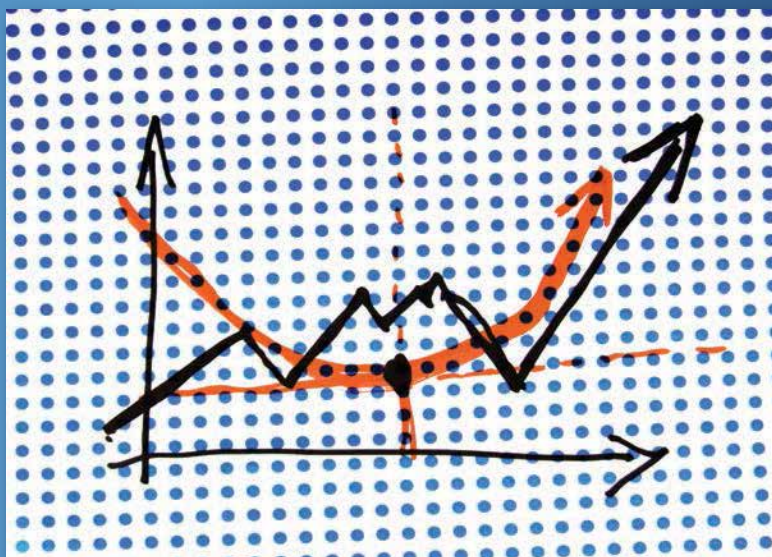


УНИВЕРЗИТЕТ „ГОЦЕ ДЕЛЧЕВ“ – ШТИП
ЕКОНОМСКИ ФАКУЛТЕТ



ISSN 1857-76-28

ГОДИШЕН ЗБОРНИК 2015 YEARBOOK



ГОДИНА 7

VOLUME 8

GOCE DELCEV UNIVERSITY – STIP
FACULTY OF ECONOMICS

УНИВЕРЗИТЕТ „ГОЦЕ ДЕЛЧЕВ“ – ШТИП
ЕКОНОМСКИ ФАКУЛТЕТ

ISSN: 1857- 7628



**ГОДИШЕН ЗБОРНИК
2015**

YEARBOOK

ГОДИНА 7

VOLUME VIII

GOCE DELCEV UNIVERSITY - STIP
FACULTY OF ECONOMICS



**ГОДИШЕН ЗБОРНИК
ЕКОНОМСКИ ФАКУЛТЕТ
YEARBOOK
FACULTY OF ECONOMICS**

За издавачот:

Проф. д-р Трајко Мицески

Издавачки совет Editorial board

Проф. д-р Блажо Боев	Prof. Blazo Boev, Ph.D
Проф. д-р Лилјана Колева - Гудева	Prof. Liljana Koleva - Gudeva, Ph.D
Проф. д-р Трајко Мицески	Prof. Trajko Miceski, Ph.D
Проф. д-р Ристо Фотов	Prof. Risto Fotov, Ph.D
Проф. д-р Круме Николоски	Prof. Krume Nikoloski, Ph.D
Проф. д-р Еленица Софијанова	Prof. Elenica Sofijanovska, Ph.D
Доц. д-р Емилија Митева-Кацарски	Emilija Miteva-Kacarski, Ph.D
Доц. д-р Благица Колева	Blagica Koleva, Ph.D
Доц. д-р Љупчо Давчев	Ljupco Davcev, Ph.D

Редакциски одбор Editorial staff

Проф. д-р Трајко Мицески	Prof. Trajko Miceski, Ph.D
Проф. д-р Ристо Фотов	Prof. Risto Fotov, Ph.D
Проф. д-р Круме Николоски	Prof. Krume Nikoloski, Ph.D
Проф. д-р Ристе Темјановски	Prof. Riste Temjanovski, Ph.D

Главен и одговорен уредник Managing & Editor in chief

Проф. д-р Трајко Мицески Prof. Trajko Miceski, Ph.D

Јазично уредување Language editor

Даница Гавриловска-Атанасовска Danica Gavrilovska-Atanasovska
(македонски јазик) (Macedonian)

