

ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA NA PRIMJERU PREHRAMBENE INDUSTRIJE

Rašić, Katica

Master's thesis / Specijalistički diplomski stručni

2017

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Split, Faculty of economics Split / Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:124:817008>

Rights / Prava: [In copyright](#)/[Zaštićeno autorskim pravom.](#)

Download date / Datum preuzimanja: **2025-01-30**

Repository / Repozitorij:

[REFST - Repository of Economics faculty in Split](#)



**SVEUČILIŠTE U SPLITU
EKONOMSKI FAKULTET**

DIPLOMSKI RAD

**ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA NA
PRIMJERU PREHRAMBENE INDUSTRIJE**

Mentor: prof.dr.sc. Ivica Pervan

Student: Katica Rašić

Split, veljača 2016.

1. UVOD.....	4
1.1. Predmet i problem istraživanja	4
1.2. Cilj istraživanja	4
1.3. Metode istraživanja.....	5
1.4. Sadržaj rada.....	6
2. FINANCIJSKI IZVJEŠTAJI I FINANCIJSKI POKAZATELJI POSLOVANJA	7
2.1. Obilježja financijskih izvještaja.....	7
2.2. Vrste financijskih izvješća	8
2.2.1. Bilanca.....	8
2.2.2. Račun dobiti i gubitka	10
2.2.3. Izvještaj o novčanom toku.....	11
2.2.4. Izvještaj o promjenama kapitala.....	12
2.2.5. Bilješke uz financijske izvještaje	12
2.3. Analiza pokazatelja uspješnosti poslovanja	13
2.3.1. Horizontalna analiza.....	13
2.3.2. Vertikalna analiza.....	13
2.3.3. Financijski pokazatelji.....	14
2.3.3.1. Pokazatelji likvidnosti	14
2.3.3.2. Pokazatelji zaduženosti	15
2.3.3.3. Pokazatelji aktivnosti	15
2.3.3.4. Pokazatelji ekonomičnosti.....	16
2.3.3.5. Pokazatelji profitabilnosti	17
2.3.4. Altmanov Z-score model.....	17
3. ANALIZA POSLOVANJA NA PRAKTIČNOM PRIMJERU PODUZEĆA IZ PREHRAMBENE INDUSTRIJE	19
3.1. Analiza poslovanja Ledo d.d.	19
3.1.1. Općenito o poduzeću Ledo d.d.....	19
3.1.2. Horizontalna analiza.....	19
3.1.3. Vertikalna analiza.....	27
3.1.4. Financijski pokazatelji uspješnosti poslovanja	31
3.1.4.1. Pokazatelji likvidnosti	31
3.1.4.2. Pokazatelji zaduženosti	32
3.1.4.3. Pokazatelji aktivnosti	34
3.1.4.4. Pokazatelji ekonomičnosti.....	36

3.1.4.5. Pokazatelji profitabilnosti	37
3.1.5. Altmanov Z-score model.....	39
3.2. Analiza poslovanja Kraš d.d.	41
3.2.1. Općenito o poduzeću Kraš d.d.	41
3.2.2. Horizontalna analiza bilance	42
3.2.3. Vertikalna analiza bilance	48
3.2.4. Financijski pokazatelji uspješnosti poslovanja	51
3.2.4.1. Pokazatelji likvidnosti	51
3.2.4.2. Pokazatelji zaduženosti	52
3.2.4.3. Pokazatelji aktivnosti	54
3.2.4.4 .Pokazatelji ekonomičnosti.....	55
3.2.4.5. Pokazatelji profitabilnosti	56
3.2.5. Altmanov Z- score model.....	57
3.2.6. Usporedni prikaz uspješnosti poslovanja poduzeća Kraš d.d. i Ledo d.d....	57
4. ZAKLJUČAK	65
5. LITERATURA	68

1. UVOD

1.1. Predmet i problem istraživanja

Prehrambena industrija je jedna od vodećih industrijskih grana u Hrvatskoj. U njoj se realizira oko 24% ukupne proizvodnje prerađivačkog sektora i upošljava oko 20% zaposlenih.¹

Za prehrambenu industriju se može reći da je ona ključna sastavnica i nezaobilazan čimbenik uspješnog razvoja industrije i gospodarstva u cjelini. Baš zbog njene velike važnosti kako i u svjetskom gospodarstvu tako i u hrvatskom, ovo područje je izabrano kao tema diplomskog rada.

Ne samo da je prehrambena industrija važna za gospodarstvo pojedine zemlje, važna je i za stanovništvo. Svaki čovjek svakodnevno ima potrebu zadovoljavati svoje egzistencijalne potrebe, a upravo prehrambena industrija to i pruža. Zato postoji stalna potražnja za tom gospodarskom djelatnošću.

Cilj ovog istraživanja je dobiti uvid o položaju određenih poduzeća u prehrambenoj industriji.

Poduzeća koja će se analizirati su Kraš d.d. i Ledo d.d. Ova dva poduzeća su izabrana iz razloga što spadaju u deset vodećih poduzeća prehrambene industrije u RH te imaju adekvatne financijske izvještaje koji moraju biti javno objavljeni prema Zakonu o računovodstvu.

Analizom će se nastojati utvrditi sadašnje stanje poduzeća, prikazivati će se realni i objektivni podaci o likvidnosti, zaduženosti, profitabilnosti, financijskoj stabilnosti poduzeća, te učinkovitost poslovanja. Zadatak provedene analize je stvoriti određenu informacijsku podlogu koja može služiti kao osnova za donošenje određenih odluka.

Podaci koji su potrebni za analizu se preuzimaju iz bilance i računa dobiti i gubitka navedenih poduzeća, koji su preuzeti sa Zagrebačke burze.

1.2. Cilj istraživanja

Cilj istraživanja je analizirati strukturu financijskih izvještaja poduzeća Ledo d.d. i Kraš d.d. za više uzastopnih razdoblja. Temeljni cilj ovog istraživanja je na temelju fer prezentiranih

¹ Buturac, G., Vizek, M. (2014): Makroekonomska analiza izvozne konkurentnosti prehrambene industrije RH, Zagreb, Klub Ekonomskog instituta, str.4

financijskih izvješća izračunati pokazatelje, koji će prikazati stvarnu sliku poduzeća o njegovoj likvidnosti, zaduženosti, profitabilnosti, rentabilnosti, uspješnosti poslovanja.

Analiza se radi za razdoblje od četiri godine za poduzeće Ledo d.d. i razdoblje od četiri godine za poduzeće Kraš d.d., kako bi se utvrdilo odstupanje u tekućoj u odnosu na prethodnu godinu i razloge tih odstupanja. Na taj način se stvara bolja informacijska podloga za donošenje određenih odluka.

1.3. Metode istraživanja

Postoje različite znanstvene metode pomoću kojih se dolazi do određenih rezultata istraživanja. Da bi se postigli najefektivniji znanstveni rezultati pri analizi, koristi se povezivanje više znanstvenih metoda. U izradi ovog rada korištene su sljedeće znanstvene metode:²

- ▶ metoda analize
- ▶ metoda sinteze
- ▶ metoda deskripcije
- ▶ komparativna metoda
- ▶ statistička metoda
- ▶ metoda kompilacije.

Metoda analize – je postupak znanstvenog istraživanja raščlanjivanjem složenih pojmova, sudova i zaključaka na njihove jednostavnije sastavne dijelove i elemente, te izučavanje svakog dijela za sebe i u odnosu na druge dijelove, odnosno cjeline.

Metoda sinteze – je postupak znanstvenog istraživanja i objašnjavanja stvarnosti putem sinteze jednostavnih sudova u složenije, povezujući izdvojene elemente, pojave, procese i odnose u jedinstvenu cjelinu u kojoj su njezini dijelovi uzajamno povezani.

Metoda deskripcije – je postupak jednostavnog opisivanja ili očitovanja činjenica, procesa i predmeta u prirodi i društvu te njihovih empirijskih potvrđivanja odnosa i veza, ali bez znanstvenog tumačenja i objašnjavanja.

² Rozga, A. (2007): Poslovna statistika, Split, Sveučilište u Splitu, str.15.

Komparativna metoda – je postupak uspoređivanja istih ili srodnih činjenica, pojava, procesa i odnosa, odnosno utvrđivanje njihove sličnosti i razlika u njihovom ponašanju i intenzitetu.

Statistička metoda - je induktivno generalizatorska jer se na temelju obilježja određenog broja elementa neke skupine ili serije pojava, izvodi zaključak o prosječnoj vrijednosti obilježja.

Metoda kompilacije – je postupak preuzimanja tuđih rezultata znanstveno istraživačkog rada, odnosno tuđih opažanja, stavova, zaključaka i spoznaja.³

1.4. Sadržaj rada

Završni rad će se sastojati od 5 osnovnih dijelova.

U prvom dijelu rada navesti će se problem rada i predmet istraživanja, koje je već prethodno navedeno, a to je dobivanje uvida o položaju određenih poduzeća u prehrambenoj industriji. U ovom slučaju se radi o poduzeću Ledo d.d. i Kraš d.d. Nakon definiranje problema i predmeta istraživanja, ukratko će se navesti ciljevi istraživanja i metode koje će biti primijenjene tokom pisanja završnog rada.

U drugom dijelu će se navesti financijski izvještaji i financijski pokazatelji poslovanja koji će se primjenjivati u radu. Financijski izvještaji koji će se upotrebljavati su konsolidirani financijski izvještaji bilance i računa dobiti i gubitka. Što se tiče financijskih pokazatelja poslovanja, tablično će se prikazati njihovi izračuni i vrijednosti koje bi financijski pokazatelji trebali zadovoljavati.

U trećem poglavlju, koje slovi kao i temeljno poglavlje, biti će prikazan empirijski dio završnog rada, odnosno biti će prikazani osnovni podaci o poduzećima Kraš d.d. i Ledo d.d. te analize koje će se provesti na prethodno navedenim poduzećima.

Analize će se sastojati od horizontalne i vertikalne analize bilance i računa dobiti i gubitka, Altmanovog Z-score modela te od izračuna svih financijskih pokazatelja poduzeća kao što su pokazatelji likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti, ekonomičnosti i profitabilnosti.

³ Metode znanstvenog istraživanja, dostupno na:
http://www.unizd.hr/portals/4/nastavni_mat/1_godina/metodologija/metode_znanstvenih_istrazivanja.pdf
(posjećeno 19.10.2016.)

Četvrto poglavlje će se odnositi na zaključak, odnosno na osnovu teorijskog dijela i provedbe empirijskog istraživanja, donosit će se određena mišljenja i zaključci o predmetnom istraživanju.

Peto poglavlje se odnosi na prikaz literature koja će se koristiti u radu, popis slika i tablica te sastavljanje kratkog sadržaja koji će biti napisani na hrvatskom i engleskom jeziku.

2. FINANCIJSKI IZVJEŠTAJI I FINANCIJSKI POKAZATELJI POSLOVANJA

Da bi se moglo utvrditi poslovanje nekog poduzeća potrebne su adekvatne informacije. Najznačajniji dio informacija nastaje u računovodstvu. Njihov osnovni zadatak je prikupljanje i obrada podataka financijske prirode, te prezentiranje tih podataka zainteresiranim korisnicima. Financijski izvještaji zapravo predstavljaju završnu fazu računovodstvenog procesiranja podataka i pojavljuju se kao nosioci računovodstvenih informacija.⁴

2.1. Obilježja financijskih izvještaja

Prema MRS-u razlikujemo četiri načela kvalitativnih obilježja, a to su:⁵

- ❖ Razumljivost – pretpostavka da korisnici posjeduju dovoljno znanja o poslovnim aktivnostima i računovodstvu te da će informacije proučavati s dovoljno pažnje
- ❖ Važnost – informacije trebaju omogućiti procjenu prošlih, sadašnjih i budućih poslovnih događaja, ovisno o potrebama korisnika
- ❖ Značajnost – informacija je značajna ako njeno izostavljanje ili krivo predstavljanje može značajno utjecati na odluke korisnika
- ❖ Pouzdanost – informacija je pouzdana ukoliko točno prikazuje transakcije i ukoliko ne postoji značajna pogreška.

⁴ Žager, K., Sačer, I., Sever, S., Žager, L. (2008): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str.52

⁵ Analiza financijskih izvještaja, dostupno na: http://ef.sve-mo.ba/arhiva/materijal/3_SS/opa/prez1.pdf (posjećeno 19.10.2016.)

2.2. Vrste financijskih izvješća

Financijski izvještaji su dokumenti čiji je glavni cilj pružiti informacije o uspješnosti poslovanja nekog poduzeća svim zainteresiranim korisnicima. Informacije koje će se predložiti korisnicima trebaju biti točne, pravovremene i razumljive kako bi korisnici informacija dobili adekvatnu sliku o promatranom poduzeću.

Temeljni financijski izvještaji su:⁶

- Bilanca
- Račun dobiti i gubitka
- Izvještaj o novčanom toku
- Izvještaj o promjenama kapitala
- Bilješke uz financijske izvještaje.

Analiza financijskih izvještaja teži i ka pogledu u budućnost i naglašavanju onih aspekata poslovanja koji su kritični za preživljavanje, a to su, prije svega, sigurnost i uspješnost poslovanja.⁷

2.2.1. Bilanca

Bilanca je financijski izvještaj koji prikazuje stanje imovine, kapitala i obveza u određenom vremenskom periodu. Može se definirati kao temeljni financijski izvještaj, jer ona prikazuje financijski položaj poduzeća i predstavlja osnovnu podlogu za analizu financijskog položaja, za utvrđivanje svih nedostataka i slabosti poduzeća te za predviđanje poslovanja poduzeća u budućnosti.⁸

Bilanca se sastoji od dva dijela: aktive (imovina) i pasive (obveze i kapital).

Aktiva i pasiva uvijek moraju biti izjednačene.

$$\text{AKTIVA} = \text{PASIVA}$$

$$\text{IMOVINA} = \text{OBVEZE} + \text{KAPITAL}$$

$$\text{KAPITAL} = \text{IMOVINA} - \text{OBVEZE}$$

⁶ Žager, K., Žager, L. (2007): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str.33

⁷ Žager, K., Sačer, I., Sever, S., Žager, L. (2008): Analiza financijskih izvještaja, op.cit. str. 32

⁸ Mladineo, L., Gorjanc, V. (2013): Osnove računovodstva, Sveučilište u Splitu, Split, str.5

Aktiva bilance se dijeli na kratkotrajnu i dugotrajnu imovinu.

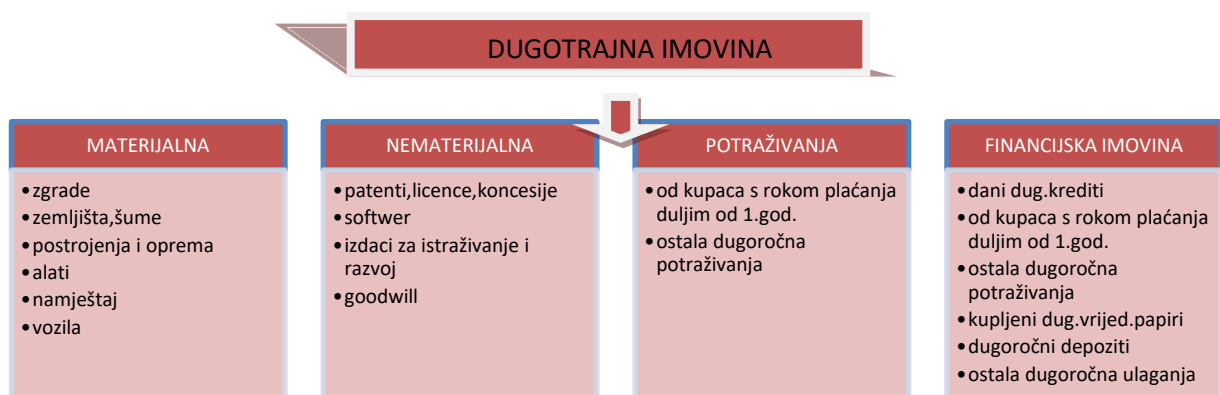
Kratkotrajna imovina je ona imovina za koju se očekuje da će se pretvoriti u novčani oblik u roku kraćem od jedne godine.



Slika 1. Oblici kratkotrajne imovine

Izvor: Žager, K., Sačer, I., Sever, S., Žager, L. (2008): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str.56

Dugotrajna imovina su sva sredstva koja trajno služe poslovnom procesu u poduzeću i unovčiva su u roku dužem od godinu dana.



Slika 2. Oblici dugotrajne imovine

Izvor: Žager, K., Sačer, I., Sever, S., Žager, L. (2008): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str.57

Obveze i kapital predstavljaju izvore imovine, odnosno različite pravne i fizičke osobe koje svoja sredstva ulažu u poduzeće.

Izvore imovine prema vlasništvu dijelimo na:⁹

- Vlastite izvore (kapital ili glavnica)
- Tuđe izvore (obveze).

Prema roku dospijeca razlikujemo:¹⁰

- Kratkoročne izvore
- Dugoročne izvore
- Trajne izvore.

Kratkoročne obveze su obveze čiji je rok dospijeca kraći od godine dana (npr. obveze prema dobavljačima).

Dugoročne obveze su obveze čiji je rok dospijeca duži od godine dana (npr. primljeni dugoročni krediti).

Kapital poduzeća predstavlja razlika između ukupne imovine i ukupnih obveza poduzeća. To je onaj dio imovine koja pripada vlasnicima poduzeća nakon što su se podmirile sve obveze iz imovine poduzeća.

Kapital poduzeća se može povećati dodatnim ulaganjima u poduzeće i ostvarenim dobitima kroz poslovanje, a smanjuje se ostvarenim gubicima i raspodjela dobiti vlasnicima.

2.2.2. Račun dobiti i gubitka

Svako poduzeće definira svoje ciljeve koje želi ostvariti kroz poslovanje poduzeća, ti ciljevi mogu biti različiti, ali svi se na kraju svedu na profitabilnost poslovanja. Je li neko poduzeće bilo profitabilno ili ne, te u kojoj mjeri, vidi se iz računa dobiti i gubitka.

Račun dobiti i gubitka prikazuje financijski položaj poduzeća, odnosno njegove prihode i rashode iz čega proizlazi financijski rezultat.¹¹

Prema MRS-u prihodi i rashodi promatraju se kroz njihov utjecaj na povećanje ili smanjenje ekonomske koristi.¹²

⁹ Žager, K., Sačer, I., Sever, S., Žager, L.: op.cit.,str.59

¹⁰ Žager, K., Sačer, I., Sever, S., Žager, L.: op.cit.,str.59

¹¹ Račun dobiti i gubitka, dostupno na: http://www.efos.unios.hr/financiranje-poduzetnickog-pothvata/wp-content/uploads/sites/224/2013/04/Ra%C4%8Dun-dobiti-i-gubitka_1.pdf (posjećeno 19.10.2016.)

Prihodi su povećanje ekonomske koristi tijekom obračunskog razdoblja u obliku priljeva ili povećanja glavnice, ali ne ono u svezi s uplatama od strane vlasnika. Nastaju kao posljedica povećanja imovine ili smanjenja obveza.¹³

Prihodi se dijele na:¹⁴

1. Poslovne prihode
2. Prihode od financiranja
3. Izvanredne prihode.

Rashodi su smanjenje ekonomske koristi kroz obračunsko razdoblje u obliku odljeva ili iscrpljenja sredstava što ima za posljedicu smanjenje glavnice, ali ne one u svezi s raspodjelom glavnice vlasnicima. Nastaju kao posljedica smanjenja imovine ili povećanja obveza.¹⁵

Rashodi se dijele na:¹⁶

1. Poslovne rashode
2. Financijske rashode
3. Izvanredne rashode.

Financijski rezultat → prihodi – rashodi

Prihodi > rashoda → dobit

Prihodi < rashoda → gubitak.

2.2.3. Izvještaj o novčanom toku

Izvještaj o novčanim tijekovima prikazuje priljeve novca, odljeve novca i rezultat tog odnosa za određeno izvještajno razdoblje. Rezultat promjene novca može biti neto povećanje ili smanjenje novca.¹⁷

U izvješću se tijekovi klasificiraju prema aktivnostima, i to na tijekove od:¹⁸

❖ Poslovne aktivnosti

¹² Žager, K., Sačer, I., Sever, S., Žager, L.: op.cit.,str.68

¹³ Žager, K., Žager, L. (2008): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str.70

¹⁴ Vidučić, Lj., Pepur, S., Šarić-Šimić, M. (2015): Financijski menadžment,RRiF – plus, Zagreb, str.427

¹⁵ Žager, K., Žager, L.: op.cit.,str.71

¹⁶ Vidučić, Lj., Pepur, S., Šarić-Šimić, M.: op.cit.,str.427

¹⁷ Dropulić, I. (2011): Menadžersko računovodstvo I, nastavni materijali, Sveučilište u Splitu, Split, str.24

¹⁸ Vidučić, Lj., Pepur, S., Šarić-Šimić, M.: op.cit.,str.430

- ❖ Investicijske aktivnosti
- ❖ Financijske aktivnosti.

