

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: 08.10.2022**

## Problemi 1

SWANDOR LLC duhet të rrisë kapacitetin e prodhimit për të përmbushur kërkesat e shtuara për një produkt ekzistues "X", i cili përdoret në përpunimin e ushqimit. Një makinë e re me kohëzgjatje (jetë të vlefshme) prej katër vitesh dhe një output maksimal prej 600,000 kg të X në vit, mund të blihet për 800,000€, të pagueshme menjëherë. Vlera si mbeturinë metali e makinës pas katër viteve do të ishte 30,000€. Kërkesa e parashikimit dhe prodhimit të X gjatë katër viteve të ardhshme është si në vijim:

Viti	1	2	3	4
Kërkesa (kg)	1.4 milion	1.5 milion	1.6 milion	1.7 milion

Kapaciteti i prodhimit ekzistues për X është i kufizuar në një milion kilogram në vit dhe një makinë e re do të mund të përdoret për kërkesa shtesë.

Çmimi momental i shitjes i X është 8.00€/kg ndërsa kostoja variabël e materialeve është 5.00€/kg. Kostot e tjera variabël të prodhimit janë 1.90 €/kg. Kostot fikse të prodhimit të asociuara me makinën e re do të ishin 240,000 € në vitin e parë të prodhimit, ndërsa rriten deri në 20,000 € në vit në secilin vit pasues të operimit.

SWANDOR LLC paguan tatime të papaguara për një vit me një normë vjetore prej 30% dhe mund të kërkojë lejimet e kapitalit (zhvlerësimin e lejueshëm tatimor) sipas metodës së saldoeve zbritëse prej 25%. Një lejim balancues kërkohet në vitin final të operimit.

SWANDOR LLC përdor koston e tij mesatare të ponderuar të kapitalit pas tatimit gjatë vlerësimit të projekteve investive. Ajo ka një kosto ekuiteti prej 11% dhe një kosto para tatimesh të borxhit prej 8.6%. Financimi afatgjatë i kompanisë në baza të vlerës së tregut, përbëhet nga 80% ekuitet dhe 20% borxh.

### *Kërkesat:*

- (a) Kalkuloni vlerën neto të tanishme të blerjes së makinës së re dhe këshilloni lidhur me pranueshmërinë e blerjes së propozuar. (13 pikë)
- (b) Kalkuloni normën e brendshme të kthimit të blerjes së makinës së re dhe këshilloni për pranueshmërinë e blerjes së propozuar. (4 pikë)
- (c) Sqaroni dallimin ndërmjet rrezikut dhe pasigurisë në kontekst të vlerësimit të investimit dhe përshkruani se si mund të përdoret analiza e ndjeshmërisë dhe analiza e probabilitetit në procesin e vlerësimit të investimeve. (8 pikë)

(Total: 25 pikë)

## Zgjidhja - Problemi 1

### (a) Vlerësimi i investimit sipas vlerës neto të tanishme

Kostoja mesatare e ponderuar e kapitalit pas tatimit =  $(11 \times 0.8) + (8.6 \times (1 - 0.3) \times 0.2) = 10\%$

Viti	1	2	3	4	5
	€000	€000	€000	€000	€000
Kontributi	440	550	660	660	
Kostot fikse	(240)	(260)	(280)	(300)	
Rrjedha e tatueshme e parasë së gatshme	200	290	380	360	
Tatimi		(60)	(87)	(114)	(108)
Përfitimet tatimore nga LK		60	45	34	92
Vlera e mbetjeve				30	
Rrjedhat e parasë së gatshme pas tatimit	200	290	338	310	(16)
Zbritjet me 10%	0.909	0.826	0.751	0.683	0.621
Vlerat e tanishme	182	240	254	212	(10)
Vlera e tanishme e benefiteve		878			
Investimi fillestar		800			
Vlera neto e tanishme		78			

Vlera neto e tanishme është pozitive dhe në këtë mënyrë investimi është financiarisht i pranueshëm. Sidoqoftë, kërkesa bëhet më e madhe se sa kapaciteti i prodhimit në vitin e katërt të operimit dhe kështu investimet shtesë në makinerinë e re mund të jenë të nevojshme pas tri viteve. Makina e re do të kërkojë zëvendësimin pas katër viteve nëse kapaciteti i prodhimit duhet të ruhet në një nivel të rritur. Mund të jetë e nevojshme të përfshihen këto zgjerime dhe plane të zëvendësimit për një vlerësim më të plotë të investimit të propozuar.

