nastaju indirektnim otpisivanjem iznad stvarnih rizika, odnosno, iznad stvarnog otpisa. Skrivene rezerve u ovom slučaju čini razlika između indirektnog i stvarnog otpisa. Za visinu ove razlike potrebno je manje izvora finansiranja. Skrivene rezerve nastaju kada se bilansiraju po nižoj vrednosti od njihove tržišne vrednosti koja se postiže na finansijskim tržištima.

Skrivene rezerve od precenivanja delova pasive nastaju kada se obaveze precene, a taj precenjeni iznos obaveze se stvarno ne plati poveriocima. Ove rezerve mogu nastati (Ristić & Ljutić, 2011, p. 62):

- rezervisanjem za sumnjiva potraživanja,
- rezervisanjem za zatezne kamate,
- bilansiranjem deviznih obaveza i
- dugoročnim rezervisanjem.

Skrivene rezerve od rezervisanja za sumnjiva potraživanja nastaju kada preduzeće proceni rizik naplate potraživanja od dužnika. Skrivene rezerve u ovakvoj situaciji nastaju samo ako je rezervisanje izvršeno neosnovano. Da li će u ovom slučaju postojati skrivene rezerve ili ne, zavisi od toga koliko je verovatno da će preduzeće imati gubitak u sporu sa dužnikom. Ako stvarno postoji verovatnoća nastajanja gubitka na sumnjivim potraživanjima, odnosno ako su verovatna predviđanja preduzeća da će imati gubitak u sporu sa dužnikom, tada nema skrivenih rezervi, jer je preduzeće rezervisanjem iznosa za sumnjiva potraživanja dovelo svoj bilans u sklad sa stvarnom situacijom.

Kada preduzeće očekuje da će zbog insolventnosti morati da plati zateznu kamatu za neredovno plaćanje obaveze, ono unapred obračunava zateznu kamatu. Međutim, ako se to očekivanje ne ostvari, tada je rezervisana (stvorena) obaveza za zateznu kamatu skrivena rezerva.

#### 4 FINANSIRANJE IZ AMORTIZACIJE

Amortizacija (od francuske reči amortir, što znači oslabiti, otpisati, vratiti) označava postepeno gašenje neke vrednosti (iznosa) u nekom period. Amortizacija osnovnih sredstava predstavlja postepeno prenošenje vrednosti osnovnih sredstava na nove proizvode. Onaj deo

amortizacione vrednosti koji je u datom periodu prenet na nove proizvode naziva se amortizaciona kvota. Ona se izračunava primenom određenih amortizacionih stopa na osnovicu amortizacije.

Amortizacione stope osnovnih sredstava predstavljaju odnos između amortizacione kvote i amortizacione vrednosti, a utvrđuju se u zavisnosti od trajanja osnovnih sredstava, odnosno od njihovog fizičkog i moralnog rabaćenja. Amortizaciona vrednost (ili osnovica za amortizaciju) predstavlja onu veličinu na koju se primenjuju amortizacione stope u cilju dobijanja odgovarajućeg iznosa amortizacione kvote, tj. onog dela vrednosti osnovnog sredstva koji je u jednoj godini istrošen. Neki teoretičari smatraju da osnovicu amortizacije treba da čini početna (nabavna) vrednost osnovnog sredstva, međutim, prevlađuje stanovište da amortizacionu vrednost treba da predstavlja reprodukciona vrednost osnovnog sredstva. Na taj način se kroz obračunatu amortizaciju prikupi onoliko sredstava koliko je potrebno za naturalnu nadoknadu istrošenih osnovnih sredstava. Ako bi se obračun amortizacije vršio od početne (nabavne) vrednosti, onda bi u uslovima inflacije došlo do izvesnog "gubljenja" amortizacije. Zbog toga se svake godine vrši devalorizacija osnovnih sredstava.

