

Originalni naučni rad

UDK 657.15:336.763

DOI 10.7251/SVA2016151

COBISS.RS-ID 6169368

ULOGA RAČUNOVODSTVA U KONTINUELNOM UPRAVLJANJU FINANSIJSKIM TOKOVIMA U NESTABILNIM FINANSIJSKIM USLOVIMA

Prof. dr Dragan Vukasović¹

Nezavisni univerzitet Banja Luka

Abstrakt: Svaka odluka menadžmenta zasnovana na relevantnim računovodstvenim informacijama proizvodi monetarni učinak u nastupajućem ciklusu upotreba i pribavljanja finansijskih sredstava. Prioritetni zadatak menadžmenta je održavanje odgovarajućeg sklada između priliva i odliva sredstava uz omogućavanje prilagodavanju promenama u poslovanju, do kojih dolazi internim odlukom menadžmenta ili spoljnim uticajem. Upravljanje novčanim sredstvima se svodi na zahtev za kontinuelnim uspostavljanjem i održavanjem optimalnog salda gotovine u svakom trenutku. Suficit gotovine iznad neophodnih potreba utiče na smanjenje rentabilnosti, pošto gotovina sama po sebi ne donosi nikakav prinos, iako omogućava preduzeću veći komoditet u izvršavanju dospelih obaveza, čime se srazmerno smanjuje rizik od insolventnosti. S druge strane, deficit gotovine, u odnosu na neophodne potrebe, direktno ugrožava solventnost preduzeća, mada privremeno može da dovede i do povećanja rentabilnosti.

Ključne reči: *finansijski tokovi, kontinualno upravljanje, računovodstvene informacije, gotovinski ciklus.*

UVOD

Za donošenje najboljih odluka, u postupcima rešavanja određene ekonomske problematike, neophodne su pouzdane računovodstvene informacije, kojim se vrednosno izražava veličina nekog ekonomskog fenomena ili dimenzije elemenata njegove strukture. S druge strane, donošenje racionalnih odluka, često je uslovljeno i opisnim informacijama, kojim se prezentuje kvalitativna strana problema koje se rešava, kao i samog rešenja koje je krajnji rezultat odlučivanja. Računovodstvene informacije, uglavnom imaju finansijski karakter, tiču se troškova i

¹ Profesor ekonomije, Ekonomski fakultet, NUBL

prihoda, te predstavljaju osnovu za donošenje odluka o izboru alternativnih rešenja, zavisno od efekata iz odnosa veličina tih ekonomskih kategorija.

U procesu odlučivanja, postupci upravljačkog računovodstva se razlikuju po tome da li se radi o odlukama koje se zasnivaju na informacijama tog računovodstva, koje su okrenute odlučivju o poslovnim procesima, ili o odlukama kojim se uređuju odnosi i postupci u okviru samog računovodstva. Informacije merodavne za poslovno odlučivanje u nestabilnim finansijskim uslovima odnose se na prihode, troškove i kapital. Odlučivanje vezano za uređenje unutrašnjih odnosa u računovodstvu usmereno je na to: kako organizovati praćenje i proučavanje poslovnih procesa, koji se finansijski reflektuju na pribavljanje, preobražavanje i vraćanje sredstava i promenu obaveza prema izvorima tih sredstava. Računovodstvene odluke u ovom smislu su odluke o tome kako uspostaviti knjigovodstvenu evidenciju i razne obračune u njegovom okviru, kakvi treba da budu knjigovodstveni dokumenti, kakva treba da bude obrada knjigovodstvenih podataka i prikazivanje rezultata te obrade. Odluke ove vrste su odluke o tome kako sastaviti razne predračune da bi bili međusobno metodološki usklađeni, kako u predračunima upotrebljavati knjigovodstvene podatke iz prošlosti te kako podatke iz predračuna uključivati u knjigovodstvene evidencije. Poređenje prethodnog i tekućeg perioda predstavlja ključni problem u finansijskoj analizi u okviru upravljačkog računovodstva. U nestabilnim finansijskim uslovima poslovanja potrebno je pre svega doći do relevantnih podataka koji proizvode relevantne informacije. Pored toga, računovodstvene odluke su usmene na postupke, to kako pred samo knjiženje kontrolisati podatke i preko njih događaje u poslovanju, kako organizovati kretanje knjigovodstvenih dokumenata da bi podaci u njima odražavali, stvarno stanje i kako sastaviti izveštaje o uspešnosti poslovanja koji bi bili od koristi menadžmentu. Računovodstvene odluke se odnose na knjigovodstvo sa obračunom, računovodstveni nadzor, računovodstvenu analizu i računovodstveno planiranje. Finansiranje je jedna od osnovnih funkcija u operativi, dok je računovodstvo sastavni deo informacionih funkcija. Računovodstvo snabdeva potrebnim informacijama finansijsku službu, a iz finansijske službe dobija odgovarajuće podatke.