Техничко уредување Technical editor

Славе Димитров Slave Dimitrov
Благој Михов Blagoj Mihov

Редакција и администрација Address of editorial office

Универзитет „Гоце Делчев“ - Штип Goce Delcev University
Економски факултет Faculty of Economics
бул „Крсте Мисирков“ бб Krste Misirkov b.b., PO box 201
п.фах 201, 2000 Штип, Македонија 2000 Stip, R of Macedonia



**СОДРЖИНА
CONTENT**

Проф.д-р Оливера Ѓоргиева-Трајковска, доц.д-р Весна Георгиева Свргинов	
ВЛИЈАНИЕ НА НЕМАТЕРИЈАЛНИТЕ СРЕДСТВА ВРЗ ПАЗАРНАТА ВРЕДНОСТ НА КОМПАНИИТЕ	7
Проф.д-р Оливера Ѓоргиева-Трајковска, Ивана Ивановска Рунтева	
ФИНАНСИСКАТА РАЦИО АНАЛИЗА – ОСНОВА ЗА ДОНЕСУВАЊЕ НА ОДЛУКИ ЗА ИНВЕСТИРАЊЕ.....	19
Доц.д-р Илија Груевски, доц.д-р Стеван Габер	
ПРИРОДАТА И ЕФЕКТИТЕ НА ДАНОЧНАТА ИНЦИДЕНЦА (СО ПОСЕБНА АНАЛИЗА НА НЕКОИ ОДБРАНИ ЗЕМЈИ)	27
Доц.д-р Јанка Димитрова, доц.д-р Благица Колева	
КВАЛИТЕТНОТО УПРАВУВАЊЕ СО ЗАЛИХИТЕ ПРЕДУСЛОВ ЗА БРЗА И ЕФИКАСНА РЕВИЗИЈА	49
Доц.д-р Дарко Лазаров, доц.д-р Митко Кочовски	
ЕКОНОМСКА АНАЛИЗА НА ДИРЕКТНИТЕ ЕФЕКТИ НА ИНДУСТРИЈАТА ЗА ОСНОВНИ МЕТАЛИ ВО МАКЕДОНСКАТА ЕКОНОМИЈА	63
Доц.д-р Стеван Габер, доц.д-р Илија Груевски	
ФИНАНСИСКАТА КРИЗА ВО БРАЗИЛ И АРГЕНТИНА	87
Доц.д-р Емилија Митева-Кацарски, м-р Костадинка Чабулева	
УЛОГАТА НА ЗЕМЈИТЕ ВО РАЗВОЈ ВО МЕЃУНАРОДНАТА ТРГОВИЈА	101
Доц.д-р Благица Колева, проф.д-р Оливера Ѓоргиева-Трајковска	
ЗНАЧЕЊЕТО НА СТРАТЕШКОТО МЕНАџЕРСКО СМЕТКОВОДСТВО КАКО ПОЗИТИВЕН ИНДИКАТОР ВО СОВРЕМЕНОТО БИЗНИС ОПКРУЖУВАЊЕ	111
Доц.д-р Јанка Димитрова, Драгица Мицовска Шукриева	
РЕВИЗОРСКАТА ПРОФЕСИЈА ВО МАКЕДОНИЈА И ВО СВЕТОТ	123
Татјана Теохарева- Монева, проф.д-р Ристо Фотов	
ЖЕНИ ПРЕТПРИЕМАЧИ- ПРЕДИЗВИЦИ И МОЖНОСТИ.....	133