Amortizacija se može posmatrati sa nekoliko aspekata: opšteekonomskog, računovodstvenog i finansijskog. Finansijski aspekt amortizacije predstavlja specifičan trošak preduzeća i srazmeran je postupnom fizičkom i ekonomskom trošenju dugoročne imovine. Vrednost dugoročne imovine se postepeno prenosi na nove proizvode, te amortizacija treba da odrazi realno trošenje dugoročne imovine. Trošak amortizacije ne zavisi od promena u obimu proizvodnje. Dužem vremenskom period preduzeće menja veličinu privrednih kapaciteta, povećava veličinu i vrednost dugoročne imovine koja podleže obavezi amortizacije, zbog čega amortizacija postaje promenljiv trošak.

Kada se amortizacija posmatra u odnosu na proizvedenu količinu gotovih proizvoda, tada je trošak amortizacije promenljiv. Trošak amortizacije može biti viši ili niži po jedinici proizvoda. Ako se poveća obim proizvodnje, trošak amortizacije se raspoređuje na veću

količinu proizvoda I postaje niži po jedinici proizvoda i obrnuto. Smanjanje troška amortizacije po jedinici proizvoda donosi veću zaradu po jedinici, veću rentabilnost poslovanja i veći ukupni finansijski rezultat. Amortizacija se može obračunavati primenom (Nikolić, Malenović, Pokrajčić, & Paunović, 2005, p. 74):

- metoda proporcionalne (linearne) amortizacije
- metoda rastuće (progresivne) amortizacije i
- metoda opadajuće (degresivne) amortizacije.

Primenom metode proporcionalne amortizacije trošak amortizacije je u svakoj godini jednak. Odnosi između troška amortizacije i finansijskog rezultata su tokom čitavog perioda eksploatacije dugoročne imovine konstantni.

Kada se primenjuje metoda rastuće amortizacije, trošak amortizacije raste progresivno, tako da je u prvoj godini najniži, a u poslednjoj najviši. Time se finansijski rezultat iz godine u godinu smanjuje, od najvišeg u prvoj, do najnižeg u poslednjoj godini. Primenom metoda opadajuće amortizacije godišnji trošak amortizacije opada degresivno, tako da je u prvoj godini najviši, a u poslednjoj najniži. Ovim se finansijski rezultat iz godine u godinu povećava.

Primena metode proporcionalne, rastuće ili opadajuće amortizacije izaziva različite finansijske učinke na finansijski rezultat u različitim periodima. Primenom određene metode amortizacije ne stvara se finansijski rezultat (dobitak), već se taj rezultat samo premešta u drugi vremenski period, osim kod proporcionalne amortizacije.

Trošak amortizacije i finansijski rezultat nalaze se u međusobnoj zavisnosti. Što je veća amortizacija, manji je finansijski rezultat i obrnuto. S tim u vezi postavlja se pitanje da li je sa finansijskog aspekta celishodnije obezbediti sredstva preko veće amortizacije ili većeg finansijskog rezultata. Prihvatljivije je vršiti finansiranje preko veće amortizacije posto je raspoređivanje finansijskog rezultata neizvesno i izaziva izdatak u vidu isplate dividend.

Kada preduzeće želi da što pre iskaže bolji finansijski rezultat, da time poveća dividendu, da poveća potražnju za akcijama, kao i da privuče investitore radi povećanja kapaciteta i povećanja obima poslovanja, obračun amortizacije će vršiti

po rastućoj amortizaciji. Time stvara mogućnost za veće zadržavanje dobitka i jačanje osnovnog kapitala, čime preduzeće osigurava veću sadašnju vrednost novca koji obezbeđuje iz finansijskog rezultata. Politika rastuće amortizacije praktikuje se u kriznim vremenima kada preduzeće teži da smanji negativan efekat troška amortizacije na svoj finansijski rezultat.

