

## SADRŽAJ

|                                                                         |     |
|-------------------------------------------------------------------------|-----|
| <b>PREDGOVOR</b>                                                        | 6.  |
| <b>UVOD</b>                                                             | 7.  |
| <i>I dio</i>                                                            |     |
| <b>1. FINANSIRANJE RAZVOJNIH PROJEKATA U USLOVIMA FINANSIJSKE KRIZE</b> | 9.  |
| 1.1. Uzroci koji su doveli do pojave finansijske krize                  | 9.  |
| 1.2. Gdje i kako sigurno investirati u uslovima finansijske krize       | 10. |
| 1.3. Kako finansijska kriza (recesija) utiče na ulagače                 | 10. |
| 1.4. Upravljanje rizikom u projektnom ciklusu                           | 11. |
| 1.5. Berza u uslovima finansijske krize                                 | 11. |
| 1.5.1. Faktori koji djeluju na kratak rok                               | 12. |
| 1.5.2. Faktori koji djeluju na srednji rok                              | 13. |
| 1.5.3. Faktori koji djeluju na dugi rok                                 | 13. |
| 1.6. Kako i gdje investirati u 2009. i 2010. godini?                    | 13. |
| 1.7. Predstojeće godine štednje                                         | 14. |
| 1.8. Keš i "crni fond"                                                  | 15. |
| 1.9. Ulaganje u razvoj sopstvenog posla                                 | 16. |
| <b>2. MODELI FINANSIRANJA RAZVOJNIH PROJEKATA</b>                       | 17. |
| 2.1. Politika finansiranja razvojnih projekata                          | 17. |
| 2.2. Projekcija finansiranja razvojnih projekata                        | 18. |
| 2.3. Izvori finansiranja razvojnih projekata                            | 19. |
| 2.3.1. Finansiranje vlastitim sredstvima (samofinansiranje)             | 20. |
| 2.3.1.1. Dugoročna likvidnost                                           | 20. |
| 2.3.1.2. Finansijska samostalnost                                       | 21. |
| 2.3.1.3. Sigurnost u servisiranju obaveza                               | 22. |
| 2.3.1.4. Finansiranje proširene reprodukcije                            | 22. |
| 2.3.2. Izvori finansiranja vlastitim sredstvima                         | 23. |
| 2.3.2.1. Interni izvori samofinansiranja                                | 23. |

|                                                                   |     |
|-------------------------------------------------------------------|-----|
| 2.3.2.1.1. Amortizacija osnovnih sredstava kao izvor finansiranja |     |
| OSNOVNE METODE ZA razvojnih projekata                             | 24. |
| 2.3.2.1.2. Naplata glavnice dugoročnih plasmana                   | 28. |
| 2.3.2.1.3. Akumulirana neto dobit                                 | 28. |
| 2.3.2.2. Eksterni izvori samofinansiranja                         | 28. |
| 2.3.2.2.1. Samofinansiranje emisijom akcija                       | 29. |
| 2.3.2.2.2. Trajni ulozi trećih lica                               | 29. |
| 2.3.2.2.3. Ulaganje kapitala inokosnog vlasnika                   | 29. |
| 2.3.2.2.4. Prodaja dugoročnih obveznica iznad nominalne           |     |
| vrijednosti                                                       | 30. |
| 2.3.3. Kreditiranje                                               | 30. |
| 2.3.3.1. Kamata kao cijena kredita                                | 31. |
| 2.3.4. Zajednička ulaganja sa stranim licima                      | 31. |
| 2.3.5. Lizing                                                     | 33. |
| 2.3.5.1. Vrste lizinga                                            | 34. |
| 2.3.5.1.1. Operativni lizing                                      | 34. |
| 2.3.5.1.2. Finansijski lizing                                     | 34. |
| 2.3.5.1.3. Prednosti finansijskog lizinga                         | 35. |
| 2.3.5.2. Prava, obaveze i odgovornosti davaoca lizinga            | 35. |
| 2.3.5.3. Prava, obaveze i odgovornosti primaoca lizinga           | 36. |
| 2.3.5.4. Obaveze i odgovornosti isporučioća lizinga               | 36. |
| 2.3.5.5. Procedura finansiranja putem finansijskog lizinga        | 37. |
| 2.3.6. Emitovanje i prodaja hartija od vrijednosti                | 37. |
| 2.3.6.1. Vrste hartija od vrijednosti                             | 38. |
| 2.3.6.1.1. Obveznice                                              | 39. |
| 2.3.6.1.2. Akcije                                                 | 40. |
| 2.3.7. Projektno finansiranje                                     | 41. |
| 2.3.7.1. BOT model projektnog finansiranja                        | 42. |
| 2.3.8. Ostali izvori                                              | 42. |
| 2.3.8.1. Donacije                                                 | 43. |
| 2.3.8.2. Faktoring                                                | 43. |
| 2.3.8.3. Franšizing                                               | 43. |

