

SADRŽAJ:

**TRŽIŠTE KAPITALA.. 2**

**1.0. Uvod. 2**

**1.1. PONUDA KAPITALA.. 3**

**1.2. OBLICI KORIŠĆENJA KAPITALA.. 7**

**1.3. ULAGANJE U AKCIJE ILI AKCIONARSKI KAPITAL.. 8**

**1.4. UČESNICI NA TRŽIŠTU KAPITALA.. 10**

**1.5. BERZE I BERZANSKO POSLOVANJE.. 11**

**1.5a. Najznačajnije svetske berze. 13**

**1.5b. Beogradska berza. 14**

**1.6. ULOGA DRŽAVE NA TRŽIŠTU KAPITALA.. 15**

**1.7. DUGOROČNE HARTIJE OD VREDNOSTI. 16**

**1.8. DEONICE (AKCIJE). 17**

**1.8a. OBIČNE AKCIJE.. 18**

**1.8b. PREFERENCIJALNE (POVLAŠĆENE) AKCIJE.. 18**

**1.8c. UŽITNIČKE AKCIJE.. 19**

**1.9. UPRAVLJANJE DIVIDENDOM... 20**

**2.0. OBVEZNICE.. 24**

**2.1.Vrste obveznica. 24**

**2.2. PLATINI PROMET I BANKARSKE TRANSAKCIJE.. 26**

**2.2a. Instrumenti platnog prometa. 27**

**2.2b. Obavljanje platnog prometa elektronskim putem.. 27**

**2.3. OSNOVNI OBLICI FINANSIRANJA.. 28**

**2.4. ULOGA I ZNAČAJ FINANSIJSKIH DERIVATA.. 30**

**2.4a. Fjučersi 31**

**2.4b. Opcije. 33**

**2.4c. Ostali finansijski derivati**

**TRŽIŠTE KAPITALA**

**1.0. Uvod**

Teorija kapitala je sastavni deo teorije imovine i ona predstavlja centralno pitanje i srž političke ekonomije u okviru koje se detaljno i izučava.

Reč kapital potiče od latinske reči caput, što znači glava, odnosno od prideva capitalis-glavni. Kapital kao reč se prvi put pojavljuje u srednjem veku sa širenjem trgovačkog bogatstva i pojavom kredita. Ono što se obično tada, pa i danas podrazumevalo pod kapitalom jeste ukupnost dobara koja donose kamate.

Kao trgovina kapitala smatra se trgovina likvidnim novcem raspoloživim u roku dužem od jedne godine. Drugim rečima, tržište kapitala predstavlja institucionalno organizovani prostor sa svim potrebnim elementima neophodnim za njegovo funkcionisanje u tačno određenom vremenu, kao i pravila i uzanse ponašanja učesnika.

Osnovna funkcija tržišta kapitala je upravo ta da vrši stalno okupljanje imaoaca i tražioca kapitala na određenom mestu i u određeno vreme.

U tržišno razvijenim zemljama način funkcionisanja, bankarske operacije i tehnologija rada na tržištu kapitala odvijaju se na osnovu jasnog poslovnog kodeksa, morala i dobrih poslovnih običaja. Naime, učesnici na tržištu kapitala pri obavljanju raznih transakcija dužni su da se pridržavaju sledećih principa i karakteristika:

- **jednoobraznost**, koja podrazumeva koja podrazumeva primenu jednoobraznih instrumenata po formi i sadržini, jednoobraznost dokumenata i njihove obrade, kao i jednoobraznost tehnologije rada,

- **jedinstvenost**, koja podrazumeva jedinstven način poslovanja i obavljanja tržišnih transakcija;

- **internacionalnost** u realizaciji ovih poslova, koja označava striktno poštovanje i pridržavanje međunarodnih pravila i običaja;
  
- **široka lepeza ponude tržišnog materijala i veliki broj učesnika** ovlašćenih za obavljanje poslova na finansijskom tržištu;
  
- **efikasnost i korektnost**, koja se ogleda u pravovremenoj i promptnoj valutaciji priliva i odliva sredstava po osnovu realizacije tržišnih transakcija na nacionalnom i međunarodnom tržištu;
  