Preko amortizacije vrši se mobilizacija uloženog kapitala u osnovna sredstva, s tim što je ta mobilizacija indirektna. Najpre se putem amortizacije osnovna sredstva transformišu u robni oblik obrtnih sredstava, pošto je amortizacija sadržana u zalihama nezavršene proizvodnje, sopstvenih poluproizvoda i gotovih proizvoda; zatim se ova sredstva transformišu u potraživanja od kupaca jer je amortizacija sadržana u prodajnoj ceni prodatih gotovih proizvoda i, najzad, ova se sredstva transformišu u gotovinu pri naplati potraživanja od kupaca. Na ovaj način je izvršena mobilizacija osnovnih sredstava u visini amortizacije sadržane u naplaćenim potraživanjima od kupaca i time, budući da je likvidna, predstavlja izvor samofinansiranja.

Da bi se preko amortizacije oslobodio novac koji je uložen u osnovna sredstva potrebno je (Nikolić, Malenović, Pokrajčić, & Paunović, 2005, p. 77):

- da je izvršen obračun amortizacije primenom odgovarajućeg metoda amortizacije,
- da je amortizacija stavljena na teret proizvoda i usluga
- da je izvršena naplata potraživanja od prodaje proizvoda i usluga.

Brzina mobilizacije novca koji je uložen u osnovna sredstva, odnosno, brzina transformacije ovog novca, zavisi od (Nikolić, Malenović, Pokrajčić, & Paunović, 2005, p. 79):

- odabranog metoda amortizacije
- vremena trajanja proizvodnje
- brzine prodaje gotovih proizvoda i
- brzine naplate potraživanja od kupaca.

Pošto se amortizacija naplaćuje u novčanom obliku, time se omogućuje njena upotreba za finansiranje preduzeća. Sredstva od amortizacije kumuliraju se i zadržavaju sve dok se ne javi potreba zamene osnovnih sredstava zbog njihove fizičke, ekonomske ili ekološke zastarelosti. Pošto se naplaćena amortizacija kumulira duže vreme, a

zamena osnovnih sredstava vrši se povremeno, u tom međuvremenu kumulirana novčana sredstva amortizacije koriste se za finansiranje obrtnih sredstava. Time se smanjuje potreba zaduživanja uzimanjem kratkoročnih kredita. Finansiranje obrtnih sredstava iz amortizacije je besplatno. Zato ovaj način finansiranja pozitivno deluje na rentabilnost.

Ako preduzeće teži da postane konkurentno na tržištu, mora stalno da prati razvoj tehnologije. Jedan deo sredstava od amortizacije može se koristiti i za finansiranje razvoja preduzeća. Ubrzana amortizacija zahteva povećanje amortizacionih stopa. Razlozi povećanja stopa amortizacije i ubrzavanja amortizacije su (Ivanišević & Krasulja, 1999, p. 131):

- brz razvoj tehnologije
- stvaranje dodatnog izvora finansiranja
- prikrivanje dobiti i izbegavanje plaćanja poreza.

Ubrzanom amortizacijom brže se vraća novac koji je uložen u osnovna sredstva. Na ovaj način se stvara dodatni izvor finansiranja. Uz to, cena ovako obezbeđenih sredstava niža je od cene novca obezbeđenog na finansijskim tržištima. Ubrzanom amortizacijom vrši se brže prelivanje troškova amortizacije na prodajnu cenu i kupce.

Trošak amortizacije smanjuje finansijski rezultat preduzeća, čime se smanjuje i poreska osnovica za oporezivanje dobiti preduzeća. Poresku uštedu od amortizacije imaju ona preduzeća koja ostvare pozitivan finansijski rezultat. Kada preduzeće posluje sa gubitkom, nema poresku uštedu od amortizacije, jer u tom slučaju preduzeće ne plaća ovaj porez.

## CITIRANI RADovi

Ivanišević, M., & Krasulja, D. (1999). *Poslovne finansije*. Beograd: Ekonomski fakultet.

Nikolić, M., Malenović, N., Pokrajčić, D., & Paunović, B. (2005). *Ekonomika preduzeća*. Beograd: Ekonomski fakultet.

Ranković, M. J. (2004). *Upravljanje finansijama preduzeća*. Beograd: Ekonomski fakultet.

Ristić, Ž., & Ljutić, B. (2011). *Finansiranje preduzeća*. Beograd: Privredni pregled.

