

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'JU 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: 10.10.2020

CONTENT / PËRMBATJA

Pjesa	Maksimumi i Dhënë	- <u>Kujdes!</u> Kjo pjesë është vetëm për përdorim nga <u>ShKÇAK-PIKËT E DHËNA</u>
1. Problemi 1	25	
2. Problemi 2	25	
3. Problemi 3	25	
4. Problemi 4	25	
Total	100	

Problemi 1

Brindon Thayn, presidenti dhe pronari i Orangeville Metal Works, sapo u kthye nga një udhëtim në Evropë. Ndërsa ishte atje, ai vizitoi disa fabrika që përdornin prodhimin me robotë. Duke parë efikasitetin dhe suksesin e këtyre kompanive, Brindon u bind se prodhimi me robotë ishte thelbësor për Orangeville që të mbante pozicionin e saj konkurrues.

Bazuar mbi këtë bindje, Brindon kërkoi një analizë ku të detajoheshin kostot dhe përfitimet e prodhimit më robotë për zhvendosjen e materialeve dhe grupin e tregtimit të pajisjes. Ky grup produktesh përbëhet nga artikuj të tillë si rafte ftohës, karro magazinimi dhe rafte bukëpjekësish. Produktet shiten drejtpërdrejtë tek dyqanet e mëdha.

Një komiteti të përbërë nga kontrollori, menaxheri i marketingut dhe menaxheri i prodhimit iu dha përgjegjësia e përgatitjes së analizës. Si pikë fillimi, kontrollori dha informacionin që vijon mbi të hyrat dhe shpenzimet e pritshme për *sistemin ekzistues manual*:

	<i>Sistemi i vjetër</i>	<i>Përqindja e shitjeve</i>
Shitjet	€400,000	100%
Zbresim: Shpenzimet Variabël ^a	<u>228,000</u>	57
Kufiri i kontributit	€172,000	43
Zbresim: Shpenzimet fikse ^b	<u>92,000</u>	23
Fitimi para tatimit	80,000	20

^a Detajet e kostos variabël (si përqindje e shitjeve):

Materiale të drejtpërdrejta	16%
Punë e drejtpërdrejtë	20%
Kosto indirekte variabël	9%
Shp. Shitjeve variabël	12%

^b 20,000€ është amortizimi; pjesa tjetër janë shpenzime në para (cash).

Duke pasur mjedisin e tashëm konkurrues, menaxheri i marketingut mendoi se niveli i mëparshëm i përfitimit nuk do të ndryshonte për dekadën e ardhshme.

Pas disa studimeve të pajisjeve të ndryshme me robot, komiteti u përqendrua mbi sistemin Aide 900, një robot që kishte aftësinë të saldojë çelikun e pandryshkshëm ose aluminin. Ajo është e aftë të programohet për të rregulluar këndin, shtegun dhe shpejtësinë e flakës. Menaxheri i prodhimit ishte i kënaqur nga sistemi me robot pasi ai do të eliminonte nevojën për të punësuar saldatorë. Kjo ishte një mundësi tërheqëse pasi tregu për saldatorë dukej përherë e më i ngjeshur. Duke ulur varësinë nga saldatorët, programim më të mirë prodhimi do të kishim më pak vonesa në dërgesat. Gjithashtu, norma e prodhimit e robotit ishte katër herë e një personi.

Gjithashtu u zbulua se saldimi i robotit ishte më sipëror në cilësi se sa saldimi me dorë. Si rrjedhojë, disa nga kostot e cilësisë së dobët do të uleshin. Duke ofruar produkte me cilësi më të lartë dhe duke shmangur dërgesat e vonuara, menaxheri i marketingut besonte se kompania do të kishte një avantazh të tillë konkurrues që do të rriste shitjet me 50 për qind për grupin e prekur të produkteve në fund të vitit të katërt. Menaxheri i marketingut dha parashikimet që vijojnë për 10 vitet e ardhshme, jeta e dobishme e pajisjes me robot:

	Viti 1	Viti 2	Viti 3	Vitet 4-10
Shitjet	€400,000	€450,000	€500,000	€600,000

Aktualisht, kompania punëson katër saldatorë, që punojnë 40 orë në javë dhe 50 javë në vit me një pagë mesatare prej 10€ në orë. Nëse blihet roboti, ai do të ketë nevojë për një operator, i cili do të paguhet 10€ në orë. Për shkak të cilësisë të përmirësuar, sistemi me robot gjithashtu do të ulë koston e materialeve të drejtpërdrejta me 25 për qind, koston e shpenzimeve indirekte variabël me 33.33 për qind dhe shpenzimet variabël të shitjes me 10 për qind. Të gjitha këto ulje do të ndodhin menjëherë pasi sistemi me robot të instalohet dhe të vendoset në punë. Kostot fikse do të rriten me amortizimin që shoqëron robotin. Roboti do të amortizohet duke përdorur MACRS. (Sistemi manual përdor amortizimin në linjë të drejtë pa marrëveshjen e gjysmë vitit dhe ka një vlerë aktuale në libër prej 200,000€.) Nëse sigurohet sistemi me robot, sistemi i vjetër do të shitet për 40,000€.

Sistemi me robot kërkon investimin fillestar që vijon:

Çmimi i blerjes	€380,000
Instalimi	70,000
Trajnimi	30,000
Projektimi	40,000

Në fund të 10 viteve, roboti do të ketë një vlerë të mbetur prej 20,000€. Supozoni se kosto e kapitalit e kompanisë është 12 për qind (12%). Norma e tatimit është 40 për qind (40%).

Faktori i skontimit (12%)
1-10.....5.650

Faktori i skontimit (20%)
1-10.....4.192

Faktori i skontimit (12%)

1	0.893
2	0.797
3	0.712
4	0.636
5	0.567
6	0.507
7	0.452
8	0.404
9	0.361
10	0.322

Kërkohet:

- (a) Përtisni një program të rrjedhjes së parave pas tatimeve për sistemet manuale dhe me robot. (8pikë)
- (b) Duke përdorur programin e rrjedhjes së parave të llogaritur në Kërkesën a, llogarisni NPV për secilin sistem. A duhet të investojë kompania në sistemin me robot? (8pikë)
- (c) Në praktikë, shumë zyrtarë financiarë priren të përdorin një normë më të lartë zbritëse (skontuese) se sa justifikohet nga kosto e kapitalit e firmës. Për shembull, një firmë mund të përdorë një normë zbritëse (skontuese) prej 20 për qind kur kosto e saj e kapitalit është ose mund të jetë 12 për qind. Jepni disa arsye për këtë praktikë. Supozoni se përfitimet në para pas tatimeve për adaptimin e sistemin me robot është 80,000€ në vit për më shumë se sa sistemi manual. Shpenzimi fillestar për sistemin me robot është 340,000€. Llogarisni NPV duke përdorur 12 për qind dhe 20 për qind. A duhet të blihet sistemi me robot nëse përdoret 20 për qind? A mund të ketë kjo praktikë konservatore një ndikim negativ mbi aftësinë e firmës për të qenë konkurrense? (9 pikë)

(Total = 25 pikë)

Zgjidhja problemi 1

a) Rrjedha e paras pas tatimit:

Sistemi manual:

Viti	$(1-t)R^a$	$(1-t)C^b$	tNC^c	Rrjedha e parase
1-10.....	€240,000	€(180,000)	€8,000	€68,000

^a $0.60 \times €400,000$ (shitjet).

^b $0.60 \times €228,000 + [0.60 \times (€92,000 - €20,000)]$.

^c $0.40 \times €20,000$.

