



softconsulting

Poslovni i finansijski leveridž

Autor: Lejla Softić, dipl.oec.
Konsultant za poslovni razvoj

Agenda

- **I MODUL (9,00 - 10,30): Šta je leveridž?**
 - Uvod i definicija pojmova
 - Vrste leveridža
 - Pozitivni vs. negativni leveridž
- Pauza za osvježenje (10,30 - 10,45)
- **II MODUL (10,45 - 12,15): Uvod u poslovni leveridž**
 - Poslovni leveridž
 - Faktor poslovnog leveridža
 - Napomene za poslovni leveridž
- Pauza za ručak (12,15 – 13,00)
- **III MODUL: (13,00 – 14,30): Uvod u finansijski leveridž**
 - Finansijski leveridž
 - Faktor finansijskog leveridža
 - Napomene za finansijski leveridž
- Pauza za osvježenje (14,30 – 14,45)
- **Praktične vježbe (14,45 – 16,45)**
- **Zaključak (16,45 – 17,00)**

Uvod i definicija osnovnih pojmova



- Leveridž - poluga koja se koristi za pomjeranje objekata:
 - pozajmljen je iz fizike koja je odavno utvrdila da čovjek može podići veći teret ukoliko se posluži polugom i tačkom oslonca, te da se težina tereta koju čovjek može da podigne povećava sa dužinom poluge;
 - u finansijama preduzeće koristi sopstvena sredstva kao oslonac, a pozajmljena kao polugu da bi podigla veći teret/ostvarilo veći profit;
 - jedan od brojnih načina za uvećanje profita podrazumijeva kombinaciju sopstvenih i pozajmljenih sredstava pri investiranju;
 - označava koeficijent (odnos) između zaduženosti preduzeća i njegovog vlasničkog kapitala;
 - ako preduzeće ostvaruje veći profit korištenjem pozajmljenih sredstava od plaćanja kamata na njih, vlasniku će biti isplaćena veća dobit nego da su pozajmljena sredstva ostala neiskorišćena;
 - ako je kamata na sopstvena sredstva viša od kamate na pozajmljena sredstva onda je leveridž pozitivan.

Vrste leveridža

- Poslovni leveridž:
 - Procjenjuje efekte privređivanja sa fiksnim troškovima poslovanja.
- Finansijski leveridž:
 - Kvantifikuje dodatni rizik zbog fiksnih finansijskih rashoda.
 - Kvantitativna mjera osjetljivosti zarade po akciji preduzeća na promjene poslovnog profita.
 - Obuhvata upotrebu fiksnih troškova finansiranja.
 - Stvara se izborom, što nije slučaj sa poslovnim leveridžom.
- Kombinovani (ukupni) leveridž:
 - Kada se finansijski leveridž kombinuje sa poslovnim leveridžom.
 - Kvantitativna mjera osjetljivosti zarade po akciji preduzeća na promjene u prihodu od prodaje preduzeća.
 - Odražava efekte totalnog rizika tj. složeno dejstvo poslovnog i finansijskog leveridža na neto dobitak i stopu prinosa na sopstvena poslovna sredstva.

Pozitivni vs. negativni leveridž

- Pozitivni leveridž (povoljna ili pozitivna poluga):
 - Preduzeće koristi sredstva koja je dobilo uz fiksni trošak (dug uz kamatu ili preferencijalnih akcija uz dividendnu stopu) kako bi se zaradilo više nego što su plaćeni fiksni troškovi finansiranja.
 - Ostvaruje se zbog degresivnog karaktera fiksnih troškova finansiranja.
 - Povećanje duga u izvorima finansiranja odnosno kamata koje preduzeće plaća na dug generira pozitivne efekte finansijske poluge, jer se jedinični fiksni troškovi finansiranja smanjuju s povećanjem finansijskog rezultata.
- Negativni leveridž (nepovoljna ili negativna poluga):
 - Preduzeće ne zaradi toliko koliki su njegovi fiksni troškovi finansiranja.
 - Ostvaruje se zbog porasta tržišnih kamatnih stopa koje preduzeće plaća na dug.
 - Povećanje duga u izvorima finansiranja (kamata) koje preduzeće plaća na dug generiraju se negativni efekti finansijske poluge i povećavaju ukupni troškovi poslovanja, što smanjenje njegovu vrijednost u cjelini.

Poslovni leveridž



- Nastaje kada preduzeće ima fiksne troškove koji ostaju nepromjenjeni u apsolutnom iznosu, bez obzira na kratkoročne fluktuacije u obimu prodaje.
 - Fiksni troškovi variraju u obrnutoj srazmjeri sa promjenama obima prodaje.
 - Varijabilni troškovi direktno su uslovljeni ostvarenim obimom prodaje.
 - Veći obim i prihodi od prodaje – manja opterećenost fiksnim troškovima – veći poslovni dobitak.
 - Manji obim i prihodi od prodaje – veća opterećenost fiksnim troškovima – manji poslovni dobitak.
 - Relativni odnos u intenzitetu tih promjena mjeri se poslovnim leveridžom koji pokazuje % promjene poslovnog dobitka koji nastaje na osnovu % promjene u obimu prodaje.

