

Shoqata e Kontabilistëve të Çertifikuar dhe Auditorëve të
Kosovës

Society of Certified Accountants and Auditors of Kosovo

**Menaxhment Financiar
(Zgjidhjet)**

P7

Nr.

FLETË PROVIMI
Exam Paper

Udhëzime/Instructions:

1. MOS E HAPNI DERISA T'IU LEJOHET PREJ
MBIKËQYRËSIT
Do Not Open Until Your Invigilator Allows You to Do So.
2. ËSHTË E DETYRUESHME PËRGJIGJA E GJITHA
PYETJEVE
All Questions Are Mandatory
3. KOHA E LEJUAR ËSHTË 3 ORË
Time Allowed is 3 Hours
4. EMRI JUAJ NUK DUHET TË PARAQITET NË ASNJË
FLETË TË KËTIJ PROVIMI.
Your name should appear nowhere in this test

Data: 28.01.2018

Problemi 1

ABC SHPK është duke konsideruar këto ndryshime sa i përket menaxhimit të kapitalit qarkullues:

Menaxhimi i stoqeve

Është sugjeruar se madhësia e porosisë për produktin A5 duhet të përcaktohet nëpërmjet të modelit të sasisë së porosisë ekonomike (SPE/EOQ).

ABC SHPK parashikon se kërkesa për produktin A5 për vitin në vijim do të jetë 160,000 njësi dhe në të kaluarën madhësia e porosisë për këtë produkt ka qenë sa 10% e kërkesës vjetore. Kosto e porositjes pritet të jetë €400 për porosi, ndërkaq kosto e mbajtjes pritet të jetë €5.12 për njësi. Një sasi rezervë prej 5,000 njësive të produktit A5 do të mbahet gjatë gjithë kohës, pa marrë parasysh se çfarë metode për përcaktimin e madhësisë së porosisë përdoret (SPE/EOQ apo metoda e aplikuar në të kaluarën).

Menaxhimi i të llogarive të arkëtueshme

ABC SHPK mund të aplikoj një zbritje prej 1% për klientët të cilët i paguajnë borxhet brenda 30 ditëve, dhe në të njëjtën kohë, nëpërmjet procedurave të reja operationale, të mirëmbaj në maksimum një periudhë mesatare të shlyerjes së llogarive të arkëtueshme prej 60 ditëve, për klientët të cilët nuk e shfrytëzojnë zbritjen. Nëse politika e re vihet në zbatim është vlerësuar se 25% e klientëve do ta shfrytëzojnë ofertën e pagesës brenda 30 ditëve.

Është vlerësuar se kursimi i shpenzimeve administrative dhe operationale do të jetë €753,000 në vit, si rezultat i përmirësimit të procedurave operationale dhe implementimit të politikës së re të menaxhimit të llogarive të arkëtueshme.

Shitjet me kredi të kompanisë ABC SHPK aktualisht janë €87.6 milion në vit dhe llogaritë e arkëtueshme tregtare aktualisht janë €18 milion. Shitjet me kredi (afat pagese) nuk parashihen të ndryshojnë si rezultat i ndryshimit në menaxhimin e llogarive të arkëtueshme. Kosto afatshkurtër e financimit të kompanisë është 5.5% në vit.

Kërkohet:

(a) Kalkuloni koston e politikës aktuale të porositjes dhe ndryshimin në kosto të menaxhimit të stoqeve që do të rezultojë nëse kompania aplikon modelin e sasisë së porosisë ekonomike në përcaktimin e madhësisë së porositjes së Produktit A5.

(8 pikë)

(b) Shpjegoni shkurtimisht përfitimet nga aplikimi i politikës së prokurimit pikërisht-në-kohë (PNK/JIT).

(5 pikë)

(c) Kalkuloni dhe komentoni nëse ndryshimet e propozuara në menaxhimin e llogarive të arkëtueshme do të jenë të pranueshme. Duke supozuar se vetëm 25% të klientëve e shfrytëzojnë zbritjen nga pagesa e mëhershme, cila është zbritja maksimale e cilat mund t'u ofrohet klientëve për pagesë të mëhershme.

(7 pikë)

(d) Diskutoni faktorët të cilët duhet të merren parasysh gjatë përpilimit të politikës së kapitalit qarkullues në lidhje me menaxhimin e llogarive të arkëtueshme tregtare.