Poslovne aktivnosti odnose se na tekuće poslovanje poduzeća. Zapravo predstavljaju glavne aktivnosti poduzeća koje stvaraju prihod i imaju najviše utjecaja na financijski rezultat poduzeća. Npr. novčani primici od prodaje robe, novčani izdaci dobavljačima.

Investicijske aktivnosti su aktivnosti koje su povezane s promjenama na dugotrajnoj imovini, bilo da se radi o investiranju ili dezinvestiranju u dugotrajnu imovinu. Npr. novčani primici od prodaje nekretnina, novčani izdaci za nabavu nekretnina.

Financijske aktivnosti su aktivnosti vezane za financiranje poslovanja. Obuhvaćaju promjene koje su povezane sa strukturom obveza i kapitala.

Npr. novčani primici od emisije dionica, novčani izdaci za kamate.

Novčani gotovinski tijekovi mogu se prikazati:¹⁹

- Direktnom metodom (prikazom glavnih grupa bruto novčanih primitaka i izdataka)
- Indirektnom metodom (na temelju bilance i računa dobiti i gubitka).

2.2.4. Izvještaj o promjenama kapitala

Izvještaj o promjenama kapitala treba pokazati promjene koje su se na glavnici dogodile između dva obračunska razdoblja.²⁰

Sadrži podatke o kapitalu i pričuvama isplaćenim dividendama, kao i promjenama računovodstvenih politika i ispravke temeljnih pogrešaka. Svrha izvještaja o promjenama kapitala je dati prikaz promjene neto vrijednosti tvrtke, odnosno bogatstva dioničara, pri čemu se u bilješkama daje uzrok rasta ili eventualnog pada glavnice.²¹

2.2.5. Bilješke uz financijske izvještaje

Bilješke uz financijske izvještaje može se definirati kao dopuna temeljnim financijskim izvještajima. To su zapravo dopunske informacije koje nisu prikazane u ostalim godišnjim financijskim izvještajima.²²

¹⁹ Vidučić, Lj., Pepur, S., Šarić-Šimić, M.: op.cit.,str.430

²⁰ Žager, K. ,Sačer, I., Sever, S., Žager, L.: op.cit.,str.87

²¹Vujević, I. (2009): Analiza financijskih izvještaja,ST-tisak, Split, str. 64

²² Perkušić, D. (2016.): Osnove računovodstva, Sveučilište u Splitu, Split, str.88

Cilj ovog financijskog izvješća je da internim i eksternim korisnicima pruže detaljniju razradu o podacima iz bilance, računa dobiti i gubitka, i izvješća o novčanom toku. Neke pozicije u navedenim izvješćima zahtijevaju dodatna objašnjenja kako bi zainteresirane stranke dobile adekvatan uvid u poslovanje tvrtke.

2.3. Analiza pokazatelja uspješnosti poslovanja

Zbog nemogućnosti pronalaska jedinstvenog pokazatelja za analizu uspješnosti poslovanja, koriste se pokazatelji po pojedinim područjima za koje se vjeruje da pokazuju uspješnost poslovanja.²³

U ovom radu će se provoditi sljedeće analize:

- Horizontalna analiza
- Vertikalna analiza
- Pokazatelji likvidnosti
- Pokazatelji zaduženosti
- Pokazatelji ekonomičnosti
- Pokazatelji profitabilnosti
- Altmanov Z-score model.

2.3.1. Horizontalna analiza

Horizontalna analiza je analiza financijskih izvještaja koja omogućava uspoređivanje podataka kroz dulje vremensko razdoblje da bi se otkrile tendencije i dinamika promjena pojedinih bilančnih pozicija.²⁴

Kod horizontalne analize najčešće se jedna godina uzima kao bazna, a ostale godine se razmatraju u odnosu na tu baznu godinu.

2.3.2. Vertikalna analiza

Pod vertikalnom analizom podrazumijeva se najčešće uspoređivanje financijskih podataka u jednoj godini. Za to su potrebne podloge koje omogućuju uvid u strukturu bilance.²⁵

²³ Belak, V. (1995): Menadžersko računovodstvo, RRiF, Zagreb, str.62

²⁴ Smith, J.L., Keith, R.M., Stephens, W.L.: (1988): Financial Accounting, McGraw-Hill Book Company, New York, str.653

²⁵ Smith, J.L., Keith, R.M., Stephens, W.L.:op.cit. str. 656-657

Uobičajeno se kod bilance aktiva i pasiva izjednačavaju sa 100, što znači da se pojedine pozicije bilance izračunavaju kao postotak od ukupne aktive ili pasive.²⁶

2.3.3. Financijski pokazatelji

Pod pokazateljem se podrazumijeva racionalan broj koji se dobije stavljanjem u odnos jedne ekonomske veličine s drugom ekonomskom veličinom. Kod stavljanja u odnos dvije veličine, uvijek treba razmisliti o tome ima li smisla računati takav pokazatelj. Svaki pokazatelj može biti dodatna informacija za donošenje odluka.²⁷

2.3.3.1. Pokazatelji likvidnosti

Pokazatelji likvidnosti pokazuju je li poduzeće sposobno podmiri svoje kratkoročne obveze.²⁸

Tablica 1. Pokazatelji likvidnosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
Koeficijent trenutne likvidnosti	Novac	kratkoročne obveze
Koeficijent ubrzane likvidnosti	novac + potraživanja	kratkoročne obveze
Koeficijent tekuće likvidnosti	kratkotrajna imovina	kratkoročne obveze
Koeficijent financijske stabilnosti	dugotrajna imovina	kapital + dugoročne obveze

Izvor: Žager, K., Sačer, I., Sever, S., Žager, L.(2008): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str.248

Vrijednost ubrzane likvidnosti bi trebala biti 1 ili veća od 1, što znači da bi poduzeće trebalo imati brzo unovčive imovine minimalno toliko koliko ima kratkoročnih obveza. Koeficijent tekuće likvidnosti u pravilu bi trebao biti veći od 2. Što znači da kratkotrajna imovina mora biti 2 puta veća od kratkoročnih obveza. Koeficijent financijske stabilnosti bi trebao biti manji od 1 jer poduzeće dio svoje kratkotrajne imovine mora financirati iz dugoročnih izvora.²⁹

²⁶ Žager, K., Sačer, I., Sever, S., Žager, L.: op.cit.,str.230

²⁷ Vučemilović, V. Financijska analiza- financijski pokazatelji, preuzeto http://www.vsmi.hr/en/courses/course-materials/doc_download/2928-5financijska-analiza.html, (18.10.2016.)

²⁸ Šarlija, N. (2009): Analiza poslovanja poduzeća, Ekonomski fakultet u Osijeku, Osijek, str.2

²⁹ Žager, K., Sačer, I., Sever, S., Žager, L.: op.cit.,str.249-250

2.3.3.2. Pokazatelji zaduženosti

Pokazatelji zaduženosti mjere stupanj zaduženosti poduzeća, odnosno koliko se poduzeće financira iz tuđih sredstava, a koliko je financirano iz vlastitih izvora.

Tablica 2. Pokazatelji zaduženosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
Koeficijent zaduženosti	ukupne obveze	ukupna imovina
Koeficijent vlastitog financiranja	Glavnica	ukupna imovina
Koeficijent financiranja	ukupne obveze	Glavnica
Pokriće troškova kamata	dobit prije poreza i kamata	Kamate
Faktor zaduženosti	ukupne obveze	zadržana dobit + amortizacija
Stupanj pokrića I	Glavnica	dugotrajna imovina
Stupanj pokrića II	glavnica + dugoročne obveze	dugotrajna imovina

Izvor: Žager, K., Sačer, I., Sever, S., Žager, L.(2008): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str.251

Koeficijent zaduženosti pokazuje koliki se dio imovine financira iz tuđih izvora, te stoga ovaj koeficijent ne bi trebao biti veći od 50%. Koeficijent vlastitog financiranja govori koliki se dio imovine financira iz vlastitog kapitala, te bi ovaj koeficijent trebao biti veći od 50%. Kod koeficijenta financiranja iskustvena „norma“ zaduživanja u odnosu na vlasničku glavnica iznosi 1:1, što znači da se tvrtka ne bi trebala zaduživati iznad vrijednosti vlasničke glavnice. Pokriće troškova kamata bi trebao biti veći od 1 te on pokazuje je li operativni dobitak koji se ostvaruje u poslovanju dostatan za podmirenje kamata. Stupanj pokrića I i II, kod njih se razmatra pokriće dugotrajne imovine glavnicom, odnosno glavnicom uvećanom za dugoročne obveze, ovaj pokazatelj bi trebao biti manji od 1.³⁰

2.3.3.3. Pokazatelji aktivnosti

Pokazatelji aktivnosti poslovanja mjere koliko efikasno poduzeće upotrebljava svoje resurse. Pokazatelji aktivnosti ukazuju na brzinu cirkulacije imovine u poslovnom procesu.³¹

³⁰ Belak, V. op.cit. str.80-84

³¹ Vukoja, B. Primjena analize financijskih izvješća pomoću ključnih financijskih pokazatelja kao temelj donošenja poslovnih odluka, preuzeto na <http://www.revident.ba/public/files/primjena-analize-financijskih-izvjestaja-pomocu-kljucnih-financijskih-pokazatelja.pdf>, (18.10.2016.)

Tablica 3. Pokazatelji aktivnosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
Koeficijent obrta ukupne imovine	ukupni prihod	ukupna imovina
Koeficijent obrta kratkotrajne imovine	ukupni prihod	kratkotrajna imovina
Koeficijent obrta potraživanja	prihodi od prodaje	Potraživanja
Trajanje naplate potraživanja u danima	broj dana u godini (365)	koeficijent obrta potraživanja

Izvor: Žager, K., Sačer, I., Sever, S., Žager, L.(2008): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str.252

Koeficijent obrta ukupne imovine upućuje na brzinu cirkulacije imovine u poslovnom procesu, te bi vrijednost ovog koeficijenta trebala biti što veća. Koeficijent obrta potraživanja pokazuje koliko se novčanih jedinica prodaje može ostvariti s jednom kn uloženom u potraživanja.³² Trajanje naplate potraživanja nam pokazuje koliko je vremena potrebno da bi se naplatilo neko potraživanje.

2.3.3.4. Pokazatelji ekonomičnosti

Pokazatelji ekonomičnosti mjere odnos prihoda i rashoda i pokazuju koliko se prihoda ostvari po jedinici rashoda.³³

Tablica 4. Pokazatelji ekonomičnosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	ukupni prihodi	ukupni rashodi
Ekonomičnost poslovanja (prodaje)	prihodi od prodaje	rashodi prodaje
Ekonomičnost financiranja	financijski prihodi	financijski rashodi
Ekonomičnost izvanrednih aktivnosti	izvanredni prihodi	izvanredni rashodi

Izvor: Žager, K., Sačer, I., Sever, S., Žager, L.(2008): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str.252

Kod svih navedenih koeficijenta ekonomičnosti podrazumijeva se da je bolje da koeficijenti budu što veći.

³² Vukoja, B. Primjena analize financijskih izvješća pomoću ključnih financijskih pokazatelja kao temelj donošenja poslovnih odluka, preuzeto na <http://www.revident.ba/public/files/primjena-analize-financijskih-izvjestaja-pomocu-kljucnih-financijskih-pokazatelja.pdf>, (18.10.2016.)

³³ Žager, K., Sačer, I., Sever, S., Žager, L.: op.cit.,str.252

2.3.3.5. Pokazatelji profitabilnosti

Pokazatelji profitabilnosti prikazuju financijsku snagu poduzeća, odnosno mjere povrat uloženog kapitala.³⁴

Tablica 5. Pokazatelji profitabilnosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
Neto marža profita	neto dobit + kamate	ukupni prihod
Bruto marža profita	dobit prije poreza + kamate	ukupni prihod
Neto rentabilnost imovine	neto dobit + kamate	ukupna imovina
Rentabilnost vlastitog kapitala	neto dobit	vlastiti kapital
Bruto rentabilnost imovine	dobit prije poreza + kamate	ukupna imovina

Izvor: Žager, K., Sačer, I., Sever, S., Žager, L.(2008): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str.253

Kod bruto profitne marže koeficijent bi trebao biti što veći, što je ona veća, poduzeće je uspješnije u ostvarivanju zarade. Neto profitna marža pokazuje koliki postotak ostaje u vidu dobiti kojom se može slobodno raspolagati, poželjno je da bude što veća. ROA pokazuje koliko je poduzeće zaradilo na svaku kn imovine, a ROE pokazuje snagu zarade u odnosu na ulaganje dioničara.³⁵

2.3.4. Altmanov Z-score model

Z-score pripada sintetičkim pokazateljima i služi za predviđanje stečaja poduzeća.

$$Z= 1.2X1 + 1.4X2 + 3.3X3 + 0.6X4 + 1.0X5$$

³⁴ Šarlija, N. (2009): op.cit.,str. 2

³⁵ Vukoja, B. Primjena analize financijskih izvješća pomoću ključnih financijskih pokazatelja kao temelj donošenja poslovnih odluka, preuzeto na <http://www.revident.ba/public/files/primjena-analize-financijskih-izvjestaja-pomocu-kljucnih-financijskih-pokazatelja.pdf>, (18.10.2016.)

Tablica 6. Altmanov Z-score model

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
X1	radni kapital	ukupna imovina
X2	zadržana dobit	ukupna imovina
X3	dobit prije poreza i kamata	ukupna imovina
X4	tržišna vrijednost glavnice	ukupne obveze
X5	ukupni prihodi	ukupna imovina

Izvor: Žager, K., Sačer, I., Sever, S., Žager, L.(2008): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str.270

Tablica 7. Determinirane granice ocjene za Altmanov Z-score

Z-score model	Raspon ocjene (od -4.0 do +8.0)-rizik stečaja			
	Vrlo mali	„Sivo“ područje		Vrlo veliki 95%
		Zabrinutost	U roku 2 god.	
Originalni	≥ 3.0	2.99-2.79	2.78-1.81	$1.80 \geq$
Model A	≥ 2.9	2.89-2.69	2.68-1.24	$1.23 \geq$
Model B	≥ 2.6	2.59-2.39	2.38-1.11	$1.10 \geq$

Izvor: : Žager, K., Sačer, I., Sever, S., Žager, L.(2008): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str.271

3. ANALIZA POSLOVANJA NA PRAKTIČNOM PRIMJERU PODUZEĆA IZ PREHRAMBENE INDUSTRIJE

3.1. Analiza poslovanja Ledo d.d.

3.1.1. Općenito o poduzeću Ledo d.d.

Ledo d.d. je tvrtka koja se bavi proizvodnjom sladoleda i zamrznutih proizvoda poput tijesta, voća i povrća i ribe. Ledo je osnovan 1958.godine kada je predstavljen prvi industrijski sladoled na hrvatskom tržištu. Prvi industrijski sladoled zvao se „Snjeguljica“, kojeg se još uvijek može pronaći na prodajnim mjestima. Zahvaljujući kvaliteti proizvoda i usluga, danas je Ledo vodeći proizvođač sladoleda i smrznute hrane u regiji.

Od 1994. Ledo posluje u sastavu Agrokor grupe, nakon čega proizvodnja postaje još bolja i suvremenija. Također ulaskom u Agrokor grupu Ledo obogaćuje svoj asortiman te se počinje širiti i na druga tržišta kao što su BiH, Slovenija, Crna Gora, Mađarska, Srbija i Makedonija.³⁶

Ledo d.d. je od osnivanja uvijek težio zadovoljstvu svojih kupaca, što su kroz kvalitetu proizvoda to i ostvarivali, te to ostvaruju već dugi niz godina.

S obzirom na veliko iskustvo stečeno kroz dugi niz godina te kontinuirano ulaganje u sve segmente poslovanja Ledo ima zajamčenu vodeću poziciju na tržištu.

Cilj poduzeća je zadržati vodeću poziciju na hrvatskom tržištu te daljnje širenje na ostale regije, stvaranjem novih proizvoda i usluga. Smatraju da će to ostvariti stručnošću zaposlenika te vrhunskom kvalitetom proizvoda.

3.1.2. Horizontalna analiza

Horizontalna analiza za kompaniju Ledo d.d. će se izrađivati za 2012., 2013., 2014. i 2015.godinu.

Svrha analize je usporediti pojedine stavke bilance iz tekuće u odnosu na prethodnu godinu.

U nastavku će biti prikazana tablica, koja će sadržavati stavke koje su potrebne za izradu horizontalne analize.

³⁶ Ledo d.d., dostupno na: <http://www.ledo.hr/hr/o-nama/povijest> (posjećeno 13.12.2016.)

Tablica 8. Skraćena bilanca za izračun horizontalne analize poduzeća Ledo d.d. za razdoblje 2012.-2015.

STAVKA	2012.	2013.	2014.	2015.
DUGOTRAJNA IMOVINA	783.099.690,00	773.406.355,00	745.702.564,00	702.588.476,00
NEMATERIJALNA IMOVINA	119.702.750,00	119.615.599,00	94.778.908,00	94.500.916,00
MATERIJALNA IMOVINA	596.755.662,00	581.677.084,00	510.683.409,00	489.662.173,00
DUGOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA	58.689.282,00	63.043.864,00	127.586.882,00	105.635.895,00
POTRAŽIVANJA	188.691,00	154.569,00	3.955.720,00	3.039.708,00
ODGOĐENA POREZNA IMOVINA	7.763.305,00	8.913.239,00	8.697.645,00	9.749.784,00
KRATKOTRAJNA IMOVINA	1.930.500.522,00	1.413.541.145,00	1.571.878.389,00	1.846.135.996,00
ZALIHE	418.415.337,00	404.495.605,00	421.526.361,00	470.948.734,00
POTRAŽIVANJA	342.617.092,00	412.271.604,00	378.150.574,00	359.225.627,00
KRATKOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA	1.126.493.180,00	543.224.950,00	741.323.198,00	990.046.722,00
NOVAC U BANCI I BLAGAJNI	42.974.913,00	53.548.986,00	30.878.256,00	25.914.913,00
PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA	6.633.274,00	4.376.641,00	9.132.585,00	10.170.917,00
UKUPNO AKTIVA	2.720.233.486,00	2.191.324.141,00	2.326.713.538,00	2.558.895.389,00
IZVANBILANČNI ZAPISI	0,00	0,00	0,00	0,00
KAPITAL I REZERVE	1.439.120.623,00	1.556.750.758,00	1.594.857.222,00	1.779.628.552,00
TEMELJNI KAPITAL	119.289.600,00	119.289.600,00	119.289.600,00	119.289.600,00
KAPITALNE REZERVE	713.232.769,00	713.232.769,00	713.232.769,00	713.232.769,00
REZERVE IZ DOBITI	108.218.228,00	105.646.727,00	107.108.315,00	107.389.196,00
REVALORIZACIJSKE REZERVE	63.723.343,00	63.521.944,00	63.711.573,00	56.182.256,00
ZADRŽANA DOBIT/PRENEŠENI GUBITAK	279.783.563,00	368.514.094,00	456.621.025,00	516.697.639,00
DOBITAK ILI GUBITAK	154.873.120,00	186.545.624,00	134.893.940,00	266.837.092,00
MANJINSKI INTERES	0,00	0,00	0,00	0,00
REZERVIRANJA	3.654.786,00	3.691.970,00	4.287.946,00	4.739.693,00
DUGOROČNE OBVEZE	91.134.246,00	16.408.619,00	40.405.731,00	16.246.291,00
KRATKOROČNE OBVEZE	1.181.119.141,00	610.098.864,00	683.569.946,00	755.044.335,00
ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA	5.204.690,00	4.373.930,00	3.592.693,00	3.236.518,00
UKUPNO PASIVA	2.720.233.486,00	2.191.324.141,00	2.326.713.538,00	2.558.895.389,00
IZVANBILANČNI ZAPISI	0,00	0,00	0,00	0,00

Izvor. Izrada autora prema podacima sa <http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=LEDO-R-A>

Tablica 9. Apsolutna promjena skraćene bilance poduzeća Ledo d.d.za razdoblje od 2013.-2015.