- **tržišno ponašanje i apsolutna konkurentnost svih učesnika** na tržištu sa stanovišta kvaliteta tržišnih usluga koje se pružaju klijentima;
  
- **besprekorna finansijska disciplina** na svim nivoima i kod svih učesnika;
  
- **savremena tehnologija rada** uz primenu najsavremenijih tehničkih pomagala;
  
- **racionalnost** poslovanja institucija izražena kroz niske transakcione troškove;
  
- **potpuna i dosledna ažurnost**, koja se ogleda u neprikosnovenoj obavezi učesnika na tržištu da sve naloge dobijene do određenog vremena obrade i realizuju istog dana;
  
- **primena kontokorentne i korespondentske politike** između tržišnih učesnika;
  
- **stabilnost, konzistentnost, kongruentnost i dosledna primena zakona** i svih podzakonskih propisa u odnosu na sve učesnike;

- *primena najjednostavnijih rešenja za cirkulaciju podataka i dokumenata;*

□□□ slobodan transfer kapitala i finansijskog tržišta.

Efikasnost tržišta kapitala svake zemlje pod uticajem je:

- akumulirane štednje,
- razvijenosti bankarskog sistema,
- podsticaja štednje poreskom politikom zemlje,
- razvijenosti dugoročnih HoV,
- razvijenosti berzi na kojima se trguje dugoročnim HoV,
- efikasnost tržišta novca,
- ukupne stabilnosti zemlje i
- samog tržišnog ambijenta i njegove razvijenosti.

## 1.1. PONUDA KAPITALA

Ponudu kapitala predstavljaju sva raspoloživa movcana sredstva u dužem roku od godne dana. Pri tom, ovde mislimo na svu sumu kapitala koji potiče iz nekoliko izvora, kao što su:

- svi vidovi štednje, kao odložena potrošnja
- svioblici transformacije mobilisanog novca u kapital banaka i
- zajmovi u inostanstvu

Smatra se da je najvažniji primarni izvor kapitala – onaj koji potiče iz štednje, kao odložene potrošnje društva.

**Štednja**, kao odložena potrošnja društva, se formira u sektoru stanovišta i u okviru privrednog i društvenog sektora zemlje. Kolika će biti ta dužina odlaganja trošenja zavisi od niza objektivnih i subjektivnih faktora, od kojih su najznačajniji sledeći:

- Stopa ostatka ličnog dohotka i akumulacije
- Stopa očekivanog prihoda u budućnosti
- Stepem razvijenosti instrumenata za stimulisanje štednje

Obim štednje zavisi od mnogih okolnosti. Ovde navodimo najvažnije:

- primanja stanovništva i njihova motivisanost da štede
- visina i raspodela neto dobitka, kao novostvorene vrednosti i
- funkcionisanje sekundarnog tržišta HoV.

Primanja stanovništva i njihova motivisanost da štede u direktnoj je zavisnosti od drugog činioca, tj. od visine i raspodele ostvarenog neto dobitka. Veća masa neto dobitka osnovna je pretpostavka većih primanja, tj. zarada zaposlenih i pri neizmenjenim uslovima raspodele. Motivi za štednju građana značajna su činilac štednje. Smatra se da jači motivi za štednju smanjuju fleksibilni deo tekuće potrošnje i povećavaju štednju. Sama motivisanost može biti materijalna i nematerijalna. Materijalni motivi pojedinaca su izraženi u želji za bogaćenjem i kapitalisanjem radi uvećanja lične imovine, kao i radi bolje i srećnije budućnosti svoje porodice. Od nematerijalnih motiva treba pomenuti želju pojedinca da

odlaganjem današnjeg trošenja obezbedi sebi srećniju, bezbedniju i bolju budućnost. Najveći broj autora smatra da su materijalni motivi jači od nematerijalnih, jer snažnije podstiču štednju stanovništva.

