

prof.dr.sc. Zora Marijanović

Ekonomski fakultet Sveučilišta u Mostaru, BiH

zora.marijanovic@sve-mo.ba

doc.dr.sc. Josipa Grbavac

Ekonomski fakultet Sveučilišta u Mostaru, BiH

josipa.spajic@sve-mo.ba

UPOTRBLJIVOST INFORMACIJA IZVJEŠTAJA O NOVČANIM TOKOVIMA U UVIJETIMA FINANCIJSKE NEDISCIPLINE

Pregledni rad

Sažetak

U suvremenim poduzećima upravljanje novčanim tokovima treba omogućiti nesmetano odvijanje operativnih aktivnosti, racionalno korištenje vanjskih izvora financiranja i efikasno ulaganja viškova novca. Za upravljanje novčanim tokovima koriste se različite informacije. Analizom izvještaja o novčanim tokovima dobivaju se informacije koje predstavljaju dopunu informacijama dobivenih iz bilance stanja i računa dobiti ili gubitka. U stručnoj literaturi nema suglasnosti o postupcima analize izvještaja o novčanim tokovima, izračunu i tumačenju pokazatelja. Razlog za to je što poduzeća mogu imati različit financijski položaj pa postupak analize treba prilagoditi stanju u poduzeću. U radu se daje pregled metoda analize izvještaja o novčanim tokovima, ističe potreba i navode problemi standardizacije analitičkih postupaka za dobivanje informacija i tumačenja pokazatelja.

Glavni cilj ovog istraživanja je analizirati pouzdanost informacija izvještaja o novčanom toku u uvjetima nedovoljno reguliranog i nefunkcionalnog financijskog sustavu kakav danas postoji u Bosni i Hercegovini. U empirijskom dijelu istraživanja analiziraju se novčani tokovi pet slučajno odabranih poduzeća. Analizom kombinacije neto novčanih tokova iz poslovnih, investicijskih i financijskih aktivnosti u istraživanim poduzećima, pokazalo se da procjena financijskog položaja za neka poduzeća nije pouzdana. Poduzeća koja posluju sa gubitkom i imaju velike financijske probleme ostvarivala su pozitivne novčane tokove iz poslovnih aktivnosti u više godina uzastopno, što je u suprotnosti sa tumačenjem. Rezultat je to neplaćanja obveza iz poslovnih odnosa i gomilanja dugova. Prikrivanje nepovoljnih novčanih tokova u uvjetima financijske nediscipline može trajati znatno dulje u odnosu na uređene gospodarske i financijske sustave.

Ključne riječi: *novčani tokovi, slobodni novčani tok, kombinacija novčanih tokova, pouzdanost informacija o novčanim tokovima, financijska nedisciplina.*

JEL: M410

1. UVOD

Efikasnost suvremenih poduzeća ovisi od uspješnosti upravljanja kako operativnim tako i financijskim i investicijskim tokovima. Uspješnost upravljanja u uvjetima ubrzanog društvenog i gospodarskog razvoja, globalizacije i naglog razvoj financijskih tržišta postavlja pred računovodstveno informiranje dodatne zahtjeve. Tradicionalni financijski izvještaji, račun dobiti ili gubitka i bilanca stanja, pružaju informacije o uspješnosti poslovanja u obračunskom razdoblju i financijskom položaju na datum sastavljanja izvještaja. Zadatak računovodstvenih stručnjaka je bio preko profesionalnih udruženja¹ iznaći novi izvještaj koji će popuniti nedostatke tradicionalnih financijskih izvještaja u pogledu informiranja korisnika. Statičan pristup prikazu financijskog položaja u bilanci stanja se rješava uvođenjem novog izvještaja koji je pružao informacije o razlici početnog i krajnjeg salda bilančnih pozicija. Bio je to izvještaj o promjenama u financijskom položaju.

Dodatno poboljšanje financijskog izvještavanja išlo je prema izvještaju koji transakcije u poduzećima prati preko tokova novca. Na taj način se dobiva izvještaj komplementaran računu dobiti ili gubitka, a u isto vrijeme pruža informacije o financijskom položaju razvrstavanjem novčanih tokova na poslovne, investicijske i financijske aktivnosti. Sastavljanje i prezentiranje izvještaja o novčanim tokovima zakonodavstva najčešće uređuju prema FAS 95 (*Statement of Cash Flows*)² ili prema Međunarodnom računovodstvenom standardu MRS 7 – Izvještaj o novčanim tokovima (*International Accounting Standards – IAS*)³

U većini zemalja poduzeća sastavljaju izvještaj o novčanim tokovima kao obvezan izvještaj uz račun dobiti ili gubitka i bilancu stanja. Pri tomu slijede pravila sastavljanja izvještaja definirana Standardom 95 ili MRS-om 7, u ovisnost je li računovodstveni sustav i računovodstvene standarde usklađuju s Međunarodnim standardima financijskog izvještavanja (*engl. International Financial Reporting*

¹ Najznačajnije organizacije su: Odbor za standarde financijskog računovodstva (*engl. FASB - Financial Accounting Standards Board*), čija je primarna svrha uspostava i poboljšanje računovodstvenih načela i standarda unutar SAD-a u interesu javnosti i Odbor za međunarodne računovodstvene standarde (*engl. IASB – International Accounting Standards Board*), međunarodna organizacija odgovorna za razvoj međunarodnih računovodstvenih standarda, promociju i uporabu istih.

² FASB objavio 1987. godine, a u primjeni je od 1988. godine.

³ IASB objavio 1992. godine, a u primjeni od 1994. godine.

Standards - IFRS) ili sa Američkim računovodstvenim standardima (*engl. United States Generally Accepted Accounting Principles - US GAAP*).

Pojavom novog financijskog izvještaja u računovodstvenoj teoriji se razvijaju metode analize za proizvodnju informacija prilagođene korisnicima. U anglo-saksonskom regulativnom okviru (utemeljen na USA GAAP) se potencira udovoljavanju informacijskih potreba investitora, a u regulativnom okviru utemeljenom na IFRS/IAS se nastoji udovoljiti informacijskim potrebama različitih unutarnjih i vanjskih korisnika.

U radu se daje pregled informacija koje se mogu dobiti iz izvještaja o novčanim tokovima i njegove analize, problemi standardizacije analitičkih postupaka za dobivanje informacija i tumačenja. Zatim se u istraživanju analizira pouzdanost informacija izvještaja o novčanom toku u uvjetima nedovoljno reguliranog i nefunkcionalnog financijskom sustavu kakav danas postoji u Bosni i Hercegovini.