STAVKA	2013.	2014.	2015.
DUGOTRAJNA IMOVINA	-9.693.335,00	-27.703.791,00	-43.114.088,00
NEMATERIJALNA IMOVINA	-87.151,00	-24.836.691,00	-277.992,00
MATERIJALNA IMOVINA	-15.078.578,00	-70.993.675,00	-21.021.236,00
DUGOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	4.354.582,00	64.543.018,00	-21.950.987,00
POTRAŽIVANJA	-34.122,00	3.801.151,00	-916.012,00
ODGOĐENA POREZNA IMOVINA	1.149.934,00	-215.594,00	1.052.139,00
KRA TKOTRAJNA IMOVINA	-516.959.377,00	158.337.244,00	274.257.607,00
ZALIHE	-13.919.732,00	17.030.756,00	49.422.373,00
POTRAŽIVANJA	69.654.512,00	-34.121.030,00	-18.924.947,00
KRA TKOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	-583.268.230,00	198.098.248,00	248.723.524,00
NOVAC U BANCI I BLAGAJNI	10.574.073,00	-22.670.730,00	-4.963.343,00
PLA ĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA	-2.256.633,00	4.755.944,00	1.038.332,00
UKUPNO AKTIVA	-528.909.345,00	135.389.397,00	232.181.851,00
IZVANBILANĀNI ZAPISI	0,00	0,00	0,00
KAPITAL I REZERVE	117.630.135,00	38.106.464,00	184.771.330,00
TEMELJNI KAPITAL	0,00	0,00	0,00
KAPITALNE REZERVE	0,00	0,00	0,00
REZERVE IZ DOBITI	-2.571.501,00	1.461.588,00	280.881,00
REVALORIZACIJSKE REZERVE	-201.399,00	189.629,00	-7.529.317,00
ZADRŽANA DOBIT/PRENESENI GUBITAK	88.730.531,00	88.106.931,00	60.076.614,00
DOBITAK ILI GUBITAK	31.672.504,00	-51.651.684,00	131.943.152,00
MANJINSKI INTERES	0,00	0,00	0,00
REZERVIRANJA	37.184,00	595.976,00	451.747,00
DUGOROĀNE OBVEZE	-74.725.627,00	23.997.112,00	-24.159.440,00
KRA TKOROĀNE OBVEZE	-571.020.277,00	73.471.082,00	71.474.389,00
ODGOĐENO PLA ĀANJE TROŠKOVA	-830.760,00	-781.237,00	-356.175,00
UKUPNO PASIVA	-528.909.345,00	135.389.397,00	232.181.851,00
IZVANBILANĀNI ZAPISI	0,00	0,00	0,00

Izvor: izrada autora prema podacima sa <http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=LEDO-R-A>

Tablica 10. Relativna promjena skraćene bilance poduzeća Ledo d.d. za razdoblje 2013.-2015.

STAVKA	2013.	2014.	2015.
DUGOTRAJNA IMOVINA	-1,24%	-3,58%	-5,78%
NEMATERIJALNA IMOVINA	-0,07%	-20,76%	-0,29%
MATERIJALNA IMOVINA	-2,53%	-12,20%	-4,12%
DUGOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA	7,42%	102,38%	-17,20%
POTRAŽIVANJA	-18,08%	2459,19%	-23,16%
ODGOĐENA POREZNA IMOVINA	14,81%	-2,42%	12,10%
KRATKOTRAJNA IMOVINA	-26,78%	11,20%	17,45%
ZALIHE	-3,33%	4,21%	11,72%
POTRAŽIVANJA	20,33%	-8,28%	-5,00%
KRATKOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA	-51,78%	36,47%	33,55%
NOVAC U BANCI I BLAGAJNI	24,61%	-42,34%	-16,07%
PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA	-34,02%	108,67%	11,37%
UKUPNO AKTIVA	-19,44%	6,18%	9,98%
IZVANBILANČNI ZAPISI	0,00%	0,00%	0,00%
KAPITAL I REZERVE	8,17%	2,45%	11,59%
TEMELJNI KAPITAL	0,00%	0,00%	0,00%
KAPITALNE REZERVE	0,00%	0,00%	0,00%
REZERVE IZ DOBITI	-2,38%	1,38%	0,26%
REVALORIZACIJSKE REZERVE	-0,32%	0,30%	-11,82%
ZADRŽANA DOBIT/PRENESENI GUBITAK	31,71%	23,91%	13,16%
DOBITAK ILI GUBITAK	20,45%	-27,69%	97,81%
MANJINSKI INTERES	0,00%	0,00%	0,00%
REZERVIRANJA	1,02%	16,14%	10,54%
DUGOROČNE OBVEZE	-82,00%	146,25%	-59,79%
KRATKOROČNE OBVEZE	-48,35%	12,04%	10,46%
ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA	-15,96%	-17,86%	-9,91%
UKUPNO PASIVA	-19,44%	6,18%	9,98%
IZVANBILANČNI ZAPISI	0,00%	0,00%	0,00%

Izvor: izrada autora prema podacima sa <http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=LEDO-R-A>

Iz navedenih izračuna može se zaključiti da je u 2013. u odnosu na 2012. struktura dugotrajne imovine smanjenja za 9 693 335,00 kn odnosno za 1,24%. U 2014. u odnosu na 2013. struktura dugotrajne imovine se smanjila za 27 703 791,00 kn odnosno za 3,58%. Razlog njezinog smanjenja je smanjenje dugotrajne materijalne i nematerijalne imovine. Dugotrajna materijalna imovina se smanjila za 12,20%, a dugotrajna nematerijalna imovina za 20,76%. S obzirom da te dvije navedene stavke imaju najznačajniji udio u strukturi dugotrajne imovine,

one su znatno utjecale na njeno smanjenje, bez obzira što su se znatno povećale stavke dugotrajne financijske imovine i odgođene porezne obveze. U 2015. u odnosu na 2014. dolazi do smanjenja dugotrajne imovine za 43 114 088,00 kn odnosno za 5,78%. U 2015. sve stavke dugotrajne imovine su se smanjile za određeni postotak, pa samim tim dolazi do smanjenja dugotrajne imovine.

Kratkotrajna imovina u 2013. u odnosu na 2012. se smanjila za 516 959 377,00 kn odnosno za 26,78%. Razlog njenog smanjenja proizlazi iz smanjenja kratkotrajne financijske imovine koja se smanjila za 51,78%. U 2014. u odnosu na 2013. kratkotrajna imovina se povećala za 158 337 244,00 kn odnosno za 11,20%. Najznačajniji udio u strukturi kratkotrajne imovine ima kratkotrajna financijska imovina. S obzirom da se kratkotrajna financijska imovina povećala za 36,47%, samim tim se povećala i kratkotrajna imovina. U 2015. u odnosu na 2014. kratkotrajna imovina se povećala za 274 257 607,00 kn odnosno za 17,45%. Razlog njezinog povećanja može se pripisati povećanju kratkotrajne financijske imovine koja čini najznačajniji udio u strukturi kratkotrajne imovine.

Struktura kapitala i rezervi u 2013. u odnosu na 2012. se povećala za 117 630 135,00 kn odnosno za 8,17% zbog povećanja zadržane dobiti. U 2014. u odnosu na 2013. se povećala za 38 106 464,00 kn odnosno za 2,45%. Stavke temeljnog kapitala i kapitalnih rezervi ostaju iste, ali se znatno povećala zadržana dobit, koja se povećala za 23,91%, te to utječe na povećanje strukture kapitala i rezervi. U 2015. u odnosu na 2014. struktura kapitala i rezervi se povećala za 184 771 330,00 kn odnosno za 11,59%. Stavke temeljnog kapitala i kapitalnih rezervi također su ostale iste, ali su se povećale stavke zadržane dobiti i ostvaren je dobitak koji je skoro duplo veći od dobitka u 2014.

Dugoročne obveze u 2013. u odnosu na 2012. su se smanjile za 74 725 627,00 kn odnosno za 82%, do smanjenja je došlo zbog podmirenja obveza za zajmove. U 2014. u odnosu na 2013. se se poveća za čak 146,25%. To nije dobar pokazatelj za poduzeće. Za poduzeće bi bilo dobro da su se dugoročne obveze smanjile jer bi smanjenje dugoročnih obveza ukazivalo na sposobnost poduzeća u podmirivanju svojih obveza. U 2015. u odnosu na 2014. dugoročne obveze su se znatno smanjile. Dolazi do smanjenja dugoročnih obveza za 24 159 440,00 kn odnosno za 59,79%, što je dobro za poduzeće. To znači da poduzeće podmiruje svoje obveze, samim tim smanjuju zaduženost poduzeća i ukazuje na povećanje likvidnosti poduzeća.

Kratkoročne obveze u 2013. u odnosu na 2012. su se značajno smanjile. Došlo je do smanjenja za 571 020 277,00 kn odnosno za 48,35% jer su se smanjile obveze prema

dobavljačima. U 2014. u odnosu na 2013. kratkoročne obveze su se povećale za 73 471 082,00 kn odnosno za 12,04%, a u 2015. u odnosu na 2014. su se također povećale za 71 474 389,00 kn odnosno za 10,46%. To ukazuje na činjenicu da se poduzeće iz godine u godinu sve više zadužuje i nije sposobno podmirivati svoje obveze u kratkom roku što može dovesti u pitanje solventnost poduzeća.

Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka

Tablica 11. Skraćeni račun dobiti i gubitka poduzeća Ledo d.d.za razdoblje od 2012.-2015.

STAVKA	2012.	2013.	2014.	2015.
POSLOVNI PRIHODI	1.489.003.370,00	2.079.448.678,00	1.980.800.546,00	2.280.314.186,00
PRIHODI OD PRODAJE	1.485.350.519,00	2.076.413.217,00	1.977.190.006,00	2.277.308.511,00
OSTALI POSLOVNI PRIHODI	3.652.851,00	3.035.461,00	3.610.540,00	3.005.675,00
POSLOVNI RASHODI	1.316.356.710,00	1.846.235.307,00	1.849.388.468,00	1.995.000.329,00
PROMJENE VRIJEDNOSTI ZALIHA	-3.515.100,00	587.906,00	-6.287.247,00	-14.229.240,00
MATERIJALNI TROŠKOVI	984.710.761,00	1.346.669.607,00	1.312.957.851,00	1.511.233.895,00
TROŠKOVI OSOBLJA	165.185.232,00	230.204.660,00	238.205.368,00	246.717.676,00
AMORTIZACIJA	49.517.830,00	94.922.083,00	91.077.806,00	93.220.629,00
OSTALI TROŠKOVI	115.037.380,00	162.847.547,00	168.502.112,00	151.063.454,00
VRIJEDNOSNO USKLAĐIVANJE	5.387.328,00	10.890.159,00	44.879.679,00	6.540.784,00
REZERVIRANJA	33.279,00	113.345,00	52.897,00	453.131,00
OSTALI POSLOVNI RASHODI	0,00	0,00	0,00	0,00
FINANCIJSKI PRIHODI	32.876.196,00	39.348.425,00	104.112.102,00	78.909.341,00
FINANCIJSKI RASHODI	15.963.118,00	44.854.268,00	60.183.040,00	47.088.108,00
UKUPNI PRIHODI	1.521.879.566,00	2.118.797.103,00	2.084.912.648,00	2.359.223.527,00
UKUPNI RASHODI	1.332.319.828,00	1.893.353.096,00	1.911.011.798,00	2.042.345.957,00
DOBITAK/GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA	189.559.738,00	225.444.007,00	173.900.850,00	316.877.570,00
POREZ NA DOBIT	34.686.618,00	38.898.383,00	39.006.910,00	50.040.478,00
DOBITAK/GUBITAK RAZDOBLJA	154.873.120,00	186.545.624,00	134.893.940,00	266.837.092,00

Izvor: izrada autora prema podacima sa <http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=LEDO-R-A>

Iz tablice se može zaključiti da poduzeće kroz sva promatrana razdoblja ostvaruje dobitak poslovne godine. U 2015. kompanija je ostvarivala najveću dobit, koja se skoro duplo povećala u odnosu na 2014. gdje poduzeće bilježi ostvarenje najmanje dobiti kroz promatrana razdoblja.

Tablica 12. Apsolutna promjena skraćenog računa dobiti i gubitka poduzeća Ledo d.d. za razdoblje 2013.-2015.

STAVKA	2013.	2014.	2015.
POSLOVNI PRIHODI	590.445.308,00	-98.648.132,00	299.513.640,00
PRIHODI OD PRODAJE	591.062.698,00	-99.223.211,00	300.118.505,00
OSTALI POSLOVNI PRIHODI	-617.390,00	575.079,00	-604.865,00
POSLOVNI RASHODI	529.878.597,00	3.153.161,00	145.611.861,00
PROMJENE VRIJEDNOSTI ZALIHA	4.103.006,00	-6.875.153,00	-7.941.993,00
MATERIJALNI TROŠKOVI	361.958.846,00	-33.711.756,00	198.276.044,00
TROŠKOVI OSOBLJA	65.019.428,00	8.000.708,00	8.512.308,00
AMORTIZACIJA	45.404.253,00	-3.844.277,00	2.142.823,00
OSTALI TROŠKOVI	47.810.167,00	5.654.565,00	-17.438.658,00
VRIJEDNOSNO USKLAĐIVANJE	5.502.831,00	33.989.520,00	-38.338.895,00
REZERVIRANJA	80.066,00	-60.448,00	400.234,00
OSTALI POSLOVNI RASHODI	0,00	0,00	0,00
FINANCIJSKI PRIHODI	6.472.229,00	64.763.677,00	-25.202.761,00
FINANCIJSKI RASHODI	28.891.150,00	15.328.772,00	-13.094.932,00
UKUPNI PRIHODI	596.917.537,00	-33.884.455,00	274.310.879,00
UKUPNI RASHODI	561.033.268,00	17.658.702,00	131.334.159,00
DOBITAK/GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA	35.884.269,00	-51.543.157,00	142.976.720,00
POREZ NA DOBIT	4.211.765,00	108.527,00	11.033.568,00
DOBITAK/GUBITAK RAZDOBLJA	31.672.504,00	-51.651.684,00	131.943.152,00

Izvor: izrada autora prema podacima sa <http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=LEDO-R-A>

Tablica 13. Relativna promjena skraćenog računa dobiti i gubitka poduzeća Ledo d.d.za razdoblje od 2013.-2015.

STAVKA	2013.	2014.	2015.
POSLOVNI PRIHODI	39,65%	-4,74%	15,12%
PRIHODI OD PRODAJE	39,79%	-4,78%	15,18%
OSTALI POSLOVNI PRIHODI	-16,90%	18,95%	-16,75%
POSLOVNI RASHODI	40,25%	0,17%	7,87%
PROMJENE VRIJEDNOSTI ZALIHA	-116,73%	-1169,43%	126,32%
MATERIJALNI TROŠKOVI	36,76%	-2,50%	15,10%
TROŠKOVI OSOBLJA	39,36%	3,48%	3,57%
AMORTIZACIJA	91,69%	-4,05%	2,35%
OSTALI TROŠKOVI	41,56%	3,47%	-10,35%
VRIJEDNOSNO USKLAĐIVANJE	102,14%	312,11%	-85,43%
REZERVIRANJA	240,59%	-53,33%	756,63%
OSTALI POSLOVNI RASHODI	0,00%	0,00%	0,00%

FINANCIJSKI PRIHODI	19,69%	164,59%	-24,21%
FINANCIJSKI RASHODI	180,99%	34,17%	-21,76%
UKUPNI PRIHODI	39,22%	-1,60%	13,16%
UKUPNI RASHODI	42,11%	0,93%	6,87%
DOBITAK/GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA	18,93%	-22,86%	82,22%
POREZ NA DOBIT	12,14%	0,28%	28,29%
DOBITAK/GUBITAK RAZDOBLJA	20,45%	-27,69%	97,81%

Izvor: izrada autora prema podacima sa <http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=LEDO-R-A>

Iz prikazanih tablica može se zaključiti da su se poslovni prihodi u 2013. povećali za 39,65% u odnosu na prethodnu godinu zbog povećanja prihoda od prodaje. U 2014. dolazi do smanjenja za 4,74% u odnosu na 2013. Bez obzira što dolazi do povećanja ostalih poslovnih prihoda za 18,95%, smanjili su se prihodi od prodaje za 4,78%, koji su najznačajnija stavka poslovnih prihoda. U 2015. je došlo do povećanja za 299 513 640,00 kn odnosno za 15,12% zbog povećanja prihoda od prodaje.

Poslovni rashodi bilježe svoje povećanje kroz sva promatrana razdoblja. U 2013. dolazi do povećanja poslovnih rashoda za 529 878 597,00 kn odnosno za 40,25%. Do povećanja je došlo zbog povećanja materijalnih troškova, troškova osoblja i amortizacije. U 2014. poslovni rashodi su se također povećali za 0,17% u odnosu na prethodnu godinu, bez obzira što je došlo do smanjenja materijalnih troškova. U 2015. poduzeće također bilježi porast poslovnih rashoda za 7,87%. Do povećanja je došlo zbog povećanja materijalnih troškova i troškova osoblja u odnosu na 2014. Sva ova navedena povećanja predstavljaju dobar indikator za poduzeće jer je to pokazatelj da poduzeće ulaže u svoju proizvodnju pa samim tim moraju rasti i materijalni troškovi i troškovi osoblja.

Financijski prihodi su se mijenjali kroz promatrana razdoblja, pa tako u 2013. i 2014. poduzeće bilježi rast financijskih prihoda, a u 2015. bilježi pad financijskih prihoda. Smanjenje odnosno povećanje financijskih prihoda se može pripisati povećanju/smanjenju kamata, tečajnih razlika i slično.

Za financijske rashode vrijedi isto kao što je prethodno navedeno.

Iz tablica je vidljivo da poduzeće ostvaruje dobit kroz sva promatrana razdoblja. U 2013. se dobit povećala za 20,45% u odnosu na 2012. U 2014. poduzeće bilježi smanjenje dobiti za 27,69% koja je uzrokovana smanjenjem poslovnih prihoda, a povećanjem poslovnih rashoda u odnosu na prethodnu godinu. U 2015. poduzeće ostvaruje svoju najveću dobit koja se u odnosu na prethodnu godinu povećala za 97,81%.

3.1.3. Vertikalna analiza

Vertikalna analiza za poduzeće Ledo d.d. računati će se za razdoblje 2013.- 2015. godine.

Tablica koja će biti prikazana u nastavku sastojati će se od stavki bilance, odnosno njezine aktive i pasive poduzeća Ledo d.d. Za svaku pojedinu stavku bilance izračunavati će se njezin postotni udio u aktivni odnosno pasivi. Zbroj pojedinih stavki, odnosno njihov postotni udio, mora iznositi 100%

Nakon izračuna, interpretirati će se pojedinačne stavke.

Tablica 14. Skraćeni izračun vertikalne analize poduzeća Ledo d.d. za razdoblje 2012.- 2015.

STAVKA	2012.	2013.	2014.	2015.
DUGOTRAJNA IMOVINA	28,79%	35,29%	32,05%	27,46%
NEMATERIJALNA IMOVINA	4,40%	5,46%	4,07%	3,69%
MATERIJALNA IMOVINA	21,94%	26,54%	21,95%	19,14%
DUGOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	2,16%	2,88%	5,48%	4,13%
POTRAŽIVANJA	0,01%	0,01%	0,17%	0,12%
ODGOĐENA POREZNA IMOVINA	0,29%	0,41%	0,37%	0,38%
KRATKOTRAJNA IMOVINA	70,97%	64,51%	67,56%	72,15%
ZALIHE	15,38%	18,46%	18,12%	18,40%
POTRAŽIVANJA	12,60%	18,81%	16,25%	14,04%
KRATKOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	41,41%	24,79%	31,86%	38,69%
NOVAC U BANCI I BLAGAJNI	1,58%	2,44%	1,33%	1,01%
PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA	0,24%	0,20%	0,39%	0,40%
UKUPNO AKTIVA	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
KAPITAL I REZERVE	52,90%	71,04%	68,55%	69,55%
TEMELJNI KAPITAL	4,39%	5,44%	5,13%	4,66%
KAPITALNE REZERVE	26,22%	32,55%	30,65%	27,87%
REZERVE IZ DOBITI	3,98%	4,82%	4,60%	4,20%
REVALORIZACIJSKE REZERVE	2,34%	2,90%	2,74%	2,20%
ZADRŽANA DOBIT/PRENESENI GUBITAK	10,29%	16,82%	19,63%	20,19%
DOBITAK ILI GUBITAK	5,69%	8,51%	5,80%	10,43%
MANJINSKI INTERES	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
REZERVIRANJA	0,13%	0,17%	0,18%	0,19%
DUGOROČNE OBVEZE	3,35%	0,75%	1,74%	0,63%
KRATKOROČNE OBVEZE	43,42%	27,84%	29,38%	29,51%
ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA	0,19%	0,20%	0,15%	0,13%
UKUPNO PASIVA	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Izvor: izrada autora prema podacima sa <http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=LEDO-R-A>

Ako se usporede podaci prikazani u tablici računa dobiti i gubitka tada se uočava da je udio dugotrajne imovine u ukupnoj aktivi u 2012. iznosio 28,79%, a u 2013. ima udio od 35,29%. U 2013. se povećao za 6,5%. Razlog povećanja udjela dugotrajne imovine proizlazi iz povećanja udjela materijalne imovine koja se povećala za 4,6 %. U 2014. u odnosu na 2013. dolazi do smanjenja udjela dugotrajne imovine za 3,24%. Do smanjenja je došlo zbog smanjenja materijalne i nematerijalne imovine. U 2015. u odnosu na 2014. poduzeće također bilježi smanjenje udjela dugotrajne imovine za 4,59%. Do smanjenja je došlo zbog smanjenja svih stavki koje čine strukturu dugotrajne imovine. Najznačajnija stavka kroz sva promatra razdoblja je materijalna imovina, pa svako njeno povećanje ili smanjenje bitno mijenja udio ukupne strukture.

