

UDK 336.76 (497.6 Banja Luka)

DOI: 10.7251/FIN1901047J

Kristina Mijić\*

Dejan Jakšić\*\*

PREGLEDNI RAD

# Analiza izvora finansiranja preduzeća na Banjalučkoj berzi

## The Analysis of the Companies Funding Sources on the Banja Luka Stock Exchange

### Rezime

*U radu je sprovedena analiza izvora finansiranja preduzeća koja kotiraju na Banjalučkoj berzi u periodu 2016–2017. godina. Izvori finansiranja analizirani su sa aspekta koeficijenta zaduženosti, strukture tuđih izvora finansiranja, koeficijenta dugoročnih izvora finansiranja i koeficijenta kratkoročnih izvora finansiranja. Istraživanje je provedeno na bazi zbirnih finansijskih izveštaja 421 preduzeća. Na osnovu rezultata istraživanja može se zaključiti da su preduzeća blizu optimalnog nivoa zaduženosti. Rezultati istraživanja ukazuju na to da je prosečan koeficijent zaduženosti preduzeća na Banjalučkoj berzi 0,43 u 2016. godini, odnosno 0,44 u 2017. godini.*

**Ključne reči:** zaduženost, kapital, tuđi izvori finansiranja.

### Abstract

*This paper analyses the funding sources of companies that are listed on the Banja Luka Stock Exchange in the period 2016-2017 years. Funding sources were analysed from the aspect of the indebtedness ratio, the debt structure, the coefficient of long-term debt and the coefficient of short-term debt. The survey was carried out on the basis of aggregate financial statements of 421 companies. Based on research results, it can be concluded that enterprises are close to optimal level of indebtedness. The results of the survey indicate that the average indebtedness ratio of companies at the Banja Luka Stock Exchange is 0.43 in 2016 and 0.44 in 2017.*

**Keywords:** indebtedness, capital, debt.

\* Univerzitet u Novom Sadu, Ekonomski fakultet u Subotici, e-mail: mijick@ef.uns.ac.rs

\*\* Univerzitet u Novom Sadu, Ekonomski fakultet u Subotici, e-mail: jaksicd@ef.uns.ac.rs

## UVOD

U cilju realizacije poslovnih aktivnosti uz ostvarivanje adekvatnih performansi poslovne uspešnosti neophodno je da preduzeća obezbede adekvatne izvore finansiranja. Finansiranje poslovnih aktivnosti preduzeća može se vršiti iz sopstvenih ili iz tuđih, odnosno pozajmljenih izvora. Proces finansiranja iz sopstvenih izvora ostvaruje se povećanjem kapitala na osnovu novog vlasništva ili zadržavanjem ostvarene dobiti (videti: Rodić, Filipović, 2011). Ostvarivanje dobiti preduzeća predstavlja jedan od ključnih faktora koji pozitivno utiču i na drugi oblik povećanja sopstvenih izvora finansiranja koji se ogleda u povećanju kapitala na osnovu novog vlasništva (opširnije videti: Jakšić, Mijić, 2013). Ulaganje novog kapitala u funkciji finansiranja poslovnih aktivnosti preduzeća podstiče se upravo kroz sigurnost preduzeća u ostvarivanju dobiti, s obzirom na to da je krajnji cilj ulaganja novog kapitala sticanje ekonomske koristi po tom osnovu.

S druge strane, ukoliko preduzeća nisu u mogućnosti da finansiraju realizaciju poslovnih aktivnosti i obezbede neophodne resurse za poslovanje iz sopstvenih izvora, finansiranje mogu vršiti na osnovu zaduživanja, odnosno na osnovu tuđih izvora finansiranja. Finansiranje poslovnih aktivnosti iz tuđih izvora može da nosi sa sobom dodatni trošak za preduzeće u vidu rashoda kamata. Zaduživanja preduzeća treba da budu usmerena pre svega na finansiranje poslovnih aktivnosti koje će generisati prihode i ostvarivanje boljih poslovnih performansi u narednom vremenskom periodu. Ukoliko se dodatno zaduživanje realizuje u svrhu servisiranja postojećih obaveza, dovodi se u pitanje dalji opstanak i razvoj preduzeća.