2. INFORMACIJE IZVJEŠTAJA O NOVČANIM TOKOVIMA

Informacije koje se dobivaju analizom izvještaja o novčanim tokovima ovise od metode korištene pri sastavljanju izvještaja i izbora pokazatelja analize. U literaturi je razvijen veliki broj pokazatelja, a kao područja analize se mogu navesti: (1) analiza kombinacije neto novčanih tokova iz operativnih, investicijskih i financijskih aktivnosti, (2) izračun slobodnog novčanog toka i (3) ratio analiza, izračun i tumačenje pokazatelja koji se dobivaju stavljanjem u omjer pozicija izvještaja o novčanim tokovima, računa dobiti ili gubitka i bilance stanja.

2.1. Sastavljanje izvještaja o novčanim tijekovima

Izvještaj o novčanim tokovima pruža informacije o uplatama, isplatama i neto tokovima novca razvrstanim prema aktivnostima iz kojih proizlaze. Te aktivnosti su: poslovne, investicijske i financijske. Novčani tokovi iz poslovnih aktivnosti (*engl. Cash Flows from Operating Activities - CFO*) proizlaze iz priljeva i odljeva novca koji su rezultat obavljanja glavnih djelatnosti poduzeća kojima se ostvaruju prihodi, dakle iz poslovnih događaja koji se uključuju u račun dobiti i gubitka. MRS 7 definira poslovne aktivnosti kao glavne prihodovno-proizvodne aktivnosti subjekta i druge aktivnosti, osim investicijskih i financijskih aktivnosti⁴. Neto novčani tok od poslovnih aktivnosti ključni je pokazatelj razmjera u kojem je poslovanje subjekta ostvarilo dostatne novčane tokove za otplate

⁴ MRS 7. točka 6.

zajma, očuvanje poslovne sposobnosti subjekta, plaćanje dividendi i ostvarivanje novih ulaganja bez korištenja vanjskih izvora financiranja⁵.

Novčani tokovi iz investicijskih aktivnosti (*engl. Cash Flow from Investing Activities - CFI*) proizlaze iz stjecanja i otuđivanja dugotrajne imovine. Novčani izdaci se odnose na pribavljanje dugotrajne materijalne i nematerijalne imovine kojima poduzeće ulaže u zamjenu ili proširenje svojih poslovnih kapaciteta ili ulaganje novčanih viškova u druga društva, bilo u vlasničke ili dužničke vrijednosne papire ili pozajmljivanje novca drugim subjektima. Primici novca od investicijskih aktivnosti odnose se na novčane priljeve od prodaje dugotrajne materijalne i nematerijalne imovine, od prodaje vrijednosnica ili naplate glavnice zajmova danih drugim subjektima. Izdvojenim iskazivanjem novčanih tokova od investicijski aktivnosti omogućuje koristan uvid u ulaganje subjekta u resurse koji su namijenjeni stvaranju budućih dobiti i novčanih tokova⁶.

Novčani tokovi iz financijske aktivnosti (*engl. Cash Flows from Financial Activities - FCF*) obuhvaćaju pribavljanje novca od vlasnika (emisijom dionica ili uplatama temeljnih uloga) kao i plaćanje vlasnicima po osnovi smanjenja upisanog kapitala, isplate dividende ili udjela u dobiti. Financijske aktivnosti također uključuju i priljeve novca nastale zaduživanjem poduzeća ili emisijom obveznica, te odljeve po osnovi povrata glavnice zajmodavateljima i otkupa obveznica. Tokovima novca proizišlim iz financijskih aktivnosti mijenja se veličina i sastav glavnice kao i stupanj zaduženosti subjekta. Odvojeno objavljivanje novčanih tokova nastalih financijskim aktivnostima je važno jer koristi onima koji osiguravaju kapital subjektu u predviđanju očekivanja vezanih uz buduće novčane tokove⁷.

Osim klasifikacije stavki novčanih tokova MRS 7 propisuje i način izvještavanja o novčanim tokovima od pojedinih vrsta aktivnosti. Tako se novčani tokovi od poslovnih aktivnosti mogu prikazati korištenjem izravne ili neizravne metode. Kod izravne metode priljevi i odljevi novca iz poslovnih aktivnosti se prikazuju odvojeno u ukupnim iznosima, a njihova razlika je neto novčani tok od poslovne aktivnosti. Primjenom neizravne metode neto novčani tok iz poslovnih aktivnosti se dobiva usklađenjem neto dobiti za iznose nenovčanih troškova i smanjenja ili povećanja zaliha, potraživanja i obveza iz poslovnih odnosa, kao i svih drugih stavki čiji su novčani učinci investicijski ili financijski novčani tokovi. Za priljeve i odljeve novca iz investicijskih i financijskih aktivnosti se propisuje obveza odvojenog izvještavanja u ukupnim iznosima.

⁵ MRS 7. točka 13.

⁶ MRS 7. točka 16.

⁷ MRS 7. točka 17.

MRS 7 propisuje obvezu odvojenog iskazivanja novčanih tijekova od primljenih i isplaćenih kamata i dividendi. Svaki će se dosljedno klasificirati iz razdoblja u razdoblje, alternativno u poslovne, investicijske ili financijske aktivnosti⁸. Mogućnosti alternativnih pristupa u razvrstavanju primljenih i isplaćenih kamata i dividendi predstavlja problem usporedivosti podataka i informacija dobivenih iz izvještaja o novčanim tokovima različitih subjekata.

2.2. Analiza mogućih kombinacija novčanih tokova

Korisnici financijskih izvještaja, osobito investitori i vjerovnici, trebaju informacije o novčanim tokovima poduzeća kako bi se ocijenila sposobnost tvrtke da stvara pozitivne novčane tokove za ispuniti svoje buduće obveze i za isplatu dividende. U nekim slučajevima, pažljiva analiza gotovinskih tokova može pružiti rano upozorenje na predstojeće financijske probleme. Zbog toga se mogu dobiti korisne informacije analizom novčanih tokova tijekom vremena.

Budući da je u izvještaju potrebno istaknuti novčane tokove iz poslovnih, investicijskih i financijskih aktivnosti, može se saznati mnogo o tvrtki iz kombinacije neto novčanih tokova ove tri kategorije u izvještaju o novčanim tokovima. Postoji osam različitih kombinacija novčanih tokova iz tri tipa aktivnosti prema predznaku. U tablici 1. prikazane su moguće kombinacije i kratko objašnjenje svakog od tih scenarija.

⁸ MRS 7. točka 31-34.