- Деспина Бојчева, проф.д-р Трајко Мицески
**ПЛАНИРАЊЕТО КАКО ПОЧЕТНА ФАЗА
ЗА ФОРМУЛИРАЊЕ НА СТРАТЕГИЈА НА
ОРГАНИЗАЦИОНИТЕ СУБЈЕКТИ (со посебен осврт на
текстилната дејност) “.....145**
- Бобан Трајковски, проф.д-р Ристе Темјановски
**ЛОГИСТИЧКИ ИНФОРМАЦИОНЕН СИСТЕМ И
ЗНАЧЕЊЕТО ЗА СОВРЕМЕНИОТ БИЗНИС: ПОСЕБЕН
ОСВРТ НА ОРГАНИЗАЦИОНА ПОСТАВЕНОСТ НА
ЛОГИСТИКАТА КАЈ КБР СЕРВИСИ.....155**
- Наташа Никовска, проф.д-р Трајко Мицески
**ОРГАНИЗАЦИСКАТА СТРАТЕГИЈА ВОДИЧ ЗА
СОЗДАВАЊЕ И ОДРЖУВАЊЕ НА КОНКУРЕНТСКА
ПРЕДНОСТ НА ПАЗАРОТ171**
- Роберт Трајковски, проф.д-р Трајко Мицески
**СЕЛЕКЦИЈА НА ЧОВЕЧКИ РЕСУРСИ СО ФОКУС НА
ДРЖАВНА АДМИНИСТРАЦИЈА 183**
- Татјана Макаренкова, проф.д-р Трајко Мицески
**ВЛИЈАНИЕТО НА ЛИДЕРСТВОТО ВРЗ ИЗВРШУВАЊЕТО
НА СТРАТЕГИЈАТА НА ПРЕТПРИЈАТИЕТО195**
- Сашо Арсовски, проф.д-р Трајко Мицески
**ВЛИЈАНИЕТО НА РАКОВОДИТЕЛИТЕ ВРЗ
ОРГАНИЗАЦИСКОТО ОДНЕСУВАЊЕ НА ВРАБОТЕНИТЕ,
СО ОСВРТ НА МВР205**
- Марина Панева, проф.д-р Трајко Мицески
**ВЛИЈАНИЕТО НА ТЕХНОЛОГИЈАТА И ИНОВАЦИИТЕ
ВРЗ КРЕИРАЊЕТО НА МЕНАџМЕНТ СТРАТЕГИЈА НА
ПРЕТПРИЈАТИЕТО.....215**
- Давид Тоневски
**УЛОГАТА НА ЗАДОЛЖНИЦАТА ВО РЕПУБЛИКА
МАКЕДОНИЈА КАКО ФИНАНСИСКИ ИНСТРУМЕНТ.....227**
- Маја Лешева
**ИМПЛЕМЕНТАЦИЈАТА НА ЕЛЕКТРОНСКОТО
БАНКАРСТВО, НЕГОВИТЕ ПРЕДНОСТИ И
НЕДОСТАТОЦИ ВО БАНКАРСКИОТ СЕКТОР ВО Р.М.....237**



ФИНАНСИСКАТА РАЦИО АНАЛИЗА – ОСНОВА ЗА ДОНЕСУВАЊЕ НА ОДЛУКИ ЗА ИНВЕСТИРАЊЕ

д-р Оливера Ѓоргиева-Трајковска¹
Ивана Ивановска-Рунтева²

Краток извадок

Финансиските извештаи сами по себе не им нудат информации на стејхолдерите за успешноста на работењето на компаниите. Со текот на времето менаџерите и финансиските аналитичари развиле свои техники со кои би погледнале подлабоко во финансиските извештаи, би дошле до информации за минатото и тековното работење на компаниите и би направиле предвидувања за нивните идни перформанси.

Една од овие техники е токму финансиската рацио анализа која вклучува пресметка на голем број финансиски показатели. Финансиските показатели претставуваат однос помеѓу две ставки од финансиските извештаи и како такви претставуваат основа за утврдување на сите недостатоци и пропусти, но и појдовна точна за преземање на корективни мерки и подобрување на работењето на компаниите.

Клучни зборови: *показател, перформанси, анализа, инвестирање, добивка, дивиденда.*

1) Универзитет „Гоце Делчев“ - Штип, Економски факултет, ул. „Крсте Мисирков“ бр.10-А, Штип, Р.Македонија, olivera.trajkovska@ugd.edu.mk

2) Студент на постдипломски студии, насока Финансиско известување и ревизија, Универзитет „Гоце Делчев“ - Штип, ivana.ivanovska@live.com



FINANCIAL RATIO ANALYSIS- BASIS FOR MAKING INVESTMENT DECISIONS

Ass. Prof. Olivera Gjorgieva-Trajkovska
Master student Ivana Ivanovska Runteva

Abstract

Financial statements itself don't give stakeholders informations about the successful operation of companies. So, over the years managers and financial analysts have developed their techniques to look deeper in financial statements, to reach important informations about past and present performance of the companies and to predict their future performance.