U radu će se analizirati zaduženost preduzeća na Banjalučkoj berzi u periodu 2016–2017. godina. Cilj analize jeste da se sagleda odnos između sopstvenih i tuđih izvora finansiranja i ukaže na tendencije u njihovom kretanju. Za potrebu istraživanja korišćeni su javno dostupni podaci iz finansijskih izveštaja preduzeća koja se kotiraju na Banjalučkoj berzi (Banjalučka berza, 2018).

## 1. IZVORI FINANSIRANJA POSLOVNIH AKTIVNOSTI PREDUZEĆA

Svaki od oblika izvora finansiranja, bilo da je reč o sopstvenom kapitalu ili pozajmljenim izvorima, nosi sa sobom određene prednosti i ograničenja. Izvori finansiranja se razlikuju prema nekoliko osnova, kao što je ročnost i prava koja nose sa sobom. Sopstveni izvori finansiranja odnosno vlasnički kapital može se generisati iz internih ili eksternih izvora. Interno generisan sopstveni kapital podrazumeva, pre svega, povećanje kapitala po osnovu ostvarivanja dobiti. S druge strane, kapital se može pribaviti eksterno, odnosno prikupljanjem novog kapitala na tržištu kapitala. Dakle, kapital se povećava na osnovu pozitivnog poslovanja i ostvarivanja dobiti ili na osnovu dodatnog ulaganja koje potiče sa tržišta kapitala. Sopstveni kapital se takođe može i smanjivati na osnovu negativnog poslovanja, odnosno ostvarivanja gubitka, kao i na osnovu povlačenja kapitala koji je uložen.

Ukoliko preduzeće nije u mogućnosti da finansira svoje resurse i poslovne aktivnosti iz sopstvenih izvora, preduzeća se okreću ka pribavljanju tuđih izvora finansiranja. Tuđi izvori finansiranja, za razliku od kapitala, koji je isključivo prema ročnosti dugoročni izvor, mogu biti i kratkoročni, koji dospevaju do godinu dana. Tuđi izvori finansiranja mogu biti u različitim oblicima, kao što su krediti banaka, hartije od vrednosti (obveznice, komercijalni zapisi), lizing i ostale obaveze iz redovnog poslovanja. Finansiranje na osnovu tuđih izvora obično nosi sa sobom i dodatni trošak u vidu redovne kamate za korišćenje tuđih izvora, kao i u vidu kamata koje se

obračunavaju i plaćaju ukoliko dolazi do kašnjenja u servisiranju tuđih izvora. Za razliku od tuđih izvora, koji obično nose sa sobom unapred ugovorenu i obavezujuću naknadu u vidu kamate, sopstveni izvori finansiranja ne nose sa sobom fiksnu i obavezujuću isplatu prinosa. Prinos od ulaganja u sopstvene izvore, odnosno kapital, u vidu, npr., dividende, nije obavezujućeg karaktera u pogledu isplate na godišnjem nivou. Tuđi izvori finansiranja u odnosu na sopstvene izvore primarno mesto zauzimaju u pogledu dospeća. Sopstveni kapital dospeva na isplatu u krajnjoj instanci tek kada preduzeće prestane da postoji. Tuđi izvori finansiranja predstavljaju jeftiniji izvor u odnosu na kapital, ali i rizičniji, s obzirom na obavezujuću dinamiku vraćanja duga i kamate. Prema tome, što se preduzeće više zadužuje i što je veće učešće tuđih izvora u ukupnim izvorima finansiranja, veći je i rizik kontinuiranog poslovanja preduzeća. Kada se govori o optimalnom odnosu između sopstvenog kapitala i tuđih izvora finansiranja, obično je reč o tradicionalnom odnosu 1:1 (Krstić, B., Bonić, Lj., 2017). Prema tome, sredstva i aktivnosti preduzeća finansiraju se 50% iz sopstvenih i 50% iz tuđih izvora u cilju ostvarivanja optimalnih performansi poslovanja. Treba napomenuti da preduzeća koja ostvaruju profit, i pored zaduženosti, stvaraju pozitivan uticaj na ekonomski razvoj s obzirom na to da stimulišu investicije i dodatna zapošljavanja (Mijić, Jakšić, 2017).