Tablica 1. Moguće kombinacije neto novčanih tijekova iz poslovnih (CFO), investicijskih (CFI) i financijskih (FCF) aktivnosti

Red.br.	CFO	CFI	FCF	Objašnjenje
1.	-	+	+	Nedostatak novčanih sredstava za redovito poslovanje poduzeće nadoknađuje prodajom stalne imovine, zaduživanjem ili uplatama dioničara.
2.	-	+	-	Tvrtka nedostatak financijskih sredstava za redovito poslovanje i za isplate vjerovnicima i / ili dioničari nadoknađuje prodajom dugotrajne imovine.
3.	-	-	+	Tvrtka ubrzano raste, ali ima nedostatak novčanih sredstava za redovito poslovanja i za nabavu dugotrajne imovine koje financira dodatnim zaduživanjem ili novim uplatama vlasnika.
4.	+	+	-	Tvrtka koristi pozitivan neto novačani tok iz poslovanja i od prodaje dugotrajne imovine za vraćanje pozajmljenih sredstava kreditorima ili za plaćanje vlasnicima.
5.	+	-	+	Tvrtka koristi pozitivan novčani tijek iz poslovanja i od zaduživanja (ili od vlasnika ulaganja) za ulaganje u proširenje poslovanja.
6.	+	-	-	Tvrtka koristi višak novčanih sredstava generiranih od operativnih aktivnosti za ulaganje u stalna sredstva i za vraćanje dugova kreditorima ili za isplate vlasnicima.
7.	-	-	-	Tvrtka koristi novčane rezerve za financiranje poslovnih podbačaja, vraćanje dugoročnih dugova vjerovnicima i dodatna ulaganja u stalna sredstva.
8.	+	+	+	Kod ove kombinacije neto novčani tijekovi iz poslovnih, investicijskih i financijskih aktivnosti su pozitivni. Tvrtka ima vrlo visoku likvidnost i vrši gomilanje novca za moguće buduće nabave.

Izvor: prema Kardestani, G., Biglari, V., Bakhtiari, M., (2011), Ability of combinations of cash flow components to predict financial distress, *Business: Theory and Practice* 12 (3), str. 279.

Analizom kombinacije komponenti novčanih tokova izdvojenih aktivnosti mogu pružiti dodatne informacije za analizu financijskog položaja poduzeća. Analiza izvještaja novčanih tokova se obično provodi kroz veći broj obračunskih razdoblja. Za razliku od prihoda i rashoda gdje postoji njihovo sučeljavanje ako se odnose na iste učinke, to nije slučaj sa priljevima i odljevima novca. Zbog toga ograničenje na jedno obračunsko razdoblje često neće dati pouzdane informacije. Istraživanja su pokazala da je potrebno tri do pet godina da bi se manifestirali trendovi i pokazale eventualne nepovoljne vrijednosti koje upozoravaju na moguće probleme u poslovanju. Provedena su mnoga istraživanja za provjeru pretpostavke da analiza kombinacije novčanih tokova može pružiti dodatne informacije u predviđanju nadolazećih financijskih teškoća. Kardestani i sur.⁹ su proveli istraživanje na uzorku od 70 uspješnih i 70 kompanija koje su imale financijske probleme. Analizom kombinacije novčanih tokova kroz tri godine pokazalo se da

⁹ Kardestani, G., Biglari, V., Bakhtiari, M., (2011), Ability of combinations of cash flow components to predict financial distress, *Business: Theory and Practice* 12 (3), str. 277-285,

postoji statistički značajna razlika u broju uspješnih poduzeća i onih s financijskim problemima za prvu, treću, petu i šestu kombinaciju. Najveći broj poduzeća koje imaju financijske teškoće su bile u trećem i prvom scenariju, a one koje su bile financijski stabilne pretežito su bile u petom i šestom scenariju.

Kod analize mogućih scenarija, pored predznaka bitan je i iznos neto novčanih tokova po pojedinim aktivnostima, što će rezultirati različitim ukupnim neto novčanim tokom. Detaljnija analiza kvalitete novčanih tokova može se provesti izračunom indeksa¹⁰. Metodologija polazi od identifikacije mogućih scenarija s obzirom na predznak neto novčanih tokova iz poslovne, investicijske i financijske aktivnosti kao i ukupnog neto novčanog toka. Svaki od novčanih tokova može imati vrijednost nula, pozitivan ili negativan predznak. Ukupan broj scenarija je 81, a mogućih je 51 od čega se za 45 scenarija dodjeljuje ocjena kvalitete novčanih tokova.¹¹

2.3. Izračun slobodnog novčanog tijeka

MRS 7 precizira i neka druga objavljivanja koja mogu biti od koristi u analizi novčanih tokova. Između ostalog preporučuje objavljivanje zbrojni iznos novčanih tokova koji predstavljaju povećanje poslovne sposobnosti, odvojen od onih novčanih tokova koji se zahtijevaju za održavanje poslovne sposobnosti¹² (MRS 7.50). Odvojeno objavljivanje novčanih tokova koji predstavljaju povećanje poslovne sposobnosti i novčanih tokova koji se zahtijevaju za održavanje poslovne sposobnosti je korisno, jer omogućuje korisnicima za određivanje je li subjekt odgovarajuće ulagao u održavanje svoje poslovne sposobnosti (MRS 7.51). Pokazatelj kojima se izražava održavanje poslovne sposobnosti, odnosno povećanje poslovne sposobnosti je slobodni novčani tok (*engl. Free Cash Flow - FCF*).

Postoji velik interes u teorije i prakse za utvrđivanje i analizu slobodnog novčanog toka. Financijska literatura posljednih godina posvećuje značajnu pažnju izračunu i tumačenju ove računovodstvene kategorije, a mnoga poduzeća kao dio poslovne strategije ističu unapređenje, ne samo prodaje i dobiti, već i iznosa slobodnog novčanog toka. Međutim u stručnoj literaturi ne postoji općeprihvaćeno pravilo po pitanju definiranja determinanti koje se koriste za utvrđivanje FCF. U ovisnosti za koga je neto novčani tok slobodan i za koje namjene se koristi može se pratiti na više razina.

Na prvoj razini slobodni novčani tok se može definirati kao iznos gotovine koji je raspoloživ za raspodjelu vlasnicima kapitala i kreditorima nakon ulaganja u

¹⁰ <http://www.poslovna.hr/docs/MetodologijaNovcaniTok.pdf>, dostupno (30.8.2015.)

¹¹ Ibid.

¹² MRS 7. točka 50.

sredstva koja su neophodna za održavanje tekućeg obima aktivnosti¹³. U pitanju je najčešće zastupljena definicija koja kao determinante navodi neto novčani tok iz poslovanja i iznos kapitalnih izdataka (*engl. Capital Expenditures - CE*) koji su nužni za održavanje proizvodnih kapaciteta poduzeća na tekućoj razini¹⁴. Slobodan iznos gotovine je na raspolaganju za kapitalne izdatke u svrhu rasta poduzeća, plaćanja dioničarima na ime isplate dividendi, otkup dionica i za smanjenje obveza poduzeća.