Sistemi Robotik:

Viti	$(1-t)R^a$	$(1-t)C^b$	tNC^c	Tjera ^d	Rrjedha parase
0			€64,000	€(480,000)	€(416,000)
1	€240,000	€(124,320)	29,723	-	145,403
2	270,000	(132,960)	50,939	-	187,979
3	300,000	(141,600)	36,379	-	194,779
4	360,000	(158,880)	25,979	-	227,099
5	360,000	(158,880)	18,574	-	219,694
6	360,000	(158,880)	18,554	-	219,674
7	360,000	(158,880)	18,574	-	219,694
8	360,000	(158,880)	9,277	-	210,397
9	360,000	(158,880)		-	201,120
10	372,000	(158,880)		-	213,120

^aViti 1: $0.60 \times €400,000$; Viti 2: $0.60 \times €450,000$; Viti 3: $0.60 \times €500,000$; Vitet 4-9: $0.60 \times €600,000$; Viti 10: $0.60 \times €620,000$ (llogaritur edhe vleren e mbetur si fitim).

^b Shpenzimet e paguara pas tatimeve :

Fikse :

Puna direkte	$€20,000 \times 0.60 =$	€ 12,000	(një operator)
Tjera	$€72,000 \times 0.60 =$	<u>43,200</u>	(nga pasqyra e të ardhurave)
		<u>€ 55,200</u>	

Variabile:

Matrialet direkte.....	$(0.16 \times \text{Shitjet}) \times 0.75 \times 0.60$	=	$0.0720 \times \text{Shitjet}$
Sh,p, Variable.....	$(0.09 \times \text{Sales}) \times 0.6667 \times 0.60$	=	$0.0360 \times \text{Shitjet}$
Sh. E shitjes variable.....	$(0.12 \times \text{Shitjet}) \times 0.90 \times 0.60$	=	$0.0648 \times \text{Shitjet}$
Total		=	<u>$0.1728 \times \text{Shitjet}$</u>

Total shpenzimet në para pas tatimit = €55,200 + $(0.1728 \times \text{Shitjet})$

^cViti 0: $0.40 \times (€200,000 - €40,000)$; Viti 1-8: MACRS : $0.1429 \times €520,000 \times 0.40$, $0.2449 \times €520,000 \times 0.40$, etj.:
Kursimet në tatim nga humbjet (€64,000) $[(€200,000 - €40,000) \times 0.40]$.

^dNeto investimet:

Kostot e blerjes.....	€ 520,000
Ruajtja e kapitalit	(40,000)
Kursimet në tatim nga humbjet ...	<u>(64,000)</u>
	<u>€ 416,000</u>

b) Sistemi manual:

<u>Viti</u>	<u>Rrjedha e Paras</u>	<u>Faktori i skontimit</u>	<u>Vlera e tanishme</u>
0	€ 0	1.000	€ 0
1-10	68,000	5.650	384,200
VNT			€ 384,200

Sistemi Robotik:

<u>Viti</u>	<u>Rrjedha e paras</u>	<u>Faktori i skontimit</u>	<u>Vlera e tanishme</u>
0	€(416,000)	1.000	€ (416,000)
1	145,403	0.893	129,845
2	187,979	0.797	149,819
3	194,779	0.712	138,683
4	227,099	0.636	144,435
5	219,694	0.567	124,566
6	219,674	0.507	111,375
7	219,694	0.452	99,302
8	210,397	0.404	85,000
9	201,120	0.361	72,604
10	213,120	0.322	68,625
VNT			€ 708,254

Kompania duhet të investoj në sistemin robotik.

- c) Menaxherët mund të përdorin një faktor më të lartë zbritës si një mënyrë për t'u marrë me pasiguri e flukseve monetare të ardhshme. Normë më të lartë "mbro" menaxherët nga surpriza të pakëndshme. Pasi që një normë më të lartë favorizon investimet që ofrojnë kthimin e shpejt, menaxherët mund të jenë të motivuar nga konsiderata personale afatshkurtër, p.sh., shpërblime dhe mundësi promovimi.