Iz tablice je vidljivo da struktura kratkotrajne imovine ima udjele veće od 60% u ukupnoj aktivi. Udio kratkotrajne imovine u ukupnoj aktivi u 2013. iznosi 64,51%, a u 2012. iznosi 70,97%. U 2013. se kratkotrajna imovina smanjila za 6,46%. S obzirom da kratkotrajna financijska imovina čini najznačajniji udio u strukturi kratkotrajne imovine, njezinim smanjenjem za 16,62%, smanjio se i udio kratkotrajne imovine. Bez obzira što je došlo do povećanja novca u banci i blagajni i povećanja potraživanja. U 2014. u odnosu na 2013. poduzeće bilježi porast udjela kratkotrajne imovine za 3,05%. Do povećanja je došlo zbog povećanja zaliha i kratkotrajne financijske imovine, bez obzira na smanjenje potraživanja. U 2015. udio kratkotrajne imovine u ukupnoj aktivi je 72,15%. Došlo je do povećanja u odnosu na 2014. za 4,59% zbog povećanja zaliha i kratkotrajne financijske imovine.

Udio kapitala i rezervi u ukupnoj pasivi u 2012. iznosi 52,90%, a u 2013. iznosi 71,04%. Došlo je do povećanja za 18,14% čije se povećanje može pripisati povećanju zadržane dobiti i ostvarenog većeg dobitka kroz poslovnu godinu. U 2014. u odnosu na 2013. poduzeće ima smanjenje udjela kapitala i rezervi za 2,49%. Bez obzira što je došlo do povećanja zadržane dobiti, poduzeće je te godine ostvario manji dobitak poslovne godine pa je zato došlo zbog smanjenja. U 2015. u odnosu na 2014. udio kapitala i rezervi se malo povećao. Došlo je do povećanja za 1% zbog povećanja zadržane dobiti i ostvarene veće dobiti.

Udjeli dugoročnih obveza u ukupnoj pasivi za sva promatrana razdoblja su relativno mali, pa tako poduzeće u 2013. u odnosu na 2012. ima smanjenje udjela dugoročnih obveza za 2,6%. Do smanjenja je došlo zbog podmirenja obveza za zajmove. U 2014. u odnosu na 2013. poduzeće ima povećanje udjela dugoročnih obveza za 0,99% te sad iznosi 1,74%. Do povećanja je došlo zbog povećanja obveza prema bankama. U 2015. u odnosu na 2014. poduzeće ima ponovno smanjenje za 1,11% zbog smanjenja obveza prema bankama.

Udio kratkoročnih obveza u ukupnoj pasivi u 2012. iznosi 43,42%, a u 2013. se znatno smanjio i sad iznosi 27,84%. Došlo je do smanjenja za 15,58% zbog velikog smanjenja obveza prema dobavljačima. U 2014. u odnosu na 2013. dolazi do povećanja udjela za 1,54% koji se povećao zbog povećanja obveza prema dobavljačima. U 2015. u odnosu na 2014. također dolazi do povećanja udjela zbog povećanja obveza prema dobavljačima. Iz navedenog se može primijetiti da bilo kakve promjene na obvezama prema dobavljačima mnogo utječu na udio kratkoročnih obveza.

Iz promatrane analize se može zaključiti da najveći udio u strukturi aktive imaju dugotrajna i kratkotrajna imovina, dok ostale stavke nemaju nikakav ili neznajčan udio. Iz promatranja odnosa kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza može se zaključiti da je kratkotrajna imovina veća od kratkoročnih obveza te se ne dovodi u pitanje likvidnost poduzeća.

Ako se promatra odnos ukupne pasive može se zaključiti da dugoročne obveze čine mali udio u ukupnoj pasivi, što znači da se poduzeće većinom financira iz vlastitih izvora.

Tablica 15. Skraćeni izračun vertikalne analize računa dobiti i gubitka poduzeća Ledo d.d. za razdoblje 2012.-2015.

STAVKA	2012.	2013.	2014.	2015.
POSLOVNI PRIHODI	97,84%	98,14%	95,01%	96,66%
PRIHODI OD PRODAJE	97,60%	98,00%	94,83%	96,53%
OSTALI POSLOVNI PRIHODI	0,24%	0,14%	0,17%	0,13%
FINANCIJSKI PRIHODI	2,16%	1,86%	4,99%	3,34%
UKUPNI PRIHODI	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
POSLOVNI RASHODI	98,80%	97,51%	96,78%	97,68%
PROMJENE VRIJEDNOSTI ZALIHA	-0,26%	0,03%	-0,33%	-0,70%
MATERIJALNI TROŠKOVI	73,91%	71,13%	68,70%	74,00%
TROŠKOVI OSOBLJA	12,40%	12,16%	12,46%	12,08%
AMORTIZACIJA	3,72%	5,01%	4,77%	4,56%
OSTALI TROŠKOVI	8,63%	8,60%	8,82%	7,40%
VRIJEDNOSNO USKLAĐIVANJE	0,40%	0,58%	2,35%	0,32%
REZERVIRANJA	0,00%	0,01%	0,00%	0,02%
OSTALI POSLOVNI RASHODI	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
FINANCIJSKI RASHODI	1,20%	2,37%	3,15%	2,31%
UKUPNI RASHODI	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Izvor: izrada autora prema podacima sa <http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=LEDO-R-A>

Tablica 15 prikazuje strukturu prihoda i rashoda. Može se vidjeti da najznačajniji udio u ukupnim prihodima kroz sva promatrana razdoblja imaju poslovni prihodi koje čine prihodi

od prodaje i ostali poslovni prihodi. Pa tako poduzeće bilježi svoj najmanji udio poslovnih prihoda u 2014. gdje udio iznosi 95,01%, a financijski prihodi 4,99%, a najveći u 2013. gdje je udio poslovnih prihoda 98,14%. Do smanjenja u 2014. u odnosu na 2013. došlo je zbog smanjenja prihoda od prodaje.

U ukupnim rashodima najznačajniji udio imaju poslovni rashodi. Najznačajnije stavke kod poslovnih rashoda su materijalni troškovi i troškovi osoblja što ukazuje na proizvodnju poduzeća. Poslovni rashodi u skoro svim promatranim razdobljima iznose oko 98%, dok ostalo čine financijski rashodi koji se odnose na kamate kredita. Samo u 2014. poduzeće bilježi pad udjela poslovnih rashoda, koji su se smanjili u odnosu na 2013. za 0,73% zbog smanjenja materijalnih troškova.

Tablica 16. Vertikalna analiza skraćenog računa dobiti i gubitka poduzeća Ledo d.d.za razdoblje od 2012.-2015.

STAVKA	2012.	2013.	2014.	2015.
POSLOVNI PRIHODI	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
POSLOVNI RASHODI	88,41%	88,78%	93,37%	87,49%
EBIT-dobit iz poslovanja	11,59%	11,22%	6,63%	12,51%
DOBIT PRIJE POREZA	12,73%	10,84%	8,78%	13,90%
Porez na dobit	2,33%	1,87%	1,97%	2,19%
DOBITAK RAZDOBLJA	10,40%	8,97%	6,81%	11,70%

Izvor: izrada autora prema podacima sa <http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=LEDO-R-A>

Tablica 16 prikazuje pojedine stavke iz računa dobiti i gubitka koji su stavljeni u omjer sa poslovnim prihodima. Može se vidjeti da najveći udio u prihodima od poslovanja imaju poslovni rashodi. Pa tako najveći udio se može zabilježiti u 2014., a najmanji u 2015. Pa samim tim proizlazi da je dobit iz poslovanja odnosno EBIT, najveća u 2015. te iznosi 12,51%.

Najveću dobitak razdoblja poduzeće bilježi u 2015. i iznosi 11,70%, a najmanju u 2014. te iznosi 6,81

3.1.4. Financijski pokazatelji uspješnosti poslovanja

U nastavku će biti obrađeni financijski pokazatelji uspješnosti poslovanja. Financijski pokazatelji koji će se obrađivati su sljedeći: pokazatelji likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti, ekonomičnosti i profitabilnosti.

Navedeni pokazatelji će se izračunavati za razdoblje od 2012.-2015. godine. Nakon što se pokazatelji izračunaju, dobiveni rezultati će se interpretirati.

3.1.4.1. Pokazatelji likvidnosti

Pokazatelji likvidnosti mjere koliko je poduzeće sposobno podmirivati svoje kratkoročne obveze.

Tablica 17. Izračun pokazatelja likvidnosti za Ledo d.d. za razdoblje od 2012.-2015.

Stupac1	2012.	2013.	2014.	2015.
<i>Koef.trenutne likvidnosti</i>	0,04	0,09	0,05	0,03
<i>Koef.ubrzane likvidnosti</i>	0,33	0,76	0,60	0,51
<i>Koef.tekuće likvidnosti</i>	1,63	2,32	2,30	2,45
<i>Koef.financijske stabilnosti</i>	0,51	0,49	0,46	0,39

Izvor: izrada autora prema podacima sa <http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=LEDO-R-A>

Koeficijent trenutne likvidnosti pokazuje koliko je poduzeće sposobno trenutačno podmiriti svoje obveze.

Vrijednost koeficijenta trenutne likvidnosti ne bi trebala biti ispod 0,1. Može se vidjeti da je kroz sva promatrana razdoblja taj pokazatelj ispod poželjne vrijednosti. U 2013. u odnosu na 2012. koeficijent se povećao za 0,05 zbog povećanja vrijednosti novca u banci i blagajni. U 2014. u odnosu na 2013. se smanjio za 0,04 zbog smanjenja novca u banci i blagajni. U 2015. u odnosu na 2014. koeficijent se smanjio za 0,02 ili za 40%, što nije dobro za poduzeće, razlozi koji su doveli do smanjenja je smanjenje novca u banci i blagajni, a povećanje kratkoročnih obveza.

Koeficijent ubrzane likvidnosti bi trebalo biti 1 ili veća od 1, što znači da poduzeće koje je likvidno i da bi održalo tu likvidnost mora imati novca i potraživanja minimalno koliko ima i kratkoročnih obveza.

Koeficijent ubrzane likvidnosti kroz sva promatrana razdoblja se nalazi ispod poželjne vrijednosti. To ukazuje da poduzeće nije likvidno, te da su kratkoročne obveze mnogo veće

od brzo unovčive imovine, što nije dobro za poduzeće. U 2012. poduzeće ima najmanji koeficijent ubrzane likvidnosti koji iznosi 0,33, a u 2013. ima najveću vrijednost te iznosi 0,76. Povećanje je uslijedilo povećanjem novca u banci i blagajni i potraživanja u odnosu na druga promatrana razdoblja.

Koeficijent tekuće likvidnosti bi trebao biti veći od 2, što znači da poduzeće mora imati dva puta više kratkotrajne imovine od kratkoročnih obveza kako bi bilo sposobno podmirivati svoje obveze.

Koeficijent tekuće likvidnosti u skoro svim promatranim razdobljima ima vrijednost veću od 2, što znači da je kratkotrajna imovina 2 puta veća od kratkoročnih obveza, što prikazuje dobru sliku o poduzeću, ukazuje na to da poduzeće uspijeva podmirivati svoje obveze u kratkom roku. Poduzeće samo u 2012. bilježi nepovoljnu vrijednost koja iznosi 1,63. Iako je vrijednost kratkotrajne imovine veća od kratkoročnih obveza, može se dovesti u pitanje plaćanje kratkoročnih obveza. U 2013. taj pokazatelj iznosi 2,32, povećao se za 0,69 u odnosu na 2012. zbog povećanja kratkotrajne imovine. U 2015. poduzeće bilježi svoju najveću vrijednost koja iznosi 2,45, na povećanje je utjecalo povećanje kratkotrajne imovine, bez obzira na povećanje kratkoročnih obveza.

Koeficijent financijske stabilnosti mora biti manji od 1 jer poduzeće dio svoje kratkotrajne imovine mora financirati iz dugoročnih izvora. Što je vrijednost manja, to je financijska stabilnost veća.

Na temelju izračunatih pokazatelja može se vidjeti da poduzeće kroz sva promatrana razdoblja ima poželjnu vrijednosti. U 2012. poduzeće ima najveću vrijednost koja iznosi 0,51, u toj godini je vrijednost najnepovoljnija, ali je još uvijek zadovoljavajuća. U 2014. koeficijent iznosi 0,46, to znači da u ovom poduzeću postoji suficit radnog kapitala. U 2015. koeficijent se smanjio te sad iznosi 0,39. Ne dovodi se u pitanje financijska stabilnost i likvidnost poduzeća, poduzeće ima dovoljno radnog kapitala. Što je veća razina radnog kapitala poduzeće se sposobnije samostalno financirati rast poslovanja.

3.1.4.2. Pokazatelji zaduženosti

Pokazatelji zaduženosti pokazuju koliko se poduzeće financiralo iz vlastitih, a koliko iz tuđih izvora.

U nastavku će se obraditi pokazatelji zaduženosti za razdoblje od 2012.- 2015. godinu. Nakon izračuna, dobiveni rezultati će se interpretirati.

Tablica 18. Izračun pokazatelja zaduženosti poduzeća Ledo d.d. za razdoblje od 2012.- 2015.

STAVKA	2012.	2013.	2014.	2015.
<i>Koef.zaduženosti</i>	0,47	0,29	0,31	0,30
<i>Koef.vlastitog financiranja</i>	0,53	0,71	0,69	0,70
<i>Pokriće troškova kamata</i>	13,93	5,90	4,20	8,88
<i>Faktor zaduženosti</i>	3,86	1,35	1,32	1,26
<i>Stupanj pokrića I</i>	1,84	2,01	2,14	2,53
<i>Stupanj pokrića II</i>	1,95	2,03	2,19	2,56

Izvor:izrada autora prema podacima sa <http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=LEDO-R-A>

Koeficijent zaduženosti pokazuje koliki je udio sredstava u poduzeću koju su financirali kreditori.

U pravilu bi vrijednost ovog pokazatelja trebala biti manja od 0,5. Može se vidjeti da poduzeće kroz sva promatrana razdoblja taj pokazatelj ima manji od 0,5, što daje dobru sliku o poduzeću, jer što je stupanj zaduženosti manji to je i manji rizik ulaganja u poduzeće. U 2013. poduzeće ostvaruje najpovoljniju vrijednost koja iznosi 0,29. Njeno smanjenje u odnosu na ostala razdoblja proizlazi iz povećanja ukupne imovine. Najveću zaduženost poduzeće ima 2012. s koeficijentom koji je na granici zaduženosti i iznosi 0,47.

Koeficijent vlastitog financiranja pokazuje koliki je udio vlastitih sredstava u ukupnoj imovini poduzeća.

Kod koeficijenta vlastitog financiranja poželjno je da vrijednost bude što veća. U 2012. ima najmanju vrijednost i iznosi 0,53 što znači da vlastiti kapital predstavlja 53% ukupne imovine, u 2013. se koeficijent povećao za 0,18 te sad iznosi 0,71, što znači da vlastiti kapital predstavlja 71% ukupne imovine. U 2014. i 2015. poduzeće također ima visok udio vlastitog kapitala, što daje dobru sliku o poduzeću jer se poduzeće pretežito financira iz vlastitih izvora.

Iz prethodna dva izračuna može se zaključiti da poduzeće Ledo d.d. nije zaduženo, odnosno više se financira iz vlastitih nego iz tuđih izvora.

Pokriće troškova kamata pokazuju koliko su troškovi kamata pokriveni operativnim dobitkom.

Za navedeni koeficijent poželjno je da je vrijednost koeficijenta što veća. U 2012. poduzeće ima najveću vrijednost koja iznosi 13,93, što znači da su kamate dobro pokrivene operativnim dobitkom. Kroz ostala promatrana razdoblja poduzeće također ima zadovoljavajuće vrijednosti te se ne pojavljuje rizičnost podmirenja obveza po nastalim kamatama.

Za faktor zaduženosti je bitno naglasiti da bude što manji, jer samim time je i manja zaduženost poduzeća.

Kroz sva promatrana razdoblja poduzeće ima relativno velik faktor zaduženosti. U 2012. poduzeće ima najveću vrijednost za poduzeće i u toj godini se poduzeće nalazi u najnepovoljnijoj situaciji sa faktorom zaduženosti od 3,86. U ostalim promatranim razdobljima faktor zaduženosti je veći od 1. Do smanjenja faktora zaduženosti je došlo zbog povećanja zadržane dobiti koja je uvećana za amortizaciju i smanjenja ukupnih obveza.

Stupanj pokrića I pokazuje pokriće dugotrajne imovine glavnicom.

Stupanj pokrića I bi trebao biti veći od 1. Kroz sva promatrana razdoblja stupanj pokrića je iznad poželjne vrijednosti, što je dobro za poduzeće, to znači da je dugotrajna imovina dobro pokrivena glavnicom. U 2012. ima najmanju vrijednost koja iznosi 1,84. U ostalim promatranim razdobljima koeficijent je veći od 2. Kroz razdoblja poduzeće ima konstantan rast pa tako u 2015. ima najveću vrijednost koja iznosi 2,53. Do povećanja je došlo jer se glavnica povećala, a dugotrajna imovina se smanjila.

Stupanj pokrića II pokazuje pokriće dugotrajne imovine glavnicom uvećanoj za dugoročne obveze.

Stupanj pokrića II bi također trebao biti veći od 1. U 2012. poduzeće bilježi najmanju vrijednost koja iznosi 1,95, a u 2015. najveću vrijednost koja iznosi 2,56. Može se zaključiti da stupanj pokrića kamata II ima stalan rast kroz razdoblja. U svim promatranim razdobljima stupanj pokrića II nalazi se iznad poželjne vrijednosti što znači da je dugotrajna imovina dobro pokrivena glavnicom uvećanom za dugoročne obveze. U 2015. je došlo do povećanja u odnosu na prethodna razdoblja zbog povećanja glavnice i smanjenja dugoročnih obveza.

3.1.4.3. Pokazatelji aktivnosti

Pokazatelji aktivnosti mjere koliko poduzeće efikasno koristi svoje resurse.

U nastavku će biti izračunata četiri koeficijenta za razdoblje od 2012.- 2015. Nakon dobivenih rezultata ti rezultati će se interpretirati.

Tablica 19. Izračun pokazatelja aktivnosti za poduzeće Ledo d.d. za razdoblje od 2012.-2015.

STAVKA	2012.	2013.	2014.	2015.
<i>Koef.obrta ukupne imovine</i>	0,56	0,97	0,90	0,93
<i>Koef.obrta kratkotrajne imovine</i>	0,79	1,50	1,33	1,28
<i>Koef.obrta potraživanja</i>	4,34	5,04	5,23	6,34
<i>Trajanje naplate potraživanja</i>	84,19	72,47	69,81	57,58

Izvor:izrada autora prema podacima sa <http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=LEDO-R-A>

Koeficijent obrtaja ukupne imovine prikazuje učinkovitost uporabe ukupne imovine u ostvarivanju prihoda.