Na drugoj razini slobodni novčani tok se definira kao neto novčani tok iz operativnih aktivnosti umanjen za ukupne kapitalne izdatke, za tekući obim poslovanja i dodatna ulaganja. Praktično ovaj pokazatelj se može izračunati kao zbroj neto novčanih tokova iz poslovnih i investicijskih aktivnosti. Pri izračunu treba voditi računu o predznaku neto novčanih tokova. Kod definicije pokazatelja mnogi autori polaze od pretpostavke pozitivnog neto novčanog toka iz poslovnih aktivnosti i negativnog toka investicijskih aktivnosti, što nije uvijek slučaj. Slobodni novčani tok može poprimiti pozitivne, ali i negativne vrijednosti, tako da za slučaj negativnih vrijednosti se radi o nedostatku sredstava za obavljanje osnovne djelatnosti na postojećoj razini.

U računovodstvenoj literaturi ima i drugih definicija slobodnog novčanog toka. Tako Subramanyam & Wild¹⁵ definiraju slobodni novčani tok kao neto novčani tok od poslovnih aktivnosti umanjen za kapitalne izdatke potrebne za održavanje proizvodnih kapaciteta i umanjen za isplatu dividende. Sličnu definiciju daje Kieso i sur.¹⁶ koji slobodni novčani tok definiraju kao novčani tok iz poslovnih aktivnosti umanjen za kapitalne izdatke i za isplaćenu dividendu.

Uz različite pristupe o načinu izračuna slobodnog novčanog toka, istraživanja su pokazala i različite pristupe analizi slobodnog novčanog toka u praksi. Adhikari i Duru¹⁷ su proveli istraživanje na uzorku od 548 tvrtki koje su dobrovoljno prijavile svoj obračun i FCF informacije. Rezultati su pokazali da je njih 283 (ili 51,6%) definiralo slobodni novčani tok kao novčani tok iz poslovne aktivnosti umanjen za kapitalne izdatke ($FCF = CFO - CE$), 117 (ili 21,4%) je definiralo FCF kao $CFO - CE - Dividende$ i 64 (ili 11,7%) definirano FCF kao novčani tok iz operativnih aktivnosti umanjen za novčani tok iz investicijskih aktivnosti (FCF

¹³ Brigham, E., Houston, J., (2004), *Fundamental of Financial Management*, Thomson, South-Western, USA, str. 52.

¹⁴ White, G., Sondhi, A., Fried, D., (2003), *The Analysis and Use of Financial Statements*, John Wiley & Sons Inc, Hoboken, New Jersey, str. 87.

¹⁵ Subramanyam, K. R., Wild, J. J. (2009), *Financial Statement Analysis*, 10 th Ed., Burr Ridge, IL: McGraw-Hill/Irwin, str. 417.

¹⁶ Kieso, D., Weygandt, J, Warfield, T. (2012), *Intermediate Accounting*, 14 th Ed., New York, NY: John Wiley & Sons, str. 234.

¹⁷ Adhikari, A., Duru, A. (2006). Voluntary Disclosure of Free Cash Flow Information, *Accounting Horizons* 20 (4), December, str. 311.-332.

=CFO – CFI). Preostale 84 firme (ili 15,3%) je definirano FCF na neki drugi način.

Slobodan novčani tok se koristi u cilju utvrđivanja iznosa gotovine koja je poduzeću na raspolaganju za investicijske i financijske potrebe. Ocjena performansi poduzeća, na osnovu činjenice da li je FCF pozitivna ili negativna veličina, često nije moguća bez detaljnije financijske analize poduzeća. Za buduće performanse relevantan je način korištenja slobodnih sredstava. Preduzeća koja slobodna novčana sredstva ulažu u imovinu i projekte koji će osigurati buduće ekonomske koristi, slobodnom gotovinom raspolažu na pravi način. Poduzeća u fazi rasta upravo karakteriziraju visoka investicijska ulaganja koja se smatraju generatorom novčanih sredstava i vrijednosti poduzeća u budućnosti, stoga negativan FCF ne treba biti loše ocijenjen.

2.4. Pokazatelji novčanih tokova

S uvođenjem Standarda 95 i MRS 7, Izvještaj o novčanom toku postaje sastavni dio financijskih izvještaja. Mnogi autori se slažu o važnosti novčanog toka za financijsku analizu, do danas su autori tekstova i analitičari razvili niz omjera koji koriste pozicije novčanog toka. Pokazatelji se dobivaju kao omjer brojčanih veličina koje predstavljaju pozicije financijskih izvještaja. Tradicionalni pokazatelji koriste pozicije računa dobiti ili gubitka i bilance stanja, a pokazatelji novčanih tokova stavljaju u omjer pozicije izvještaja o novčanim tokovima prema pozicijama istog ili računa dobiti i gubitka ili bilance stanja.

Izračunom pokazatelja novčanog toka među prvim su se bavili autori Carslaw i Mills,¹⁸ koji ističu potrebu korištenja omjera novčanog toka za potrebe unutarnjih i vanjskih korisnika financijskih izvještaja. Predložili su četiri skupine pokazatelja, od kojih svaka prikazuje poslovanje iz različitih kutova: solventnost i likvidnost, kvaliteta prihoda, kapitalnih izdataka i povrat novčanog toka. Osim solventnosti i likvidnosti ostali pokazatelji nisu slični tradicionalnim omjerima. Naglašavaju potrebu standardizacije omjera koja bi omogućila usporedivost podataka. Figlewicz i Zeller¹⁹ su također predložili omjere na temelju izvještaja o novčanim tokovima. Informacije novčanog toka skupa s postojećim financijskim informacijama služe kao dopuna standardnim pokazateljima za mjerenje performansi likvidnosti, pokrivenost i kapitalnu strukturu tvrtke. Analiziraju financijske izvještaje poduzeća iz uzorka za razdoblje od 1967. do 1975. godine. Zaključuju da su omjeri novčanog toka nadopuna tradicionalnih pokazatelja racio

¹⁸ Carslaw, C. A., Mills J. R. (1991), Developing ratios for effective cash flow statement analysis. *Journal of Accountancy*, November, str. 63-70.