## 2. METODI ANALIZE IZVORA FINANSIRANJA PREDUZEĆA

Kada se govori o metodima analize zaduženosti preduzeća, pre svega treba napomenuti da analiza zaduženosti preduzeća pripada domenu analize bilansa stanja. Na osnovu pozicija u pasivi bilansa stanja moguće je sprovesti analizu visine, strukture i dinamike celokupnih izvora sredstava (prema: Krstić, B., Bonić, Lj., 2017).

Analiza visine izvora finansiranja podrazumeva sagledavanje u apsolutnim brojevima visine sopstvenih i tuđih izvora finansiranja. Struktura izvora finansiranja predstavlja analizu u relativnim brojevima i ukazuje na odnos između sopstvenih i tuđih izvora finansiranja koji u zbiru daju 100%. Dinamika celokupnih izvora finansiranja ukazuje na promene u vidu povećanja i smanjenja kapitala i tuđih izvora finansiranja kako u apsolutnim iznosima, tako i u relativnim iznosima, odnosno u strukturi pasive, i to u toku najmanje dva sukcesivna perioda.

Kada se govori o pokazateljima strukture izvora finansiranja uobičajeno se koriste sledeći racio pokazatelji:

- koeficijent zaduženosti,
- struktura tuđih izvora finansiranja,
- koeficijent dugoročnih tuđih izvora finansiranja,
- koeficijent kratkoročnih tuđih izvora finansiranja.

Koeficijent zaduženosti predstavlja odnos između tuđih izvora finansiranja i ukupnih izvora finansiranja. Prema tradicionalnom pristupu, optimalni nivo zaduženosti obezbeđuje se kada koeficijent zaduženosti iznosi 0,5, što ukazuje na to da se sredstva i aktivnosti preduzeća finansiraju iz sopstvenog kapitala i tuđih izvora u odnosu 50:50.

Struktura tuđih izvora finansiranja predstavlja odnos između dugoročnih i kratkoročnih tuđih izvora finansiranja. Struktura tuđih izvora finansiranja pre svega je uslovljena karakteristikama poslovanja preduzeća. Tako je, npr., za kapitalno intenzivna preduzeća karakteristično značajnije učešće dugoročnih izvora finansiranja (Rodić, Vukelić, Andrić, 2011).

## INTRODUCTION

In order to realize business activities while achieving of adequate performance of business success, it is necessary that companies provide adequate sources of financing. Financing of business activities of the company can be done from own sources of a company or from borrowed sources, i.e. debt. The process of financing from own sources is realized by increasing the capital based on new ownership or by retaining the profit (see: Rodić, Filipović, 2011). Making profit of the company is one of the key factors that positively influence other forms of increase in own sources of financing, which is reflected in the increase in capital based on new ownership (see more: Jakšić, Mijić, 2013). The investment of new capital in the function of financing business activities of the company is encouraged through the certainty in making profit, since the ultimate goal of investing new capital is to gain economic benefits

On the other hand, if companies are unable to finance the realization of business activities and provide the necessary resources for operating from their own sources, they can finance their activities by borrowing, or on the basis of other sources of financing. Financing business activities from other sources can carry an additional cost for the company in the form of interest. Debt should be focused primarily on financing business activities that will generate revenues and achieve better business performance in the next time period. If additional debt is realized for the purpose of servicing the existing obligations, further survival and development of the company is in question.

The paper will analyze the indebtedness of companies on the Banja Luka Stock Exchange in the period 2016-2017. The aim of the analysis is to consider the relationship between own and other sources of funding and to point out the tendencies in their changes. Publicly available data from the financial statements of companies listed on the Banja Luka Stock Exchange (Banja Luka Stock Exchange, 2018) were used for the research needs.

## 1. SOURCES OF FINANCING BUSINESS ACTIVITIES OF THE COMPANY

Each of the forms of funding sources, whether it is own capital or debt, has certain advantages and limitations. Funding sources differ on several bases such as maturity and rights they provide. Own funding sources or equity can be generated from internal or external sources. The internally generated own capital implies, above all, an increase in capital based on the making profit. On the other hand, capital can be obtained externally, or by collecting new capital in the capital market. Therefore, the capital is increased by positive business activities and profit-making, or by additional investment that comes from the capital markets. Equity capital can also be reduced by negative business activities, i.e. loss, as well as the withdrawal of capital invested.