Duke e përdorur faktorin e skontimit 12%:

<u>Viti</u>	<u>Rrjedha e Paras</u>	<u>Faktori i skontimit</u>	<u>Vlera Neto</u>
0	€(340,000)	1.000	€(340,000)
1-10	80,000	5.650	452,000
VNT			€ 112,000

Duke e përdorur faktorin e skontimit 20%:

<u>Viti</u>	<u>Rrjedha e Paras</u>	<u>Faktori i Skontimit</u>	<u>Vlera Neto</u>
0	€(340,000)	1.000	€(340,000)
1-10	80,000	4.192	335,360
VNT			€ (4,640)

Nëse faktori I skontimit 20% është përdorur, kompania nuk do të zgjedhë sistemin robotik. Duke përdorur një shkallë të tepruar zbritje mund të rrezikojë seriozisht aftësinë e firmës për të qëndruar konkurrues. Një shkallë të tepruar zbritje mund të çojë një firmë për të hedhur poshtë teknologji të re që do të rriste cilësinë dhe produktivitetin. Si firmat e tjera të investojnë në teknologji të re, prodhimet e tyre do të jetë me çmim më të ulët dhe të jenë të kualitetit të lartë, karakteristika të cilat ka të ngjarë të shkaktojnë vështirësi të rënda për firmë më konservatore.

Problemi 2

- (a) Cilat janë tre arsyet pse organizatat mbajnë para të gatshme sipas ekonomistit John Maynard Keynes. (6 pikë)
- (b) Përkufizoni termin 'mbi-tregtimi' (6 pikë)
- (c) Cilat janë simptomat e mbi-tregtimit (7 pikë)
- (d) Numëroni katër mangësi të përdorimit të metodës së kthimit në kapitalin e angazhuar (ROCE) në vlerësimin e investimeve (6 pikë)

(Total = 25 pikë)

Zgjidhje 2

(a) Pse organizatat mbajnë para të gatshme

Ekonomisti John Maynard Keynes identifikoi tre arsye që kompanitë mbajnë para të gatshme.

- (1) Së pari, biznesi ka nevojë për para të gatshme për të përmbushur angazhimet e tij të zakonshme e të rregullta të pagesës së llogarive të pagueshme, të pagave të punonjësve, të tatimeve, të dividendëve vjetorë për aksionarët e kështu me radhë. Këto arsye për të cilat mbahen paratë e gatshme përbëjnë atë që Keynesi e quajti motivi i transaksioneve.
- (2) Keynesi identifikoi motivin e qenies i kujdesshëm si një motiv të dytë për mbajtjen e parasë së gatshme. Kjo do të thotë që ka një nevojë për të ruajtur një 'rezervë' të parasë së gatshme për eventualitetet të cilat nuk mund të parashikohen. E parë nga perspektiva e një biznesi, kjo rezervë mund të ofrohet në formën e një mundësimi të një mbitërheqjeje bankare [overdrafti], gjë e cila ka avantazhin që nuk do të kushtojë asgjë derisa të përdoret me të vërtetë.
- (3) Keynesi identifikoi një motiv të tretë për mbajtjen e parasë së gatshme – motivin spekulativ. Disa biznese mbajnë teprica të parasë së gatshme si një pasuri me anë të të cilës mund të spekulohet duke shpresuar se normat e interesit do të rriten. Megjithatë shumica e bizneseve do t'i cilësonin mbajtjet afat - gjata të parasë së gatshme si diçka jo e matur.

(b) Mbi - tregtimi

E kundërta e mbi - kapitalizimit, mbi - tregtimi ndodh në rastet kur biznesi përpiqet të bëjë shumë në një kohë shumë të shkurtër me shumë pak kapital afat - gjatë, duke u mundura kështu të mbështesë vëllime të mëdha të tregtisë me burimet kapitale në dispozicion.

Edhe në rastet kur një biznesi i cili mbi - tregton operon duke realizuar fitime, gjasat janë të larta që biznesi të fillojë të ketë probleme serioze për arsye se nuk ka para të mjaftueshme. Probleme të tilla me likuiditetin dalin në pah prej faktit se biznesi nuk ka kapital të mjaftueshëm të paguajë më para të gatshme borxhet e veta, normalisht kur atyre iu vjen afati i pagimit.

(c) Simptomat e mbi - tregtimit janë si vijon.