One of these techniques is the financial ratio analysis which includes calculation of financial indicators. The financial indicators represent the quotient between two items of financial statements and they are starting point for determining disadvantages and omissions. Also, all these indicators help stakeholders in taking corrective measures and improving the performance of companies.

Key words: *indicator, performances, analysis, investment, profit, dividend.*

Вовед

Финансиските аналитичари и инвеститорите имаат пристап до огромен број на информации за работењето на компаниите врз основа на кои вршат проценка за нивната тековна и идна финансиска состојба. Клучен извор на ваквите информации се финансиските извештаи кои претпријатијата ги составуваат и публикуваат. Основни финансиски извештаи се билансот на состојба, билансот на успех, извештајот за готовински текови и извештајот за акумулирана добивка.

Со цел да формираат свои рационални очекувања, финансиските аналитичари и инвеститорите се потпираат на финансиската анализа која претставува процес на селекција, евалуација и интерпретација на финансиски податоци со што се овозможува проценка на оперативните перформанси и финансиската состојба на компанијата и индустријата. Финансиските аналитичари при спроведувањето на финансиската анализа пресметуваат голем број на финансиски показатели за оценка на оперативното и финансиско работење на компаниите. Токму



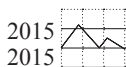
овие показатели даваат информации за добивката која ја остварува претпријатието во однос на вкупно вложените средства, за остварената добивка во однос на капиталот, податоци за обртот на вкупните средства во сметководствениот период, односот помеѓу цената на акцијата и заработката по една акција и многу други значајни информации.

Секое инвестирање е проследено со прибирање на податоци за минатото работење на компанијата, остварените резултати, нејзината ликвидност, исплатените дивиденди, инвестирањето во сопствениот раст и сл. Сите овие минати резултати и одлуки влијаат врз профитот кој ќе го остварува компанијата во иднина, а со тоа и врз заработувачката од инвестирањето на средствата на сите субјекти кои гледаат перспектива во работењето на избраната компанија и остварување на нивните поединечни цели. На тој начин, преку финансиската анализа и пресметката на финансиските показатели стејкхолдерите го препознаваат и оценуваат ризикот од инвестирање во хартиите од вредност на компанијата.

Финансиските извештаи - извор на информации за стејкхолдерите

Основен извор на информации за работењето на претпријатието претставуваат финансиските извештаи - билансот на состојба, билансот на успех, извештајот за готовински текови и извештајот за промена на капиталот. Инвеститорите и кредиторите ги користат сметководствените информации прикажани во финансиските извештаи со цел да извршат проценка на квалитетот на остварениот финансиски резултат и на идните готовински текови на компанијата. За таа цел, тие вршат анализа на финансиските извештаи, како дел од комплексната деловна анализа. Од аспект на инвеститорите, основна задача на финансиската анализа е токму предвидувањето на финансиската состојба на компанијата, додека од аспект на менаџментот анализата на финансиските извештаи е корисна за антиципирање на условите во иднина и за планирање на идните активности.

Пред секое инвестирање во некоја компанија особено важно е поседувањето на податоци за минатото работење на компанијата, остварените резултати, нејзината ликвидност, исплатените дивиденди, инвестирањето во сопствениот раст и сл. Сите овие минати резултати и одлуки влијаат врз профитот кој ќе го остварува компанијата во иднина, а со тоа и врз заработувачката од инвестирањето на средствата на сите субјекти кои гледаат перспектива во работењето на избраната компанија и остварување на нивните поединечни цели. На тој начин, преку финансиската анализа и пресметката на финансиските показатели стејкхолдерите го препознаваат и оценуваат ризикот од инвестирање во хартиите од вредност на компанијата.