Postoje i motivi štednje privrednog sektora. Oni su raznovrsni i mnogobrojni: ostvarenje prihoda po osnovu štednje, održavanje dostignutog nivoa konkurentne prednosti uz permanentnu modernizaciju i usavršavanje svoje tehnologije, ostarivanje finansijske samostalnosti i nezavisnosti, korišćenje određenih beneficija i poreskih olakšica, itd. A primarni motivi štednje javnog sektora su: ostvarivanje ciljeva ekonomske politike, stvaranje uslova za stabilan privredni razvoj, ostvarivanje ciljeva socijalne politike i društvene nadgradnje, ostvarivanje prihoda po osnovu štednje, itd. Pored ovih stimulativnih, postoje i destimulativni faktori štednje, kao što su: politička, ekonomska i monetarna nestabilnost, nekonzistentan i nestabilan poreski sistem, administrativna i nestabilna politika kamatnih stopa, nerazvijenost finansijsko – bankarskog sistema, itd.

Visina i raspodela neto dobitka je veoma važno pitanje kojim treba da se bavi menadžment preduzeća. Menadžment, pored toga što mora istrajavati u borbi za povećanje neto dobitka, podjednako dosta mora da radi i na usavršavanju metode za njegovu raspodelu. Ako je to za preduzeće uslov opstanka, rasta i budućnosti razvoja i ako mu veći ostvareni neto dobitak znači mogućnost da se pri njegovoj raspodeli više izdvaja za jačanje materijalne osnove – kapitala, onda je to i sasvim razumljivo. Osnovni moto veće akumulacije neto dobitka treba tražiti u mogućnosti za:

- veću i bržu supstituciju pozajmljenog kapitala sopstvenim,
- jačanje snage sopstvenog kapitala radi povećanja konkurentske sposobnosti i ubrzanja rasta i razvoja preduzeća,
- stalno povećavanje finansijske samostalnosti i
- smanjivanje finansijskog rizika.

Funkcionisanje sekundarnog tržišta HoV može uvek značajno da doprinese povećanju raspoloživih oblika štednje, jer svi vlasnici slobodnog kapitala imaju široku mogućnost ulaganja u dugoročne HoV različitih stepena rizika i stope prinosa na kapital. To zato što putem kupoprodaje mogu lako menjati strukturu svog portfelja dugoročnih HoV i tako brzo dolaziti do gotovine. Postoji mnogo različitih:

- dugoročnih HoV
- prava po osnovu dugoročnih HoV,
- izdavalaca
- stopa prinosa
- rizika u vrednosti pojedinih dugoročnih HoV na sekundarnom tržištu, pa na brzim konvertovanjem jednih u druge HoV ili gotovinu, stvara uslove da mali valsnici kapitala postaju investitori – suvlasnici preduzeća, što samo povećava motive za štednju.

34

Drugi značajan izvor kapitala je **Transformacija mobilisanog novca u kapital banaka**

Ovaj izvor je isključivo rezultat "prerađivačke funkcije", bankarskog finansijskog sektora, koji je u mogućnosti da ogromne iznose štednje, koja se nalazi na štednim računima banaka u tzv. likvidnoj formi, delimično koristikao kapital, a da se pri tome banka ne izloži riziku nelikvidnosti.

Drugim rečima, **transformacija mobilisanog novca u kapital banaka** je uslov stalnog jačanja tržišta kapitala, jer banke jačaju svoju pasivu mobilisući novac u dpozite.

Ti depoziti po ročnosti su različiti: po viđenju, preko onih do nekoliko nedelja, meseca i godina. Samo oni depoziti raspoloživi preko godinu dana su sa karakterom kapitala. Banka može preraditi novac u kapital. To redovno čini plasirajući sve depozite ročnosti do godinu dana njihovom transformacijom u kapital. Da bi u tome uspela banka nastoji da ima više:

- deponenata,
- oročenih depozita i
- međusobno poslovno povezanih deponenata po viđenju.

Očekivanja su banke da ima maksimalan broj deponenata koji su međusobno poslovno povezani i sa oročenim depozitom, jer su tada veće i mogućnosti da će depoziti

biti održavana istom nivou, ili da će rasti. Naime, tada postoji mogućnost različitih rokova dospeća mnogih poslovno povezanih deponenata u međusobnim trgovanjima, jer će se trgovati bez izlaska novca iz banke. Sve to daje za pravo bankama da će u svojim u svojim računicama uspeti u transformaciji

postojećih depozita u kapital, radi njegovog plasmana u vidu dugoročnih kredita i povraćaja u vidu novog kapitala kao dugoročnog izvora finansiranja. Ako pored svih prduzetih mera dođe do povećanog podizanja novca sa depozita nego što je razlika između ukupnih depozita i dugoročnih plasmana pokrivenih tim depozitima, banka rizikuje da uđe u zonu nelikvidnosti i ako ne reši pravovremeno taj problem ide u sanaciju ili u bankrotstvo.