Kada se radi i informacijama na kojim se zasniva odlučivanje o poslovanju, treba imati u vidu činjenicu da upravljačko računovodstvo može da obezbedi bezbroj raznovrsnih, sistematizovanih podataka o različitim aspektima ekonomskih događanja. Za poslovno odlučivanje su međutim, značajne samo one informacije, koje daju pravu sliku o pitanjima ili dimenzijama problema koje treba rešavati, i koje sugerišu put i način rešavanja. Radi se, dakle, o računovodstvenoj obradi i prezentiranju relevantnih informacija, jer bi u protivnom menadžeri mogli biti zatrpáni mnoštvom nevažnih informacija, koji ne mogu biti upotrebljene za donošenje kvalitetnih odluka.

1. ANALIZA GOTOVINSKOG CIKLUSA

Racionalno upravljanje novčanim sredstvima zahteva planiranje, kontrolu i računovodstveno praćenje novčanih transakcija i od vitalne je važnosti kako za uspešnost poslovanja tako i za opstanak svakog preduzeća. Kao posledica takvog značaja, definisani su sledeći osnovni ciljevi upravljanja novcem:

- obezbediti tačno i precizno računovodstveno praćenje priliva, odliva i stanja novca. Najveći deo transakcija u preduzeću vezan je za prilive i odlive novca. Ove transakcije, utiču na sve elemente finansijskih izveštaja: imovinu, obaveze, vlasnički kapital, prihode i rashode. Da bi finansijski izveštaji bili pouzdani, potrebno je da novčani tokovi budu precizno evidentirani.
- obezbediti dostupnost adekvatnih novčanih sredstava za redovno poslovanje i predvideti potrebu za kreditima. Svakodnevno poslovanje je uslovljeno mogućnošću preduzeća da obezbedi dovoljno novčanih sredstava za uredno izvršavanje svojih finansijskih obaveza.
- izbegavati da veliki iznosi novca nepotrebno stoje na novčanim računima u bankama bez ostvarivanja prinosa.

Odnos uspešnosti poslovanja sa jedne strane, i novčanih tokova, sa druge strane, od značaja je za ostvarivanje poslovnih ciljeva preduzeća, pa pažnju treba usmeriti na njihove karakteristike i uzajamnu povezanost.