Анализа на финансиски извештаи - основа за предвидување на идното работење на компаниите

„Финансиската анализа претставува ставање на расположливите податоци и информации во однос, за да се дојде до продлабочени сознанија за значајни фактори, а со цел утврдување на веројатноста на грешките и трендовите и делување во насока на нивно поместување во саканиот правец“.³

Анализата на финансиските извештаи претставува употреба на сметководствените податоци во процесот на донесување деловни и инвестициски одлуки. Финансиските извештаи претставуваат прегледи кои го опфаќаат целокупното работење на компанијата. Процесот на анализа на финансиските извештаи е дизајниран за да им помогне на деловните луѓе, инвеститорите и кредиторите да научат како да ги читаат, интерпретираат и анализираат подготвените финансиски извештаи. Таа се фокусира, пред сè, на финансиските показатели кои ги користат аналитичарите, инвеститорите, менаџерите и другите заинтересирани субјекти, со кои се врши евалуација на финансиската состојба, оперативните перформанси и готовинските текови на работењето на компаниите.

Субјектите кои обезбедуваат капитал на компанијата (инвеститорите) и нивните советници се засегнати со ризикот кој е својствен за нивните вложувања и повратот којшто го обезбедуваат. Ним им требаат информации за да им помогнат да одлучат дали да купат, чуваат или продадат удели или акции во компанијата. Акционерите се, исто така, заинтересирани за информациите кои ќе им овозможат да ја проценат способноста на деловниот субјект да исплаќа дивиденди. Акционерите инвестираат капитал во компанијата надевајќи се дека ќе остварат барем просечен профит од својата инвестиција. Очекуваат профитот од инвестицијата да биде што е можно поголем; менаџментот на компанијата, пред сè, е заинтересиран да го зачува и да го зголеми капиталот кој тие му го довериле. Доколку не се остварат очекувањата на акционерите, тие своето незадоволство можат да го искажат на повеќе начини, како што се промена на менаџерскиот тим, продажба на акциите и др.

При донесувањето на стратешки одлуки за инвестирање, акционерите ги користат информациите од финансиските извештаи на една компанија за проценка на:

- обемот на продажбата - остварените приходи од редовни активности;
- бруто и нето профитната маржа;

3) Д-р Фотов Р. „Финансиски менаџмент“, Универзитет „Гоце Делчев“ - Штип, 2010 год.



- остварената бруто и нето добивка;
- начинот на распределбата на добивката;
- износот на дивидендата по акција;
- реинвестираната добивка и нејзината намена;
- видот и обемот на паричните текови;
- стапката на обрт на капиталот;
- плановите и насоките за работење во наредниот период и др.

Истражувајќи ги односите и врските кои постојат помеѓу позициите во финансиските извештаи, финансиската анализа овозможува правилна проценка на финансиската состојба на претпријатието, перформансите и неговата ликвидност. Со цел да се оствари оваа задача, финансиските аналитичари користат неколку методи на анализа, како што се хоризонтална анализа, вертикална анализа, анализа на финансиските показатели, анализа на нето-обртен капитал и левериџ анализа.

Мерење на перформансите на компаниите преку пресметка на финансиски показатели

Основата на анализата на финансиските извештаи ја претставува примената на финансиските показатели.

Финансиските показатели претставуваат односи помеѓу две вредности изразени преку математичка формула и како такви сами по себе не претставуваат добра основа за проценка на финансиските перформанси на компанијата. Нивната важност и значењето се добиваат преку нивната интерпретација, односно преку нивната споредба со историските показатели на компанијата, со реперните вредности односно општоприфатените стандарди или, пак, со показателите на другите компании и просекот на индустријата.

Најпознатите финансиски показатели се групираат во четири категории:

- показатели на краткорочна ликвидност;
- показатели на долгорочна ликвидност;
- показатели за профитабилноста;
- показатели на пазарната цена и дивидендите.

Преку поврзување на еден дел од финансиските извештаи со друг, финансиските показатели на финансиските аналитичари им овозможуваат одговор на голем број прашања. Така показателите на ликвидноста нудат информации за способноста на претпријатието да извршува навремени плаќања преку одржување на потребната структура на средства и чување на добар кредитен бонитет.



Показателите за профитабилноста го покажуваат односот помеѓу остварената добивка и инвестираните средства. Наспроти претходно наведените, показателите на пазарната вредност се, пред сè, најзначајни за инвеститорите коишто ги користат при вложувањето на нивните ограничени парични ресурси и како такви овие показатели се однесуваат на берзанските цени на компанијата во однос на остварените добивки и книговодствени вредности на акциите.