Faktor poslovnog leveridža

- Faktor poslovnog leveridža pokazuje za koliko puta se brže mijenja poslovni rezultat nego što se mijenja prihod od prodaje.

% promjene poslovnog dobitka

- Faktor poslovnog leveridža = $\frac{\text{\% promjene poslovnog dobitka}}{\text{\% promjene obima prodaje}}$

- Pokazuje kako promjena obima prodaje za određeni procenat utiče na procentualnu promjenu poslovnog dobitka.
- Visok faktor poslovnog leveridža ukazuje na situaciju u kojoj se značajnije fluktuacije poslovnog dobitka mogu ostvariti na bazi relativno malih promjena u obimu prodaje, što ujedno predstavlja i srazmjerno visok stepen poslovnog rizika.

Napomene za poslovni leveridž

- Opadanje udjela fiksnih troškova prilikom rasta prodaje, predstavlja poslovnu polugu (leveridž) koja omogućava iznad proporcionalnu promjenu profitabilnosti u odnosu na rast poslovne aktivnosti.
- Za analizu fiksnih troškova preduzeća (poslovne poluge) važni su:
 - Analiza prijelomne tačke profitabilnosti poslovanja preduzeća, odnosno količinska i vrijednosna tačka pokrića.
 - Svako preduzeće treba voditi računa o prijelomnoj tački.
 - Analiza osjetljivosti poslovanja (analiza stepena poslovne poluge).
- Kod visokog poslovnog leveridža prioritet je:
 - osiguranje minimalne razine prihoda koji pokrivaju fiksne troškove,
 - što veća disperzija izvora prihoda,
 - što je moguće širi asortiman proizvoda i usluga s naglaskom na one koji su anticiklički.

Finansijski leveridž



- Finansijski leveridž podrazumijeva upotrebu pozajmljenog novca da se poveća obim proizvodnje, a time i obim prodaje i prihoda.
- Koristi se u istraživanju optimalnih odnosa između vlastitog i tuđeg izvora finansiranja.
- Težnja svakog preduzeća je da eliminiše uticaj rizika na ostvarenje bruto finansijskog dobitka.
 - Ovo je moguće ostvariti samo finansiranjem iz sopstvenih izvora.
- Ukoliko preduzeće finansira svoje poslovanje sopstvenim finansijskim sredstvima (sopstvenim kapitalom, akcijskim kapitalom), u tom slučaju nema dejstva finansijskog leveridža.
- Interes preduzeća je da je faktor finansijskog leveridža što niži.
 - Pokazuje koliko se puta brže mijenja bruto finansijski rezultat kada se poslovni rezultat promjeni za jedan procenat.

Faktor finansijskog leveridža



- Ako je pozajmljeni kapital veći i ako su fiksni rashodi koje on iziskuje visoki, postoji veći rizik da preduzeće svojim redovnim poslovanjem neće biti u stanju da pokriva te fiksne rashode finansiranja.

Poslovni rezultat

$$\text{Faktor finansijskog leveridža} = \frac{\text{Poslovni rezultat}}{\text{Bruto finansijski rezultat}}$$

% promjene bruto finansijskog rezultata

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

Napomene za finansijski leveridž



- Vlasnici i menadžment moraju biti svjesni razine finansijskog leveridža i njegov uticaj na poslovanje preduzeća, kako bi spremno reagirali na rast/pad prihoda u budućnosti.
- Intenzitet korištenja finansijske poluge može se determinirati sa 2 najznačajnija pokazatelja:
 - stupanj zaduženosti (koliki se dio ukupne imovine preduzeća finansira iz tuđih izvora i predstavlja rizik vraćanja sredstava kreditorima)
 - odnosa duga i glavnice (preduzeće se ne bi trebalo zaduživati iznad vrijednosti vlasničke glavnice).
- Preduzeća koja su visoko zadužena i koje karakterizira visok finansijski leveridž ključno je finansijske obaveze posložiti na što je moguće duži rok, te dospjeće istih vezati uz glavne prilive, kao i ostaviti dio imovine bez kolaterala koja se može relativno slobodno i brzo prodati, te unovčiti.

Zaključak



In business language, if a firm has fixed expenses in P/L account or debt in capital structure, the firm is said to be levered.

FINANCIAL LEVERAGE

- It is a leverage created with the help of **DEBT COMPONENT**.
- Higher the debt, higher would be the FL

OPERATING LEVERAGE

- It is a leverage created with the help of **FIXED EXPENSE** in capital structure.
- Higher the fixed expense, higher is the OL.

PROS

1. Higher OL : Profit increase with small change in sales.
2. Higher FL : Earnings share of shareholders will increase significantly

CONS

1. Leverage inherits the risk of bankruptcy
2. Fixed expenses extend the break-even point for a business.

Hvala na ukazanom povjerenju !

▶ Kontakt:

- lejla.softic@savjetnik.ba
- www.savjetnik.ba