Cirkulisanje novca u poslovanju preduzeća može se izraziti i meriti pomoću prosečnog vremenskog trajanja jednog obrta koji se naziva gotovinskim ciklusom, odnosno koeficijentom obrta gotovine. Ovaj koeficijent pokazuje koliko se gotovinskih ciklusa obavi u toku jedne poslovne godine, dok gotovinski ciklus predstavlja broj dana u godini koji protekne od trenutka izdavanja gotovine za nabavku sirovina i materijala do momenta primanja gotovine na ime naplate prihoda od prodaje gotovih proizvoda koji su izrađeni od odnosnih sirovina i materijala. Ovaj koeficijent se dobija kada se broj dana u godini podeli sa prosečnim trajanjem jednog obrta. Dužina gotovinskog ciklusa je značajan pokazatelj tekućih potreba preduzeća za imovinom. Preduzeće koje ima kratke gotovinske cikluse može efikasno poslovati sa relativno malim iznosima tekuće imovine. To preduzeće se može smatrati relativno likvidnim u dinamičnom smislu, odnosno ono može da proizvede proizvod, da ga proda i da ga naplati u gotovini u relativno kratkom periodu i ne treba se vezivati za statične izvore likvidnosti. Svaki periodični deficit gotovine mora imati adekvatne izvore svog pokrića, dok svaki suficit gotovine iznad tekućih poslovnih potreba treba da ima mogućnost za rentabilan plasman izvan redovnog poslovanja.²

² Krasulja D., Ivanišević M., (2001), *Poslovne finansije*, Beograd, strana 178.

Kratak gotovinski ciklus pokazuje da je dobar menadžment naplate i zalih, ali on takođe predstavlja i komplementarnu meru likvidnosti. Naravno da pri analizi gotovinskog ciklusa treba biti obazriv. Lako se može zaključiti da relativno kratak gotovinski ciklus podrazumeva postojanje dobrog menadžmenta. Ali ova mera u sebe uključuje i operacione i finansijske odluke i greške koje u ovim odlukama mogu da budu potcenjene. Kratak gotovinski ciklus ako se pažljivo ne analizira može preduzeće dovesti u poziciju da svoje račune ne plaća u roku, što će se lančano odraziti na kupce i dobavljače i izazvati inicijalni poremećaj na tržištu. Analiza gotovinskog ciklusa se pokazala pouzdanim analitičkim instrumentom, jer se ona fokusira na operacione odluke o zalihama i naplatama. Upravljanje novčanim sredstvima u poslovanju na pravi način od presudne je važnosti za uspešan finansijski rezultat. U mnogim preduzećima se usklađivanje potreba za sredstvima u poslovanju sa izvorima tih sredstava često svodi na borbu za preživljavanje. Menadžment u dobro uhodanim preduzećima mora posvetiti dosta vremena i napora finansiranju poslovanja. Pravilno upravljanje finansijskim sredstvima zahteva razumevanje sistemskog uticaja odlika o investicijama, poslovanju i finansiranju. Takođe je potrebno i razumevanje učinka koji razne alternative vođenja poslovanja imaju na upotrebu i izvore sredstava. Faze u poslovanju preduzeća, bilo da je ono u rastu, padu ili na ustaljenom nivou, takođe će uticati na novčane tokove sredstava. Treba takođe znati da kratkoročno upravljanje finansijskim kapitalom takođe nije nezavisno od dugoročne finansijske strukture. Pitanja upotrebe i izvora sredstava javljaju se i u toku poslovanja te mogu imati uticaja i na dugoročne investicije, kao i na dugoročne izvore sredstava.

2. TROŠKOVI GOTOVINE

U periodičnom poslovnom procesu dolazi do neprekidnog kružnog kretanje kapitala, u kome vrednost angažovanih sredstava prolazi kroz oblast proizvodnje i prometa. U njima kapital, naizmenično dobija različite oblike: novčani, proizvodni, robni, i ponovo se u procesu kretanja, preko prihoda, vraća na svoju početnu tačku, novac. Taj segment iz neprekidnog kružnog kretanja sredstava, samo je jedan njegov kružni tok. Neprestani tok otpočinjanja, razvoja i završavanja pojedinih faza poslovanja između dve tačke, kroz koje se odvija kontinuirani proces periodičnog obnavljanja kružnog kretanja sredstava predstavlja njihov tok obrta. Sa aspekta efikasnosti upotrebe raspoloživih ekonomskih dobara, najvažnije je kojom brzinom i sa kojim troškovima će, u transformaciji kroz poslovne procese pojedini oblici imovine u koje su uložena sredstva, nadoknaditi svoju vrednost, doneti odgovarajući prinos i vratiti se putem prihoda u svoj početni oblik, kao uvećani novac. Svaki obrt raznovrsnih oblika imovine koja se periodično angažuje kao pojedinačni proces a ne kao pojedinačno zbivanje u kružnom toku, započinje svoje kretanje u poslovnim