(5 pikë)

(Totali = 25 pikë)

Zgjidhja e problemit 1

(a)

Kosto e politikës aktuale të porositjes

Madhësia e porositjes = 10% of 160,000 = 16,000 njësi për porosi

Numri i porositjeve në vit = 160,000/16,000 = 10 porositje në vit

Kosto vjetore e porositjes = 10 x 400 = €4,000 në vit

Kosto e mbajtjes duke injoruar stoqet rezervë = 5 · 12 x (16,000/2) = €40,960 në vit

Kosto e mbajtjes së stoqeve rezervë = 5 · 12 x 5,000 = €25,600 në vit

Kosto totale e politikës aktuale = 4,000 + 40,960 + 25,600 = €70,560 në vit

Kosto e politikës së porositjes sipas modelit SPE/EOQ

Madhësia e porositjes = $(2 \times 400 \times 160,000 / 5 \cdot 12) \cdot 0.5 = 5,000$ njësi për porosi

Numri i porositjeve në vit = 160,000/5,000 = 32 porosi për vit

Kosto vjetore e porositjes = 32 x 400 = €12,800 për vit

Kosto e mbajtjes duke injoruar stoqet rezervë = 5 · 12 x (5,000/2) = €12,800 në vit

Kosto e mbajtjes së stoqeve rezervë = 5 · 12 x 5,000 = €25,600 në vit

Kosto totale e politikës SPE/EOQ = 12,800 + 12,800 + 25,600 = €51,200 në vit

Ndryshimi në kostot e menaxhimit të stoqeve sipas modelit SPE/EOQ

Zvogëlimi në kosto = 70,560 - 51,200 = €19,360

(b)

Kostot e mbajtjes mund të reduktohen duke zvogëluar nivelin e stoqeve të mbajtura nga kompania. Kostot e mbajtjes mund të reduktohen në minimum nëse kompania bën porositjen e tyre vetëm atëherë kur paraqitet kërkesa për to, duke shmangur nevojën që të kenë nivele të stoqeve rezervë gjatë procesit të prodhimit. Kjo qasje e menaxhimit të stoqeve njihet si prokurimi pikërisht-në-kohë (PNK/JIT).

Përfitimet e prokurimit PNK/JIT përfshijnë nivele më të ulëta të investimit në kapital qarkullues, pasi që nivelet e stoqeve janë minimizuar; reduktim në kostot e mbajtjes së stoqeve; reduktim në kostot e ruajtjes së materialeve; marrëdhënie e përmirësuar me furnitorët, pasi që furnitorët dhe klientët duhet të punojnë për së afërmi në një sistem PNK/JIT; kosto më të ulëta të ripunimit si rezultat i rritjes së theksit në kualitetin e furnizimeve.

(c)

Vlerësimi i ndryshimeve në menaxhimin e llogarive të arkëtueshme

Numri aktual i ditëve në llogaritë e arkëtueshme = $(18/87.6) \times 365 = 75$ ditë

Pasi që 25% e klientëve do ta shfrytëzojnë zbritjen, atëherë 75% nuk do të shfrytëzojnë.

Numri i korigjuar i ditëve në llogaritë e arkëtueshme = $(0.25 \times 30) + (0.75 \times 60) = 52.5$ ditë

Niveli aktual i llogarive të arkëtueshme tregtare = €18m

Niveli i korigjuar i llogarive të arkëtueshme tregtare = $87.6 \times (52.5/365) = €12.6m$

Reduktimi = $18 - 12.6 = €5.4m$

Kosto e financimit afatshkurtër = 5.5%

Reduktimi në kostot e financimit = $5.4m \times 0.055 = €297,000$

Kursimet në kostot e administrimit dhe ato operative = €753,000

a. Përfitimet totale = $297,000 + 753,000 = €1,050,000$

b. Kosto nga aplikimi i politikës së zbritjes = $87.6m \times 0.25 \times 0.01 = €219,000$

a-b. Përfitimi neto nga aplikimi i politikës së zbritjes = 1,050,000 – 219,000 = €831,000

Ndryshimet e propozuara në menaxhimin e llogarive të arkëtueshme janë të pranueshme, edhe pse ato varen nga parashikimi i kursimeve në kostot administrative dhe operative.

Zbritja maksimale nga pagesat e mëhershme

Duke krahasuar përfitimet totale të €1,050,000 me 25% të shitjeve vjetore me kredi të €87,600,000, që është €21,900,000, maksimumi i zbritjes nga pagesat e mëhershme që mund të ofrohet është 4.8% (1 050/21 9).

(d)

Faktorët të cilët duhet të merren parasysh janë:

Niveli i investimeve në llogaritë e arkëtueshme tregtare

Nëse shumat e financimit e ndërlidhur me llogaritë e arkëtueshme është substanciale, atëherë politika e menaxhimit të arkëtueshmeve duhet të orientohet në reduktimin e nivelit të investimit duke pasur kontrollë më të rrepta gjatë shitjeve me kredi dhe duke aplikuar metoda për vlerësimin e aftësisë paguese të klientëve.