Živković, A., & Ristić, Ž. (2000). *Upravljanje finansijskim i deviznim poslovanjem*. Beograd: Ekonomski Fakultet Beograd.

## 5 ZAKLJUČAK

Zlatno bankarsko pravilo finansiranja utemeljio je 1854. godine nemački autor Hobner (Hibner), koji je u delu *Die Banken* (Banke) istakao misao da „kredit koji neka banka može dati, a da pri tome ne dođe u opasnost u pogledu ispunjenja svojih obaveza, mora odgovarati kreditu koji banka uživa i to ne samo po iznosu nego i po kvalitetu kredita“. (Ranković, 2004) Ovo pravilo ima za cilj održavanje likvidnosti banke. Suština ovog pravila je da dužnik kratkoročne kredite koristi za kratkoročne a dugoročne za dugoročne namene. Usaglašavanjem rokova pasivnih sa aktivnim bankarskim poslovima obezbeđuje se likvidnost.

Prema zlatnom bilansnom pravilu u užem smislu dugoročna ulaganja u aktivu (ulaganja u nematerijalnu imovinu, materijalnu imovinu, finansijsku imovinu, trajni dugoročni uložci u druga preduzeća i gubitak), osim ulaganja u stalnu kratkoročnu imovinu (stalnu obrtnu imovinu), treba finansirati iz dugoročnih izvora finansiranja (osnovni kapitala, zadržanog dobitka, dugoročnih obaveza i sl.). Prema zlatnom bilansnom pravilu u širem smislu dugoročno vezanu imovinu, odnosno dugoročna ulaganja, uključujući i ulaganja u stalnu obrtnu imovinu, treba finansirati iz dugoročnih izvora (sopstvenih i tuđih).

Odnos sopstvenih i tuđih izvora finansiranja – Pošto je finansiranje iz tuđih izvora neminovnost za preduzeće, postavlja se pitanje koliki najviše treba da bude udeo tuđih izvora. U teoriji i praksi finansiranja smatra se da odnos sopstvenih i tuđih izvora treba da bude 1:1. Ovo znači da preduzeće treba da finansira 50 odsto iz sopstvenih izvora, a 50 odsto iz tuđih, odnosno, da tuđi izvori ne treba da budu veći od sopstvenih.

Datum prve prijave: 17.01.2016.  
Datum prijema korigovanog članka: 13.06.2016.  
Datum prihvatanja članka: 23.06.2016.

#### Kako citirati ovaj rad? / How to cite this article?

##### Style – **APA Sixth Edition:**

Grbić, V., Nićin, S., & Bogavac, M. (2016, July 15). Sistem finansiranja korporacija. (Z. Čekerevac, Ed.) *FBIM Transactions*, 4(2), 83-90. doi:10.12709/fbim.04.04.02.08

##### Style – **Chicago Sixteenth Edition:**

Grbić, Vojislava, Slobodan Nićin, and Milanka Bogavac. 2016. "Sistem finansiranja korporacija." Edited by Zoran Čekerevac. *FBIM Transactions* (MESTE) 4 (2): 83-90. doi:10.12709/fbim.04.04.02.08.

##### Style – **GOST Name Sort:**

**Grbić Vojislava, Nićin Slobodan and Bogavac Milanka** Sistem finansiranja korporacija [Journal] // *FBIM Transactions* / ed. Čekerevac Zoran. - Belgrade : MESTE, July 15, 2016. - 2 : Vol. 4. - pp. 83-90.

##### Style – **Harvard Anglia:**

Grbić, V., Nićin, S. & Bogavac, M., 2016. Sistem finansiranja korporacija. *FBIM Transactions*, 15 July, 4(2), pp. 83-90.

##### Style – **ISO 690 Numerical Reference:**

*Sistem finansiranja korporacija*. **Grbić, Vojislava, Nićin, Slobodan and Bogavac, Milanka**. [ed.] Zoran Čekerevac. 2, Belgrade : MESTE, July 15, 2016, *FBIM Transactions*, Vol. 4, pp. 83-90.