¹⁹ Figlewicz, R. E., Zeller, T. L. (1991), An analysis of performance, liquidity, coverage and capital ratios from the statement of cash flows. *ABER*, 22(1), str. 64-81.

analize. Giacomino i Mielke²⁰ su predložili devet omjere novčanog toka za procjenu performansi tvrtke i izvršili obračun industrijskih prosjeka za predložene pokazatelje. Za obračun omjera novčanog toka koristili su izvještaje tvrtki iz SAD u kemijskoj, prehrambenoj i elektroničkoj industriji. Omjeri za industrije su izračunati kao trogodišnje prosjeke.

Mnogi autori su se bavili izračunom pokazatelja novčanog toka i pri tomu su predlagali veliki broj novih pokazatelja. Trendovi u analizi novčanih tokova pokazuju studije koje su uradili Carslaw i Mills²¹ (prva studija) i Mills i Bible²² (druga studija). U studijama se istražuje zastupljenosti prikaza načina sastavljanja i analize izvještaja o novčanim tokovima u udžbenicima računovodstva na američkim sveučilištima. Polazi se od pretpostavke da bi nastavnici računovodstva trebali biti najvažnije osobe za objašnjenja o načinu sastavljanja i razumijevanja izvještaja o novčanim tokovima, kao i za pružanje analitičkih alata za vrednovanje informacije novčanog toka.

Prvo istraživanje predstavlja preliminarnu studiju koja ispituju najzastupljenije udžbenike kako bi se utvrdilo što to autori pružaju u smislu analitičkih alata za vrednovanje informacija novčanog toka. U studiji se zaključuje da svi autori analiziranih udžbenika ističu da izvještaj o novčanim tokovima treba koristiti za procjenu likvidnosti i financijske fleksibilnosti. Predlažu niz pokazatelja za koje smatraju da bi mogli osigurati temelje za analizu informacija o novčanom toku. Druga studija je nastavak prethodne studije. Pregledani su aktualni računovodstveni udžbenici (njih sedam) i analizirana poglavlja u kojima se obrađuje izvještaj o novčanim tokovima. Zaključak je da su neki autori pokušali pružiti bolje pokazatelje iz izvještaja o novčanom toku, ali deset godina kasnije još uvijek ne postoji zajednički konsenzus među autorima na pružanju potrebnih alata za pravilnu analizu podatke novčanih tokova. Autori ovih udžbenika su predložili 29 različitih omjera novčanog toka. Samo jedan omjer je korišten kod tri autora, a za sve ostale omjera nije bilo nikad više od dva autora koji su imali isti omjer. Ovaj nedostatak standardnih omjera novčanih tokova može predstavljati probleme za ispravno korištenje, tumačenje i usporedivost pokazatelja.

U stručnoj literaturi interes za analizu izvještaja o novčanim tokovima kroz izračun pokazatelja je velik. Većina autora prihvaća podjelu pokazatelja prema području analize koju su predložili Carslaw i Mills, pokazatelji likvidnosti i solventnosti,

²⁰ Giacomino, D. E., David, E., Mielke, D. E., (1993), Cash Flows: Another Approach to Ratio Analysis, *Journal of Accountancy* (March).

²¹ Carslaw, Ch., Mills, J. (1992), Cash Flow Analysis in Intermediate Accounting Textbooks, *The Accounting Educator's Journal* (Spring)

²² Mills, J. R., Bible, L. (2002), Toward Student Development of A Better Understanding of The Cash Flow Statement, *The Journal of Applied Business Research* Volume 18, Issue 4, str. 35.-44.

pokazatelji kvalitete dobiti, pokazatelji kapitalnih izdataka i pokazatelji povrata novčanog toka. Međutim, nema jedinstvenog pristupa u izračunu pojedinačnih pokazatelja iz pojedinih skupina. Pregledom literature može se pratiti teorijski pristup metodologiji analize izvještaja o novčanim tokovima i empirijska istraživanja o mogućnosti praćenja i predviđanja financijskih performansi poduzeća na temelju pokazatelja novčanog toka. Zaključak većine autora je da ovi pokazatelji su dopuna informacijama dobivenih iz računa dobiti ili gubitka ili bilance stanja.

Analizom relevantne literature može se zaključiti da je provođenje analize financijskih izvještaja korištenjem informacija iz izvještaja novčanih tokova znatno kompliciranije nego analiza podatke iz računa dobiti ili gubitka i bilance stanja. Glavni razlog je u tome što novčani tokovi mogu imati pozitivne i negativna vrijednosti, čime interpretacija postaje teža. Kod tradicionalnih pokazatelja koji koriste pozicije računa dobiti ili gubitka i bilance jedina stavka koja može biti pozitivna ili negativna je financijski rezultat. Pozitivan rezultat je dobit i označava uspješno poslovanje, a negativan rezultat je gubitak i označava neuspješno poslovanje. Kod izvještaja o novčanim tokovima svi neto tokovi mogu imati pozitivan ili negativan predznak, ali negativan tok nije uvijek loš niti pozitivan dobar pokazatelj. Osim toga za pokazatelj koji se dobiva stavljanjem u omjer dvije veličine, od kojih svaka može imati pozitivan i negativan predznak, pozitivna vrijednost se dobiva ako su obje veličine pozitivne ili obadvije negativne, što predstavlja problem za njegovo tumačenje. Kod omjera veličina u nazivniku ne bi smjela uzimati različit predznak, jer tada nije moguće dati jedinstveno objašnjenje za pokazatelj.

Osim toga, za razliku od tradicionalnih pokazatelja bilance stanja koje su se razvijali tijekom mnogo godina, omjeri novčanih tokova nisu još postala uobičajena praksa niti postoji konsenzus o definiciji pojedinih omjera i koje pozicije izvještaja se uključuju u izračun. Pregledom literature o omjerima novčanih tokova može se naći različitih definicija uz stalnu preradu tih definicija. Znači još uvijek ne postoji zajednički konsenzus među autorima o ponuđenim alatima za pravilno analiziranje podatka novčanog toka.

3. KORIŠTENJE INFORMACIJA IZVJEŠTAJA O NOVČANIM TOKOVIMA U BOSNI I HERCEGOVINI

Izvještaj o novčanom toku u Federaciji BiH je obvezni financijski izvještaj od 1999. godine. Temelj za sastavljanje su Računovodstveni standardi Federaciji BiH, koji su izrađeni u skladu sa Međunarodnim računovodstvenim standardima, doneseni 1995. godine, a u primjeni od 1999. Federalni standardi su propisivali korištenje indirektno metode za sastavljanje izvještaja.

Zakonom o računovodstvu i reviziji Federaciji BiH iz 2004. godine propisana je izravna primjena Međunarodnih računovodstvenih standarda, pa prema tome propisani obrasci izvještaja o novčanim tokovima u BiH su usklađeni sa zahtjevima za izvještavanjem iskazanim u MRS 7 – Izvještaj o novčanim tokovima.