Kosto e financimit të kredisë tregtare

Nëse kosto e financimit të kredisë tregtare është e lartë, atëherë do të ekzistojë presion për reduktimin e shumës së kredisë së ofruar dhe të reduktohet periudha për të cilën kredia është ofruar.

Kushtet tregtare të ofruara nga konkurrenca

Në mënyrë që të bëhet një konkurrencë më efektive, kompania do të ketë nevojë të krahasojë kushtet e ofruara nga konkurrentët e saj, përndryshe klientët do të migrojnë te ata, përveç nëse ekzistojnë faktorë tjerë të cilët do të inkurajojnë klientët të jenë lojal, si për shembull produkte të kualitetit të lartë ose shërbim më të vlerësuar të pas-shitjes.

Niveli i rrezikut të pranueshëm nga kompania

Disa kompani mund të pretendojnë se kushtet më të lehta të kredive tregtare (shitjeve me afat pagese) do të ndikojnë në rritjen e vëllimit të shitjeve deri në atë nivel që të kompensohet rreziku më i lartë i borxheve të këqija. Niveli i pranueshëm i rrezikut i borxheve të këqija do të ndryshojë nga një kompani në tjetrën. Disa kompani mund të kërkojnë të reduktojnë këtë rrezik nëpërmjet politikës e cila bën sigurimin nga mos-pagesa e klientëve.

Nevoja për likuiditet

Në rastet kur nevoja për likuiditet është e lartë, kompania mund të zgjedhë të përshpejtojë rrjedhjet hyrëse të parasë nga klientët e tyre nëpërmjet vendosjes së zbritjes së ofruar në faturat e lëshuara ose nëpërmjet faktoringut.

Ekspertiza në dispozicion brenda kompanisë

Në rastet kur ekspertiza në vlerësimin e aftësisë paguese dhe monitorimin e klientëve është e mangët, atëherë kompania mund të zgjedhë të ia ofrojë një kompanie faktor menaxhimin e llogarive të arkëtueshme.

Problemi 2

ABC SHPK aktualisht është duke marrë në konsideratë hapjen e një linje të re biznesore. Pasi që profili i rrezikut të kësaj linje është mjaft i ndryshëm nga biznesi aktual i ABC SHPK, ABC ka vendosur që të aplikoj një kosto të kapitalit prej 11% për të vlerësuar pranueshmërinë e kësaj konsiderate. ABC ka vendosur ta bëjë vlerësimin e këtij investimi për një periudhë kohore prej 6 viteve.

Për ta nisur biznesin, ABC do të ketë nevojë të shpenzojë €10 milion në pajisje të prodhimit. Menaxhmenti vlerëson se pajisjet do të kenë një vlerë të mbetur prej €1.25 milion në fund të jetëgjatësisë së tyre. Zhvlerësimi i lejuar për qëllime tatimore për pajisjet e prodhimit është 12.5%. ABC pretendon ta zhvillojë aktivitetin biznesor duke e shfrytëzuar gjysmën e objektit ku aktualisht është duke u zhvilluar aktivitetin biznesor. Hapësira e paramenduar për biznesin e ri, aktualisht është e pashfrytëzuar. Kostot përcjellëse për mirëmbajtje të këtij objekti kanë qenë €500,000 në vit, gjatë disa viteve të kaluara, por pritet që të rriten në €700,000 nëse investohet në linjën e re biznesore. Biznesi i ri do të kërkojë investime shtesë në mjete qarkulluese në vlerë prej €100,000.

Si pjesë e planit biznesor, menaxhmenti ka gjeneruar këto informata financiare të projektuara në lidhje me linjën e re biznesore:

	Viti 1	Viti 2	Vitet 3-6
Të hyrat	€ 9,000,000	€ 11,500,000	€ 13,000,000
KMSH	(6,000,000)	(7,500,000)	(8,400,000)
Zhvlerësimi	(2,850,000)	(2,350,000)	(1,200,000)
FPKT / EBIT	€ 150,000	€ 1,650,000	€ 3,400,000

Kërkohet:

a) Duke supozuar se norma tatimore marxhinale e ABC SHPK është 34%, përcaktoni nëse ABC duhet ta fillojë biznesin e ri apo jo, duke aplikuar metodën e vlerës se tanishme neto (VTN / NPV).

(15 pikë)

b) Shkurtimeisht shpjegoni nëse një investitor do të preferonte që norma e kërkuar e kthimit nga një investim të tejkalonte normën e pritur të kthimit të investimit, apo është e kundërta ?

(5 pikë)

c) Shpjegoni efektin tatimor gjatë vlerësimit të investimeve kapitale?