Motivi banaka da transformacijom vrše pretvaranje novčanih dokumenata u kapital su u obezbeđivanju većih kamata na dugoročne u odnosu na kratkoročne kredite. Razloge za takvo ponašanje treba tražiti u činjenici da je:

- rizik naplate kredita-plasmana proporcionalan dužini roka njegove naplate,

- dugoročno kreditiranje praćeno sa povećanjem svih troškova,
- ako je reć o hipotekarnoj garanciji za odobreni kredit pri ranje njegove naplate hipotekom je: mođe li zalođena stvar u prodajnom da pokrije tangirani kredit i sl.

Pribavljanje kapitala u inostranstvu vrši se najćešće u vidu kredita i ulaganjem u domaća preduzeća na valsnićkoj osnovi. Pribavljanje kapitala na ovaj naćin vezano je za profitabilnost ulaganja u domaća preduzeća, ta za sigurnost i stabilnost makroekonomskog i politićkog sistema zemlja.

Pribavljanje kapitala iz inostranstva kreditnim putem u trenutku pribavljanja povećava domaću ponudu kapitala, dok je u trenutku povraćaja smanjuje. Zaduđivanje putem kredita nosi rizik svake vrste, a pre svega zbog:

- ekonomske zavisnosti od sveta, zbog prevelike zaduđženosti,
- opasnosti od inflatornih gubitaka, te radi inflacije troškovnog karaktera.

Dok se pribavljanjem kapitala putem inostranih kredita povećava domaća ponuda kapitala, a pri povraćaju ista smanjuje, dotle se pri pribavljanju kapitala na vlasnićkoj osnovi ponuda kapitala samo povećava, a ne smanjuje, jer nema otplate i povraćaja glavnice uloženog

kapitala.

Ukupno formirani kapital po navedenim osnovama ne čini ponudu kapitala na tržištu. Ona se samo smanjuje za iznos samofinansiranja realne aktive vlasnika kapitala. Isto važi i za pojednice, kad formirani kapital iz odložene tekuće potrošnje ulažu u kupovinu trajno potrošnih dobra (stan, kuća, mehanizacija poljoprivrednika i sl.). Taj deo kapitala ide na uštrb ukupne ponude kapitala na tržištu.

Neki autori ukupnu ponudu kapitala na tržištu kvantifikuju obrascem:

$$PK = FK + MK - IK - AK$$

**PK** – ponuda kapitala

**FK** – ukupno formirani kapital

**MK** – ponovo aktivirani kapital u dugoročne HoV

**IK** – odliv kapitala otplatom inokredita i dividendi

**AK** – uloženi kapital domaćih vlasnika

Ostvarenje dobiti izražene u novcu centralni je problem svakog savremenog društva. To se postiže efikasnošću u korišćenju svih faktora razvoja među kojima je i novac. Faktori proizvodnje su: stanovništvo i ljudski potencijal, prirodni resursi i klima, instalirana osnovna sredstva, infrastruktura, veličina zemlje, geopolitički položaj, kultura i dr. a među kao posebanali kao vrlo značajan faktor koji omogućava efikanso korišćenje drugih u tržišnoj privredi jestei novac (finansije).

Ako dovoljno ne poznajemo razvojne faktore i različite načine njihovog korišćenja nećemo moći realizovati do kraja, mereno koliinski i vremenski, postavljee ciljeve privrednog i društvenog razvoja. To važi posebno za novac i finansije.

Kamata predstavlja cenu korišćenja finansijskih sredstava – kreditnih i novčanih resursa na finansijskom tržištu. Ona je i cena za žrtvovanj, odnosno za odricanje sadašnje na račun buduće potrošnje. Uz to, novac je i veoma značajan faktor proizvodnje, on se ulaganjem oploduje, donosi profit, pa je i to razlog da ima svoju cenju korišćenja u vidu kamate.