Një vlerësim më i plotë i investimit do të mund të adresonte çështjet siç janë supozimi i çmimit konstant të shitjes dhe koston me variabël për kilogram dhe të mungesës së një ndonjë marrje në konsideratë të inflacionit, rritjes lineare të kostove fikse të prodhimit me kalimin e kohës dhe rritjen lineare të kërkesës me kalimin e kohës. Nëse nuk adresohen këto çështje, vlerësimi i investimit në makinën e re ka gjasë të paraqesë një shkallë të dukshme të pasigurisë.

### Kalkulimet:

Kontributi vjetor	1	2	3	4
Viti				
Kërkesa e tejkualuar (kg/vit)	400,000	500,000	600,000	700,000
Autputi i makinës së re (kg/ vit)	400,000	500,000	600,000	600,000
Kontributi (€/kg)	1.1	1.1	1.1	1.1
Kontributi (€/vit)	440,000	550,000	660,000	660,000

Benefitet tatimore nga lejimi kapital (LK)

Viti	Lejimi kapital (€)	Benefiti tatimor (€)
1	200,000 (800,000 x 0.25)	60,000 (0.3 x 200,000)
2	150,000 (600,000 x 0.25)	45,000 (0.3 x 150,000)
3	112,500 (450,000 x 0.25)	33,750 (0.3 x 112,500)
	-----	
	462,500	
	30,000 (vlera e mbetjeve)	
	-----	
	492,500	
4	307,500 (sipas diferencës)	92,250 (0.3 x 307,500)
	-----	
	800,000	
	-----	

(b) Norma e brendshme e vlerësimit të kthimit nga investimi

Viti	1	2	3	4	5
	€000	€000	€000	€000	€000
Rrjedhat e parasë së gatshme pas tatimit	200	290	338	310	(16)
Zbritjet me 20%	0.833	0.694	0.579	0.482	0.402
	-----	-----	-----	-----	-----
Vlerat e tanishme	167	201	196	149	(6)
	-----	-----	-----	-----	-----
		€000			
Vlerat e tanishme të benefiteve		707			
Investimi fillestar		800			
		-----			
Vlera neto e tanishme		(93)			
		-----			

$$\text{Norma e brendshme e kthimit} = 10 + \left[ \frac{(20 - 10) \times 78}{78 + 93} \right] = 10 + 4.6 = 14.6\%$$

Investimi është financiarisht i pranueshëm meqë norma e brendshme e kthimit është më e madhe se sa kostoja e kapitalit të përdorur për qëllime të vlerësimit të investimit. Sidoqoftë, vlerësimi vuan nga kufizimet e diskutuara në lidhje me vlerësimin e vlerës së tanishme neto në pjesën (a).

(c) Rreziku i referohet situatës ky mundësitë mund të caktohen për një gamë të rezultateve të pritura që dalin nga një projekt investimi dhe nga gjasat që secili rezultat i paraqitur të mund të kuantifikohet. Pasiguria i referohet situatës ku mundësitë nuk mund të përcaktohen për rezultatet e pritura. Rreziku i projektit të investimit prandaj rritet me variabilitetin e shtuar të kthimeve, derisa pasiguria rritet me rritjen e jetës së projektit. Të dyja termet përdoren shpesh në mënyrë të ndërlidhur në menaxhimin financiar, por dallimi midis tyre është i dobishëm.

Analiza e ndryshimisë vlerëson se si vlera neto e tanishme e një projekti investiv afektohet nga ndryshimet në variablat e projektit. Duke marrë në konsideratë secilën variabël të projektit, përcaktohet ndryshimi i nevojshëm për të bërë vlerën neto të tanishme zero, ose në mënyrë alternative ndryshimin e vlerës neto të tanishme që del nga ndryshim fiks i variablës së projektit të dhënë. Në këtë mënyrë përcaktohen variablat kyçe apo kritike të projektit. Sidoqoftë, analiza e ndryshimisë nuk vlerëson probabilitetin e ndryshimeve në variablat e projektit dhe në këtë mënyrë shpesh nuk merret në shqyrtim si mënyrë e inkorporimit të rrezikut në procesin e vlerësimit të investimit.