Za navedeni pokazatelj poželjno je da je njegova vrijednost što veća. Kroz sva razdoblja koeficijent je relativno nizak, ali i dalje ukazuje na povoljan trend obrta ukupne imovine. U 2012. iznosi 0,56, to znači da je poduzeće u 2012. na svaku kunu imovine ostvarila 0,56 kn prihoda, dok se kroz ostala razdoblja prihod povećao otprilike za 30-40 lipa. Pa tako u 2013. poduzeće ima povećanje od 0,41 i sad iznosi 0,97, što znači da je poduzeće na svaku kunu imovine ostvarilo 0,97 kn prihoda. U 2014. se koeficijent malo smanjio zbog smanjenja ukupnih prihoda, a u 2015. se povećao u odnosu na 2014. zbog povećanja ukupnih prihoda.

Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine pokazuje učinkovitost uporabe kratkotrajne imovine u ostvarivanju prihoda.

Za navedeni pokazatelj je poželjno da je vrijednost što veća. U 2012. iznosi 0,79 što i nije neka vrijednost za poduzeće. To znači da je poduzeće na svaku uloženu kunu kratkotrajne imovine ostvarilo 0,79 kn prihoda. U 2013. iznosi 1,50, povećao se u odnosu na 2012. za 0,71 zbog povećanja vrijednosti ukupnih prihoda, a smanjenja kratkotrajne imovine, to znači da je poduzeće na svaku kunu kratkotrajne imovine ostvarila 1,50 kn prihoda. U 2014. i 2015. je došlo do smanjenja koeficijenta u odnosu na 2013. Pa tako poduzeće u 2014. na svaku kunu uložene kratkotrajne imovine ostvaruje 1,33 kn prihoda, a u 2015. poduzeće ostvaruje 1,28 kn prihoda. Do smanjenja je došlo zbog povećanja kratkotrajne imovine.

Koeficijent obrta potraživanja pokazuje koliko se novčanih jedinica prodaje ostvaruje uloženom kunom u potraživanje. Poželjno je da pokazatelj bude što veći.

Za navedeni pokazatelj je poželjno da je vrijednost što veća. U 2012. iznosi 4,34 što znači da su se poduzeću potraživanja 4,34 puta pretvorila u prihode od prodaje, a u narednim

razdobljima se ta vrijednost još više povećala. Pa tako u 2013. poduzeće ima vrijednost 5,04, u 2014. ima vrijednost od 5,23, a u 2015. poduzeće ostvaruje svoju najveću vrijednost koja iznosi 6,34 što znači da je poduzeće u ovoj godini 6,34 puta potraživanja pretvorila u prihode. Do povećanja je došlo zbog povećanja prihoda od prodaje i smanjenja potraživanja.

Trajanje naplate potraživanja u danima pokazuje koliko je dana potrebno da bi se potraživanja naplatila.

U 2012. Poduzeću je potrebno 84 dana da bi naplatilo svoje potraživanje. U 2013. se naplata smanjila za 12 dana, te je poduzeću sad potrebno 72 dana da naplati potraživanja. U 2014. poduzeće također ima smanjen broj dana i sad poduzeću treba 69 dana za naplatu. U 2015. poduzeću je potrebno najmanje dana za naplatu potraživanja, potrebno je 57 dana. Može se vidjeti da se poduzeću trajanje naplate potraživanja svake godine sve više smanjuje, pa tako od 2012. pa do 2015. se naplata smanjila za 27 dana.

3.1.4.4. Pokazatelji ekonomičnosti

Pokazatelji ekonomičnosti u omjer stavljaju prihode i rashode, odnosno prikazuje koliko se prihoda ostvaruje po jedinici rashoda. U nastavku će se izračunati četiri pokazatelja ekonomičnosti, za čiji izračun će se preuzeti podaci iz računa dobiti i gubitka Ledo d.d.. Pokazatelji će se izračunati za četiri razdoblja, odnosno za razdoblje od 2012.-2015.

Nakon dobivenih izračuna, dobiveni pokazatelji će se interpretirati.

Tablica 20. Izračun pokazatelja ekonomičnosti za poduzeće Ledo d.d. za razdoblje od 2012.-2015.

STAVKA	2012.	2013.	2014.	2015.
<i>Ekonomičnost ukupnog poslovanja</i>	1,14	1,12	1,09	1,16
<i>Ekonomičnost poslovanja</i>	1,13	1,12	1,07	1,14
<i>Ekonomičnost financiranja</i>	2,06	0,88	1,73	1,68

Izvor:izrada autora prema podacima sa <http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=LEDO-R-A>

Ekonomičnost ukupnog poslovanja bi trebala biti što veća. Može se vidjeti da u 2012. koeficijent iznosi 1,14, što znači da su prihodi veći od rashoda što ukazuje na ekonomičnost poslovanja poduzeća. U 2013. i 2014. je situacija malo lošija, došlo je do smanjenja u 2013. za 0,02, a u 2014. za 0,05 što znači da su se prihodi smanjili u odnosu na 2012., ali poduzeće i dalje ostvaruje pozitivan financijski rezultat. U 2015. u odnosu na 2014. dolazi do povećanja ekonomičnosti ukupnog poslovanja za 0,07. Povećanje je uzrokovano povećanjem ukupnih

prihoda. U toj godini poduzeće ima najveći koeficijent ekonomičnosti ukupnog poslovanja te ostvaruje najveći financijski rezultat.

Za pokazatelj ekonomičnosti poslovanja je poželjno da bude što veći te da bude veći od 1. U 2012. iznosi 1,13, što ukazuje da su prihodi od prodaje veći od rashoda. U 2013. i 2014. se taj koeficijent malo smanjio, jer su se smanjili i prihodi od prodaje. U 2015. poduzeće ostvaruje najveću ekonomičnost poslovanja koja iznosi 1,14 što znači da te godine poduzeće ima i najveće prihode od prodaje. Iz svega navedenog može se zaključiti da je ekonomičnost poslovanja zadovoljavajuća.

Za ekonomičnost financiranja je također poželjno da bude što veći, odnosno da bude veći od 1. U 2012. godini iznosi 2,06 što ukazuje da su financijski prihodi veći od financijskih rashoda. U 2013. dolazi do velikog smanjenja financijskih prihoda, pa samim tim se smanjuje i ekonomičnost financiranja koja se našla ispod poželjne vrijednosti te sad iznosi 0,88. U 2014. i 2015. godini koeficijent financiranja se dosta povećao u odnosu na prethodno razdoblje pa tako u 2014. iznosi 1,73, a u 2015. iznosi 1,68. Došlo je do povećanja u odnosu na 2013. zbog povećanja financijskih prihoda.

Ekonomičnost izvanrednih aktivnosti nije moguće izračunati jer poduzeće nije imalo nikakvih izvanrednih aktivnosti, odnosno nije ostvarivalo nikakve izvanredne prihode i rashode.

Iz navedenih izračuna može se zaključiti da je poduzeće kroz sva promatrana razdoblja bilo ekonomično, odnosno prihodi su bili veći od rashoda te je samim tim i ostvarila pozitivne financijske rezultate. Jedini nedostatak poduzeće može zabilježiti kod ekonomičnosti financiranja gdje je u 2013. pokazatelj bio ispod poželjne vrijednosti.

3.1.4.5. Pokazatelji profitabilnosti

Pokazatelji profitabilnosti prikazuju financijsku snagu poduzeća.

U nastavku će se izračunati pet pokazatelja profitabilnosti za razdoblje od 2012.-2015.

Podaci za izračun pokazatelja će se preuzeti iz bilance i računa dobiti i gubitka Ledo d.d.

Nakon dobivenih izračuna, pokazatelji će se interpretirati.

Tablica 21. Izračun pokazatelja profitabilnosti za poduzeće Ledo d.d. za razdoblje od 2012.-2015.

STAVKA	2012.	2013.	2014.	2015.
<i>Neto marža profita</i>	12,34%	10,66%	10,25%	14,66%
<i>Bruto marža profita</i>	14,62%	12,50%	12,12%	16,78%
ROA	6,92%	10,33%	9,22%	13,57%
ROE	10,76%	11,98%	8,46%	14,99%

Izvor:izrada autora prema podacima sa <http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=LEDO-R-A>

Neto marža profita pokazuje koliko poduzeću ostaje neto dobiti od jedne jedinice ostvarenog prihoda.

Neto marža profita u 2012. iznosi 12,34%, to znači da poduzeću ostaje na raspolaganju 12,34% dobitka s kojim može slobodno raspolagati. U 2013. neto marža profita iznosi 10,66%, smanjila se u odnosu na 2013., zbog smanjenja neto dobiti. Poduzeće ima na raspolaganju 10,66% dobitka kojim može slobodno raspolagati. U 2014. poduzeće bilježi najmanju neto profitnu maržu kroz promatrana razdoblja jer je poduzeće te godine ostvarilo najmanju neto dobit. U 2015. neto marža profita iznosi 14,66% te je u toj godini ostvarena najveća neto dobit. To znači da je poduzeću ostalo 14,66% dobitka kojim može slobodno raspolagati.

Bruto marža profita pokazuje uspješnost poduzeća. Što je veći postotak, veća je rentabilnost poduzeća.

Za navedeni pokazatelj je poželjno da bude što veći. U 2012. iznosi 14,62%, što ukazuje na stabilnu rentabilnost poduzeća, dok se u 2013. i 2014. bruto marža profita smanjila zbog smanjenja dobiti prije poreza uvećanog za kamate, ali poduzeće je i dalje rentabilno. U 2015. se bruto marža povećala zbog povećanja dobiti prije poreza, u odnosu na 2014. povećala se za 4,66%. Iz prethodnih izračuna može se zaključiti da menadžment poduzeća dobro upravlja troškovima i poslovnim aktivnostima poduzeća.

Neto rentabilnost imovine – ROA ukazuje na produktivnost imovine, odnosno koliko je poduzeće ostvarilo neto dobiti na svaku uloženu kn imovine.

Za ovaj pokazatelj je poželjno da je njegova vrijednost što veća. Kao što se može vidjeti u 2012. njegova vrijednost iznosi 6,92%, što ukazuje na umanjenu produktivnost imovine. ROA se u 2013. povećala za 3,41% te iznosi 10,33%, što ukazuje na povećanje povrata na ukupnu imovinu te to ukazuje na uspješnije, odnosno profitabilnije poslovanje poduzeća u odnosu na 2012. U 2014. poduzeće bilježi manju stopu povrata na ukupnu imovinu zbog

zmanjenja neto dobiti uvećane za kamate. U 2015. poduzeće ima najveću stopu povrata na ukupnu imovinu te iznosi 13,57%. Njezino povećanje proizlazi iz povećanja neto dobiti uvećane za kamate.

Rentabilnost vlastitog kapitala – ROE pokazuje koliko vlasnici ostvaruju prihoda na svaku kn uloženog kapitala.

Vrijednost ROE bi trebala biti što veća. U 2014. ROE ima najmanju vrijednost i iznosi 8,46%, što znači da su u toj godini vlasnici ostvarili najmanji prinos u odnosu na svoja financijska ulaganja. U 2015. ROE ima najveću vrijednost. U odnosu na 2014. se povećala za 6,53%. Za sva promatrana razdoblja vrijednost ROE je jako niska, odnosno poduzeće nije ostvarivalo velike prinose naspram svojih financijskih ulaganja.

Iz navedenih izračuna se može zaključiti da je poduzeće u svim promatranim razdobljima bilo profitabilno, ali još uvijek nije postiglo željenu razinu, što znači da će poduzeću u cilju biti još više poboljšati svoju profitabilnost.

3.1.5. Altmanov Z-score model

Z-score pripada sintetičkim pokazateljima i služi za predviđanje stečaja poduzeća.

$$Z = 1.2X_1 + 1.4X_2 + 3.3X_3 + 0.6X_4 + 1.0X_5$$

Tablica 22. Podaci za izračun Altmanovog Z-score modela za poduzeće Ledo d.d.za razdoblje od 2012.-2015.

STAVKA	2012.	2013.	2014.	2015.
<i>Radni kapital</i>	749.381.381,00	803.442.281,00	888.308.443,00	1.091.091.661,00
<i>Dobit prije poreza i kamata</i>	222.435.934,00	264.792.432,00	252.739.620,00	395.786.911,00
<i>Ukupna imovina</i>	2.713.600.212,00	2.186.947.500,00	2.317.580.953,00	2.548.724.472,00
<i>Tržišna vrijednost glavnice</i>	2.385.792.000,00	2.592.194.400,00	2.567.080.800,00	2.830.616.640,00
<i>Ukupni prihodi</i>	1.521.879.566,00	2.118.797.103,00	2.084.912.648,00	2.359.223.527,00
<i>Ukupne obveze</i>	1.272.253.387,00	626.505.483,00	723.975.677,00	771.290.626,00
<i>Zadržana dobit</i>	279.783.563,00	368.514.094,00	456.621.025,00	516.697.639,00

Izvor:izrada autora prema podacima sa <http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=LEDO-R-A>

Tablica 23. Izračun pokazatelja Altmanovog Z-score modela za poduzeće Ledo d.d.za razdoblje od 2012.-2015.

STAVKA	2012.	2013.	2014.	2015.
<i>X1-radni kapital/ukupna imovina</i>	0,28	0,37	0,38	0,43
<i>X2-zadržana dobit/ukupna imovina</i>	0,10	0,17	0,20	0,20
<i>X3-dobit prije poreza i kamata/ukupna imovina</i>	0,08	0,12	0,11	0,16
<i>X4-tržišna vrijednost glavnice/ukupne obveze</i>	1,57	1,22	1,23	1,20
<i>X5-ukupni prihodi/ukupna imovina</i>	0,56	0,97	0,90	0,93

Izvor:izrada autora prema podacima sa <http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=LEDO-R-A>

$$Z_{2012.} = 1.2X1 + 1.4X2 + 3.3X3 + 0.6X4 + 1.0X5$$

$$Z_{2012.} = 1,2*0,28 + 1,4*0,10 + 3,3*0,08 + 0,6*1,57 + 1*0,56$$

$$Z_{2012.} = 2,25$$

$$Z_{2013} = 1,2*0,37 + 1,4*0,17 + 3,3*0,12 + 0,6*1,22 + 1*0,97$$

$$Z_{2013.} = 2,78$$

$$Z_{2014.} = 1,2*0,38 + 1,4*0,20 + 3,3*0,11 + 0,6*1,23 + 1*0,90$$

$$Z_{2014.} = 2,73$$

$$Z_{2015.} = 1,2*0,43 + 1,4*0,20 + 3,3*0,16 + 0,6*1,20 + 1*0,93$$

$$Z_{2015.} = 2,96$$

Iz navedenih izračuna može se zaključiti da je poduzeću Z u 2012. iznosio 2,25,tako da prema originalnom Z-score modelu poduzeće ima mogućnost pojave rizika stečaja u naredne dvije godine. Prema modelu A i B, poduzeće spada u sivo područje, postoji rizik od pojave stečaja u roku dvije godine.

U 2013. Z iznosi 2,78, povećao se u odnosu na 2012. zbog povećanja vrijednosti ukupnih prihoda, zadržane dobiti i ukupne imovine, pa tako prema originalnom modelu poduzeće se nalazi u sivom području s mogućnošću pojave stečaja kroz dvije godine, dok prema A modelu poduzeće također spada u sivo područje, ali u zonu zabrinutosti od rizika stečaja, pema modelu B poduzeće su šanse vrlo male da se pojavi rizik stečaja.

U 2014. Z iznosi 2,73. Došlo je do smanjenja u odnosu na 2013. zbog smanjenja tržišne vrijednosti glavnice i ukupnih prihoda. Prema promatranju s originalnog Z-score modela, poduzeće se nalazi u sivom području s mogućnošću pojave rizika stečaja kroz dvije godine. Prema A modelu, poduzeće se nalazi u sivom području u zoni zabrinutosti od pojave rizika stečaja, a prema modelu B su vrlo mali izgledi za pojavu stečaja.

U 2015. Z iznosi 2,96, te godine je ostvarena najpovoljnija situacija za poduzeće. Do njezinog povećanja je došlo zbog porasta tržišne cijene dionice u odnosu na prethodne godine, odnosno tržišne vrijednosti glavnice. Pa tako poduzeće prema originalnom modelu spada u sivo područje, gdje postoji zabrinutost od pojave rizika stečaja, dok prema A i B modelu, za pojavu rizika stečaja su šanse jako male.

3.2. Analiza poslovanja Kraš d.d.

3.2.1. Općenito o poduzeću Kraš d.d.

Kraš d.d. je najveća hrvatska tvrtka koja se bavi proizvodnjom konditorskih proizvoda.

Svoje stvaralaštvo započela je 1911. kada je tvornica Union započela s radom kao prvi industrijski proizvođač čokolade u jugoistočnoj Europi.

Zatim, 1923. tvrtka Bizjak započinje s proizvodnjom dvopeka, keksa i vafla. Nakon određenog perioda, točnije 1950. Union i Bizjak se ujedinjuju u tvrtku pod nazivom „Josip Kraš“.³⁷

Ujedinjenjem navedenih tvrtki, tvrtka započinje svoj rast i razvoj proizvodnjom kakao proizvoda, keksa i vafla te bombona. Kroz naredne godine kompanija je bilježila stalni rast, zahvaljujući novim receptima, znanjima i inovacijama.

1992. godine dolazi do određenih promjena, Kraš te godine postaje dioničko društvo. Od tada se Kraš razvija kao tržišno orijentirana kompanija, čiji proizvodi postaju poznati, ne samo na hrvatskom tržištu, nego i na svjetskim tržištima. Svoje postojanje na tržištima žele dodatno ojačati, tako da stalno nastoje jačati svoju konkurentnost, a to nastoje ostvarivati plasiranjem novih, kvalitetnih proizvoda na tržištu.

Kraš d.d. ima temeljni kapital u iznosu od 549 448 400,00 kn, koji je podijeljen na 1 373 621 dionica čija je nominalna vrijednost 400,00 kn. Sjedište kompanije nalazi se u Zagrebu.³⁸

Vizija poduzeća je zadržavanje vodeće pozicije na tržištu. To će nastojati ostvariti jačanjem brandova kroz inovativnost, stručnost i originalnost osoba koje su specijalizirane za svoje područje rada.

³⁷ Kraš d.d., dostupno na: http://www.kras.hr/hr/povijest_krasa (posjećeno 19.01.2017.)

³⁸ Wikipedia, dostupno na: <https://hr.wikipedia.org/wiki/Kra%C5%A1> (posjećeno 19.01.2017.)

Misija poduzeća je stvaranje originalnih brandova visoke kvalitete koji svojim okusom povezuje generacije potrošača.³⁹

3.2.2. Horizontalna analiza bilance

Podaci iz bilanci poduzeća Kraš d.d. za 2011., 2012., 2013., 2014. i 2015. namijenjenih za horizontalnu analizu bit će prikazani u sljedećoj tablici.

Tablica 24. Skraćena bilanca poduzeća Kraš d.d. za razdoblje od 2011.-2015.