(5 pikë)

(Totali = 25 pikë)

Zgjidhje e problemit - 2

a)

Investimi:

Pajisjet € 10,000,000
 Kapitali qarkullues (punues) € 100,000

(€10,100,000)

Zhvlerësimi për efekt tatimor:

Pajisjet e prodhimit

$$\left[\frac{10,000,000 (0.125) (0.34) (1.055)}{(0.11 + 0.125) (1.11)} \right] - \left[\frac{1,250,000 (0.125) (0.34)}{(0.11 + 0.125)} \right] \left[\frac{1}{(1.11)^6} \right] \quad 1,598,037$$

Vlera e mbetur:

Pajisjet e prodhimit

$$\frac{1,250,000}{(1.11)^6} \quad 668,301$$

Kapitali qarkullues neto 100,000 / (1.11)⁶ 53,464

$$100,000 / (1.11)^6 \quad 53,464$$

Shpenzimet dhe të hyrat neto:

Kostot e ndërtesës

$$(1 - 0.34) (200,000) \times \text{PVAF} (11\%, 6) \quad (558,431)$$

Të hyrat neto

$$(1 - 0.34) \left\{ (3,000,000 / 1.11) + (4,000,000 / 1.11^2) \right\} + [4,600,000 \times \text{PVAF} (11\%, 4)] / 1.11^2 \quad \underline{11,571,159}$$

VTN

€ 3,232,530

Pasi që VTN/NPV është pozitive, ABC duhet të filloj investimin në linjën e re biznesore.

b)

Norma e pritur e kthimit është norma të cilën investitorët presin ta arkëtojnë nëse ndërmarrin ndonjë investim. Norma e kërkuar e kthimit është norma minimale e kthimit që një investim mund të ketë dhe që ndikon që investitorët ende ta mbajnë investimin. Një investitor do të preferonte që norma e pritur e kthimit të jetë më e lartë sesa norma e kërkuar e kthimit.

c)

Tatimet janë një çështje e rëndësishme e cila duhet të merret në konsideratë prej biznesit. Është shumë e rëndësishme të mbahet parasysh gjatë marrjes së vendimeve. Gjatë vlerësimit të investimeve, tatimet shpesh supozohen se do të jenë të pagueshme një vit më vonë. Efekti tatimor shprehet përmes kursimit në pagesën e tatimit në fitim si rezultat i lejimit të shpenzimeve të zhvlerësimit.

Problemi 3

I)

Vlera mesatare e llogarive të arkëtueshme tregtare të një kompanie është € 1.50 milion për një qakullim prej € 10.95 milionësh. Menaxheri i kontrolleve mbi kreditimet është duke marrë në konsideratë ofrimin e një zbritjeje prej 1% për pagesën brenda për brenda 10 ditëve; ai beson se 30% e klientëve do të përdorin këtë ofertë. Drejtori i financave ka dyshime serioze dhe nuk mendon se zbritja do të jetë efektive për sa i takon kostove. Kompania fiton interes mbi tepricat e tepërta të parasë së gatshme me një normë vjetore prej 2.5%.

Kërkohet:

- a) A do të jetë efektive për sa i takon kostove një zbritje prej 1%? (5 pike)
- b) Cilat janë supozimet që keni bërë për të arritur tek ky konkluzion? (5 pike)
- c) Çfarë këshillash do të ofronit? (5 pike)

II)

Një kompani furnitore është duke shqyrtuar ofrimin e një zbritjeje prej 4% për pagesat që bëhen brenda për brenda dhjetë ditëve për një klient me të cilin bashkëvepron rregullisht. Klienti normalisht paguan brenda 30 ditëve. Tepricat e papërdorura të parasë së gatshme investohen me 0.06% në ditë (interes i përbërë). Kompania furnitore po përgatitet të lëshojë një faturë me vlerë për € 1,000 ndaj këtij klienti.

Kërkohet:

- a) A ia vlen nga ana financiare të ofrohet kjo zbritje? Çfarë këshille do të jepnit? (10 pike)

(Totali = 25 pikë)

Zgjidhje e problemit - 3

I)

(a)

Hapi një: Përcaktimi i kostos vjetore të ofrimit të zbritjes:

$$€ 10.95 \text{ milion} \times 30\% \times 1\% = € 0.03285 \text{ milion} = € 32,850$$

Hapi dy: Përcaktimi i përfitimit nga ofrimi i zbritjes:

Periudha aktuale e mbledhjes së llogarive të arkëtueshme (PMLLA) është:

$$= € 1.5 \text{ milion} \div € 10.95 \text{ milion} \times 365 \text{ ditë}$$

$$= 50 \text{ ditë}$$

Në qoftë se 30% e klientëve me kredi paguajnë për 10 ditë atëherë PMLLA – ja e re do të jetë:

$$= (10 \text{ ditë} \times 30\%) + (50 \text{ ditë} \times 70\%)$$

$$= 38 \text{ ditë}$$

Shifra e re mesatare e llogarive të arkëtueshme pas zbritjes do të jetë:

$$= 38 \text{ ditë} \times € 10.95 \text{ milion} \div 365$$

$$= € 1.14 \text{ milion}$$

Ky është një reduktim i shifrës aktuale të llogarive të arkëtueshme me:

$$= € 1.50 \text{ milion} - € 1.14 \text{ milion}$$

$$= € 0.36 \text{ milion}$$

Interesi i fituar mbi këtë tepricë të reduktuar të llogarive të arkëtueshme do të jetë:

$$= € 0.36 \text{ milion} \times 2.5\%$$

$$= € 0.009 \text{ milion}$$

$$= € 9,000$$

Hapi tre: Krahasimi i kostove me përfitimet:

Kostot janë më të mëdha se sa përfitimet si:

$$= € 32,850 - € 9,000$$

$$= € 23,850$$

Dhe kështu zbritja e propozuar për pagesa para ardhjes së afatit nuk do të jetë efektive për sa i takon kostove.

(b)

Llogaritjet më sipër përfshijnë supozimet e mëposhtme:

- 30% si përqindja e vlerësuar e kreditorëve që do të përfitojnë nga zbritja është e saktë; duhet ofrohen evidenca që tregojnë se kjo është e vërtetë;
- Kreditorët që përfitojnë nga zbritja përfaqësojnë në mënyrë tipike të gjithë popullatën e klientëve, gjë që do të thotë që kreditorët që nuk përfitojnë nga zbritja do të paguajnë përsëri mesatarisht brenda 50 ditëve;
- Paraja e gatshme që do të arkëtohet më herët si rezultat i zbritjes do të investohet e gjitha për të fituar 2.5% për të gjitha 38 ditët që pagesa bëhet më herët;
- Të gjithë klientët që përdorin zbritjen do të paguajnë të gjithë mesatarisht në brenda 10 ditëve.

(c)

Këshilla më e mirë për këtë kompani është të mos ofrojë zbritjen prej 1%.

Madje edhe në qoftë se 100% e debitorëve e përdorin zbritjen e ofruar, interesi shtesë i fituar do të jetë vetëm € 30,000 (shikoni llogaritjet më poshtë), që nuk është i mjaftueshëm për të mbuluar kostot.

Megjithatë, periudha e pagesës prej 50 ditësh përfaqëson një kosto për biznesin dhe duhet të reduktohet, gjithmonë në rast se kjo mund të jetë bëhet në një mënyrë efektive për sa i takon kostove dhe pa i larguar klientët e mirë. Një qasje e mundur mund të jetë:

- Përmirësimi i procedurave të kontrollit të kreditimit të klientëve dhe dokumentimi i tyre, ose
- Punësimi i palëve të jashtme për kryerjen e shërbimeve të menaxhimit të llogarive të arkëtueshme.

Llogaritjet:

Një periudhë mesatare 10 ditore e pagesës për të gjithë klientët rezulton në një shifër të llogarive mesatare të arkëtueshme prej

$$= 10 \text{ ditë} \times \text{€ } 10.95 \text{ milion} \div 365$$

$$= \text{€ } 0.3 \text{ milion}$$

Ky është një reduktim i shifrës aktuale të llogarive të arkëtueshme prej:

$$= \text{€ } 1.50 \text{ milion} - \text{€ } 0.3 \text{ milion}$$

$$= \text{€ } 1.2 \text{ milion}$$

Interesi i fituar nga reduktimi i tepricës së llogarive të arkëtueshme do të jetë:

$$= \text{€ } 1.2 \text{ milion} \times 2.5\%$$

= € 0.03 milion

= € 30,000

II)

Hapi 1: Përcaktimi i kostos së ofrimit të zbritjes:

Zbritja e propozuar është 4% e faturës prej € 1,000, do të thotë € 40.

Hapi 2: Përcaktimi i përfitimit nga ofrimi i zbritjes:

Kursimet që do të jenë € 960 do të arkëtohen 20 ditë më herët se sa zakonisht, dhe kështu interesi i fituar do të jetë:

= € 960 × (1.0006²⁰ - 1)

= € 960 × 0.012

= € 11.52

Hapi 3: Krahasimi i kostove me përfitimet:

Kostoja e zbritjes është € 40 ndërsa përfitimi prej zbritjes është vetëm € 11.52, gjë që sugjeron se furnitori do të humbase € 28 në qoftë se ofron këtë zbritje.

Këshilla:

Nuk këshillohet të ofrohet një zbritje meqenëse do të kushtojë më shumë se sa kursehet si përfitim nga interesi.