Analiza e probabilitetit i referohet vlerësimit të mundësive të ndara të një numri të rezultateve të specifikuar të një projekti investiv. Për shembull, një gamë e kushteve të pritura të tregut mund të formulohet dhe mund të vlerësohet probabiliteti i secilit kusht të tregut që paraqitet në secilën nga vitet e ardhshme. Vlera neto e tanishme që del nga kombinimet e kushteve të ardhshme ekonomike do të mund të vlerësohej pastaj dhe të lidhej me probabilitetin e përbashkëta të atyre kombinimeve. Vlera e pritur neto e tanishme do të mund të

kalkulohej bashkë me probabilitetin e skenarit më të keq dhe probabilitetin e vlerës së tanishme neto negative. Në këtë mënyrë, rreziku i investimit do të mund të përcaktohej dhe inkorporohej në vendimin e investimit.

## Problemi 2

ELBAR për vite me radhë ka bërë biznes si një shitës me pakicë të një shumëllojshmëri të gjerë të produkteve të konsumit dhe ajo operon nga një numër i dyqaneve. Në vitet e fundit të njësisë ekonomike e ka parë të nevojshme për të siguruar mundësinë e kreditimit për klientët e saj me qëllim për të ruajtur rritjen në të ardhura. Si rezultat i këtij vendimi detyrimi për bankierët e saj është rritur ndjeshëm. Ekstrakte nga deklaratat financiare për vitin janë dhënë më poshtë

### PASQYRA E TË ARDHURAVE PËR VITIN QË MBARON ME 30 Qershor

	2019	2020	2021
	€m	€m	€m
Të hyrat	1,850	2,200	2,500
Kostot e shitjes	<u>(1,250)</u>	<u>(1,500)</u>	<u>(1,750)</u>
Fitimi Bruto	600	700	750
Shpenzimet tjera operative	<u>(550)</u>	<u>(640)</u>	<u>(700)</u>
Fitimi operativ	50	60	50
Interesi nga shitjet me kredi	45	60	90
Interesi i pagueshem	<u>(25)</u>	<u>(60)</u>	<u>(110)</u>
Fitimi para tatimit	70	60	30
Shpenzimi i tatimit në fitim	<u>(23)</u>	<u>(20)</u>	<u>(10)</u>
Fitimi për vitin	<u>47</u>	<u>40</u>	<u>20</u>

### PASQYRA E POZITËS FINANCIARE MË 30 QERSHOR

	2019	2020	2021
	€m	€m	€m
Patundëshmeria, fabrika dhe paisjet	278	290	322
Stoqet	400	540	620
Llogarit e Arkëtueshme tregtare	492	550	633
Paraja	<u>12</u>	<u>12</u>	<u>15</u>
	<u>1,182</u>	<u>1,392</u>	<u>1,590</u>
Kapitali Aksionar	90	90	90
Rezervat	<u>282</u>	<u>292</u>	<u>282</u>
	372	382	372
Kreditë në bankë	320	520	610
Huamarrjet tjera	200	200	320
Llogaritë e pagueshme tregtare	270	270	280
Tatimi i pagueshëm	<u>20</u>	<u>20</u>	<u>8</u>
	<u>1,182</u>	<u>1,392</u>	<u>1,590</u>

#### Informata shtesë

- Zhvlerësimi ngarkohet për tre vjet..  
Për vitin që përfundon më 30 Qershor
- |  | 2019 | 2020 | 2021 |
|--|------|------|------|
|  | €m   | €m   | €m   |
|  | 55   | 60   | 70   |
- Huamarrje të tjera janë të siguruar nga një hipotekë mbi pasuritë e ELBAR. Afati i shlyerjes së tyre është më 30 qershor 20Y9.
  - Kreditë bankare janë të pasiguruara. Maksimumi i kredisë bankare që banka do të sigurojë është € 630m
  - Gjatë tre viteve të fundit niveli i shitjeve me kredi ka qenë :  
Viti që përfundon më 30 Qershor
- |  | 2019 | 2020 | 2021 |
|--|------|------|------|
|  | €m   | €m   | €m   |
|  | 300  | 400  | 600  |

Entiteti ofron mundësi të zgjeruar të kreditimit për produkte të caktuara për të ruajtur pjesën e tregut, në një mjedis shumë konkurrues.

Duke pasur parasysh rritjen e qëndrueshme në nivelin e huave bankare që ka ndodhur në vitet e fundit, entiteti ka kërkuar kohët e fundit për bankierët e saj një rritje në linjën e kreditimit. Banka është e shqetësuar në eskalimin e madh të nivelit të kredive dhe ka kërkuar një takim urgjent.