Provjera pouzdanosti informacija novčanog toka je provedena analizom novčanih tokova pet slučajno odabranih poduzeća u Federaciji BiH. Radi se o poduzećima čije dionice su uvrštene za trgovanje na sarajevskoj burzi (SASE). Opređjeljenje za poduzeća sa Sarajevske burze je zbog dostupnosti podataka. U tablicama 2. - 6. su prikazani neto tokovi poslovnih, ulagateljskih i financijskih aktivnosti za izabrana poduzeća. Uz neto novčane tokove u tablicama 2. – 6. su prikazani podaci o dobiti ili gubitku i vrijednosti troškova amortizacije kao nenovčanog troška, koji će poslužiti za procjenu pouzdanosti informacija iz novčanih tokova.

Tablica 2. Novčani tokovi Sarajevska pivara d.d. (oznaka SRPV) (u 000 KM)

Godina	Novčani tok poslovne	Novčani tok ulagateljske	Novčani tok financijske	Dobit / gubitak	Amortizacija
2006.	23.197.000	-43.000.000	54.256.000	7.515.000	9.584.000
2007.	15.230.000	-46.750.000	-2.098.000	8.523.000	9.636.000
2008.	17.429.000	-24.491.000	7.933.000	6.250.000	11.690.000
2009.	26.680.000	-22.818.000	-7.626.000	6.028.000	11.344.000
2010.	22.582.066	-41.424.054	2.970.340	10.032.933	10.822.604
2011.	13.187.380	-14.103.791	954.817	2.938.495	9.027.950
2012.	8.022.930	-1.664.401	-6.129.964	1.662.503	7.841.722
2013.	9.076.649	-6.050.192	-3.326.165	-19.799.637	4.699.360

Izvor: <http://www.sase.ba/v1/Izvještaji/Kompanije/Finansijski-izvještaji>, dostupno (30.7.2015.)

Analizom novčanih tokova prema aktivnostima može se zaključiti da je poduzeće u fazi rasta. Neto tok iz poslovnih aktivnosti je konstantno pozitivan, tokovi iz ulagateljskih aktivnosti su negativni (ulaganja u proširenje djelatnosti i finansijska ulaganja u povezana društva). Predznak neto tokova iz financijskih aktivnosti se mjenja, što znači da poduzeće vraća dugoročne dugove (nema isplate dividende) uz povremena kratkoročna zaduženja. Kombinacija novčanih tokova upućuje na rast poduzeća koji bi trebao donijeti značajnu dobit u narednim razdobljima, što se i ostvarivalo do 2012. godine. Međutim, poduzeće ostvaruje vrlo visok gubitak u 2013. godini što je rezultat otpisa dijela finansijskih ulaganja. Prema revizorskom izvještaju²³ i u 2014. godini su ostala značajna finansijska ulaganja, dugoročni krediti povezanim poduzećima za koje nije izvršena procjena naplati-

²³ <http://www.sase.ba/v1/SASE/O-SASE/SASE-Novosti> dostupno (30.7.2015.)

vosti i za koje namaju odgovarajuća sredstva osiguranja. Znači, problemi u koje je dospjelo poduzeće nisu mogli biti otkriveni analizom izvještaja o novčanim tokovima, što je u skladu sa teorijskim postavkama da su ove analize dopuna analizi tradicionalnih izvještaja (bilanca i račun dobiti ili gubitka) i ne mogu otkriti sve probleme koji se mogu javiti u poslovanju. Problemi nenaplativosti danih dugoročnih kredita su se pokazali u financijskim izvještajima nakon sedam godina prikriivanja gubitaka što upućuje na nedovoljno funkcionalan sustav financijskog nadzora čak i za poduzeća čijim dionicama se trguje na burzi.

Tablica 3. Podaci za Javno komunalno poduzeće Jablanica (Oznaka JABL) (u 000 KM)

Godina	Novčani tok poslovne	Novčani tok ulagateljske	Novčani tok financijske	Dobit/ gubitak	Amortizacija
2006.	67.000	-204.000	21.000	-74.000	---
2007.	95.000	-30.000	-51.640	-21.473	89.000
2008.	-111.027	-60.728	182.049	-295.688	96.476
2009.	67.819	-20.534	-77.603	-259.672	87.137
2010.	84.439	-161.374	82.774	11.059	93.739
2011.	87.922	-16.480	-78.083	-186.400	96.715
2012.	121.549	-19.467	-99.853	-91.723	136.558
2013.	126.037	-145.021	29475	7.045	93.592

Izvor: <http://www.sase.ba/v1/Izvještaji/Kompanije/Finansijski-izvještaji>, dostupno (30.7.2015.)

Pregledom pozicija neto novčanih tokova može se zaključiti da poduzeće investira za održavanje poslovanja na postojećoj razini (u prosjeku za visinu amortizacije), a sredstva za investicije osigurava iz redovitog poslovanja i povremeno iz zaduživanja. U skladu s teorijskim postavkama i prema kombinaciji neto novčanih tokova moglo se očekivati pozitivne financijske efekte nakon 3 do 5 godina, što se nije ostvarilo. Poduzeće konstantno ostvaruje gubitke i nalazi se u postupku stečaja. Pozitivan novčani tok iz poslovnih aktivnosti uz razmjerno visoke gubitke znači da se obveze iz poslovanja ne izmiruju u rokovima dospijeca.

Tablica 4. Podaci za Mlin Husinski rudari d.d. (oznaka MLHR) (u 000 KM)

Godina	Novčani tok poslovne	Novčani tok ulagateljske	Novčani tok financijske	Dobit/ gubitak	Amortizacija
2006.	-349.075	223.231	721	-5.440.717	750.297
2007.	-31.000	150.000	---	-1.822.000	794.000
2008.	1.818.000	-202.000	-1.651.000	-2.231.000	946.000
2009.	-4.972.000	-280.000	5.217.000	-2.389.000	962.000
2010.	-2.993.000	19.000	2.923.000	-2.328.000	950.000
2011.	-929.000	0	936.285	-1.980.391	1.096.329
2012.	106.247	-7.793	-68.664	-1.553.437	1.085.285
2013.	73.000	-56.000	6.000	-1.408.000	981.000

Izvor: <http://www.sase.ba/v1/Izvještaji/Kompanije/Finansijski-izvještaji>, dostupno (30.7.2015.)

Pozicije neto novčanih tokova iz pojedinih aktivnosti pokazuju stalne promjene kako po predznaku tako i po apsolutnim iznosima. Novčani tokovi iz poslovnih aktivnosti su uglavnom negativni, novčani tokovi iz investicijskih aktivnosti pokazuju vrlo mala ulaganja, znatno manja od amortizacije. Nedostatak novca se nadoknađuje iz dugoročnih kredita. Kako poduzeće za cijelo ovo razdoblje posluje s gubitkom jasno je kako je u problemima i sa osiguranjem sredstava za poslovanje, ali i sa isplativosti ulaganja.