- (1) Ka një rritje të shpejtë të qarkullimit.
- (2) Ka një rritje të shpejtë në vëllimin e pasurive qarkulluese dhe me mundësi të madhe dhe në atë të pasurive fikse. Qarkullimi i stokeve dhe qarkullimi i llogarive të arkëtueshme mund të ngadalësohen, rast në të cilin norma e rritjes së stokeve dhe llogarive të arkëtueshme mund të jetë madje dhe më e madhe se sa norma e rritjes së shitjeve.
- (3) Rritja e kapitalit të pronarëve është shumë e vogël (mbase me anë të fitimeve të pashpërndara). Shumica e rritjes së pasurive financohet prej kredive, sidomos prej:
 - (i) Llogarive të pagueshme tregtare - periudha e pagesës së llogarive të pagueshme ka gjasa të zgjatet
 - (ii) Mbitërheqjeve bankare [overdrafteve], të cilat shpesh arrijnë ose madje edhe kalojnë limitin e lejuar prej bankës
- (4) Ndryshimet dramatike të koeficientëve të borxhit dhe koeficientëve të likuiditetit.
 - (i) pjesa e pasurive totale e cila financohet prej zvogëlimeve në kapitalin e pronarit, dhe pjesa e financuar prej rritjeve të kredive.
 - (ii) Rënia e koeficientit qarkullues (korrent) dhe koeficientit të shpejtë (acid).
 - (iii) Biznesi mund të ketë një deficit për sa i takon likuiditetin, që do të thotë, që detyrimet afat - shkurtra janë më të mëdha se sa pasuritë qarkulluese.

(d) Mangësitë e metodës KMKP / ROCE të vlerësimit të investimeve kapitale

Metoda KMKP / ROCE e vlerësimit të investimeve kapitale ka mangësi seriozisht të mëdha meqenëse ajo nuk mban parasysh kohën se kur realizohen fitimet nga një investim. Kurdo qoftë investuar kapitali në një projekt, paraja mbetet e lidhur në të derisa projekti të fillojë të realizojë fitime të cilat paguajnë përsëri investimin. Paraja e lidhur në një projekt nuk mund të investohet askund tjetër derisa të realizohen fitimet. Menaxhmenti duhet të jetë i ndërgjegjshëm për sa i takon përfitimeve nga marrja (përfitimi) e mëhershme e pagesave të një investimi, të cilat do të lirojnë para për investimet e tjera.

Ka edhe një numër pengesash të tjera.

- (1) Kjo metodë bazohet mbi fitimet kontabël dhe jo mbi rrjedhjet e parasë së gatshme. Fitimet kontabël janë subjekt i disa trajtimeve të ndryshme kontabël.
- (2) Kjo është një masë relative dhe jo një masë absolute dhe për këtë arsye nuk merr parasysh sasinë e parave të investuara.
- (3) Nuk mban parasysh jetëgjatësinë e projektit.
- (4) Njësoj si metoda e shlyerjes në vite, ajo nuk merr parasysh vlerën e parasë.

Problemi 3

Kompania Loovens kanë qenë në biznes si shitës me shumicë dhe pakicë i librave për një numër vitesh, ata kanë një reputacion të mirë - ata kanë emrin e mirë (goodvill) në paqyrat e tyre në vlerë 600,000 € - dhe zotërojnë të gjitha lokalet e tyre në vendet kryesore.

Ata paguan një dividend prej 0.35 € kohët e fundit dhe ka fitim për aksion prej € 0.45.

Gjatë këtij viti, ata kishin vlerësuar dyqanet e tyre nga një vlerësues profesional i cili informoi pronarët se dyqanet jan rritur në vlerë prej € 500,000. Gjithashtu në vitin e kaluar, ajo u zbulua nga Loovens se ata kishin një numër të madh të librave të rralla antik të cilët nuk ishin vlerësuar nga vlerësues.Pronarët mendojnë se këto libra kanë vlerë 75,000 €, pasi që libra të ngjashme u shitën kohët e fundit për një shumë të ngjashme. Megjithatë, gjatë vitit, një numër i bizneseve që ata furnizuan kishin përjetuar efektet e recesionit dhe kishin shkuar në likuidim pa paguar faturat prej € 30,000.