*Kërkohet:*

- (a) Duke përdorur koeficientët e përshtatshëm financiar, analizoni informacionin e siguruar dhe jepni rekomandimet për veprimet që duhen të ndërmerren. (12 pikë)
  - (b) Shpjegoni se çfarë nënkuptohet me termin 'rrezik / kthim' dhe rëndësinë e tij në bankë në vlerësimin e kërkesës për kredi financiare. (5 pikë)
  - (c) Një bankë është një shembull i një ndërmjetësi financiar. Shpjegoni rolin e ndërmjetësve financiar dhe dobia e tyre për investitorët privat. (8 pikë)
- (Total = 25 pikë)

## Zgjidhjet - Problemi 2

### (a) Koeficientët

	2019	2020	2021
1 <i>Marzha e fitimit</i>			
$\frac{\text{Fitimi para interesit}}{\text{Të hyrat}} \times 100\%$	$\frac{(50+45)}{1,850} \times 100\%$	$\frac{(60+60)}{2,200} \times 100\%$	$\frac{(50+90)}{2,500} \times 100\%$
	= 5.1%	= 5.5%	= 5.6%
2 <i>Kostot operative</i>			
$\frac{\text{Kostot tjera operative}}{\text{Të hyrat}} \times 100\%$	$\frac{550}{1,850} \times 100\%$	$\frac{640}{2,200} \times 100\%$	$\frac{700}{2,500} \times 100\%$
	= 29.7%	= 29.1%	= 28.0%
3 <i>Qarkullimi i stoqeve</i>			
$\frac{\text{Kosto e shitjeve}}{\text{Stoqet}}$	$\frac{1,250}{400}$	$\frac{1,500}{540}$	$\frac{1,750}{620}$
	= 3.1 herë	= 2.8 herë	= 2.8 herë
4 <i>Qarkullimi i llogarive të arkëtueshme</i>			
$\frac{\text{Llogaritë e arkëtueshme}}{\text{Shitjet me kredi}} \times 365$	$\frac{492}{(300+45)} \times 365$	$\frac{550}{(400+60)} \times 365$	$\frac{633}{(600+90)} \times 365$
	= 521 ditë	= 436 ditë	= 335 ditë

(Shënim: Interesi nga shitjet me kredi është shtuar, pasi që përfshihet në shumën e llogarive të arkëtueshme)

	2020	2021
5 <i>Paraja e gatshme e gjeneruar nga operacionet</i>		
	€m	€m
Fitimi para interesit	120	140
Zhvlerësimi	60	70
Rritja në stoqet	(140)	(80)
Rritja në llogaritë e arkëtueshme tregtare	(58)	(83)
Rritja në llogaritë e pagueshme	-	10
	<u>(18)</u>	<u>57</u>



## 6 KNKE(ROCE)

	2019	2020	2021
$\frac{\text{Fitimi para interesit}}{\text{Pasuritë neto + borxhet}} \times 100\%$	$\frac{95}{(372+520)} \times 100\%$	$\frac{120}{(382+720)} \times 100\%$	$\frac{140}{(372+930)} \times 100\%$
	= 10.7%	= 11.0%	= 10.8%

## 7 Mbulimi i interesit

$\frac{\text{Fitimi para interesit}}{\text{Interesi i pagueshëm}}$	$\frac{95}{25} = 3.8$	$\frac{120}{60} = 2.0$	$\frac{140}{110} = 1.3$
--	-----------------------	------------------------	-------------------------

## 8 Borxhi

$\frac{\text{Borxhet}}{\text{Pasuritë neto + borxhet}}$	$\frac{520}{892} = 58.3\%$	$\frac{720}{1,102} = 65.3\%$	$\frac{930}{1,302} = 71.4\%$
---	----------------------------	------------------------------	------------------------------

## 9 Qarkullimi i pasurive

$\frac{\text{Të hyrat}}{\text{Pasuritë neto + Borxhet}}$	$\frac{1,850}{892} = 2.1$	$\frac{2,200}{1,102} = 2.1$	$\frac{2,500}{1,302} = 1.92$
--	---------------------------	-----------------------------	------------------------------

## Huazimi nga banka

Arsyeja kryesore për huazimet nga banka, është fakti se entiteti nuk gjeneron para të gatshme të mjaftueshme nga aktivitetet operacionale të veta gjatë tri viteve të fundit.

Për vitin që përfundon më 30 qershor 2020, entiteti ka patur deficit neto të parasë së gatshme prej 18 m €.