aktivnostima u obliku novčanih sredstava. Proizvodni proces započinje tako što se na tržištu nabavljaju neophodni elementi za njegovo funkcionisanje. Neophodnost uklađivanja, pojedinačnih i društvenih interesa uslovljava potrebu za postojanjem tržišta. Tržišni mehanizam dovodi u sklad suprotne interese učesnika na tržištu.³ Nakon tržišta se vrši, njihovo povezivanje i adekvatno kombinovanje, radi oplodnje njihove vrednosti, što je i cilj poslovnog angažovanja. Krug se zatvara, kada se ova realizovana suma novca opet vrati na svoju početnu tačku, odakle proces može ponovo da započne.

U kontinuitetu poslovanja preduzeća, brzina obrta vrednosti imovine na tržištu, odnosno dužina vezivanja i vreme nadoknade njenih pojedinih delova iz tih procesa, ne predstavlja osnovni poslovni cilj. Imovina koja se angažuje u poslovanju preduzeća, sastoji se od kombinacije koherentnih, međusobno uslovljenih i čvrsto povezanih delova. Ona se ulaže s ciljem ostvarivanja odgovarajućeg prihoda od prodaje na tržištu proizvoda i usluga, kao rezultat obrta poslovanja uopšte. Značaj obrta vrednosti imovine se sagledava sa stanovišta njene sposobnosti donošenja prinosa. Pored njihove međusobne povezanosti i uslovljenosti kombinovanja u odgovarajućim odnosima u konkretnim poslovnim procesima, razni oblici imovine imaju različitu brzinu obrta u toku godine. Oni se ne vraćaju istovremeno preko naplate ostvarenog prihoda na tržištu u početno stanje, u novac. Pojedini oblici angažovane imovine vraćaju se u početno stanje brže, po nekoliko puta u toku godine. Kod drugih oblika taj proces je sporiji, često čak toliko spor da ne napravi ni jedan obrt u toku godine i ne vrate svoju vrednost u početno stanje. Obrtna sredstva, koja preduzeće angažuje u svojim aktivnostima u toku godine, naprave jedan ili više obrta, vraćaju se nekoliko puta u početno stanje i ponovo, kroz naredne procese, započinju nove cikluse kružnog kretanja. Dok osnovna sredstva, odnosno njihove vrednosti, imaju sporiji obrt i vezana su više od jedne godine za poslovanje preduzeća. Osnovna sredstva, u stalnom toku poslovnih ciklusa, zadržavaju svoj prvobitni materijalni oblik i funkciju, postepeno prenoseći svoju vrednost na nove proizvode.

Periodično obnavljanje uložene vrednosti sredstava, nužno zahtevaju određeno vreme obrta imovine. Pod tim vremenom podrazumeva se vremenski period za koji vrednost celokupne imovine, u procesu kružnog kretanja pređe, sferu proizvodnje i sferu prometa i vrati se na početak u istom obliku.

U razmatranju poslovanja preduzeća na tržištu niko ne sme ignorisati finansijski način razmišljanja.⁴ Treba imati u vidu troškove koji nastaju u

³ Novaković S., Normativno regulisanje tržišta kapitala, Škola biznisa, VPŠSS, Novi Sad, 1/2011, str. 115.