STAVKA	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.
DUGOTRAJNA IMOVINA	741.646.901,00	702.775.052,00	689.485.471,00	649.685.245,00	662.768.773,00
NEMATERIJALNA IMOVINA	2.948.550,00	2.161.551,00	1.641.283,00	1.031.775,00	826.990,00
MATERIJALNA IMOVINA	615.354.578,00	583.408.059,00	573.119.590,00	562.241.707,00	587.977.829,00
DUGOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	123.332.357,00	113.985.522,00	110.796.537,00	83.200.393,00	71.051.488,00
POTRAŽIVANJA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ODGOĐENA POREZNA IMOVINA	11.416,00	3.219.920,00	3.928.061,00	3.211.370,00	2.912.466,00
KRATKOTRAJNA IMOVINA	564.922.755,00	505.226.057,00	460.757.581,00	508.009.025,00	522.992.167,00
ZALIHE	165.954.506,00	145.459.868,00	127.486.332,00	132.269.340,00	149.513.139,00
POTRAŽIVANJA	337.369.133,00	303.480.739,00	281.297.113,00	313.014.753,00	322.702.908,00
KRATKOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	15.090.717,00	13.594.366,00	17.347.420,00	18.008.344,00	14.103.152,00
NOVAC U BANC I BLAGAJNI	46.508.399,00	42.691.084,00	34.626.716,00	44.716.588,00	36.672.968,00
PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA	1.193.112,00	1.145.646,00	1.190.862,00	14.545.076,00	11.927.289,00
UKUPNO AKTIVA	1.307.762.768,00	1.209.146.755,00	1.151.433.914,00	1.172.239.346,00	1.197.688.229,00
IZVANBILANČNI ZAPISI	56.548.843,00	26.921.987,00	24.316.935,00	24.299.758,00	24.290.710,00
KAPITAL I REZERVE	657.490.766,00	631.055.119,00	637.763.407,00	633.869.194,00	628.894.085,00
TEMELJNI KAPITAL	549.448.400,00	549.448.400,00	549.448.400,00	549.448.400,00	549.448.400,00
KAPITALNE REZERVE	-10.135.171,00	-10.769.310,00	-14.448.707,00	-19.946.123,00	-19.881.893,00
REZERVE IZ DOBITI	25.579.366,00	26.513.388,00	27.062.097,00	27.430.379,00	28.290.222,00
REVALORIZACIJSKE REZERVE	-19.162.891,00	-12.869.532,00	-11.545.853,00	-11.125.809,00	-1.149.795,00
ZADRŽANA DOBIT/PRENESENI GUBITAK	69.013.684,00	58.366.140,00	57.915.166,00	54.479.801,00	37.023.586,00
DOBITAK ILI GUBITAK	24.414.262,00	1.216.209,00	9.764.478,00	13.240.805,00	13.951.752,00
MANJINSKI INTERES	18.333.116,00	19.149.824,00	19.567.826,00	20.341.741,00	21.211.813,00
REZERVIRANJA	1.459.203,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DUGOROČNE OBVEZE	220.322.293,00	195.607.068,00	137.368.977,00	160.692.329,00	166.410.119,00
KRATKOROČNE OBVEZE	411.840.899,00	362.113.295,00	364.695.919,00	370.714.824,00	395.619.101,00
ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA	16.649.607,00	20.371.273,00	11.605.611,00	6.962.999,00	6.764.924,00
UKUPNO PASIVA	1.307.762.768,00	1.209.146.755,00	1.151.433.914,00	1.172.239.346,00	1.197.688.229,00
IZVANBILANČNI ZAPISI	56.548.843,00	26.921.987,00	24.316.935,00	24.299.758,00	24.290.710,00

Izvor: izrada autora prema podacima sa <http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=KRAS-R-A>

³⁹ Kraš d.d., dostupno na: http://www.kras.hr/hr/misija_i_vizija (posjećeno 19.01.2017.)

Tablica 25. Apsolutna promjena skraćene bilance poduzeća Kraš d.d. za razdoblje od 2012. - 2015.

STAVKA	2012.	2013.	2014.	2015.
DUGOTRAJNA IMOVINA	-38.871.849,00	-13.289.581,00	-39.800.226,00	13.083.528,00
NEMATERIJALNA IMOVINA	-786.999,00	-520.268,00	-609.508,00	-204.785,00
MATERIJALNA IMOVINA	-31.946.519,00	-10.288.469,00	-10.877.883,00	25.736.122,00
DUGOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	-9.346.835,00	-3.188.985,00	-27.596.144,00	-12.148.905,00
POTRAŽIVANJA	0,00	0,00	0,00	0,00
ODGOĐENA POREZNA IMOVINA	3.208.504,00	708.141,00	-716.691,00	-298.904,00
KRATKOTRAJNA IMOVINA	-59.696.698,00	-44.468.476,00	47.251.444,00	14.983.142,00
ZALIHE	-20.494.638,00	-17.973.536,00	4.783.008,00	17.243.799,00
POTRAŽIVANJA	-33.888.394,00	-22.183.626,00	31.717.640,00	9.688.155,00
KRATKOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	-1.496.351,00	3.753.054,00	660.924,00	-3.905.192,00
NOVAC U BANCI I BLAGAJNI	-3.817.315,00	-8.064.368,00	10.089.872,00	-8.043.620,00
PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA	-47.466,00	45.216,00	13.354.214,00	-2.617.787,00
UKUPNO AKTIVA	-98.616.013,00	-57.712.841,00	20.805.432,00	25.448.883,00
IZVANBILANČNI ZAPISI	-29.626.856,00	-2.605.052,00	-17.177,00	-9.048,00
KAPITAL I REZERVE	-26.435.647,00	6.708.288,00	-3.894.213,00	-4.975.109,00
TEMELJNI KAPITAL	0,00	0,00	0,00	0,00
KAPITALNE REZERVE	-634.139,00	-3.679.397,00	-5.497.416,00	64.230,00
REZERVE IZ DOBITI	934.022,00	548.709,00	368.282,00	859.843,00
REVALORIZACIJSKE REZERVE	6.293.359,00	1.323.679,00	420.044,00	9.976.014,00
ZADRŽANA DOBIT/PRENESENI GUBITAK	-10.647.544,00	-450.974,00	-3.435.365,00	-17.456.215,00
DOBITAK ILI GUBITAK	-23.198.053,00	8.548.269,00	3.476.327,00	710.947,00
MANJINSKI INTERES	816.708,00	418.002,00	773.915,00	870.072,00
REZERVIRANJA	-1.459.203,00	0,00	0,00	0,00
DUGOROČNE OBVEZE	-24.715.225,00	-58.238.091,00	23.323.352,00	5.717.790,00
KRATKOROČNE OBVEZE	-49.727.604,00	2.582.624,00	6.018.905,00	24.904.277,00
ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA	3.721.666,00	-8.765.662,00	-4.642.612,00	-198.075,00
UKUPNO PASIVA	-98.616.013,00	-57.712.841,00	20.805.432,00	25.448.883,00
IZVANBILANČNI ZAPISI	-29.626.856,00	-2.605.052,00	-17.177,00	-9.048,00

Izvor: izrada autora prema podacima s <http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=KRAS-R-A>

Tablica 26. Postotna promjena skraćene bilance poduzeća Kraš d.d. za razdoblje 2012. – 2015.

STAVKA	2012.	2013.	2014.	2015.
DUGOTRAJNA IMOVINA	-5,24%	-1,89%	-5,77%	2,01%
NEMATERIJALNA IMOVINA	-26,69%	-24,07%	-37,14%	-19,85%
MATERIJALNA IMOVINA	-5,19%	-1,76%	-1,90%	4,58%
DUGOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	-7,58%	-2,80%	-24,91%	-14,60%
POTRAŽIVANJA	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
ODGOĐENA POREZNA IMOVINA	28105,33%	21,99%	-18,25%	-9,31%
KRATKOTRAJNA IMOVINA	-10,57%	-8,80%	10,26%	2,95%
ZALIHE	-12,35%	-12,36%	3,75%	13,04%
POTRAŽIVANJA	-10,04%	-7,31%	11,28%	3,10%
KRATKOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	-9,92%	27,61%	3,81%	-21,69%
NOVAC U BANCI I BLAGAJNI	-8,21%	-18,89%	29,14%	-17,99%
PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA	-3,98%	3,95%	1121,39%	-18,00%
UKUPNO AKTIVA	-7,54%	-4,77%	1,81%	2,17%
IZVANBILANČNI ZAPISI	-52,39%	-9,68%	-0,07%	-0,04%
KAPITAL I REZERVE	-4,02%	1,06%	-0,61%	-0,78%
TEMELJNI KAPITAL	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
KAPITALNE REZERVE	6,26%	34,17%	38,05%	-0,32%
REZERVE IZ DOBITI	3,65%	2,07%	1,36%	3,13%
REVALORIZACIJSKE REZERVE	-32,84%	-10,29%	-3,64%	-89,67%
ZADRŽANA DOBIT/PRENESENI GUBITAK	-15,43%	-0,77%	-5,93%	-32,04%
DOBITAK ILI GUBITAK	-95,02%	702,86%	35,60%	5,37%
MANJINSKI INTERES	4,45%	2,18%	3,96%	4,28%
REZERVIRANJA	-100,00%	0,00%	0,00%	0,00%
DUGOROČNE OBVEZE	-11,22%	-29,77%	16,98%	3,56%
KRATKOROČNE OBVEZE	-12,07%	0,71%	1,65%	6,72%
ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA	22,35%	-43,03%	-40,00%	-2,84%
UKUPNO PASIVA	-7,54%	-4,77%	1,81%	2,17%
IZVANBILANČNI ZAPISI	-52,39%	-9,68%	-0,07%	-0,04%

Izvor: izrada autora prema podacima sa <http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=KRAS-R-A>

U tablicama 28 i 29 izračunate su apsolutne i relativne promjene pojedinih bilančnih pozicija u odnosu na prethodne godine.

Iz navedenih izračuna može se zaključiti da je dugotrajna imovina konstantno bilježila svoj pad, sve do 2015. gdje ostvaruje pozitivan rast za 13 083 528,00 kn, odnosno 2,01% u odnosu na 2014. Iz tablice je također vidljivo da je poduzeće najznačajniji pad imala u 2014. kada se dugotrajna imovina smanjila za 39 800 226,00 kn tj. za 5,77%. Razlog smanjenja dugotrajne

imovine kroz promatrana razdoblja najviše se može pripisati smanjenju materijalne imovine, koja čini najznačajniji udio u strukturi dugotrajne imovine.

Kratkotrajna imovina je u 2012. i 2013. bilježila svoj pad, a u 2014. i 2015. situacija se znatno poboljšava i kratkotrajna imovina ostvaruje svoj porast. U 2014. ostvarila je rast za 47 251 444,00 kn tj. za 10,26% u odnosu na 2013. dok je u 2015. ostvaren porast u iznosu od 14 983 142,00 kn tj. za 2,95% u odnosu na 2014. Razlozi zbog kojih je došlo do smanjenja kratkotrajne imovine u 2012. i 2013. je smanjenje potraživanja i zaliha, koje su se znatno smanjile pa se samim tim i smanjila struktura kratkotrajne imovine. Najznačajniji pad kompanija je imala u 2012. kada se kratkotrajna imovina smanjila za 10,57%.

Struktura kapitala i rezervi nije se značajno mijenjala kroz promatrana razdoblja. Najveća promjena strukture kapitala i rezervi može se zabilježiti u 2012. gdje dolazi do promjene strukture za 4,06%, došlo je do smanjenja kapitala i rezervi za 4,06% u odnosu na prethodno razdoblje. U tom razdoblju je došlo do velikog smanjenja dobitka, koji se manjio za čak 95,02% u odnosu na 2011.

Dugoročne obveze u 2012. i 2013. bilježe svoj pad. U 2012. su se obveze smanjile za 11,22%, a u 2013. za 29,77%. Nadalje, u 2014. dolazi do naglog porasta dugoročnih obveza koje su se povećale za 16,98%. Razlog povećanja dugoročnih obveza je povećanje obveza prema bankama i drugim financijskim institucijama. U 2015. dugoročne obveze su se dodatno povećale. Dolazi do povećanja za 3,56% u odnosu na 2014. Povećanje dolazi zbog povećanja obveza prema bankama i obveza za predujmove.

Kratkoročne obveze bilježe svoj pad samo u 2012. kada je došlo do smanjenja obveza prema bankama i drugim financijskim institucijama. Kroz ostala promatrana razdoblja kratkoročne obveze bilježe svoj rast. Najveći porast očituje se u 2015. kada je došlo do povećanja obveza prema bankama i povećanja obveza prema poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi. Te godine kratkoročne obveze su narasle za 6,72% u odnosu na 2014.

Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka

U tablici 30 biti će prikazan skraćeni račun dobiti i gubitka Kraš d.d.za razdoblje od 2011.-2015. koja služi kao osnova za horizontalnu analizu.

Tablica 27. Skraćeni račun dobiti i gubitka poduzeća Kraš d.d. za razdoblje 2011.-2015.

STAVKA	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.
POSLOVNI PRIHODI	1.116.279.533,00	1.020.365.927,00	994.905.516,00	1.019.067.392,00	1.023.661.224,00
PRIHODI OD PRODAJE	1.059.307.251,00	986.954.398,00	982.068.875,00	995.438.698,00	1.002.693.539,00
OSTALI POSLOVNI PRIHODI	56.972.282,00	33.411.529,00	12.836.641,00	23.628.694,00	20.967.685,00
POSLOVNI RASHODI	1.070.379.731,00	1.000.499.481,00	967.642.650,00	987.829.119,00	996.289.045,00
PROMJENE VRIJEDNOSTI ZALIHA	-9.146.469,00	7.785.140,00	10.841.959,00	-1.353.144,00	-4.014.757,00
MATERIJALNI TROŠKOVI	691.983.786,00	617.832.804,00	606.554.396,00	631.951.268,00	649.388.945,00
TROŠKOVI OSOBLJA	267.597.172,00	265.660.254,00	248.710.095,00	247.048.049,00	254.817.124,00
AMORTIZACIJA	50.697.185,00	53.250.141,00	47.910.435,00	46.788.327,00	46.252.800,00
OSTALI TROŠKOVI	56.166.782,00	53.037.771,00	49.310.733,00	50.472.502,00	45.502.316,00
VRIJEDNOSNO USKLAĐIVANJE	5.420.590,00	467.766,00	1.547.431,00	2.233.909,00	998.843,00
REZERVIRANJA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
OSTALI POSLOVNI RASHODI	7.660.685,00	2.465.605,00	2.767.601,00	10.688.208,00	3.343.374,00
FINANCIJSKI PRIHODI	24.830.475,00	17.594.483,00	3.595.963,00	3.866.385,00	5.428.655,00
FINANCIJSKI RASHODI	37.376.347,00	31.579.586,00	18.091.588,00	13.389.425,00	13.536.537,00
UKUPNI PRIHODI	1.141.110.008,00	1.037.960.410,00	998.501.479,00	1.022.933.777,00	1.029.089.879,00
UKUPNI RASHODI	1.107.756.078,00	1.032.079.067,00	985.734.238,00	1.001.218.544,00	1.009.825.582,00
DOBITAK/GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA	33.353.930,00	5.881.343,00	12.767.241,00	21.715.233,00	19.264.297,00
POREZ NA DOBIT	8.213.765,00	4.046.847,00	2.584.762,00	7.719.613,00	4.442.473,00
DOBITAK/GUBITAK RAZDOBLJA	25.140.165,00	1.834.496,00	10.182.479,00	13.995.620,00	14.821.824,00

Izvor: izrada autora prema podacima sa <http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=KRAS-R-A>

Iz tablice se može zaključiti da poduzeće kroz sva promatrana razdoblja ostvaruje dobitak poslovne godine. U 2011. kompanija je ostvarivala najveću dobit, dok već u idućem razdoblju, odnosno 2012. poduzeću se drastično smanjuje dobit. Kroz ostala promatrana razdoblja može se vidjeti da poduzeće ostvariva konstantan rast.

Tablica 28. Apsolutna promjena skraćenog računa dobiti i gubitka poduzeća Kraš d.d. za razdoblje 2012.-2015.

STAVKA	2012.	2013.	2014.	2015.
POSLOVNI PRIHODI	-95.913.606,00	-25.460.411,00	24.161.876,00	4.593.832,00
PRIHODI OD PRODAJE	-72.352.853,00	-4.885.523,00	13.369.823,00	7.254.841,00
OSTALI POSLOVNI PRIHODI	-23.560.753,00	-20.574.888,00	10.792.053,00	-2.661.009,00
POSLOVNI RASHODI	-69.880.250,00	-32.856.831,00	20.186.469,00	8.459.926,00
PROMJENE VRIJEDNOSTI ZALIHA	16.931.609,00	3.056.819,00	-12.195.103,00	-2.661.613,00
MATERIJALNI TROŠKOVI	-74.150.982,00	-11.278.408,00	25.396.872,00	17.437.677,00
TROŠKOVI OSOBLJA	-1.936.918,00	-16.950.159,00	-1.662.046,00	7.769.075,00
AMORTIZACIJA	2.552.956,00	-5.339.706,00	-1.122.108,00	-535.527,00
OSTALI TROŠKOVI	-3.129.011,00	-3.727.038,00	1.161.769,00	-4.970.186,00
VRIJEDNOSNO USKLAĐIVANJE	-4.952.824,00	1.079.665,00	686.478,00	-1.235.066,00
REZERVIRANJA	0,00	0,00	0,00	0,00
OSTALI POSLOVNI RASHODI	-5.195.080,00	301.996,00	7.920.607,00	-7.344.834,00
FINANCIJSKI PRIHODI	-7.235.992,00	-13.998.520,00	270.422,00	1.562.270,00
FINANCIJSKI RASHODI	-5.796.761,00	-13.487.998,00	-4.702.163,00	147.112,00
UKUPNI PRIHODI	-103.149.598,00	-39.458.931,00	24.432.298,00	6.156.102,00
UKUPNI RASHODI	-75.677.011,00	-46.344.829,00	15.484.306,00	8.607.038,00
DOBITAK/GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA	-27.472.587,00	6.885.898,00	8.947.992,00	-2.450.936,00
POREZ NA DOBIT	-4.166.918,00	-1.462.085,00	5.134.851,00	-3.277.140,00
DOBITAK/GUBITAK RAZDOBLJA	-23.305.669,00	8.347.983,00	3.813.141,00	826.204,00

Izvor: izrada autora prema podacima sa <http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=KRAS-R-A>

Tablica 29. Relativna promjena skraćenog računa dobiti i gubitka poduzeća Kraš d.d. za razdoblje 2012.-2015.

STAVKA	2012.	2013.	2014.	2015.
POSLOVNI PRIHODI	-8,59%	-2,50%	2,43%	0,45%
PRIHODI OD PRODAJE	-6,83%	-0,50%	1,36%	0,73%
OSTALI POSLOVNI PRIHODI	-41,35%	-61,58%	84,07%	-11,26%
POSLOVNI RASHODI	-6,53%	-3,28%	2,09%	0,86%
PROMJENE VRIJEDNOSTI ZALIHA	-185,12%	39,26%	-112,48%	196,70%
MATERIJALNI TROŠKOVI	-10,72%	-1,83%	4,19%	2,76%
TROŠKOVI OSOBLJA	-0,72%	-6,38%	-0,67%	3,14%
AMORTIZACIJA	5,04%	-10,03%	-2,34%	-1,14%
OSTALI TROŠKOVI	-5,57%	-7,03%	2,36%	-9,85%
VRIJEDNOSNO USKLAĐIVANJE	-91,37%	230,81%	44,36%	-55,29%
REZERVIRANJA	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
OSTALI POSLOVNI RASHODI	-67,81%	12,25%	286,19%	-68,72%
FINANCIJSKI PRIHODI	-29,14%	-79,56%	7,52%	40,41%
FINANCIJSKI RASHODI	-15,51%	-42,71%	-25,99%	1,10%
UKUPNI PRIHODI	-9,04%	-3,80%	2,45%	0,60%
UKUPNI RASHODI	-6,83%	-4,49%	1,57%	0,86%
DOBITAK/GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA	-82,37%	117,08%	70,09%	-11,29%
POREZ NA DOBIT	-50,73%	-36,13%	198,66%	-42,45%
DOBITAK/GUBITAK RAZDOBLJA	-92,70%	455,06%	37,45%	5,90%

Izvor: izrada autora prema podacima sa <http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=KRAS-R-A>

Iz prikazanih tablica može se zaključiti da su se poslovni prihodi u 2012. smanjili za 8,59% u odnosu na prethodnu godinu. U 2013. također dolazi do smanjenja, dok u 2014. i 2015. poduzeće bilježi rast poslovnih prihoda. Porastao je prihod od prodaje pa samim tim dolazi i do povećanja poslovnih prihoda. U 2014. došlo je do porasta za 24 161 876,00 kn odnosno za 2,43%, a u 2015. za 4 593 832,00 kn tj. za 0,45%.

Poslovni rashodi bilježe svoje smanjenje u 2012. i 2013., a u 2014. i 2015. dolazi do povećanja poslovnih rashoda. Do smanjenja u prve dvije godine došlo je zbog smanjenja materijalnih troškova i troškova osoblja, dok se u druge dvije godine povećao zbog povećanja tih navedenih troškova. To pokazuje da poduzeće ulaže u proizvodnju pa samim tim i moraju rasti materijalni troškovi i troškovi osoblja što je dobar indikator za poduzeće.

Financijski prihodi su se mijenjali kroz promatrana razdoblja, pa tako u 2012. i 2013. poduzeće bilježi njihov pad, a u 2014. i 2015. bilježi rast financijskih prihoda. Smanjenje odnosno povećanje može se pripisati smanjenju/povećanju kamata, tečajnih razlika i slično.

Za financijske rashode vrijedi isto kao što je prethodno navedeno.

Iz tablica je vidljivo da poduzeće ostvaruje dobit kroz sva promatrana razdoblja. Bitno je naglasiti da je u 2012. dobit poduzeća drastično pala, došlo je do smanjenja za 92,70% u odnosu na prethodnu godinu. U ostalim razdobljima poduzeće bilježi konstantan rast dobiti.

3.2.3. Vertikalna analiza bilance

U tablici 30 biti će prikazana vertikalna analiza skraćene bilance za razdoblje 2012.-2015.

Tablica 30. Vertikalna analiza skraćene bilance poduzeća Kraš d.d. za razdoblje 2012.-2015.