Ju e dini nga leximi i revistave për këtë industri (shitjen e librave) se koeficienti i Çmim/Fitim për kompanitë si Loovens është 12 dhe kosto e kapitali të një kompanie tjetër të ngjashme Libri SHA është 13%. Ju mund të shihni nga pasqyrat financiare të Looven se vlera në libra e pasurive jo-qarkulluese është € 8.25m dhe kapitali qarkullues është 400,000 €.

Publiciteti rreth zbulimit të librave antic tërhoqi vëmendjen e kompanisë Libri SHA i cili ofroi ta blinte Loovens me një ofertë prej 9.2m € për blerjen e biznesit në tërësi. Një nga pronarët e Loovens që posedonte 2,000,000 aksione ka lexuar një libër për vlerësimin e biznesit dhe mendon se për shkak se rritja e pritshme e dividendave dhe fitimet është 6% në vit, pronarët duhet të bëjnë një gamë të vlerësimeve përpara se të vendosin çfarë të bëjnë.

Kërkohet:

(a) Logaritmi vlerësimet për kompaninë Loovens mbi bazën e mëposhtme:

(i) Bazën e pasurive neto

(ii) Vlerësimi sipas koeficientit çmim/fitim

(iii) Vlerësimi sipas modelit të dividendave 15 pikë

(b) Përgatitni një shënim të shkurtër për pronarët e Loovens duke përcaktuar meritat e çdo metode të vlerësimit dhe duke rekomanduar atë që ata duhet të bëjnë në lidhje me ofertën nga Libri SHA 10 pikë

(Total = 25 pikë)

Zgjidhja 3

a)

Përgjigjet

(i) Baza e pasurive neto €

Vlera në libra 8,250,000

Minus: Goodvill 600,000

Plus Kapitali qarkullues 400,000

Vlera neto në libra e pasurive 8,050,000

Plus: vlera e rritur e ndërtesave 500,000

Plus: Rivlerësimi i stoqeve 75,000

Minus: Lejimet për borxhet e këqija 30,000

Vlera neto e ekuitetit 8,595,000

Lëshimi i aksioneve 2,000,000

Vlera e aksioneve 4.30

(ii) Vlerësimi sipas koeficientit Ç/F

Koeficient Ç/F 12.0

Fitimi për aksion 0.45

Vlera e aksioneve (€) 5.40

Aksione të lëshuara 2,000,000

Vlera sipas koeficientit Ç/F 10,800,000

(iii) Metoda e vlerësimit të dividendave

Dividenda 0.350

Rritja 6%

Dividenda e vitit të ardhshëm (€) 0.371

Llogaritja

Çmimi i aksionit (€) 0.371

Kosto e ekuitetit 13%

Norma e rritjes 6%

Kosto e ekuitetit minus norma e rritjes 7%

Vlera e aksioneve (€) 5.30

Aksione të lëshuara 2,000,000

Vlera sipas modelit të dividendave (€) 10,600,000

b)

Vlerësimi sipas pasurive neto

Vlerësimi i kompanisë sipas bazës së pasurive neto rrallë është i përshtatshëm nëse duhet të shitet në bazë të parimit të vijimësisë – ka mundësi që Loovens të shitet sipas parimit të vijimësisë që shihet nga natyra e ofertës. Loovens ka një reputacion të mirë që ka çuar në një emër të mirë me vlerë. Libri SHA do të donte të vendoste një vlerë për goodwill por kjo nuk reflektohet në vlerësimin në bazë të pasurive neto. Aksionarët nuk do të dëshironin të shesin me një çmim më të vogël se vlera neto e pasurive edhe nëse në të ardhmen parashikimet janë të dobëta.

Vlerësimi sipas koeficientit çmim/fitim

Koeficienti Ç/F matë shumëfishin e fitimeve të vitit aktual që reflektohet në çmimin e tregut të një askioni. Prandaj është metodë që reflekton potencialin e fitimit të një kompanie nga këndvështrimi i tregut. Duke supozuar se tregu është efikas, kjo metodë ka mundësi të jep bazën më të kuptueshme të vlerëimit.

Njëra nga gjërat e para për tu thënë është se çmimi i tregut të një aksioni në çdo moment përcaktohet nga forca e ofertës dhe kërkesës që ndodhin gjatë transaksioneve të vogla dhe do të varen nga shumë faktorë përveç vlerëimit real të të ardhmes.