Përveç kësaj, për së paku dy vitet e fundit, paraja e gatshme e gjeneruar nga aktivitetet operative, nuk ka qenë e mjaftueshme për të mbuluar interesin e pagueshëm. Andaj këto pagesa, së bashku me tatimet dhe dividendat, është dashur të mbulohen nga huazimet (borxhet).

Më 30 qershor 2021, huazimet bankare ishin 610 m € nga gjithsej 630m€ të lejuara. Pagesa e dividendave të propozuara do të rriste huazimin deri në limit.

## Rishikimi operativ

Edhe pse të hyrat janë rritur mënyrë të vazhdueshme gjatë periudhës, fitimi operativ ka mbetur pothuajse statik.

Gjatë kësaj periudhe marzhi i fitimi është rritur, por jo aq shumë sa do të pritet. Kostoja e shitjes është rritur pothuajse në proporcion të njëjtë si të hyrat. Kjo mund të jetë për shkak të kostove të rritura të lëndëve të para, pasi që stoqet janë rritur, por qarkullimi i stokeve ka qenë në rënie apo statike gjatë të njëjtës periudhë.

Ka qenë gjithashtu një rritje e madhe në llogaritë e arkëtueshme. Të dyja rritja në stoqe dhe në të arkëtueshmet është dashur të financohen nga aktivitetet operative, të cilat qojnë në presion të tanishëm mbi huazimet (borxhet).

Edhe pse numri i ditëve në të arkëtueshmet janë zvogëluar gjatë periudhës, llogaritë e arkëtueshme tregtare në fund të qershorit 2021, ende përfaqëson afërsisht shitjet me kredi gjatë vitit. Kjo është e tepruar dhe duket se nënkupton një kontroll të dobët në politikën e

kredive, madje edhe duke marrë parasysh kushtet e zgjeruara të shitjeve me kredi nga kompania.

### **Rekomandimet**

Entiteti duhet të ndërmerr rishikim urgjent të kushteve të shitjeve me kredi me qëllim që të zvogëlojë nivelin e llogarive të arkëtueshme.

Nivelet e stoqeve janë poashtu të larta (duke përfaqësuar shitjet gjatë katër muajve) dhe duhet të rishikohen.

Kostot operative duhet poashtu të mbahen nën kontroll, me qëllim që të gjenerohen më shumë para të gatshme nga shitjet.

#### **(b) Rreziku/kthimi**

Ekziston një aspekt i kundërt në mes të rreziqeve dhe kthimeve. Investitorët që investojnë në pasuri me rreziqe më të larta, presin të kompenzohen për marrjen e rrezikut. Në rastin e aksioneve të zakonshme, investitorët shprehin që të arrijnë kthimet në formë të rritjes së çmimit të aksionve (fitimi kapital) dhe poashtu edhe nga dividendët. Në përgjithësi, sa më e lartë të jetë norma e rrezikut të sigurisë, aq më e rëndësishme është komponenti i fitimit kapital të të ardhurave të pritshme.

Në mënyrë të njejtë, huamarrësit me rrezik të lartë duhet të paguajnë të ardhura më të mëdha në huazimet e tyre për t'i kompensuar huadhënësit për rrezikun e lartë të përfshirë. Bankat do të vlerësojnë aftësitë kreditorë të huamarrësit dhe do të përcaktojnë normën e interesit në kreditë e tyre, me një shtim të caktuar mbi normën bazë. Sa më i lartë rreziku, aq më e lartë norma e interesit.

Phoenix është bërë dukshëm huamarrës me rrezik të lartë, andaj nëse banka vendos të rritë huazimin për të, ka shumë gjasa që normat e interesit të ngarkuara të jenë të larta.

#### **(c) Përfitimet nga ndërmjetësit financiar**

##### **(i) Reduktimi i rrezikut përmes diversifikimit**

Pasi që ndërmjetësit financiar ofrojnë kredi një numri të madh të individëve dhe organizatave, çfarëdo humbje që vije nga huamarrësit ose nga humbjet kapitale ndahen bashkarisht dhe diversifikohen nga ndërmjetësit. Duke qenë se ndërmjetësit janë financiarisht të shëndoshë, huamarrësit nuk kanë rrezik të humbjes së investimeve të tyre. Borxhet e këqija përballohen nga ndërmjetësit financiar në ri-kreditimin gjatë veprimtarisë së tyre.