Një zbritje prej 1% (€ 10) ose më pak ia vlen, por shumat monetare që kursehen do të jenë shumë të vogla, dhe kështu mund të mos jetë me leverdi për shkak të kostove shtesë të administratës.

Vini re:

Kjo llogaritje ka të bëjë me një faturë specifike dhe prandaj është më e thjeshtë se sa shembull i zgjidhur i treguar më herët, i cili ka të bëjë me 40% të llogarive të arkëtueshme të një organizate për të gjithë vitin.

Mund të keni vënë re se norma ditore e interesit me vlerë 0.06% që mund të fitohet nga paratë e gatshme të arkëtuara më herët është në fakt shumë më e lartë se realiteti; ajo është e barabartë me një normë vjetore prej më shumë se 24%.

$(1.0006^{365} - 1) = 0.2447 = 24.5\%$.

Problemi 4

Tani është Gusht 20X6. Në vitin 20X0, ABC SHPK-s, një prodhues i pjesëve për automjete dhe motoçikleta, bleu kompaninë nga konglomerati që ishte kompania prind në një marrëveshje të blerjes nga menaxhmenti. Gjashtë vjet më pas, menaxherët janë duke shqyrtuar mundësinë e regjistrimit të aksioneve të kompanisë në bursën e këmbimit dhe shitjes të aksioneve dhe letrave me vlerë. Kemi në dispozicion informacionet e mëposhtme.

ABC SHPK

PASQYRA E TË ARDHURAVE PËR VITIN QË MBARON NË 30 QERSHOR 20X6

	€ milion
Qarkullimi	36.5
Kostoja e shitjeve	<u>(31.6)</u>
Fitimi para interesit dhe tatimeve	4.9
Interesi	<u>(1.3)</u>
Fitimi para tatimeve	3.6
Tatimet	<u>(0.5)</u>
Fitimi i shpërndashëm tek aksionarët e zakonshëm	3.1
Dividendët	<u>(0.3)</u>
Fitimet e mbajtura	<u>2.8</u>

BILANCI I GJENDJES I DATËS 30 QERSHOR 20X6

	€ milion	€ milion
Pasuritë jo - qarkulluese (me kosto minus zhvlerësimi i akumuluar)		
Toka dhe ndërtesat		3.6
Impiantet e prodhimit dhe makineritë		<u>9.9</u>
		13.5
Pasuritë qarkulluese		
Stoqet	4.4	
Llogaritë e arkëtueshme	4.7	
Paraja e gatshme në bankë	<u>1.0</u>	
		10.1
		<u>23.6</u>
Aksione të zakonshme me vlerë € 1		
Që votojnë		1.8
Aksione të tipit 'A' (që nuk votojnë)		0.9
Rezervat		9.7
Llogaritë e pagueshme pas më shumë se një viti: Fletë - obligacione të pagueshme në vitin 20X8 me 12%		2.2
Detyrimet afat - shkurtra		
Llogaritë e pagueshme tregtare	7.0	
Mbitërheqja bankare	<u>2.0</u>	
		9.0
		<u>23.6</u>

Më poshtë jepen koeficientët kyç të performancës për industrinë e sektorit në të cilin operon ABC SHPK.

Koeficientët e sektorit industrial

Norma e kthimit para interesit dhe tatimeve për kapitalin afat - gjatë të përdorur	24%
Norma e kthimit në ekuitet pas tatimeve	16%
Fitimet operative si përqindje e shitjeve	11%
Koeficientët qarkullues	1.6:1

Koeficienti i shpejtë (testi acid)	1.0:1
Borxhi total mbi ekuitetin (leva)	24%
Mbulesa e dividendëve	4.0
Mbulesa e interesit	4.5
Koeficienti çmimi / fitim	10.0

Kërkohet

- (a) Vlerësoni gjendjen financiare dhe performancën e ABC SHPK - s duke e krahasuar atë me sektorin në industri. (10 pikë)
- (b) Diskutoni arsyet e mundshme se pse është menaxhmenti i ABC SHPK - s duke shqyrtuar mundësinë e regjistrimit të aksioneve të kompanisë në bursën e këmbimit dhe shitjes të aksioneve dhe letrave me vlerë. (5 pikë)
- (c) Shpjegoni mënyrën se si mendoni se ABC SHPK duhet të ristrukturojë bilancin e saj të gjendjes para se të regjistrohet në bursën e këmbimit dhe shitjes të aksioneve dhe letrave me vlerë. (5 pikë)
- (d) Diskutoni ndryshimet në politikat financiare të cilat do të këshillohet të adaptojë kompania pasi të jetë regjistruar në bursën e këmbimit dhe shitjes të aksioneve dhe letrave me vlerë. (5 pikë)

(Totali = 25 pikë)

Zgjidhje e problemit - 4

- (a) Performanca dhe pozita financiare e ABC SHPK në krahasim me sektorine industrisë në tërësi mund të gjendet duke krahasuar koeficientët financiar me mesataren e industrisë si më poshtë.