Një rënie në treg, ekonomi dhe ndryshimet në politikë mund të ndikojnë në çmimin e përditshëm të aksioneve prandaj koeficienti Ç/F është mbizotërues.

Koeficienti Ç/F paoshtu ndikohet nga parashikimet e rritjes – sa më e lartë pritet rritja, aq më i lart është koeficienti. Norma e rritjes së Loovens jepet nga pronarët prandaj nuk mund të jetë aq objektiv – mund të jetë e ekzagjeruar për shkak të ofertës nga Libri SHA.

Vlerësimi në bazë të modelit të dividendave

Vlerësimi në bazë të modelit të dividendave ka një qasje në bazë të rrjedhës së parasë, e cila vlerëson dividendat që akisionarët presin t'i marrin duke i skontuar ato sipas një norme të kërkuar të kthimit. Ndoshta është më e përshtatshme të vlerësohen aksionarët e vegjël në rastet kur ata nuk kanë influencë mbi nivelin e dividendave që duhet paguar sesa për vlerësimin e kompanisë në tërësi.

Problemet praktike me modelin e vlerëimit të dividendave janë kryesisht për shkak të supozimeve. Kjo për shkak se formula e supozon një rritje konstante të kompanisë deri në pafundësi – është evidente se kjo nuk ndodhë gjithmonë.

Përcaktimi i kostos së përshtatshme të ekuitetit është veçanarisht e vështirë për një kompani e cila nuk është e listuar në bursë, dhe përdorimi i të dhënave të një kompanie të ngjashme të listuar paraqet problemet e njëjta sikur më lart. Probleme të ngjashme dalin edhe në supozimin e normave të rritjes në të ardhmen dhe rezultatet nga ky model janë shumë të ndjeshme nga ndryshimet e të dy inputeve. Paoshtu është në varshmëri të madhe nga dividendat e vitit aktual që paraqet bazën për pikënisje.

Problemi 4

Adnan Adnani ka trashëguar një shumë të parave dhe është duke konsideruar t'i investojë në aksionet e njëres nga kompanitë ABC shpk ose CAB shpk. Të dy kompanitë i përgatisin pasqyrat financiare me 31 dhjetor çdo vit dhe të dy kompanitë janë në biznesin e njëjtë. Shifrat kyçe të nxjerra nga pasqyrat e këtyre kompanive për vitin që përfundon me 31 dhjetor 2010 janë paraqitur më poshtë:

	ABC Shpk	CAB Shpk
	€000	€000
Zërat e pasqyrës së të ardhurave		
Qarkullimi	1,620	1,860
Kosto e shitjeve	1,210	1,270
Fitimi operativ	270	400
Interesi	40	75
Tatimi	80	110
Zërat e pasqyrës së pozitës financiare:		
Vlera neto në libra e pasurive jo-qarkulluese	1,250	1,430
Stoqet	1,280	330
Llogaritë e arkëtueshme	390	290
Paraja në bankë	nil	120
Detyrimet afatshkurta	1,060	650
Kreditë afatgjata	570	450

Nga ju është kërkuar të shkruani një raport duke analizuar shifrat e mësipërme dhe duke sugjeruar cila nga këto dy kompani mund të jetë investim më i mirë.

Kërkohet

- Llogaritni koeficientët e duhur për të dy kompanitë mbi të cilët do të bazoni raportin tuaj. (12 pikë)
- Shkruani raportin, duke nënvizuar çfardo kufizimi të analizës tuaj dhe duke treguar çfardo informate tjetër që ju nevojitet për të kryer një analizë më të plotë. (13 pikë)

(Total = 25pikë)

Problemi 4

(a) Llogaritja e koeficientëve

Lista e koeficientëve është mjaft gjithpërfshirëse por janë të pranueshëm edhe koeficient tjerë.