If a company is not able to finance its resources and business activities from its own sources, companies turn to debt. Debt, unlike equity that is exclusively, according to maturity, long-term source, may also be short-term, which are due for up to one year. Debt can be in various forms, such as banks' loans, securities (bonds, commercial bills), leasing and other obligations arising from regular operations. Debt usually has an additional cost in the form of regular interest for the use of debt, and interest calculated and paid if there is a delay in servicing debt. Unlike debt that usually request a pre-contracted and binding interest payment, their own funding sources do not have a fixed and binding yield. Return on investment in own sources

ie, equity, in the form of, for example, dividends, is not binding in terms of payments on an annual basis. Debt compared to their own sources take the primary place in terms of maturity. Equity is due to payment only when the company ceases to exist. Debt represents a cheaper source compared to capital, but also more risky given the binding dynamics of debt and interest payments. Therefore, as the company borrows more and the greater the share of debt in the total funding sources, the greater the risk of the company's continuous operations. When discussing the optimal relationship between company's own capital and debt, it is usually a traditional ratio of 1: 1 (Krstić, B., Bonić, Lj. 2017). Accordingly, the funds and activities of the company are financed by 50% from their own and 50% from debt in order to achieve optimal performance. It should be noted that profit-making companies, despite indebtedness, have a positive impact on economic development, since they stimulate investment and additional employment (Mijić, Jakšić, 2017).

## 2. METHODS OF ANALYSIS OF THE SOURCES OF FUNDING OF THE COMPANY

When it comes to methods of analyzing the indebtedness of the company, it should be noted that the analysis of the indebtedness of the company is in the domain of the analysis of the balance sheet. Based on the positions in the balance sheet, it is possible to conduct an analysis of the amount, structure and dynamics of all sources of funding (according to Krstić, B., Bonić, Lj., 2017).

The analysis of the amount of funding sources implies the examination in absolute amounts of own and debt. The structure of the funding sources represents the analysis in relative amounts and shows the relationship between own and debt that give a total of 100%. The dynamics of the overall sources of funding indicate changes in the form of increasing and decreasing of equity and debt, both in absolute and relative amounts, i.e. in the structure of liabilities, for at least two successive periods.

When it comes to indicators of the structure of the sources of funding, the following ratios are usually used:

- The indebtedness ratio
- Structure of debt
- Coefficient of long-term debt
- Coefficient of short-term debt

The indebtedness ratio indicates the relationship between debt and total sources of funding. According to the traditional approach, the optimal level of indebtedness is ensured when the the indebtedness ratio is 0.5 which indicates that the funds and activities of the company are financed from their own sources of funding and debt in 50:50 relationship.

The structure of debt is the relationship between long-term and short-term debt. The structure of debt primarily depends on the characteristics of the company's operations. For example, in capital-intensive companies, the share of long-term sources of funding is higher (Rodić, Vukelić, Andrić, 2011).

Coefficient of long-term debt indicates the relationship between debt that is due for more than a year and the total sources of funding.

Coefficient of short-term debt indicates the relationship between debt that is due for up to one year and the total sources of funding.

The following table represents the indebtedness indicators methodology.



Koeficijent dugoročnih tuđih izvora finansiranja ukazuje na odnos između tuđih izvora koji dospevaju u periodu dužem od godinu dana i ukupnih izvora sredstava.

Koeficijent kratkoročnih tuđih izvora finansiranja predstavlja odnos između tuđih izvora finansiranja koji dospevaju na naplatu do godinu dana i ukupnih izvora finansiranja. U narednoj tabeli predstavljena je metodologija pokazatelja zaduženosti.