**II dio**

|            |                                                                            |     |
|------------|----------------------------------------------------------------------------|-----|
| <b>3.</b>  | <b>OSNOVNE METODE ZA OCJENU EKONOMSKE ISPLATIVOSTI RAZVOJNIH PROJEKATA</b> | 45. |
| 3.1.       | Finansijska ocjena isplativosti ulaganja                                   | 45. |
| 3.1.1.     | Statičke metode                                                            | 45. |
| 3.1.2.     | Vrste statičkih metoda                                                     | 46. |
| 3.1.2.1.   | Metoda povraćaja uložених sredstava                                        | 46. |
| 3.1.2.2.   | Metoda ocjene rentabilnosti                                                | 49. |
| 3.1.3.     | Dinamičke metode                                                           | 50. |
| 3.1.3.1.   | Neto sadašnja vrijednost                                                   | 51. |
| 3.1.3.1.1. | Prednosti i nedostaci metode neto sadašnje vrijednosti                     | 57. |
| 3.1.3.2.   | Interna stopa prinosa                                                      | 57. |
| 3.1.3.2.1. | Prednosti i nedostaci metode interne stope prinosa                         | 61. |
| 3.1.3.3.   | Cost – benefit analiza (indeks profitabilnosti)                            | 62. |
| 3.1.3.3.1. | Prednosti i nedostaci cost – benefit analize (indeksa profitabilnosti)     | 64. |
| 3.2.       | Nacionalna ocjena isplativosti ulaganja                                    | 65. |
| 3.3.       | Ocjena isplativosti ulaganja u uslovima rizika i neizvjesnosti             | 66. |
| 3.3.1.     | Uticaj rizika na isplativost ulaganja                                      | 68. |
| 3.3.1.1.   | Poslovni leveridž                                                          | 68. |
| 3.3.1.2.   | Finansijski leveridž                                                       | 71. |
| 3.3.2.     | Metode ocjene rizika razvojnog projekta                                    | 74. |
| 3.3.2.1.   | Analiza senzitivnosti                                                      | 74. |
| 3.3.2.2.   | Procjena vjerovatnoće                                                      | 76. |
| 3.3.2.3.   | Distribucija vjerovatnoće                                                  | 77. |
| 3.3.2.4.   | Standardna devijacija                                                      | 78. |

**III dio**

|           |                                                                      |     |
|-----------|----------------------------------------------------------------------|-----|
| <b>4.</b> | <b>VAŽNOST UPRAVLJANJA FINANSIJAMA</b>                               | 80. |
| 4.1.      | Upravljanje finansijama – uloga i značaj                             | 80. |
| 4.2.      | Finansijska politika i finansijska snaga                             | 81. |
| 4.3.      | Aktivno upravljanje finansijama – uslov opstanka i razvoja preduzeća | 82. |
| 4.4.      | Uloga i značaj finansijske funkcije preduzeća                        | 83. |

|                                                                 |     |
|-----------------------------------------------------------------|-----|
| 4.4.1. Zadaci finansijske funkcije                              | 83. |
| 4.4.2. Odnos finansijske funkcije i drugih funkcija u preduzeću | 84. |
| 4.5. Pojam i ciljevi finansijske analize                        | 86. |
| 4.5.1. Vrste finansijske analize                                | 86. |
| 4.5.2. Analiza finansijskih izvještaja                          | 86. |
| <b>ZAKLJUČAK</b>                                                | 88. |
| <b>LITERATURA</b>                                               | 90. |

Ovaj rad predstavlja krunu mog dosadašnjeg školovanja i početak jedne nove etape u mom životu, odnosno predstavlja nastavak mog daljeg usavršavanja u oblasti finansija, a posebno u oblasti upravljanja i finansiranja razvojnih projekata.

Čim bliže želim da se zaprimim Doc.dr Slađani Benković, koja me je nemilobudi način uvela u svetu finansija i finansiranja, i koja je postavila temelje mog životnog i profesionalnog puta.

Takođe želim da se zahvalim mom mentoru Doc.dr Bogdanu Vujanoviću tokom školovanja, a posebno prilikom izrade ovog rada.

Posebnu zahvalnost dugujem mojoj porodici koja je uvijek bila tu za mene, i uz mene.

Hvala od srca,

**DURDICA**