<i>ABC SHPK</i>	<i>Mesatarja e industrisë</i>
Kthimi në kapitalin (afatgjatë) të angazhuar	
Fitimi operativ (EBIT)/Ekuiteti + borxhet afatgjata \$4.9m/ (\$12.4m + \$2.2m) = 33.6%	24%
Kthimi në ekuitet	
Fitimi I shpërndashëm ndaj aksionarëve të zakonshëm/ Ekuitetin \$3.1m/ \$12.4m = 25%	16%
Marzha e fitimit operativ	
Fitimi operativ/ Shitjet \$4.9m/ \$36.5m = 13.4%	11%
Koeficienti qarkullues	
Pasuritë qarkulluese/ Detyrimet afatshkurta \$10.1m/ \$9.0m = 1.12:1	1.6:1
Acid testi (testi i shpejtësis)	
Pasuritë qarkulluese duke përfshirë stoqet/ Detyrimet afatshkurta \$5.7m: \$9.0m = 0.63:1	1.0:1
Koeficienti I hyrjes në borxh	
Borxhet/ Ekuiteti (\$2m + \$2.2m): \$12.4m = 33.9%	24%
Mbulimi I dividendës	
Fitimi I shpërndashëm aksionarëve/Dividenda \$3.1m: \$0.3m = 10.3 herë	4.0
Mbulimi i interesit	
Fitimi para interesit dhe tatimit (EBIT)/ Interesi \$4.9m: \$1.3m = 3.77 herë	4.5

Këta koeficientë mund të përdoren për të matur performancën në terma të profitabilitetit, likuiditetit dhe sigurisë financiare.

Profitabiliteti

Kthimi i kapitali të angazhuar të ABC SHPK, kthimi në ekuitet dhe marzha e fitimit operativ janë dukshëm më të lartë se mesatarja e industrisë. Edhe pse dy koeficientët e parë mund të jenë të rritura për shkak të pasurive të cilat tregohen me vlera të ulta në libra, marzha e fitimit tregon që ABC SHPK është duke menaxhuar mirë mënyrën për të realizuar fitime, e cila mund të jetë si rezultat i marketingut të sukseshëm, bazës së ulët të kostove ose si rezultat i angazhimit në pjesë fitimprurëse të tregut.

Likuiditeti

Të dyja koeficienti qarkullues dhe I shpejtë(acid testi) janë më poshtë sesa mesatarja e industrisë. Kjo sygjeron që ABC SHPK ose ka mungesë të mjeteve likuide ose ka menaxhim të dobët të kapitalit të vet. Megjithatë, tri koeficientët kyq të kapitalit punues e ndryshojnë këtë përshtypje.

Ditët në të arkëtueshmet: $365 \times 4.7/36.5 = 47$ ditë

Qarkullimi i stoqeve: $365 \times 4.4/31.6 = 51$ ditë

Periudha e pagesës: $365 \times 7.0/31.6 = 81$ ditë

Edhe pse nuk dihen mesataret e industrisë, këta koeficientë duken të jenë shumë të mira në krahasim me standardet në përgjithësi. Andaj duket që është bërë nën kapitalizim, ndoshta duke përdorur kapitalin punues për të financuar rritjen.

Siguria financiare

Huazimet janë të larta në krahasim me pjesën tjetër të industrisë, dhe 48% e borxheve është në formën e mbitërheqjeve. Kjo është formë e rrezikshme e borxheve për t'u përdorur në shuma të mëdha. Obligacionet janë të ripagueshme në dy vite dhe do të duhet të rifinancohet pasi që ABC SHPK nuk mund të shlyejë atë me burimet ekzistuese. Mbulimi I intersit është poashtu I dobët dhe kjo së bashku me likuiditetin e dobët për koeficientin e dobët të pagesës (e kundërta e mbulimit të dividendës).

Në përmbledhje, përforma e fitimeve është e mirë por ka dobësi të dukshme në strukturën e likuiditetit dhe strukturës financiare. Këto problem duhet të adresohen nëse ABC SHPK është i gatshëm të mbajë llogaritë e veta të forta dhe të rritura në mënyrë konsistente.