##### **(ii) Transformimi i maturiteteve**

Një shembull i kësaj është shoqëria e ndërtimit, e cila lejon depozituesit të kenë akses të menjëhershëm në kursimet e tyre, përderisa këshon kredi hipotekare për 25 vite. Ndërmjetësit mbajnë përparësitë e qarkullimit të vazhdueshëm të parasë së gatshme, në mes të huamarrësve dhe investitorëve për të arritur këtë.

##### **(iii) Lehtësia**

Ato ofrojnë mënyrë të lehtë për kursimtarët që të investojnë, pa patur nevojë që ata personalisht të gjejnë huamarrës direkt. E tëra që investitorët duhet të vendosin është që sa gjatë paraja do të depozitohet dhe çfarë lloji i kthimit po kërkohet; pastaj e tëra që ai duhet të bëjë është që zgjedh ndërmjetësin e përshtatshëm dhe formën e depozitave.

##### **(iv) Rregullacioni**

Ekziston një system gjithpërfshirës i rregullimit të tregjeve financiare, i cili ka për qëllim që të mbrojë investitorin ndaj neglizhencës.

(v) **Informatat**

Ndërmjetësit mund të ofrojnë këshilla nga ekspertët specialist mbi mundësi të shumta për investime, të cilat informata mundet të mos jenë në dispozicion të investitorit privat.

**Përfitimet nga ndërmjetësit financiar**

Ndërmjetësit financiar megjithatë kanë shumë përparësi për t'Ë ofruar investitorëve privat, për të dyja si në terme të informative të përgjithshme ashtu edhe për investimet në dispozicion.

### **Problemi 3**

*Poh-Poh Electronics Ltd* është një shpërndarës me shumicë i produkteve elektrike shtëpiake të markave kryesore elektronike. Kompania aktualisht shet me kredi për të gjithë klientët e saj. Edhe pse afati i kredisë është neto 20 ditë, ditët e qarkullimit të të arkëtueshmeve kanë qenë 15 ditë. Të ardhurat (shitjet) vjetore të kompanisë nga shitjet e kreditit janë 80 milionë €, dhe raporti i marzhit të kontributit të saj është 30%. Borxhi i keq është 2% e të ardhurave nga shitjet dhe kostoja e mbledhjes së kredisë është 50,000 € në vit.

Menaxhmenti po shqyrton zgjatjen e periudhës së kredisë në neto 30 ditë. Pritet që zbatimi i këtij propozimi të tërheqë klientë të rinj dhe të ardhurat vjetore të rriten me 20%. Pritet gjithashtu që si klientët ekzistues ashtu edhe ata të rinj të marrin kreditin e plotë 30 ditë. Për të zbutur zgjatjen e mundshme në ditët e qarkullimit të të arkëtueshmeve, drejtimi propozon që zgjatja e periudhës së kredisë të kombinohet me futjen e një politike skontimi në cash prej 2% për të gjitha pagesat e bëra brenda 10 ditëve të para të periudhës së kredisë. Pritet që 30% e të gjithë klientëve të paguajnë llogaritë e tyre herët për të marrë zbritjen. Rrjedhimisht, ditët e qarkullimit të të arkëtueshmeve do të rriteshin në 24 ditë. Ndërsa borxhi i keq do të mbetet në 2% të të ardhurave nga shitjet, kostoja vjetore e mbledhjes së kredisë do të rritet në 65,000 €.

Kosto e kapitalit të kompanisë = 24%.

#### ***Kërkohet:***

**i) Vlerësoni ndryshimin e propozuar në politikën e kredisë dhe rekomandoni nëse ndryshimi i propozuar duhet të zbatohet. (15 pikë)**

**ii) Këshillon ekipin drejtues për TRI (3) procedura për mbledhjen e të arkëtueshmeve të tij.**

**(10 pikë)**

**(Totali: 25 pikë)**

## Zgjidhja - Problemi 3

a)

### i) Vlerësimi i ndryshimit të propozuar të politikës së kredisë

Vlerësimi i një ndryshimi të propozuar të politikës së kredisë kërkon vlerësimin e vlerës së përfitimeve dhe kostove që lidhen me ndryshimin e politikës.

#### Përfitimi nga ndryshimi i propozuar i politikës:

Përfitimi nga ndryshimi i politikës së propozuar do të jetë rritja e marzhit të kontributit.