Показатели на пазарната цена и дивидендите

Показателите на пазарната вредност на компанијата се рефлексива на показателите на компанијата за ликвидност, менаџирање со средства, финансискиот леверидж и профитабилноста. Доколку сите овие показатели се добри, тогаш и показателите на пазарна вредност на компанијата ќе имаат високи вредности. Во оваа група на показатели спаѓаат:

- Показател цена/добивка - претставува однос помеѓу пазарната цена на една акција и добивката по една акција. Овој показател е важен индикатор за идните инвеститори, бидејќи неговата висока вредност укажува на иден пораст на нето добивката на претпријатието.

$$\text{Коеф. цена/добивка} = \frac{P}{EPS}$$

Каде што:

P- претставува пазарната цена на акцијата;

EPS - претставува заработка по акција која се добива како однос помеѓу нето-добивката и бројот на акции во оптек и претставува фундаментална мерка на перформансите на компанијата.

- Показател пазарна вредност/книговодствена вредност по акција или т.н. market-book ratio - претставува однос помеѓу пазарната цена по акција и книговодствената вредност по акција. Овој показател покажува како инвеститорите ја прифаќаат компанијата. Акциите на компаниите кои остваруваат високи стапки на поврат се продаваат по повисоки пазарни цени во однос на нивните книговодствени вредности.

$$\text{Коеф.пазарна цена/книговод. вредност} = \frac{\text{Пазарна цена на акција}}{\text{Книговодствена вредност на акција}}$$

- Принос на дивиденда - се добива како однос помеѓу дивидендата по една акција и пазарната цена на една акција. Овој финансиски индикатор го покажува тековниот принос којшто акционерот го остварува како процент во однос на пазарната вредност на акциите



и како таков е особено значаен за инвеститорите кои преферираат остварување на стабилни приходи од дивиденди.

$$\text{Принос од дивиденда} = \frac{\text{Дивиденда по една акција}}{\text{Пазарна цена на една акција}}$$

- Показател на исплатлива дивиденда - е финансиски индикатор кој ја покажува политиката на распределба на добивката на претпријатието. Овој показател се добива кога ќе се стават во однос дивидендата по акција и заработката по акција и како таков дава информација за тоа колкав дел од заработката по акција се исплаќа во вид на дивиденда.

$$\text{Показател на исплатлива дивиденда} = \frac{\text{Исплатена дивиденда по акција}}{\text{Заработка по акција}}$$

Пазарна вредност на компанијата или т.н. пазарна капитализација - показател кој се добива кога пазарната цена по една акција ќе се помножи со вкупниот број на акции во оптек.

Заклучок

Финансиската анализа претставува основна алатка на секој инвеститор. Секоја одлука за инвестирање во некоја компанија е резултат на пресметка на голем број финансиски показатели и нивно толкување. Она што е особено важно е дека показателите не може да се анализираат изолирани, односно со цел да се донесе соодветна деловна одлука (како резултат на правилна проценка на оперативното работење и финансиската состојба на компанијата) треба да се земат предвид различни аспекти од работењето на компанијата. Пресметаните показатели се индикатори за сите недостатоци и пропусти во работењето и како такви се основа за преземање на корективни мерки.

Инвеститорите, пресметувајќи ги показателите поврзани со акциите и дивидендите доаѓаат до значајни информации за остварените заработки по акции, за односот помеѓу пазарните цени на акциите и нивните книговодствени вредности, за традицијата на исплаќање на дивиденди на компаниите и сл. Врз основа на овие информации тие ги донесуваат своите одлуки дали да ги инвестираат своите финансиски ресурси или не во акциите на една компанија.



Користена литература

- [1]. Фотов Р., „*Финансиски менаџмент*“, Универзитет „Гоце Делчев“ - Штип, 2010
- [2]. David E. Vance, “*Financial Analysis & Decision making*”, The McGraw-Hill Companies, 2003
- [3]. Horngren, Sundem, Elliot, Philbrick, “*Introduction to financial accounting*”, Pearson education, 2006
- [4]. Институт за овластени ревизори, „*Финансиско известување*“, 2009
- [5]. Ѓ. Трајковска Оливера, Колева Благица, „*Анализа на финансиските извештаи*“, Универзитет „Гоце Делчев“ - Штип, 2013