⁴ Wilson R.M.S., McHugh G. (1987), *Financial Analysis: A Managerial Introduction*, Cassel Educational Limited, str. 6.

vezi sa gotovinom pri određivanju minimalno potrebnog salda gotovine. U ove troškove spadaju troškovi držanja gotovine, troškovi nedostatka gotovine i troškovi transakcija sa gotovinom. Troškove držanja gotovine čine oportunitetni troškovi koji odgovaraju izgubljenom prinosu koji se mogao ostvariti da je raspoloživa gotovina bila uložena. Troškovi nedostatka gotovine posledica su trenutnih kasa-skonta ili drugih priliva da se sirovine i materijal nabave pod povoljnim uslovima. Troškove transakcija gotovinom čine administrativni i manipulativni troškovi i provizije koji nastaju pri pribavljanju gotovine i njenom transferu u hartije od vrednosti i depozite, i obrnuto.

Preduzeće teži ka novčanom saldu koji minimizira ukupne troškove gotovine. Određivanje ovog salda povezano je sa određenim problemima, pošto je teško predvideti buduće tokove gotovine. U finansijskoj teoriji i praksi koriste se različite metode i modeli. Najčešće se koristi tzv. finansijski metod, koji se zasniva na informacijama finansijske analize. Ova metoda polazi od činjenice da minimalni saldo gotovine treba da bude jednak prosečnom godišnjem saldu koji je neophodan za obavljanje redovnih aktivnosti preduzeća. Prema ovoj metodi prosečan gotovinski saldo dobija se na sledeći način:

$$\text{Prosečan gotovinski saldo} = \frac{\text{Ukupni godišnji izdaci gotovine}}{\text{Koficijent obrta gotovine}}$$

Cilj menadžmenta preduzeća pri upravljanju gotovinom sastoji se u tome da se prosečno trajanje njenog obrta skрати, odnosno da se koficijent obrta srazmerno poveća. Zadatak menadžmenta je dakle da smanji saldo i ukupne troškove gotovine.

3. POTREBA IZRADE IZVEŠTAJA O NOVČANIM TOKOVIMA

Novčani tokovi mogu biti predmet dubinske i sveobihvatne finansijske analize. Obradom totalnog rezultata preduzeća, koji se iskazuje totalnim bilansom, utemeljeno je saznanje da je život preduzeća, u stvari, jedan krug. U formiranju tog kruga, na njegovom početku je početni kapital u novčanom obliku, prilikom čijeg se unošenja u poslovne procese preduzeća, dodaje dodatni kapital. Oni tako sjedinjeni prolaze kroz sve faze poslovnih procesa i na kraju se u novčanom obliku vraćaju ulagačima kao, oplodene vrednosti, u visini kamate na pozajmljeni kapital i u visini dobiti na vlasnički kapital. U preduzeću koje kontinualno posluje, kružni tok se posmatra u ograničenom vremenskom periodu. Na dan bilaniranja raspoložuje se stanjem angažovanih sredstava u gotovini i njenim ekvivalentama, što zahteva potrebu za kontinuelnim upravljanjem njenim tokovima, kako u održavanju kratkoročne likvidnosti perioda, tako i u obezbeđivanju i generisanju dugoročne solventnosti preduzeća.

Novčani tokovi predstavljaju prilive i odlive novca i novčanih ekvivalenata. U terminologiji Međunarodnih računovodstvenih standarda izraz "cash" ne obuhvata samo iznose stvarne gotovine već uključuje i sledeće: papirni novac, kovanice, potraživanja depozita, čekove, akreditivne i sve druge elemente koje će banka u kratkom roku pretvoriti u novac na poslovnom računu.

Novčani ekvivalenti su kratkotrajna, visokokvalitetna ulaganja koja se brzo konvertuju u poznate iznose novca i koja nisu pod velikim uticajem rizika promene vrednosti. Izveštaj o novčanim tokovima daje informacije menadžerima, investitorima i kreditorima o prelivima i odlivima novca tokom obračunskog perioda kao i o rezultatu tog odnosa.