Tablica 5. Podaci za Pivara Tuzla d.d. (oznaka PITZ) (u 000 KM)

Godina	Novčani tok poslovne	Novčani tok ulagateljske	Novčani tok financijske	Dobit/ gubitak	Amortizacija
2006.	2.010.000	-308.000	-1.520.000	209.000	2.104.000
2007.	2.399.000	-19.918.000	20.040.000	37.000	2.001.000
2008.	-2.317.000	-2.108.000	1.405.000	-3.821.000	2.986.000
2009.	3.275.000	-161.000	-2.815.000	-3.544.000	3.147.000
2010.	2.636.000	-432.000	-2.584.000	-2.787.000	3.081.000
2011.	28.000	-304.000	278.000	-2.497.000	3.049.000
2012.	1.122.000	-1.516,00	399.000	-2.541.000	3.011.000
2013.	2.048.000	-318.000	-1.672.000	-2.107.000	2.875.000

Izvor: <http://www.sase.ba/v1/Izvještaji/Kompanije/Finansijski-izvještaji>, dostupno (30.7.2015.)

Analizom izvještaja o novčanim tokovima ovog poduzeća uočavaju se nelogičnosti karakteristične za neuređene financijske sustave. Poduzeće konstantno

ostvaruje visoke gubitke iz poslovanja, stalno ponešto investira, a konstantno ostvaruje pozitivne novčane tokove iz poslovnih aktivnosti. To može značiti samo stalno povećavanje obveza iz poslovnih odnosa.

Tablica 6. Podaci BH TELECOM d.d. (oznaka BHTSR) (u 000)

Godina	Novčani tok poslovne	Novčani tok ulagateljske	Novčani tok financijske	Dobit/ gubitak	Amortizacija
2006.	203.753.000	-94.092.000	-121.222.000	147.742.000	105.933.000
2007.	261.296.000	-137.996.000	-159.142.000	149.984.000	109.327.000
2008.	240.731.000	-187.456.000	-84.282.000	143.021.000	108.443.000
2009.	259.540.000	-56.800.000	-104.943.000	144.208.000	103.439.000
2010.	215.729.371	-250.460.968	-109.260.699	137.555.571	104.937.657
2011.	217.655.128	-45.477.348	-111.418.712	130.065.579	111.351.462
2012.	218.344.751	-20.637.387	-154.465.995	131.700.576	106.661.502
2013.	212.525.912	-74.905.416	-121.703.484	113.486.179	119.851.749

Izvor: <http://www.sase.ba/v1/Izvještaji/Kompanije/Financijski-izvještaji>, dostupno (30.7.2015)

Ovo je primjer jednog uspješnog poduzeća koje ostvaruje značajnu dobit, ima pozitivne novčane tokove iz poslovnih aktivnosti, konstantno vrši ulaganja, vraća dugove i isplaćuje dobit. Analiza izvještaja o novčanim tokovima daje pouzdane pokazatelje u skladu sa teorijskim postavkama.

Analizom podataka o novčanim tokovima poduzeća u Federaciji BiH može se zaključiti:

1. Pozitivan predznak novčanih tokovi iz poslovnih aktivnosti može značiti uspješno poslovanje i dobra naplata potraživanja, ali i neplaćanje obveza iz poslovnih odnosa (najčešće prema dobavljačima i prema zaposlenim). S obzirom da obveze po kreditima (najčešće izvor dodatnog financiranja) imaju jače instrumente osiguranja, dio novčanih priljeva iz poslovnih odnosa se koristi za vraćanje kredita. U obračunskom razdoblju kad se dobije kredit neto novčani tok iz poslovnih aktivnosti postaje negativan jer se plate nagomilane obveze.
2. Prikriivanje nepovoljnih novčanih tokovi u uvjetima financijske nediscipli-
ne može trajati znatno dulje u odnosu na uređene gospodarske i financijske sustave. Mehanizmi zaštite od gospodarskih subjekata koji imaju probleme u poslovanju nisu efikasni. Na taj način se problem neizmirivanja financijskih obveza prenosi na druge i širi se kao zaraza.

3. Mehanizmi kojima bi se to moglo ublažiti su: bolja zakonska rješenja o financijskom poslovanju, pridržavanje rokova plaćanja i sankcija za neplaćanje, plaćanje državnih tijela, efikasniji zakon o stečaju, efikasniji sudski postupci itd.

Nepouzdanost informacija ovog izvještaja je jedan od razloga njegove relativne zapostavljenosti u BiH, kako u stručnoj i znanstvenoj literaturi tako i konkretnim analizama i korištenju informacija za donošenje poslovnih odluka. Naravno, tu su i drugi razlozi kao što je znatno kompliciranija analiza ovog izvještaja od tradicionalnih izvještaja, nedovoljna zastupljenost u nastavnim programima na fakultetima, nedovoljna zastupljenost u programu kontinuirane obvezne obuke računovođa i dr.

4. ZAKLJUČAK

Izvještaj o novčanim tokovima je obvezni financijski izvještaj, koji može pružiti značajne informacije za različite korisnike kao što su investitori, menadžeri i kreditori. Novčane tokove razvrstava u poslovne, ulagateljske i financijske aktivnosti, što znači da može biti koristan za analizu: (1) osnovne djelatnosti poduzeća i sposobnosti da se generiraju novčani tokovi za redovitu aktivnost, vraćanje dugova i isplatu dividende, zatim (2) analizu investiranja za održavanje postojeće razine poslovanja kao i proširenje poslovanja i (3) analiza vanjskih izvora financiranja.

U stručnoj literaturi se pridaje velika pažnja analizi izvještaja o novčanim tokovima, ali još uvijek nema suglasnosti o postupcima analize i tumačenju pokazatelja. Problemi u analizi izvještaja o novčanim tokovima koji postupak analize čine kompliciranim su:

- ◆ Računovodstveni standardi dopuštaju alternativne pristupe u razvrstavanju naplaćenih i plaćenih kamata i dividende, što rezultira različitim iznosima novčanih tokova po pojedinim segmentima. Ovo je naročito važno za usporedivost podataka različitih poduzeća.
- ◆ U sastavljanju izvještaja o novčanim tokovima nema sučeljavanja uplata i isplata novca koje se odnose na iste učinke. Zbog toga ograničenje na jedno obračunsko razdoblje često neće dati pouzdane informacije. Istraživanja su pokazala da je potrebno tri do pet godina kako bi se manifestirali trendovi i pokazale eventualne nepovoljne vrijednosti koje upozoravaju na moguće probleme u poslovanju.
- ◆ Novčani tokovi za pojedine kategorije mogu biti pozitivni ili negativni, što znatno komplicira izračun raznih pokazatelja, a naročito njihovu interpretaciju. U definiranju pojedinih pokazatelja često se polazi od pretpostavke

o njihovom predznaku i tomu se prilagođava njegovo tumačenje, što zahtjeva oprez kod analitičara za slučaj neispunjenja pretpostavki.