		ABC shpk
KKA	$270 \div 1,860 \times 100$	14.5%
Fitimi bruto	$410 \div 1,620 \times 100$	25.3%
Fitimi neto	$150 \div 1,620 \times 100$	9.3%
Koeficienti qarkullues	$1,670 \div 1,060$	1.6
Koeficienti i shpejtësisë	$390 \div 1,060$	0.4
Periudha e mbajtjes së stoqeve	$1,280 \div 1,210 \times 365$	386 ditë
Periudha e mbledhjes së LLA	$390 \div 1,620 \times 365$	88 ditë
Periudha e pagesës së LLP	$1,060 \div 1,210 \times 365$	319 ditë
Koeficienti i borxhit	$570 \div 1,860 \times 100$	30.6%

		CAB shpk
KKA	$400 \div 1,520 \times 100$	26.3%
Fitimi bruto	$590 \div 1,860 \times 100$	31.7%
Fitimi neto	$215 \div 1,860 \times 100$	11.6%
Koeficienti qarkullues	$740 \div 650$	1.1
Koeficienti i shpejtësisë	$410 \div 650$	0.6
Periudha e mbajtjes së stoqeve	$330 \div 1,270 \times 365$	95 ditë
Periudha e mbledhjes së LLA	$290 \div 1,860 \times 365$	57 ditë
Periudha e pagesës së LLP	$650 \div 1,270 \times 365$	187 ditë
Koeficienti i borxhit	$450 \div 1,520 \times 100$	29.6%

(b) Struktura e raportit

Raporti duhet të ofroj informata mbi profitabilitetin, likuiditetin, efikasitetin dhe raportin e borxhit ndaj ekuitetit. Poashtu duhet të përmbajë një seksion për kufizimet e analizave financiare. Pikët do të japen për përmbajtje dhe prezantim.

Krahasimi i dy kompanive

- (i) Në të gjitha koeficientët, CAB shpk është më profitabil se ABC shpk.
- (ii) Edhe pse ABC shpk duket se ka koeficient qarkullues më të mirë, kjo kryesisht shkaktohet nga niveli i lartë i stoqeve. Koeficienti i shpejtësisë tregon se ABC shpk është duke u ballafaquar me problem me likuiditet se sa CAB shpk. Periudha e pagesës së LLP mund të tregoj të njëjtën për ABC shpk.
- (iii) CAB shpk duket se është kompani më efikase, me siguri për shkak të kontrollit mbi stoqet dhe kredinë. Periudha e pagesës së llogarive të pagueshme duhet të llogaritet duke iu referuar KMSH (e jo blerjeve) prandaj nuk mund të jetë shumë e besueshme.
- (iv) Të dy kompanitë kanë nivel të ngjashëm të raportit borxh-ekuitet, edhe pse mungesa e parase nga ABC mund të shkaktoj problem me likuiditetin dhe mund ta detyroj kompaninë të kërkojë financim përmes borxhit dhe kështu të rritet niveli i raportit borxh - ekuitet.
- (v) në bazë të kësaj analize të shkurtër, CAB shpk duket si investim më tërheqës.

Kufizimet dhe informatat shtesë

- (i) Pasqyrat e paraqitura janë shumë të përmbledhura. Pasqyrat më të detajuara do të ofronn analizë më të saktë.
- (ii) nuk është e mençur të analizohet vetëm një vit fiscal. Është shumë më mirë nëse rishikohen informatat e më shumë viteve psh të 3-5 vjet së bashku me planet e biznesit të kompanisë.
- (iii) Poashtu efekti i politikave të kontabilitetit mund të ndikojë në zërat e pasqyrave financiare nga kompania në kompani nëse nuk zbatohen politika të ngjashme.
- (iv) Shifrat e bilancit të gjendjes mund të mos jenë të sakta dhe si rrjedhim të japin rezultate çorientuese. Mesataret e zëravve të bilancit të gjendjes së dy viteve së paku mund të japin analiza më të sakta.
- (v) Mund të ndodhë se anjëra kompani të mos jetë zgjedhje e mirë për investim, kjo mund të ndodhë për shkak të industrisë në të cilën operojnë kompanitë ose mund të ketë kompani tjera në sektorin e njëjtë që mund të jetë investim më i mirë.