Preporuka izrade izveštaja o novčanim tokovima proizlazi iz Međunarodnog računovodstvenog standarda 7⁵ i odnosi se na sve zemlje koje su usvojile njegovu primenu. Izveštaje o novčanim tokovima se sastavlja iz sledećih razloga:

- da pokaže odnos neto dobiti i promena u bilansima gotovine. Bilansi gotovine se mogu smanjiti uprkos pozitivnoj neto dobiti i obrnuto;
- da izveštava o prošlim gotovinskim tokovima i pomaže u:
 - predviđanju budućih gotovinskih tokova;
 - procenjivanju načina na koji menadžment ostvaruje i koristi gotovinu;
 - određuju sposobnosti preduzeća da plati kamatu, dividende i dugove pri dospeću;
- da identifikuje promene u aktivni bilansa.

Potreba sastavljanja izveštaja o novčanim tokovima proizilazi iz toga što, bilans stanja pokazuje ukupno stanje novca i njegovih ekvivalenata na kraju obračunskog perioda, ali ne pokazuje odvojeno neto novčani tok perioda niti pokazuje kako je i zbog kojih transakcija došlo do promena na novčanim računima. U tom smislu bilansa stanja ne deluje dovoljno informativno. Što se bilansa uspeha tiče, on za bilo koji nivo poslovanja pokazuje profitabilnost aktivnosti preduzeća, ali ne pokazuje kako će se te aktivnosti odraziti na stanje gotovine koja će biti raspoloživa za podmirenje obaveza od kojih se veliki deo može podmiriti samo u gotovom novcu.

Gotovina je resurs koji održava preduzeće u životu. Izveštaj o novčanim tokovima omogućuje procenu uspešnosti poslovanja gotovinom i procenu budućih tokova gotovine kako ne bi došlo do blokada na računima. Ovaj izveštaj je važan kako za kreditore i investitore, tako i za vlasnike, menadžere ali i deoničare koje država štiti propisivanjem

⁵ *International Accounting Standard IAS 7 Cash Flow Statements*, (1992), Revised, IASC, London.

obavezne izrade izveštaja o novčanim tokovima. Takođe on omogućuje revizorima i državnim kontrolnim organima detaljniju i preciznu kontrolu. Ovaj izveštaj možemo zamisliti kao novčanik preduzetnika u koji novac dolazi od naplate i odlazi radi plaćanja različitih obaveza.

Analiza novčanih tokova omogućuje analizu pojedinih komponenti priliva i odliva sredstava i njihovo kretanje u odnosu na transformaciju pojedinih oblika sredstava. Praćenje tokova novčanih sredstava se odnosi na praćenje promena u aktivni i pasivi, pri čemu je stanje novčanih tokova za svaki dan uslovljeno stanjem aktive i pasive proteklog dana i saldonom priliva i odliva planiranog dana.

Celokupno kružno kretanje novčanog kapitala sastoji iz procesa kružnog kretanja gotovine i njenih ekvivalenata u proizvodnim procesima i njihovog kružnog kretanja robnim procesima. Svaki od tih oblika kružnog kretanja pretpostavlja i druge oblike kružnog kretanja, tako da među njima postoji stvarno jedinstvo, međusobna uslovljenost i uzajamna povezanost. Ti procesi se ostvaruju kontinuirano, a do njihovog prekida dolazi samo kad nastanu krize. Tako se održava kontinuitet kružnog toka gotovine i njenih ekvivalenata, sve dok ona menjajući oblike u kojim se manifestuje, bez zastoja, prolazi iz jedne u drugu fazu poslovnih procesa, uzimajući pri tom nove vidove egzistencije.