STAVKA	2012.	2013.	2014.	2015.
DUGOTRAJNA IMOVINA	58,12%	59,88%	55,42%	55,34%
NEMATERIJALNA IMOVINA	0,18%	0,14%	0,09%	0,07%
MATERIJALNA IMOVINA	48,25%	49,77%	47,96%	49,09%
DUGOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA	9,43%	9,62%	7,10%	5,93%
POTRAŽIVANJA	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
ODGOĐENA POREZNA IMOVINA	0,27%	0,34%	0,27%	0,24%
KRATKOTRAJNA IMOVINA	41,78%	40,02%	43,34%	43,67%
ZALIHE	12,03%	11,07%	11,28%	12,48%
POTRAŽIVANJA	25,10%	24,43%	26,70%	26,94%
KRATKOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA	1,12%	1,51%	1,54%	1,18%
NOVAC U BANC I BLAGAJNI	3,53%	3,01%	3,81%	3,06%
PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA	0,09%	0,10%	1,24%	1,00%
UKUPNO AKTIVA	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

STAVKA	2012.	2013.	2014.	2015.
KAPITAL I REZERVE	52,19%	55,39%	54,07%	52,51%
TEMELJNI KAPITAL	45,44%	47,72%	46,87%	45,88%
KAPITALNE REZERVE	-0,89%	-1,25%	-1,70%	-1,66%
REZERVE IZ DOBITI	2,19%	2,35%	2,34%	2,36%
REVALORIZACIJSKE REZERVE	-1,06%	-1,00%	-0,95%	-0,10%
ZADRŽANA DOBIT/PRENESENI GUBITAK	4,83%	5,03%	4,65%	3,09%
DOBITAK ILI GUBITAK	0,10%	0,85%	1,13%	1,16%
MANJINSKI INTERES	1,58%	1,70%	1,74%	1,77%
REZERVIRANJA	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
DUGOROČNE OBVEZE	16,18%	11,93%	13,71%	13,89%
KRATKOROČNE OBVEZE	29,95%	31,67%	31,62%	33,03%
ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA	1,68%	1,01%	0,59%	0,56%
UKUPNO PASIVA	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Izvor:izrada autora prema podacima sa <http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=KRAS-R-A>

Iz tablice 30 je vidljivo da dugotrajna imovina kroz promatrana razdoblja u ukupnoj aktivi prelazi 50%. U 2013. ima najveći udio i iznosi 59,88%, dok se kroz iduća dva razdoblja tad udio malo smanjio. Najznačajnije stavke u dugotrajnoj imovini su materijalna imovina i dugotrajna financijska imovina.

Kratkotrajna imovina također ima značajan udio u ukupnoj aktivi, te prelazi 40%. U kratkotrajnoj imovini najznačajnije stavke su potraživanja i zalihe, što je i za očekivati jer se poduzeće bavi proizvodnjom i prodajom proizvoda.

Što se tiče pasive, iz tablice se može vidjeti da u strukturi ukupne pasive najveći udio ima kapital i rezerve, njihov udio prelazi 50%. Zatim slijede kratkoročne obveze, čiji je udio u pasivi preko 30%. Najznačajnija stavka u kratkoročnim obvezama je obveza prema dobavljačima.

Dugoročne obveze čine manji udio u ukupnoj pasivi. Njegov udio kroz sva promatrana razdoblja iznosi oko 15%. To je dobar pokazatelj za poduzeće, jer ovako prikazana struktura ukazuje kako se poduzeće većinom financira iz vlastitih izvora.

Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka

Tablica 31. Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Kraš d.d. za razdoblje 2012.-2015.

STAVKA	2012.	2013.	2014.	2015.
POSLOVNI PRIHODI	98,30%	99,64%	99,62%	99,47%
PRIHODI OD PRODAJE	95,09%	98,35%	97,31%	97,43%
OSTALI POSLOVNI PRIHODI	3,22%	1,29%	2,31%	2,04%
FINANCIJSKI PRIHODI	1,70%	0,36%	0,38%	0,53%
UKUPNI PRIHODI	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
POSLOVNI RASHODI	96,94%	98,16%	98,66%	98,66%
PROMJENE VRIJEDNOSTI ZALIHA	0,75%	1,10%	-0,14%	-0,40%
MATERIJALNI TROŠKOVI	59,86%	61,53%	63,12%	64,31%
TROŠKOVI OSOBLJA	25,74%	25,23%	24,67%	25,23%
AMORTIZACIJA	5,16%	4,86%	4,67%	4,58%
OSTALI TROŠKOVI	5,14%	5,00%	5,04%	4,51%
VRIJEDNOSNO USKLAĐIVANJE	0,05%	0,16%	0,22%	0,10%
REZERVIRANJA	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
OSTALI POSLOVNI RASHODI	0,24%	0,28%	1,07%	0,33%
FINANCIJSKI RASHODI	3,06%	1,84%	1,34%	1,34%
UKUPNI RASHODI	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Izvor: izrada autora prema podacima sa <http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=KRAS-R-A>

Tablica 31 prikazuje strukturu prihoda i rashoda. Može se vidjeti da najznačajniji udio u ukupnim prihodima kroz sva promatrana razdoblja imaju poslovni prihodi koje čine prihodi od prodaje i ostali poslovni prihodi. Njihov udio kroz sva promatrana razdoblja iznosi oko 99%, dok financijski prihodi čine taj udio od 1%.

U ukupnim rashodima najznačajniji udio imaju poslovni rashodi. Najznačajnije stavke kod poslovnih rashoda su materijalni troškovi i troškovi osoblja što ukazuje na proizvodnju poduzeća. Poslovni rashodi u svim promatranim razdobljima iznose oko 98%, dok ostalo čine financijski rashodi koji se odnose na kamate kredita.

Tablica 32. Vertikalna analiza skraćenog računa dobiti i gubitka poduzeća Kraš d.d.za razdoblje od 2012.-2015.

STAVKA	2012.	2013.	2014.	2015.
POSLOVNI PRIHODI	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
POSLOVNI RASHODI	98,05%	97,26%	96,93%	97,33%
EBIT-dobit iz poslovanja	1,95%	2,74%	3,07%	2,67%
DOBIT PRIJE POREZA	0,58%	1,28%	2,13%	1,88%
Porez na dobit	0,40%	0,26%	0,76%	0,43%
DOBITAK RAZDOBLJA	0,18%	1,02%	1,37%	1,45%

Izvor: izrada autora prema podacima sa <http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=KRAS-R-A>

Tablica 32 prikazuje pojedine stavke iz računa dobiti i gubitka koji su stavljeni u omjer sa poslovnim prihodima. Može se vidjeti da najveći udio u prihodima od poslovanja imaju poslovni rashodi. Pa tako najveći udio se može zabilježiti u 2012., a najmanji u 2014. Pa samim tim proizlazi da je dobit iz poslovanja odnosno EBIT, najveća u 2014. te iznosi 3,07%.

Najveću dobit prije poreza poduzeće bilježi u 2014., međutim veća dobit znači i više poreza na dobit, tako da najveću dobit razdoblja poduzeće ostvaruje u 2015.

3.2.4. Financijski pokazatelji uspješnosti poslovanja

3.2.4.1. Pokazatelji likvidnosti

Sljedeća tablica će prikazivati pokazatelje likvidnosti koji će se izračunavati za razdoblje 2012.-2015.

Tablica 33. Pokazatelji likvidnosti poduzeća Kraš d.d.za razdoblje 2012.-2015.

STAVKA	2012.	2013.	2014.	2015.
<i>Koef.trenutne likvidnosti</i>	0,11	0,12	0,09	0,12
<i>Koef.ubrzanе likvidnosti</i>	0,93	0,96	0,87	0,96
<i>Koef.tekuće likvidnosti</i>	1,37	1,40	1,26	1,37
<i>Koef.financijske stabilnosti</i>	0,84	0,85	0,89	0,82

Izvor: izrada autora prema podacima sa <http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=KRAS-R-A>

Koeficijent trenutne likvidnosti ne bi trebao biti ispod 0,1. Može se vidjeti da samo u 2014. poduzeće ima vrijednost koja nije poželjna i iznosi 0,09. U ostalim promatranim razdobljima poduzeće ima poželjnu vrijednost što znači da su kratkoročne obveze dobro pokrivenе likvidnom kratkotrajnom imovinom, odnosno novcem. U 2014. dolazi do smanjenja novca u banci i blagajni pa samim tim dolazi do smanjenja koeficijenta trenutne likvidnosti.

Koeficijent ubrzane likvidnosti u svim promatranim razdobljima ima vrijednost manju od 1, što nije dobro za poduzeće. To znači da poduzeće nije likvidno, odnosno kratkoročne obveze su veće od brzo unovčive imovine. U 2014. poduzeće bilježi najmanji koeficijent ubrzane likvidnosti, čije smanjenje proizlazi iz smanjenja potraživanja i novca. U 2014. koeficijent iznosi 0,87, smanjio se u odnosu na 2013. za 0,09.

Koeficijent tekuće likvidnosti bi trebao biti veći od 2, što u nijednom promatranom razdoblju to nije slučaj. Koeficijent iz godine u godinu varira, pa tako u 2012. i 2015. ima jednaku vrijednost od 1,37, u 2013. ima nešto bolju vrijednost koja iznosi 1,40, a u 2014. ima najmanju vrijednost i iznosi 1,26. Došlo je do smanjenja za 0,14 u odnosu na 2013. razlog smanjenja proizlazi iz smanjenja kratkotrajne imovine.

Koeficijent financijske stabilnosti bi trebao biti manji od 1. Može se vidjeti da poduzeće kroz sva promatrana razdoblja ima pozitivnu vrijednost za poduzeće.

Iz navedenih izračuna može se vidjeti da poduzeće samo u 2014. ima problem s likvidnosti, u ostalim promatranim razdobljima ima zadovoljavajući pokazatelj likvidnosti.

3.2.4.2. Pokazatelji zaduženosti

Sljedeća tablica će prikazivati pokazatelje zaduženosti za razdoblje 2012.-2015.

Tablica 34. Pokazatelji zaduženosti poduzeća Kraš d.d. za razdoblje 2012.-2015.

STAVKA	2012.	2013.	2014.	2015.
<i>Koef.zaduženosti</i>	0,46	0,44	0,46	0,47
<i>Koef.vlastitog financiranja</i>	0,52	0,55	0,55	0,53
<i>Pokriće troškova kamata</i>	0,73	0,91	1,90	1,70
<i>Faktor zaduženosti</i>	5,11	4,52	5,19	6,71
<i>Stupanj pokrića I</i>	0,90	0,92	0,98	0,95
<i>Stupanj pokrića II</i>	1,18	1,12	1,22	1,20

Izvor: izrada autora prema podacima sa <http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=KRAS-R-A>

Koeficijent zaduženosti bi trebao biti manji od 0,5. Može se vidjeti da je kroz sva promatrana razdoblja koeficijent manji od 0,5, što je dobro za poduzeće jer je manji rizik ulaganja u poduzeće. U 2013. koeficijent ima najmanju vrijednost što je pozitivno i iznosi 0,44, a u 2015. se njegova vrijednost povećala na 0,47. Njegovo povećanje proizlazi iz povećanja ukupnih obveza.

Koeficijent vlastitog financiranja bi u pravilu trebao biti što veći. U 2013. i 2014. ima najveću vrijednost i iznosi 0,55, što znači da vlastiti kapital predstavlja 55% ukupne imovine. U 2012. i 2015. je vrijednost koeficijenta malo niža, ali još uvijek pozitivna. Do njihovog smanjenja je došlo zbog smanjenja stavki kapitala i rezervi.

Za pokriće troškova kamata je poželjno da njegova vrijednost bude što veća. U svim promatranim razdobljima poduzeće ima relativno nizak koeficijent. U prva dva promatrana razdoblja koeficijent je ispod 1 što je loš pokazatelj za poduzeće, znači da kamate nisu dobro pokrivena operativnim dobitkom. U 2014. i 2015. koeficijent se malo poboljšao, ali je još uvijek nije postignuta željena vrijednost za poduzeće, još uvijek se pojavljuje rizičnost podmirenja obveza po nastalim kamatama.

Faktor zaduženosti bi trebao biti što manji. Može se vidjeti da je u svim promatranim razdobljima taj koeficijent jako velik. U 2012. iznosi 5,11, dok se u 2013. malo smanjio te sad iznosi 4,52, a do smanjenja je došlo zbog smanjenja ukupnih obveza. U naredna dva razdoblja koeficijent se opet povećao, u 2014. se povećao za 0,67 u odnosu na 2013., a u 2015. se povećao za 1,52. U 2015. faktor zaduženosti ima najnepovoljniju vrijednost za poduzeće, a sve je to uzrokovano povećanjem ukupnih obveza.

Stupanj pokrića I u pravilu bi trebao biti veći od 1. Može se vidjeti da kroz sva promatrana razdoblja poduzeće nije ostvarilo vrijednost koja je veća od 1 što nije dobro za poduzeće, jer dugotrajna imovina nije dobro pokrivena glavnicom. Najmanja vrijednost je ostvarena u 2012. jer poduzeće u toj godini ima najveću vrijednost svoje dugotrajne imovine. Najpovoljnija vrijednost je ostvarena u 2014. mada ta vrijednost još uvijek nije zadovoljavajuća. U toj godini je poduzeće imalo najmanju vrijednost dugotrajne imovine, pa samim tim je i ostvarila najveću vrijednost koja iznosi 0,98.

Stupanj pokrića II bi trebao biti veći od 1. Može se vidjeti da je u svim promatranim razdobljima ostvarena pozitivna vrijednost za poduzeće. To ukazuje na činjenicu da je dugotrajna imovina dobro pokrivena glavnicom koja je uvećana za dugoročne obveze. Najmanju vrijednost poduzeće je ostvarilo u 2013. koja iznosi 1,12, a najveća vrijednost je ostvarena 2014. te iznosi 1,22.

3.2.4.3. Pokazatelji aktivnosti

U sljedećoj tablici će se navesti i izračunati pokazatelji aktivnosti za razdoblje 2012.-2015.

Tablica 35. Pokazatelji aktivnosti poduzeća Kraš d.d.za razdoblje 2012.-2015.

STAVKA	2012.	2013.	2014.	2015.
<i>Koef.obrta ukupne imovine</i>	0,86	0,87	0,88	0,87
<i>Koef.obrta kratkotrajne imovine</i>	2,05	2,17	2,01	1,97
<i>Koef.obrta potraživanja</i>	3,25	3,49	3,18	3,11
<i>Trajanje naplate potraživanja u danima</i>	112,23	104,55	114,77	117,47

Izvor: izrada autora prema podacima sa <http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=KRAS-R-A>

Koeficijent obrta ukupne imovine bi trebao biti što veći. Može se vidjeti da je u svim promatranim razdobljima taj koeficijent relativno nizak. U 2012. iznosi 0,86, što znači da poduzeće na svaku kunu imovine ostvaruje 0,86 kn prihoda. Kroz ostala promatrana razdoblja taj koeficijent se neznatno povećao, pa tako da se njegova najveća vrijednost može zabilježiti u 2014. te iznosi 0,88. U odnosu na 2014. se povećao za 0,01, a u odnosu na 2013.za 0,02. To su jako mala povećanja koja su proizašla zbog povećanja prihoda.

Koeficijent obrta kratkotrajne imovine bi trebao biti što veći jer prikazuje upotrebu kratkotrajne imovine u ostvarivanju prihoda. Vrijednost koju je poduzeće ostvarilo kroz sva promatrana razdoblja je zadovoljavajuća. Pa tako najveću cirkulaciju kratkotrajne imovine poduzeće ima u 2013. s vrijednošću od 2,17, a najmanju ima u 2015. gdje je vrijednost pokazatelja 1,97, što znači da je poduzeće na svaku kunu kratkotrajne imovine ostvarilo 1,97 kn prihoda. Do smanjenja u 2015. u odnosu na druga razdoblja je došlo zbog povećanja vrijednosti kratkotrajne imovine, a smanjenja ukupnih prihoda.

Koeficijent obrta potraživanja bi trebao biti što veći. U svim promatranim razdobljima koeficijent je veći od 3, što je dobro za poduzeće. Najmanja ostvarena vrijednost obrta potraživanja poduzeće je ostvarilo 2015. te iznosi 3,11, što znači da je poduzeće te godine 3,11 puta potraživanja pretvorila u prihode. Najveća vrijednost za poduzeće je ostvarena 2013. te iznosi 3,49. Do povećanja odnosno smanjenja vrijednosti obrta potraživanja dolazi zbog povećanja / smanjenja potraživanja.

Trajanje naplate potraživanja u danima kao što sam pokazatelj govori, to je vrijeme koje je potrebno da poduzeće naplati svoje potraživanje. Pa je tako poduzeću u 2013. bilo potrebno 112 dana da naplati potraživanja. 2014. dani naplate su se smanjili za 8 dana, te je sad

potrebno 104 dana za naplatu. U naredne dvije godine taj pokazatelj se povećao pa je u 2014. potrebno 114, a u 2015. je potrebno 117 dana da bi se poduzeće naplatilo.

3.2.4.4. Pokazatelji ekonomičnosti

U sljedećoj tablici će biti prikazani izračunati pokazatelji ekonomičnosti za razdoblje 2012.-2015.

Tablica 36. Pokazatelji ekonomičnosti poduzeća Kraš d.d. za razdoblje 2012.-2015.

STAVKA	2012.	2013.	2014.	2015.
<i>Ekonomičnost ukupnog poslovanja</i>	1,01	1,01	1,02	1,02
<i>Ekonomičnost poslovanja</i>	0,99	1,01	1,01	1,01
<i>Ekonomičnost financiranja</i>	0,56	0,20	0,29	0,40

Izvor: izrada autora prema podacima sa <http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=KRAS-R-A>

Ekonomičnost ukupnog poslovanja bi trebala biti što veća. U svim promatranim razdobljima poduzeće ima vrijednost veću od 1, što je pozitivna vrijednost za poduzeće jer poduzeće ostvariva više prihoda nego rashoda, odnosno ostvaruje pozitivan financijski rezultat. Iako je vrijednost kroz sva razdoblja minimalna, vrijednost je povoljna za poduzeće. Pa tako u 2012. i 2013. ima vrijednost od 1,01, a u 2014. i 2015. također ima jednaku vrijednost i iznosi 1,02.

Ekonomičnost poslovanja bi trebala biti što veća, odnosno da bude veća od 1. Može se vidjeti da poduzeće samo u 2013. ne ostvaruje pozitivnu vrijednost za poduzeće, jer njena vrijednost iznosi manje od 1. Uzrok tome su visoki poslovni rashodi naspram prihoda od prodaje, u ovom slučaju rashodi su veći od prihoda, što nije dobar indikator za poduzeće. U ostalim promatranim razdobljima vrijednost je narasla, te je ekonomičnost poslovanja relativno zadovoljavajuća, jer su prihodi od prodaje veći od poslovnih rashoda, ali to još uvijek nije željena vrijednost za poduzeće.

Ekonomičnost financiranja bi trebala biti što veća, odnosno treba biti veća od 1. Može se vidjeti da kroz sva promatrana razdoblja to nije slučaj. Vrijednosti su daleko od željenih i očekivanih. U 2012. poduzeće ostvaruje svoju najveću vrijednost i iznosi 0,56, ali i ta vrijednost je još uvijek jako niska. U 2013. ima najmanju vrijednost koja iznosi samo 0,20, došlo je do smanjenja u odnosu na prethodnu godinu za 0,36, do smanjenja je došlo zbog smanjenja financijskih prihoda. U 2014. i 2015. situacija se malo popravila u odnosu na 2013. ali je pokazatelj i dalje nizak, jer su financijski prihodi puno manji od financijskih rashoda i ostvaruje se negativna vrijednost za poduzeće.

3.2.4.5. Pokazatelji profitabilnosti

U sljedećoj tablici će se navesti i izračunati vrijednosti za svaki navedeni pokazatelj za razdoblje od 2012.-2015.

Tablica 37. Pokazatelji profitabilnosti poduzeća Kraš d.d.za razdoblje od 2012.-2015.