Shitjet shtesë =  $20\% \times 80,000,000 \text{ €} = 16,000,000 \text{ €}$  CM shtesë =  $30\% \times 16,000,000 \text{ €} = 4,800,000 \text{ €}$

#### Kostoja e ndryshimit të politikës së propozuar:

Kostoja e ndryshimit të politikës së propozuar do të jetë rritja e kostove të lidhura me kredinë.

Kostot shtesë të grumbullimit =  $65,000 \text{ €} - 50,000 \text{ €} = 15,000 \text{ €}$

Humbje shtesë e borxhit të keq =  $2\% \times 16,000,000 \text{ €} = 320,000 \text{ €}$

#### Kostoja shtesë e të arkëtueshmeve:

Të arkëtueshmet sipas politikës ekzistuese =  $15/365 \times 80,000,000 = 3,287,671$

Të arkëtueshmet sipas politikës së propozuar =  $24/365 \times 96,000,000 = 6,312,329$

Të arkëtueshmet shtesë =  $3,024,658 \times 24\% = 725,918$

Totali i kostove shtesë të lidhura me kredinë =  $15,000 + 320,000 + 725,918 = 1,060,918$

Përfitimi NETO =  $4,800,000 - 1,060,918 = 3,739,082$

#### Rekomandimi:

Ndryshimi i politikës duhet të zbatohet pasi do të rrisë fitimin e kompanisë.

#### Alternativa:

	Politika ekz.	Politika e re	Dallimi
Shitjet	80,000,000	96,000,000	16,000,000
<b>Marzha e kontributit (30%)</b>	<b>24,000,000</b>	<b>28,800,000</b>	<b>4,800,000</b>
Minus kostot:			
Kostot e mbledhjes	50,000	65,000	15,000
Borxhi i keq (2%)	1,600,000	1,920,000	320,000
Kosto e të arkët. (15/365 x 80m)			
(3,287,671 ll/a x 24%)	789,041	1,514,959	725,918
(24/365x96m =6,312,329 x24%)			
<b>Përfitimi neto</b>	<b>21,560,959</b>	<b>25,300,041</b>	<b>3,739,082</b>

#### Rekomandimi:

Ndryshimi i politikës duhet të zbatohet pasi do të rrisë fitimin e kompanisë.

## **ii) Procedurat për mbledhjen e borxhit**

Ekipi i menaxhimit mund të përdorë disa procedura për të mbledhur në mënyrë efektive dhe efikase të arkëtueshmet e tij për të rritur flukset monetare duke reduktuar incidencën e mospagimit. Procedurat e grumbullimit mund të përfshijnë sa vijon:

- Faturimi i hershëm: Faturat duhet të krijohen dhe t'u dërgohen klientëve menjëherë sapo të jenë furnizuar mallrat.
- Njoftimi i menjëhershëm i bilancit: Pasqyrat e llogarisë duhet t'u dërgohen rregullisht klientëve për t'i informuar ata se sa kanë borxh dhe çfarë pjese duhet të paguhet aktualisht.
- Përkujtues të shpejtë: Përkujtuesit në forma të ndryshme (p.sh., telefonata, letra) duhet t'u dërgohen klientëve, llogaritë e të cilëve janë të vonuara.
- Agjencia e mbledhjes së borxheve: në rastin e borxheve të vështira për t'u arkëtuar, kompania mund të përdorë shërbimet e një agjencie për mbledhjen e borxheve.
- Veprimet ligjore: Si një procedurë e mundësisë së fundit, kompania mund të dërgojë një letër zyrtare nga avokatët e saj për të kërcënuar veprime ligjore ose të shkojë në gjykatë për të marrë një vendim kundër klientit për të detyruar pagesën.

#### **Problemi 4**

a) Maksimizimi i vlerës së aksionerëve është një objektiv thelbësor i qëndrueshëm për aksionarët sesa maksimizimi i fitimit afatshkurtër. Gjithashtu e rëndësishme për menaxhmentin është përgjegjësia sociale ndaj komunitetit, e cila shpërndahet me një kosto të madhe për organizatën.

*Kërkohet:*

i) A është maksimizimi i vlerës së aksionerëve në kundërshtim me përgjegjësinë sociale? Shpjegoni. (5 pikë)

ii) Shpjegoni pse maksimizimi i vlerës së aksionerëve konsiderohet më i përshtatshëm se maksimizimi i fitimit. (4 pikë)

iii) Shpjegoni TRE (3) objektiva jofinanciare të një organizate. (4 pikë)

b) Boom Ltd merret me ofrimin e lehtësirave të thirrjeve online në internet, të cilat janë bërë të njohura për shkak të tendencës në rritje të rasteve të Covid-19. Kompania ka 10 milionë aksione të emetuara aktualisht me 50 € secila, 3 milionë aksione preferenciale që tregtohen me 25 € secila dhe 5,000 obligacione gjithashtu që tregtohen me 600 € secila.