Prema odgovarajućim propisima izvještaj o novčanim tokovima u Bosni i Hercegovini je obavezan, osim za mala poduzeća. Međutim, njegovoj analizi i korištenju informacija izvještaja se ne pridaje dovoljno pažnje. Najčešći korisnici su kreditori i to za analizu likvidnosti klijenta i procjenu mogućnosti vraćanja pozajmljenih sredstava. Razlog slabog interesa za informacijama izvještaja o novčanim tokovima je nedostatak odgovarajuće literature i priručnika za postupak analize prilagođen stanju u našim poduzećima. S obzirom da je tumačenje pokazatelja u stručnoj literaturi prilagođeno velikim i uspješnim poduzećima koje posluju na relativno uređenim tržištima, jednostavno prenošenje alata analize u uvjete prakse neplaćanja obaveza neće dati pouzdane podatke. Analiza temeljena na izvještaju o novčanim tokovima ima dodatne teškoće i zamke u izvođenju pogrešnih zaključaka. To ne znači da informacije izvještaja o novčanim tokovima nisu potrebne, međutim rezultate analiza i tumačenje podataka treba prilagoditi kako bi dobili pouzdane informacije.

U uspješnim poduzećima se izračunava slobodni novčani tok. Sam naziv pretpostavlja njegov pozitivan predznak ili višak novčanih sredstava koji se mogu investirati (proširenje poslovanja ili kupnja financijskih instrumenata), plaćati vjerovnicima ili isplaćivati dividendu vlasnicima. Negativan slobodni novčani tok u biti znači nedostatak sredstava za obavljanje osnovne djelatnosti na postojećoj razini, što je često slučaj kod naših poduzeća. Nedostatak sredstava u uvjetima financijske nediscipline treba korigirati za dospjele obveze u posebnoj analizi ako se taj podatak može dobiti iz računovodstvene evidencije. Ovaj pokazatelj može biti od koristi za plan pribavljanja novih izvora financiranja i za prilagodbu obima poslovanja mogućnostima financiranja.

LITERATURA

1. Adhikari, A. and A. Duru, A., (2006), *Voluntary Disclosure of Free Cash Flow Information*, Accounting Horizons 20 (4), December,
2. Brigham, E., Houston, J., (2004), *Fundamental of Financial Management*, Thomson, South-Western USA.
3. Carlsaw, C.A. and Mills J.R. (1991), *Developing ratios for effective cash flow statement analysis*, Journal of Accountancy, November: 63-70.
4. Carlsaw, C.A., and Mills, J.R., (1992), *Cash Flow Analysis in Intermediate Accounting Textbooks*, The Accounting Educator's Journal (Spring)
5. Figlewicz, R.E, and Zeller, T.L. (1991), *An analysis of performance, liquidity, coverage and capital ratios from the statement of cash flows*, ABER, 22(1)

6. Giacomino, D. E., and Mielke, D.E., (1993), *Cash Flows: Another Approach to Ratio Analysis*, Journal of Accountancy (March).
7. Kardestani, G., Biglari, V., Bakhtiari, M., (2011), *Ability of combinations of cash flow components to predict financial distress*, Business: Theory and Practice 12 (3),
8. Kieso, D., J. Weygandt, and T. Warfield (2012), *Intermediate Accounting*, 14 th Ed., New York, NY: John Wiley & Sons.
9. Mills, J.R. and Bible, L., (2002), *Toward Student Development Of A Better Understanding Of The Cash Flow Statement*, The Journal of Applied Business Research Volume 18, Issue 4 (35-44)
10. Subramanyam, K. R. and J. J. Wild, (2009.), *Financial Statement Analysis*, 10 th Ed., Burr Ridge, IL: McGraw-Hill/Irwin.
11. White, G., Sondhi, A., Fried, D., (2003), *The Analysis and Use of Financial Statements*, John Wiley & Sons Inc, Hoboken, New Jersey.
12. <http://www.poslovna.hr/docs/MethodologijaNovcaniTok.pdf>. pristupljeno (18.9.2015)
13. <http://www.sase.ba/v1/SASE/O-SASE/SASE-Novosti> pristupljeno (26.10.2015.)
14. http://www.srr-fbih.org/msfi_mrs.asp pristupljeno (14.8.2015)

Zora Marijanović, Ph. D.

Faculty of Economics, University of Mostar, BiH
zora.marijanovic@sve-mo.ba

Josipa Grbavac, Ph. D.

Faculty of Economics, University of Mostar, BiH
josipa.spajic@sve-mo.ba

INFORMATION USAGE OF STATEMENT OF CASH FLOWS IN THE CONDITION OF FINANCIAL INDISCIPLINE

Review

Abstract

In modern enterprises management of cash flows need to enable untethered conducting of operational activities, rational usage of external sources of financing and effective investment of cash excess. For cash flow management various information are used. Analysis of Statement of Cash Flows gives information that represent addition to informations given in Balance Sheet and Income Statement. In professional literature there is no consent about procedures in analysis of statement of cash flows, calculations and interpretations of indices. The cause for this is that enterprises can have different financial position and procedure of analysis need to be adjusted to the conditions in enterprise. In this work review of methods of analysis of Statement of Cash Flows are given ,the need is emphasised and problems of standardisation of analytical procedures for getting information and interpretation of indices are mentioned.

The main aim of this research is to analyse reliability of information of Statement of Cash Flows in the conditions of insufficiently regulated and unfunctional financial system that exists today in Bosnia and Herzegovina. In the empirical part of the research cash flows in five randomly choosen enterprises are analysed. Analysis of combination of net cash flows from business, investment and financial activities in these enterprises has shown that evaluation of financial position for some enterprises is not reliable. Enterprises that operate with loss and have big financial problems have achieved positive cash flows from business activities for several years in succession what is oposite to interpretations. That is result of not paying liabilities from business relations and cumulating of debts. Concealement of adverse cash flows in the conditions of financial indiscipline can last much longer than in regulated economic and financial systems.

Keywords: *cash flows, free cash flow, combination of cash flows, reliability of information about cash flows, financial indiscipline.*

JEL: M410