**Tabela 1.** Metodologija kalkulacije pokazatelja zaduženosti preduzeća

Pokazatelji zaduženosti	Način izračunavanja
Koeficijent zaduženosti	Pozajmljeni izvori finansiranja/ ukupni izvori finansiranja
Struktura tuđih izvora finansiranja	Dugoročni tuđi izvori finansiranja / Pozajmljeni izvori finansiranja vs. kratkoročni tuđi izvori finansiranja/ pozajmljeni izvori
Koeficijent dugoročnih tuđih izvora finansiranja	Dugoročni tuđi izvori finansiranja/ ukupni izvori finansiranja
Koeficijent kratkoročnih tuđih izvora finansiranja	Kratkoročni tuđi izvori finansiranja/ ukupni izvori finansiranja

### 3. METODOLOGIJA ISTRAŽIVANJA

Istraživanje zaduženosti preduzeća u Republici Srpskoj zasnovano je na uzorku od 421 preduzeća u vremenskom periodu 2016–2017. godina. Za potrebe istraživanja korišćeni su podaci iz finansijskih izveštaja preduzeća koja su kotirana na Banjalučkoj berzi. U cilju sagledavanja visine, strukture i dinamike zaduženosti preduzeća na Banjalučkoj berzi, korišćeni su zbirni podaci iz finansijskih izveštaja i analizirana su sledeća pitanja:

- koeficijent zaduženosti,
- struktura tuđih izvora finansiranja,
- koeficijent dugoročnih tuđih izvora finansiranja,
- koeficijent kratkoročnih tuđih izvora finansiranja.

Analiza zaduženosti zasnovana na zbirnim podacima ukazuje, pre svega, na prosečne vrednosti zaduženosti preduzeća na Banjalučkoj berzi. Pored sagledavanja prosečnih vrednosti, analiza zaduženosti je proširena i analizom minimalnih i maksimalnih pokazatelja zaduženosti. Za potrebu analize podataka korišćeni su metodi deskriptivne statističke obrade podataka.

### 4. REZULTATI ANALIZE ZADUŽENOSTI PREDUZEĆA NA BANJALUČKOJ BERZI

Rezultati analize koeficijenta zaduženosti preduzeća na Banjalučkoj berzi u periodu 2016–2017. godina predstavljeni su u sledećoj tabeli.

**Tabela 2.** Rezultati analize koeficijenta zaduženosti

Koeficijent zaduženosti	2016. godina	2017. godina
Prosečna vrednost	0,43	0,44
Minimalna vrednost	0,01	0,01
Maksimalna vrednost	0,99	0,99
% preduzeća sa koeficijentom zaduženosti 1	13,30%	12,55%

Rezultati analize koeficijenta zaduženosti preduzeća na Banjalučkoj berzi ukazuju na to da preduzeća u proseku nisu prezadužena s obzirom na to da prosečna vrednost odnosa tuđih i ukupnih izvora finansiranja iznosi 0,43 u 2016. godini, odnosno 0,44 u 2017. godini. Posmatrajući dinamiku kretanja zaduženosti u periodu 2016–2017. god. zaključuje se da nema velikih oscilacija. Ovim rezultatima treba pridodati i stanje zaduženosti preduzeća na nivou privrede Republike Srpske. Naime, u periodu 2012–2016. god. privreda Republike Srpske imala je tendenciju rasta zaduženosti koja je 2016. godine dostigla stopu od 45,9% (0,459) naspram 41,5% (0,415) u 2012. (Mikerević, 2017).

Iako je prosečna zaduženost ispod referentne vrednosti od 0,5, treba napomenuti da je u 2016. godini čak 56 preduzeća od 421 preduzeća (13,30%) imalo koeficijent zaduženosti 1. Ova preduzeća se u potpunosti finansiraju iz tuđih izvora sredstava. Broj preduzeća sa koeficijentom zaduženosti 1 u 2017. godini imao je blagu tendenciju pada na 53 preduzeća od posmatranih 421 preduzeća.

Na sledećem grafikonu prikazan je odnos između preduzeća koja nisu prezadužena i preduzeća koja su prezadužena prema tradicionalnom shvatanju stepena zaduženosti.