Štediše koje raspolažu slobodnim novčanim sredstvima prodaju njihovu upotrebu, tj. ustupaju ih u određenom roku onim licima kojima ta sredstava nedostaju uz ugovaranje perioda korišćenja sredstava i naknade za to, u vidu kamata. Otuda se i štednja definiše kao deo tekućeg dobitka koji se žrtvuje, odgovarajuću kamatu, koja se za to dobija u cilju povećanja imovine u budućem periodu.

Visina kamate zavisi od brojnih faktora među kojima su najznačajniji ponuda i tražnja novca i kapitala i profit koji se dobija plasmanom kapitala, ali i od stope prinosa realnih investicija, kretanja cena, špekulativnih transakcija idr.

Treba imati u vidu da visina kamate najviše zavisi od tražnje kredita, tj. od klime za investiranje. S druge strane, za debitore je kamata trošak investiranja, jer mora da se plati kreditoru. Time ona umanjuje profit debitora. Što je kamata veća, profit je manji i obrnuto, mada na profit deluju i veoma brojni drugi faktori (produktivnost, ekonomičnost, rentabilnost itd.)

### 1.2. OBLICI KORIŠĆENJA KAPITALA

Osnovni oblici korišćenja kapitala su zajmovni kapital i vlasnički-akcijski kapital. Zajmovni kapital je oblik korišćenja kapitala u kome se korisnik kapitala – preduzetnik javlja u ulozi dužnika, a vlasnik kapitala u ulozi poverioca, pri čemu se između njih stvara kreditni odnos. Ovaj kreditni odnos može biti direktno uspostavljen između vlasnika i korisnika, a može i indirektno preko posrednika – banke ili neke druge finansijske organizacije. Zajmovni kapital može se pojaviti u obliku: investicionog kredita, hipotekarnog kredita i dugoročnog zajma. Pod

#### **investicionim kreditom**

podrazumevamo svaku vrstu dugoročnog kredita bez obzira na namenu, način korišćenja, odobravanja i vraćanja, a koji za obezbeđenje od kreditnog rizika nema hipoteku, već neko drugo pokriće.

#### **Hipotekarni kredit**

predstavlja samo onu vrstu dugoročnog kredita koji je od kreditnog rizika obezbeđen hipotekom.

Osnovne karakteristike dugoročnog kredita, koje ga i razlikuju od kratkoročnog kredita su sledeće:

- Dugoročni karakter zajmovnog kapitala predstavlja njegovu osnovnu karakteristiku. Rok otplate dugoročnog kredita kreće se i od 70 godina, što zavisi od individualne sposobnosti korisnika zajma da uredno vraća isti.
- Veći stepen rizika je druga karakteristika dugoročnog zajma i ona predstavlja logičan nastavak njegove prve karakteristike. Što je rok otplate kredita duži, utoliko je stepen naplate rizika veći, i obrnuto. Ovde se pre svega misli na kreditni, kamatni i kursni rizik. Kreditni rizik znači nemogućnost naplate potraživanja u dogovorenom roku. Kamatni rizik označava promenu kamatene stope na tržištu u odnosu na dogovorenu. Kursni rizik se javlja u slučaju deviznih kredita, tako da ukoliko je ugovor zaključen u nekoj stranoj valuti, itekako postoji mogućnost promene intervalutarne domaće valute u odnosu na konkretnu valutu iz ugovora.
- Veća cena koštanja predstavlja rezultantu prve dve karakteristike. Na tržištu je uobičajena pojava da je kamata na dugoročne kredite veća od kamate na kratkoročne kredite za 1% do 6% , a nekada i više. Razlozi povećane kamatne stopesu, osim stepena rizika i dugoročnosti, visoki troškovi emisije i plasmana hartija zajmovnog karaktera, visoki troškovi utvrđivanja boniteta korisnika kredita, visoki troškovi upravljanja i rukovanja založnim materijalom, visoki troškovi unovčavanja potraživanja po osnovu ovih kredita, stanje ponude i tražnje na tržištu kapitala itd.

KOMPLETAN RAD MOZETE SKINUTI SA OVOG LINKA: [download](#)

**MATURSKIRADOVI.NET** - *Vaš oslonac za lakše školovanje*