ZAKLJUČAK

Informacije o novčanim tokovima koje dostavlja računovodstvo neophodne su za procenu sposobnosti preduzeća da stvara gotovinu i gotovinske ekvivalente i omogućava korisnicima izveštaja o novčanim tokovima, da na osnovu takvih informacija razviju modele za procenu i poređenje sadašnje vrednosti i budućih tokova gotovine različitih preduzeća, aktuelnih i potencijalnih poslovnih partnera. Te informacije, takođe, povećavaju mogućnost poređenja izveštaja o uspešnosti posovanja između različitih preduzeća, budući da eliminišu učinke korišćenja različitih računovodstvenih postupaka za iste poslovne promene i određene poslovne događaje.

Finansijski menadžment u savremenim uslovima privređivanja kontinuelnim praćenjem novčanih tokova posredstvom računovodstvenih informacija treba da predvidi potrebna i raspoloživa novčana sredstva u određenom periodu, što treba omogućiti blagovremeno pribavljanje i plasiranje raspoloživih novčanih sredstava. Ovo je veoma značajno za donošenje finansijskih odluka, zbog čega je kontinualno ukslađivanje priliva i odliva novčanih sredstava osnovni i trajni zadatak finansijskog menadžmenta preduzeća. Kao moćan mehanizam kontinuelnog praćenja novčanih tokova u cilju održavanja likvidnosti u uslovima produženih a često i upitnih rokova plaćanja, izdvojio se izveštaj o novčanim tokovima.

Pažljivom analizom i projekcijom menadžment preduzeća internim ljudskim faktorom ne može dovesti preduzeće u nelikvidnost i ugroziti proces poslovanja, uprkos nepovoljnim i nestabilnim finansijskim uslovima okruženja zahvaćeno krizom rokova plaćanja.

THE ROLE OF ACCOUNTING IN THE CONTINUOUS MANAGEMENT OF FINANCIAL FLOWS IN UNSTABLE FINANCIAL CONDITIONS

Professor Dragan Vukasović, PhD

Abstract: Any decision based on relevant management accounting information producing monetary effect in the coming cycle use and provide the financial resources. The task of management is to maintain proper harmony between the inflow and outflow of funds to facilitate changes in business, incurred by the decision of management or external influences. Cash management is request for the continued demand for establishing and maintaining an optimal balance of cash at any time. Surplus cash above necessary requirements impact on reducing profitability, as cash itself brings no return, even though the company provides greater comfort in performing due obligations, which proportionally reduces the risk of insolvency. Cash deficit, in relation to the essential needs, directly threatening the solvency of the company, although occasionally it may lead to increased profitability.

Key words: *financial flows, continuous management, accounting informations, cash flow*

LITERATURA

1. Brealey, R.A., Majers, S.C. Marcus, A.J., Osnove korporativnih finansija, Mate, Zagreb, 2007.
2. Ehrhart, M. C., Brigham E. F., Corporate Finance: A Focused Approach, Fourth Edition, South – Western Cengage Learning, 2011.
3. Fabozzi, F. J., Draker P. P., The Basics of Finance: an Introduction to Financial Markets, Business Finance and Portfolio management, John Wiley & Sons, 2010.
4. Hee Jin Noh, Financial Strategy to Accelerate Innovation for Green Growth, Korea Caritac Market Institute, 2010
5. Horne, J. C. V, Wachowicz, J. M. JR, Osnovi finansijskog menadžmenta “Data status”, Beograd, 2007.
6. International Accounting Standard IAS 7 Cash Flow Statements,(1992), Revised, IASC, London.
7. Krasulja,D., Ivanišević, M., (2001), Poslovne finansije, Beograd.
8. Mankiw, G. “Osnovi ekonomije”, Mate, Zagreb, 2006.
9. Novaković, S., Normativno regulisanje tržišta kapitala, Škola biznisa, VPŠSS, Novi Sad, 1/2011

10. Parrino R., Kidnez D. S., Bates T. W., Fundamentals of Corporate Finance, second edition, John Wiley & Sons, Inc., 2012.
11. Wilson, R.M.S., McHugh, G. (1987), Financial Analysis: A Managerial Introduction, Cassel Educational Limited.