**Table 1.** Methodology of calculating indebtedness ratios of the company

The indebtedness ratios	Method of calculation
The indebtedness ratio	Debt / Total sources of funding
Structure of debt	Long-term debt / Debt vs. Short-term debt / Debt
Coefficient of long-term debt	Long-term debt / Total sources of funding
Coefficient of short-term debt	Short-term debt / Total sources of funding

### 3. METHODOLOGY OF RESEARCH

The company's indebtedness research in Republic of Srpska was based on a sample of 421 companies in the 2016-2017 period. For the purposes of the research, data from the financial statements of companies listed on the Banja Luka Stock Exchange were used. In order to analyze the amount, structure and dynamics of the company's indebtedness listed at the Banja Luka Stock Exchange, the aggregate data from the financial statements were used and the following ratios were analyzed:

- The indebtedness ratio
- Structure of debt
- Coefficient of long-term debt
- Coefficient of short-term debt

The analysis of indebtedness based on aggregate data indicates, above all, the average indebtedness of listed companies on the Banja Luka Stock Exchange. In addition to analyzing the average values, the indebtedness analysis has been expanded with the analysis of the minimum and maximum indebtedness ratios. For the purpose of data analysis, the methods of descriptive statistical data processing were used.

### 4. RESULTS OF THE ANALYSIS OF INDEBTEDNESS OF THE COMPANIES ON THE BANJA LUKA STOCK EXCHANGE

Results of the analysis of the indebtedness of companies on the Banja Luka Stock Exchange in the period 2016-2017 are presented in the following table.

**Table 2.** Results of the analysis of debt coefficient

The indebtedness ratio	2016	2017
Average value	0,43	0,44
Minimum value	0,01	0,01
Maximum value	0,99	0,99
% of the companies with the indebtedness ratio of 1	13,30%	12,55%

The results of the analysis of the company's indebtedness ratio on the Banja Luka Stock Exchange indicate that companies are not over-indebted on average, given that the average value of debt and total sources of funding relationship is 0.43 in 2016 and 0.44 in 2017. Observing the dynamics of the indebtedness changes in the period 2016-2017, it is concluded that there are no major oscillations. These results should also include the amount of indebtedness of the companies at the level of the economy of the Republic of Srpska. Namely, in the period 2012-2016, the economy of the Republic of Srpska had a tendency to increase indebtedness which in 2016 reached the rate of 45.9% (0.459) compared to 41.5% (0.415) in 2012 (Mikerević, 2017).

Although the average indebtedness is below the reference value of 0.5, it should be noted that in 2016, as many as 56 companies out of 421 companies (13.30%) had a debt ratio of 1. These companies are fully funded from debt. The number of companies with a debt ratio of 1 in 2017 had a mild tendency of decline to 53 companies out of the observed 421 companies.

The following chart shows the relationship between companies that are not over-indebted and over-indebted companies, according to the traditional understanding of the level of indebtedness.



**Grafik 1.** Odnos broja preduzeća prema stepenu zaduženosti

Na osnovu rezultata prezentovanih na grafiku 1. može se zaključiti da u strukturi preduzeća na Banjalučkoj berzi preovladavaju preduzeća koja imaju koeficijent zaduženosti ispod referentne vrednosti od 0,5. U 2016. godini 59,39% preduzeća nije bio prezadužen, dok je

slična situacija bila i u 2017. godini (60,58%).

Na sledećem grafikonu prezentovani su rezultati analize strukture tuđih izvora finansiranja.



**Grafik 2.** Struktura tuđih izvora finansiranja

U strukturi tuđih izvora finansiranja preduzeća na Banjalučkoj berzi dominiraju kratkoročni izvori finansiranja (obaveze iz poslovanja i kratkoročne kreditne obaveze). U 2016. i 2017. godini kratkoročni tuđi izvori finansiranja čine 83%, odnosno 84% ukupnih tuđih izvora finansiranja. Takođe, značajan broj preduzeća nema uopšte dugoročne obaveze. U 2016. godini 216 preduzeća, odnosno 51%,

nema dugoročne obaveze, dok je u 2017. godini broj ovih preduzeća na relativno istom nivou i iznosi 220 (52%).

Rezultati istraživanja koeficijenta dugoročnih i kratkoročnih tuđih izvora finansiranja prezentovani su u narednoj tabeli.



**Chart 1.** The ratio of the number of companies in terms of indebtedness

Based on the results presented in Chart 1, it can be concluded that, in the structure of the companies on the Banja Luka Stock Exchange, companies with a debt ratio below the reference value of 0.5 dominate.