*Kërkohet:*

i) Llogarit/përgatit strukturën e kapitalit të kompanisë. (6 pikë)

ii) Sa duhet të fitojë kompania në vit për të arritur një kthim prej 25% në vit mbi kapitalin e përdorur për zotëruesit e kapitalit nëse norma e dividendit për aksionet preferenciale në vit është 20% dhe kuponi i obligacioneve është 18%? Interesi i paguar për borxhin është i zbritshëm nga taksat dhe taksat e korporatës është 25%. (6 pikë)

**(Totali: 25 pikë)**

## Zgjidhja - Problemi 4

a)

i) Maksimizimi i vlerës së aksionarëve dhe përgjegjësia sociale në mënyrë ideale duhet të plotësojnë njëra-tjetrën. Maksimizimi i vlerës së aksionerëve është i qëndrueshëm vetëm në terma afatgjatë kur ekziston një rol i mirë i përgjegjësisë sociale të kryer nga organizata ose kompania. Kjo do të sjellë markë pozitive dhe vullnet të mirë për organizatën dhe do të rrisë mbijetesën e kompanisë. Kjo do ta bëjë kompaninë të jetë e pranueshme në komunitetin në të cilin ajo operon. Takimi i maksimizimit të vlerës së aksionerëve dhe nevojat e komunitetit janë të lidhura

Ekzistenca e një kompanie në komunitet ofron punësim, mallra dhe shërbime cilësore për konsum, mirëqenie të komunitetit dhe gjithashtu ndihmon në përmbushjen e kërkesave të arsyeshme të komunitetit. Kompania mund ta ketë të vështirë të mbijetojë kur komuniteti është armiqësor ndaj kompanisë dhe menaxhmentit të saj. Dy palët kanë nevojë për njëra-tjetrën për qëndrueshmëri.

(ii) Maksimizimi i vlerës së aksionerit është afatgjatë dhe i qëndrueshëm për aksionarin sesa maksimizimi i fitimit, i cili mund të mos çojë domosdoshmërisht në maksimizimin e pasurisë për shkak të sfidave ose disavantazheve të qenësishme në vijim në fitimin kontabël:

- Maksimizimi i fitimit është afatshkurtër
- Kontabiliteti kreativ mund të përdoret për të rritur fitimet
- Fitimet nuk kanë asnjë ndikim në rrjedhën e parasë
- Fitimi nuk merr parasysh vlerën në kohë të parasë
- Nuk kap rrezikun e flukseve monetare të ardhshme

• (iii) Objektivat jofinanciare të kompanive ose organizatave përfshijnë:

- Rritja e pjesës së tregut
- Përmirësimi i cilësisë së produktit
- Mirëqenia e punonjësve
- Mbrojtjen e mjedisit
- Të udhëheqë në kërkimin dhe zhvillimin
- Pajtueshmëria tatimore
- Furnizuesit kryesorë

b)

i)

	Vlera € (mil.)	Share %
<b>Struktura e kapitalit:</b>		
K.Aks. (10 million x 50)	500	86.50
Aksonet prefer. (3 million x 25)	75	12.98
Obigacionet ( 5,000 x 600)	<u>3</u>	<u>0.52</u>
<b>Totali</b>	<b><u>578</u></b>	<b><u>100</u></b>

(4 marks)



ii) Kthimi vjetor i kërkuar për të kënaqur ofruesit e fondeve si më poshtë::

Kthimi i ekuitetit x kapitali total/Kapitali total+ Kthimi i aksioneve preferenciale x preferenca. aksione/Kryesia totale + (kthimi i obligacioneve x taksa neto) x Obligacionet/kapitali total

$$25\% \times 500\text{m}/578\text{m} + 20\% \times 75\text{m}/578\text{m} + (18\% \times 75\%) \times 3\text{m}/578\text{m}$$

$$= 21.62\% + 2.85\% + 0.07\%$$

$$= 24.28\%$$

$$\text{Kthimi vjetor} = 24.28/100 \times 578\text{m}$$

$$= \mathbf{140.338 \text{ million}}$$