- (b) Një kompani si ABC SHPK mund të kërkojë listimin në tregun e aksioneve për arsye të mëposhtme.
- (i) **Të sigurojë mjete shtesë:** kompanitë të cilat rriten shpejt mund të kenë nevojë të gjejnë shuam të cilat ndoshat nuk do të mund të gjenden privatisht. Duke siguruar numër të aksionarëve të ekuitetit do të mund të ndikojë në lehtësime në aspektin e marrjes së kredive dhe të zvogëlohet kosto e financimit shtesë me borxhe.
 - (ii) **Të përmirësojë tregtimin e aksioneve:** aksionet të cilat tregtohen në tregjet e aksioneve mund të shiten dhe të blehen më lehtë në sasi të vogla në çdo kohë. Kjo nënkupton që është më e lehtë për investitorët ekzistues të realizojnë një pjesë të aksioneve të tyre.
 - (iii) **Të bëhet transferimi i kapitalit:** pronarët themelues mund të dëshirojnë të hsesin pjesën më të madhe të aksioneve të tyre për arsye personale ose për arsye të investimit në mundësi tjera të biznesit.
 - (iv) **Të përmirësojë imazhin e kompanisë:** kompanitë e listuara besohet se janë financiarisht më stabile dhe kjo mund të ndikojë në përmirësimin e imazhit të kompanisë ndaj klientëve dhe furnitorëve të vet si dhe të sigurojë biznese shtesë dhe të përmirësojë fuqinë blerëse të kompanisë.
 - (v) **Rritja përmes blerjes** është më e lehtë: kompania e listuar është në pozitë më të mirë të bëjë oferta për kompani të ndryshme sesa kompanitë që nuk janë të listuara.
- (c) Duke ristrukturuar bilancin e vet të gjendjes para se të regjistrohet në burs do të ndihmojë ABC SHPK të duket më përspektive për investitorët potencial të cilët dinë pak për performancën e mëparshme. Metodat në dispozicion përfshijnë të mëposhtmet.

Shitjet e tepërcave të pasurive .Kjo do të përmirësojë të dyja si huazimet edhe likuiditetin.

Rivlerësimi i pasurive jo-qarkulluese. Toka dhe ndërtesat mund të tregohen në pasqyra me vlera më të ulta sesa ato të tregut. Korrigjimet për vlera të tregut do të përmirësojnë koeficientin e borxheve dhe vlerën e fondeve të aksionarëve, edhe pse efekti në këtë mund të jetë që të zvogëlohet kthimi në kapitalin e angazhuar dhe kthimi në ekuitet. Megjithatë pasi që tani për tani janë shumë më lartë sesa mesatarja e industrisë kjo nuk mund të jetë problem shumë i madh.

Përmirësimi i likuiditetit. Edhe pse nuk duket të ketë vend për forcimin e kontrollit të kapitali punues, ABC SHPK mund të jetë në gjendje të përmirësojë rrjedhën e vet të parasë së gatshme me

metoda tjera, psh duke zvogëluar shpenzimet e përgjithshme dhe duke i shtyer blerjet e pasurive fikse shtesë.

Shitjet dhe kthimet e lizingjeve. Nëse ABC SHPK posedon premi për vlerën e patundëshmive mund të jetë e gatshme të sigruojë paranë e gatshme duke i shitur ato dhe zëvendësuar pronat me lizing operativ. Kjo do të përmirësojë të dyja si likuiditetin edhe kthimin e raportuar të kapitalit të angazhuar edhe pse huazimet do të jenë pak të efektuara.

Eliminimi i aksioneve 'A' pa të drejta vote. Këto nuk janë të lejuara nga Bursa e Shkëmbimeve për kompanitë të cilat janë të reja në hyrjen në tregje.

Ndarja e aksioneve. Në baza të mesatares së industrisë Ç/F(Çmim/Fitim) P/E prej 10, aksionet do të kenë çmim prej \$11.48 ($= 10 \times 3.1m / (1.8m + 0.9m)$). Emetimi i ri me çmim të lartë është e mundshme të i largojë investitorët potencial të vegjël. Ky problem mund të tejkalohet duke e zvogëluar vlerën nominale të aksioneve me ndarjen e tyre.

(d) ABC SHPK është e mundshme të jetë nën presionin të përmirësojë koeficientin e pagesave dhe performancën e dividendës së aksioneve. Nëse dëshiron të mbajë çmim të mirë të aksioneve dhe aftësinë për të gjeneruar financim në të ardhmen atëherë do të ishte e sygjerruar që këtë ta konsiderojë seriozisht. Kjo mund të funksionojë drejt zvogëlimit të koeficientit të borxheve, ndoshta duke përdorur pjesë të procesit të emetimit për të shlyer një pjesë ose të gjitha obligacionet. Megjithatë kjo nuk mund të paraqitet si arsyeja e parë për emetim ose do të bie atraktiviteti i emetimit.