In 2016, 59.39% of companies were not over-indebted, while similar situation was in 2017 (60.58%).

The following chart presents the results of the analysis of the structure of debt.



**Grafik 2.** Debt Structure

In the structure of debt of the companies at the Banja Luka Stock Exchange, short-term sources of funding dominate (operating liabilities and short-term loans). In 2016 and 2017, short-term debt account for 83% and 84% of total debt, respectively. Also, a significant number of companies do not have long-term liabilities at all. In 2016, 216 companies, i.e. 51%, did not have long-term

liabilities, while in 2017 the number of these companies is, relatively, at the same level and amounts to 220 (52%).

The results of the research of the coefficients of long-term and short-term debt are presented in the following table.

Tabela 3. Koeficijent dugoročnih izvora finansiranja i koeficijent kratkoročnih izvora finansiranja

Koeficijent	2016. godina	2017. godina
Dugoročni izvori finansiranja	0,07	0,08
Minimum	0,00	0,00
Maksimum	0,98	0,99
Kratkoročni izvori finansiranja	0,36	0,36
Minimum	0,01	0,01
Maksimum	0,99	0,99

Kada je u pitanju učešće dugoročnih obaveza u ukupnim izvorima finansiranja u 2016. godini, dugoročne obaveze su učestvovala u proseku sa 7%, a u 2017. godini sa 8%. Primetno je da čak 3% preduzeća u 2016. godini i 2% preduzeća u 2017. godini nije imalo dugoročne obaveze. U ukupnoj strukturi izvora finansiranja kratkoročne obaveze učestvuju u posmatranom periodu sa 36%.

performanse poslovanja preduzeća. U uslovima prezaduženosti, dodatna zaduživanja preduzeća mogu se opravdati samo ukoliko se ista koriste za ulaganja koja treba da rezultuju ostvarivanjem prihoda i profita u narednom vremenskom periodu. Ukoliko su dodatna zaduživanja usmerena ka servisiranju postojećih obaveza, svako zaduživanje iznad optimalnog nivoa dovodi u opasnost dalji opstanak i poslovanje preduzeća.

## ZAKLJUČAK

Posmatrajući preduzeća koja kotiraju na Banjalučkoj berzi možemo zaključiti da preduzeća u proseku nisu prezadužena, ali svako dalje zaduživanje približava se granici optimalnog nivoa od 0,5. I pored činjenice da preduzeća u proseku nisu prezadužena, prisutno je u 2016. godini čak 13% preduzeća, odnosno u 2017. godini 12% preduzeća, koja se u potpunosti finansiraju iz tuđih izvora, što ugrožava dalji kontinuitet poslovanja preduzeća.

Analiza zaduženosti preduzeća dalje ukazuje na to da u strukturi tuđih izvora finansiranja značajno učešće zauzimaju kratkoročni izvori finansiranja. Dugoročni izvori finansiranja u strukturi tuđih izvora finansiranja učestvuju sa 17% u 2016. godini i 16% u 2017. godini. Veliko učešće kratkoročnih izvora finansiranja dodatno se objašnjava i činjenicom da 216 preduzeća, odnosno 51%, nema dugoročne obaveze. U 2017. godini broj ovih preduzeća je nešto veći i iznosi 220 preduzeća odnosno 52%.

Analiza zaduženosti preduzeća predstavlja jednu od ključnih analiza finansijskih izveštaja kako na nivou pojedinačnog preduzeća tako i na zbirnom nivou određene grupe preduzeća. Analiza zaduženosti ukazuje na strukturu izvora finansiranja, što može da implicira potencijalne mogućnosti i pretnje u daljem poslovanju preduzeća. Ukoliko preduzeća nisu prezadužena, menadžment preduzeća dodatnim zaduživanjem do optimalnog nivoa može unaprediti

## IZVORI

1. Banjalučka berza (2018). Zbirni finansijski izveštaji. Preuzeto 20. 12. 2018. sa <http://www.blberza.com/Pages/OtherMarketInfo.aspx?group=1>
2. Jakšić, D., Mijić, K. (2013). „Uticaj profitabilnosti na mogućnosti dodatnog kreditnog zaduženja učesnika na finansijskim tržištima“. *Novi ekonomist*, 13, 52–55.
3. Krstić, B., Bonić, Lj. (2017). *Poslovna analiza i kontrola – instrumenti unapređenja konkurentnosti preduzeća*. Niš: Ekonomski fakultet.
4. Mijić, K., Jakšić, D. (2017). „Indebtedness of Enterprises and Profitability Improvement“. *Strategic Management*, 22/2, 36–40.
5. Mikerević, D. (2017). „Analiza prinostnog, imovinskog i finansijskog položaja privrede Republike Srpske za 2016. godinu“. *Financing*, 02/17, 84–92.
6. Rodić, J., Vukelić, G., Andrić, M. (2011). *Analiza finansijskih izveštaja*. Bečej: Proleter a.d.
7. Rodić, J., Filipović, M. (2011). *Poslovne finansije*. Beograd: Beogradska poslovna škola.



**Table 3.** Coefficient of long-term sources of funding and coefficient of short-term sources of funding

Coefficient	2016	2017
Long-term sources of funding	0,07	0,08
Minimum	0,00	0,00
Maximum	0,98	0,99
Short-term sources of funding	0,36	0,36
Minimum	0,01	0,01
Maximum	0,99	0,99

Observing the participation of long-term liabilities in total sources of funding in 2016, long-term liabilities accounted for an average of 7%, and in 2017, of 8%. It is noticeable that even 3% of companies in 2016 and 2% of companies in 2017 did not have long-term liabilities. In the overall structure of sources of funding, short-term liabilities participate in the observed period of 36%.

the company's management can improve the performance of the company's business with additional borrowing to an optimal level. If over-indebted, additional debt may only be justified if it is used for investments that should result in earnings and profits in the coming period. If additional debt is used for servicing existing liabilities, any debt above the optimum level poses a danger to further survival and business operations.

## CONCLUSION

Looking at companies listed on the Banja Luka Stock Exchange, it can be concluded that companies are not over-indebted on average, but any further borrowing is approaching the optimal level of 0.5. Despite the fact that companies are not over-indebted on average, in 2016, as much as 13% of companies, and 12% of companies in 2017, are fully debt-financed, which jeopardizes the continuity of the company's business.

The analysis of the indebtedness of the company still indicates that short-term sources of funding are significant in the structure of debt. Long-term sources of funding in the structure of debt of funding participate with 17% in 2016 and 16% in 2017. The large share of short-term sources of funding is additionally explained by the fact that 216 companies, i.e. 51%, do not have long-term liabilities. In 2017, the number of these companies is somewhat higher and amounts to 220 companies, i.e. 52%.

The analysis of indebtedness of companies is one of the key analyzes of financial reports both at the level of the individual company and at the aggregate level of a certain group of companies. The analysis of indebtedness indicates the structure of sources of funding that may imply potential opportunities and threats in further business operations. If the companies are not over-indebted,

## LITERATURE

1. Banjalučka berza (2018). Zbirni finansijski izvještaji. Preuzeto 20. 12. 2018. sa <http://www.blberza.com/Pages/OtherMarketInfo.aspx?group=1>
2. Jakšić, D., Mijić, K. (2013). „Uticaj profitabilnosti na mogućnosti dodatnog kreditnog zaduženja učesnika na finansijskim tržištima“. *Novi ekonomist*, 13, 52–55.
3. Krstić, B., Bonić, Lj. (2017). *Poslovna analiza i kontrola – instrumenti unapređenja konkurentnosti preduzeća*. Niš: Ekonomski fakultet.
4. Mijić, K., Jakšić, D. (2017). „Indebtedness of Enterprises and Profitability Improvement“. *Strategic Management*, 22/2, 36–40.
5. Mikerević, D. (2017). „Analiza prinosnog, imovinskog i finansijskog položaja privrede Republike Srpske za 2016. godinu“. *Financing*, 02/17, 84–92.
6. Rodić, J., Vukelić, G., Andrić, M. (2011). *Analiza finansijskih izvještaja*. Bečej: Proleter a.d.
7. Rodić, J., Filipović, M. (2011). *Poslovne finansije*. Beograd: Beogradska poslovna škola.