STAVKA	2012.	2013.	2014.	2015.
<i>Neto marža profita</i>	1,81%	1,74%	1,72%	1,80%
<i>Bruto marža profita</i>	2,20%	2,00%	2,47%	2,23%
<i>ROA</i>	1,89%	1,51%	1,52%	1,56%
<i>ROE</i>	0,29%	1,60%	2,21%	2,36%

Izvor: izrada autora prema podacima sa <http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=KRAS-R-A>

Neto marža profita u 2012. iznosi 1,81%, to znači da poduzeću ostaje na raspolaganju samo 1,81% dobitka s kojim može slobodno raspolagati. U 2013. neto marža profita se smanjila na 1,74% zbog smanjenja kamata u odnosu na 2012. za 57%. U 2014. neto marža se smanjila u odnosu na 2013. i iznosi 1,72%. Do smanjenja je došlo zbog povećanja ukupnih prihoda i smanjenja kamata u odnosu na 2013. U 2015. poduzeće ima na raspolaganju 1,80% dobitka kojim može slobodno raspolagati. Povećala se neto marža profita u odnosu na 2014. zbog povećanja neto dobitka i kamata.

Za bruto maržu profita je poželjno da ona bude što veća. Kroz sva promatrana razdoblja njen postotak se kreće od 2-3%, što je slab pokazatelj profitabilnosti poduzeća. U 2012. iznosi 2,20%, što znači da poduzeću ostaje na raspolaganju 2,20% prihoda za pokriće troškova poreza i ostvarenja dobiti. U 2013. se pokazatelj dodatno smanjio i sad iznosi 2%. Do smanjenja je došlo zbog smanjenja kamata u odnosu na 2012. U 2014. i 2015. bruto marža profita se malo poboljšala u odnosu na 2013. pa tako u 2014. ostvaruje 2,47% bruto marže profita, a u 2015. poduzeću ostaje na raspolaganju 2,23% prihoda za pokriće troškova i ostvarivanje dobiti.

Za pokazatelj ROA je poželjno da je njegova vrijednost što veća. Kao što se može vidjeti u 2012. njegova vrijednost iznosi 1,89%, što ukazuje na lošu produktivnost imovine i ostvarivanje i ne baš velikog uspjeha poduzeća. U 2013. iznosi 1,51%, što prikazuje još lošiju stopa povrata na ukupnu imovinu. Do smanjenja ROA u 2013. je došlo zbog smanjenja kamata u odnosu na 2012. Kroz 2014. i 2015. ROA se malo, ali neznatno povećala, pa tako u 2014. vrijednost ROA iznosi 1,52%, a u 2015. iznosi 1,56%. Sve to ukazuje na lošu

produktivnost imovine i lošu stopu povrata na imovinu, što prikazuje lošu sliku profitabilnosti poduzeća.

Vrijednost ROE bi trebala biti što veća. U 2012. ROE ima izuzetno nisku vrijednost zahvaljujući ostvarenju jako niske neto dobiti. Vrijednost ROE je 0,29%. Kroz naredna promatrana razdoblja vrijednost ROE se malo poboljšala, pa tako u 2013. poduzeće ostvaruje vrijednost od 1,60%, u 2014. ima vrijednost od 2,21%, a 2015. ostvaruje najveću vrijednost koja iznosi 2,36%.

Iz navedenih izračuna se može zaključiti da je poduzeće u svim promatranim razdobljima ostvarivalo pozitivnu vrijednost za poduzeće, ali je to još uvijek daleko od željene vrijednosti, što znači da će poduzeću u cilju biti još više poboljšati svoju profitabilnost.

3.2.5. Altmanov Z- score model

$$Z = 1.2X_1 + 1.4X_2 + 3.3X_3 + 0.6X_4 + 1.0X_5$$

Tablica 38. Podaci za izračun Altmanovog Z-score modela za poduzeće Kraš d.d. za razdoblje od 2012.-2015.

STAVKA	2012.	2013.	2014.	2015.
<i>Radni kapital</i>	143.112.762,00	96.061.662,00	137.294.201,00	127.373.066,00
<i>Dobit prije poreza i kamata</i>	18.813.155,00	17.417.407,00	17.567.325,00	18.547.230,00
<i>Ukupna imovina</i>	1.208.001.109,00	1.150.243.052,00	1.157.694.270,00	1.185.760.940,00
<i>Tržišna vrijednost glavnice</i>	492.058.514,62	561.151.650,92	504.118.907,00	676.233.618,30
<i>Ukupni prihodi</i>	1.037.960.410,00	998.501.479,00	1.022.933.777,00	1.029.089.879,00
<i>Ukupne obveze</i>	557.720.363,00	502.064.896,00	531.407.153,00	562.029.220,00

Izvor: izrada autora prema podacima sa <http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=KRAS-R-A>

STAVKA	2012.	2013.	2014.	2015.
<i>X1-radni kapital/ukupna imovina</i>	0,12	0,08	0,12	0,11
<i>X2-zadržana dobit/ukupna imovina</i>	0,05	0,05	0,05	0,03
<i>X3-dobit prije poreza i kamata/ukupna imovina</i>	0,02	0,02	0,02	0,02
<i>X4-tržišna vrijednost glavnice/ukupne obveze</i>	0,88	1,12	0,95	1,20
<i>X5-ukupni prihodi/ukupna imovina</i>	0,86	0,87	0,88	0,87

Izvor: izrada autora prema podacima sa <http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=KRAS-R-A>

$$Z_{2012} = 1.2X1 + 1.4X2 + 3.3X3 + 0.6X4 + 1.0X5$$

$$Z_{2012} = 1,2*0,12 + 1,4*0,05 + 3,3*0,02 + 0,6*0,88 + 1*0,86$$

$$\mathbf{Z_{2012} = 1,65}$$

$$Z_{2013} = 1,2*0,08 + 1,4*0,05 + 3,3*0,02 + 0,6*1,12 + 1*0,87$$

$$\mathbf{Z_{2013} = 1,76}$$

$$Z_{2014} = 1,2*0,12 + 1,4*0,05 + 3,3*0,02 + 0,6*0,95 + 1*0,88$$

$$\mathbf{Z_{2014} = 1,71}$$

$$Z_{2015} = 1,2*0,11 + 1,4*0,03 + 3,3*0,02 + 0,6*1,2 + 1*0,87$$

$$\mathbf{Z_{2015} = 1,81}$$

Iz navedenih izračuna može se zaključiti da je poduzeću Z u 2012. iznosio 1,65, tako da prema originalnom Z-score modelu poduzeće imali veliki rizik od stečaja. A prema modelu A i B, poduzeće spada u sivo područje, postoji mogućnost dolaska u stečaj u roku dvije godine.

U 2013. Z iznosi 1,76, povećao se u odnosu na 2012. zbog povećanja vrijednosti tržišne glavnice, pa tako prema originalnom modelu poduzeće ima preko 95% rizik od stečaja, dok prema A i B modelu, poduzeće spada u sivo područje s mogućnošću pojave stečaja u roku dvije godine.

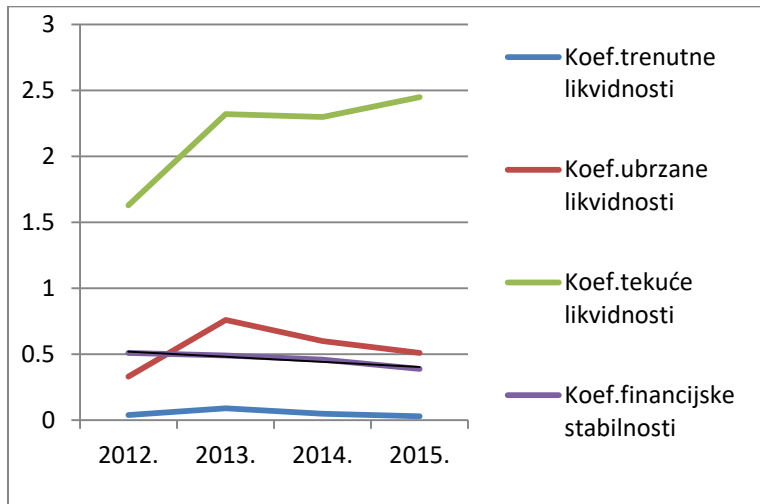
U 2014. Z iznosi 1,71. Došlo je do smanjenja u odnosu na 2013. zbog smanjenja tržišne vrijednosti glavnice. Prema promatranju s originalnog Z-score modela, poduzeće se nalazi u situaciji velike pojave rizika stečaja, a prema A i B modelu, postoji mogućnost rizika stečaja u roku od dvije godine.

U 2015. Z iznosi 1,81, te godine je ostvarena najpovoljnija situacija za poduzeće. Do njezinog povećanja je došlo zbog porasta tržišne cijene dionice u odnosu na prethodne godine, odnosno tržišne vrijednosti glavnice. Pa tako poduzeće prema originalnom modelu, a i prema ostalim modelima spada u sivo područje s mogućnosti pojave rizika stečaja u naredne dvije godine.

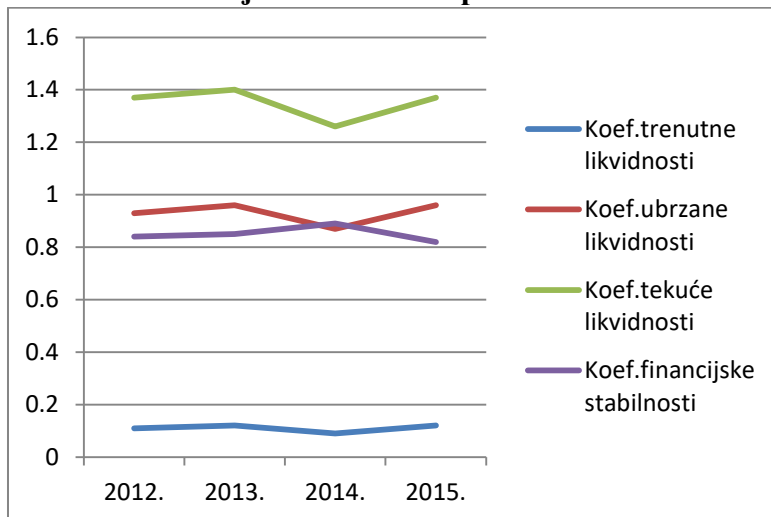
3.2.6. Usporedni prikaz poslovanja uspješnosti poduzeća Kraš d.d. i Ledo d.d.

U nastavku će biti prikazani grafovi koji će prikazivati uspješnost poslovanja poduzeća Ledo d.d. i Kraš d.d. Na temelju prikazanih grafova, biti će napravljena usporedba između ta dva poduzeća.

Sljedeći grafovi će prikazivati kretanje pokazatelja likvidnosti za poduzeće Ledo d.d. i Kraš d.d. za razdoblje od 2012.-2015. na temelju kojih će se napraviti usporedba.



Graf 1. Pokazatelji likvidnosti za poduzeće Ledo d.d. za razdoblje od 2012.-2015.



Graf 2. Pokazatelji likvidnosti za poduzeće Kraš d.d. za razdoblje od 2012.-2015.

Iz navedenih grafova može se zaključiti da poduzeće Kraš d.d. ima veće koeficijente trenutne likvidnosti nego poduzeće Ledo d.d., a najveću vrijednost ima u 2013. i 2015. sa vrijednosti od 0,12, dok poduzeće Ledo d.d. najveću vrijednost ostvaruje u 2013. od 0,09, što se može vidjeti po uzlaznoj putanji grafikona.

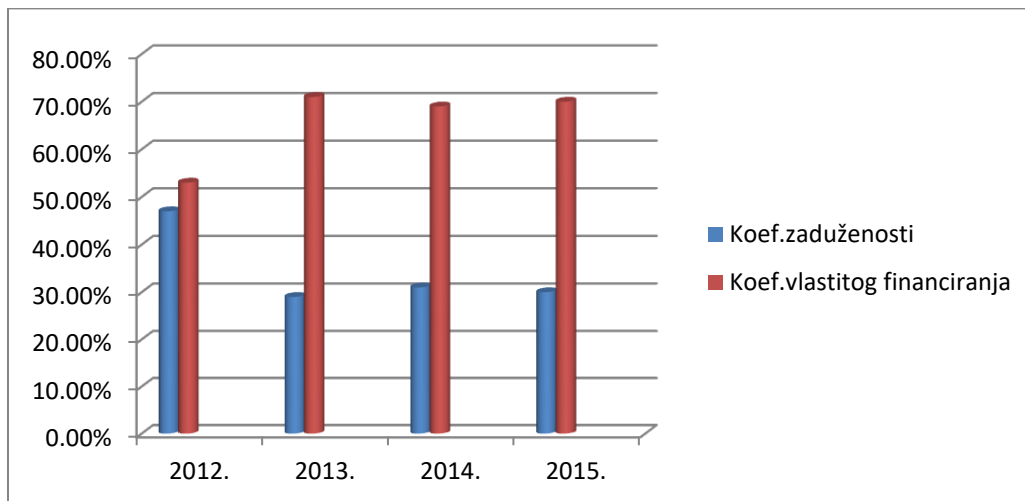
Koeficijent ubrzane likvidnosti je također veći kod poduzeća Kraš d.d. Najveću vrijednost ostvaruje u 2013. i 2015. te iznosi 0,96. Dok poduzeće Ledo d.d. ima nagli porast u 2013. gdje koeficijent iznosi 0,76, zatim graf ponovno ima silaznu putanju, što znači da su se vrijednosti smanjile.

Koeficijent tekuće likvidnosti je bolji kod poduzeća Ledo d.d. Može se vidjeti da njegovi vrijednosti prelaze preko 2, te da graf ima uzlaznu putanju, što znači da se povećavaju vrijednosti kroz promatrana razdoblja, tako da u 2015. bilježi svoju najveću vrijednost.

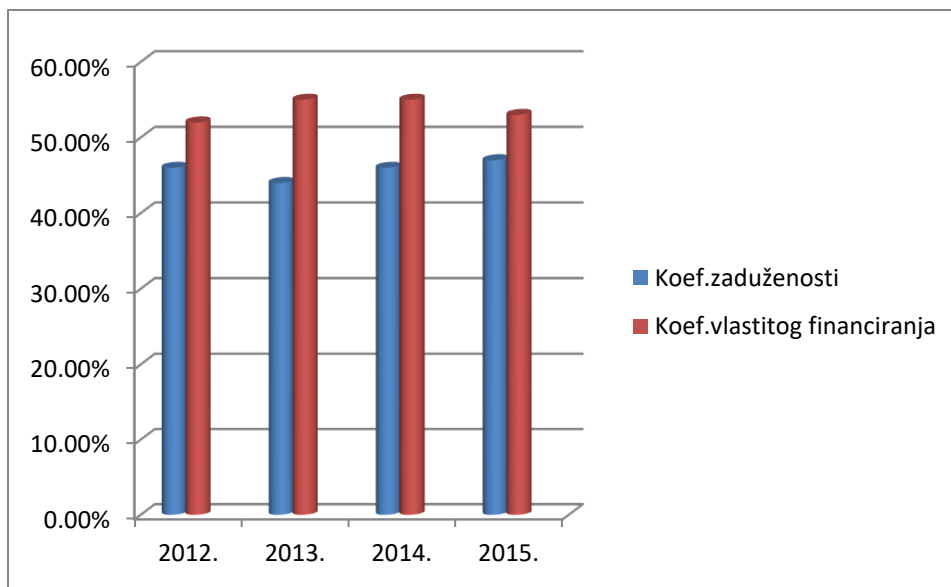
Može se vidjeti da poduzeće Ledo d.d. kod grafa koeficijenta financijske stabilnosti ima silaznu putanju, što znači da su se vrijednosti od 2012.-2015. konstantno smanjivale, to znači da najveću vrijednost ostvaruje u 2012. ostvaruje vrijednost od 0,51. Poduzeće Kraš d.d. ostvaruje vrijednosti preko 0,8, što znači da je poduzeće Kraš i u ovom segmentu bolje od poduzeća Ledo.

Na temelju svih izračunatih pokazatelja likvidnosti može se ustanoviti da je poduzeće Kraš d.d. likvidnije od poduzeća Ledo d.d.

Sljedeći grafovi će prikazivati kretanje pokazatelja zaduženosti za poduzeće Ledo d.d. i Kraš d.d. za razdoblje od 2012.-2015. na temelju kojih će se napraviti usporedba. Pokazatelji koji su odabrani za usporedbu su koeficijent zaduženosti i koeficijent vlastitog financiranja.



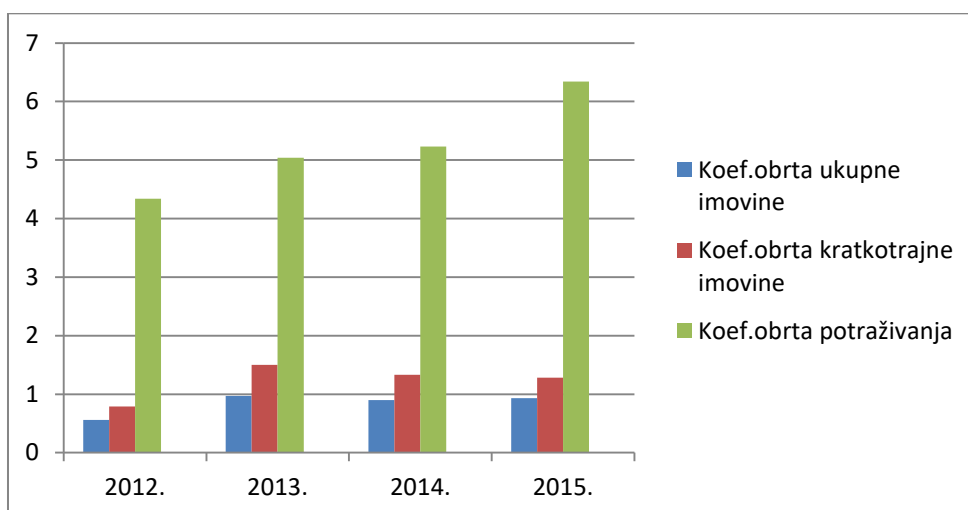
Graf 3. Koeficijent zaduženosti i koeficijent vlastitog financiranja za poduzeće Ledo d.d. za razdoblje od 2012.-2015.



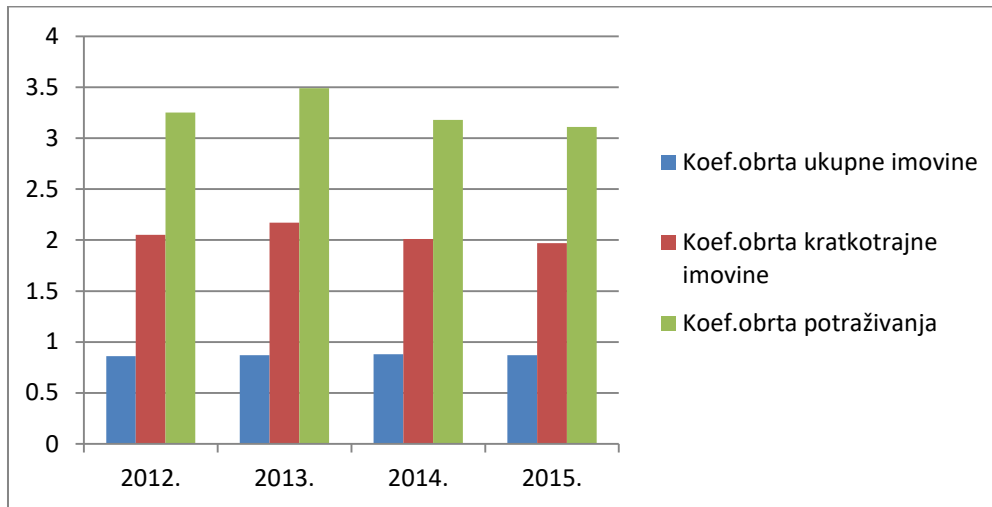
Graf 4. Koeficijent zaduženosti i koeficijent vlastitog financiranja za poduzeće Kraš d.d. za razdoblje od 2012.-2015.

Iz navedenih grafikona može se zaključiti da poduzeće Ledo d.d. ima bolji omjer zaduženosti i vlastitog financiranja nego poduzeće Kraš d.d. Naime, poduzeće Ledo d.d. ima koeficijente vlastitog financiranja skoro u svim razdobljima oko 70%, samo u 2012.bilježi vrijednost oko 60%, a poduzeće Kraš d.d. koeficijente vlastitog financiranja ima oko 55%, što znači da se više zadužuje nego Ledo d.d.

Sljedeći grafovi će prikazivati kretanje pokazatelja aktivnosti za poduzeće Ledo d.d. i Kraš d.d. za razdoblje od 2012.-2015. na temelju kojih će se napraviti usporedba.



Graf 5. Kretanje pokazatelja aktivnosti za poduzeće Ledo d.d. za razdoblje od 2012.-2015.



Graf 6. Kretanje pokazatelja aktivnosti za poduzeće Kraš d.d. za razdoblje od 2012.-2015.

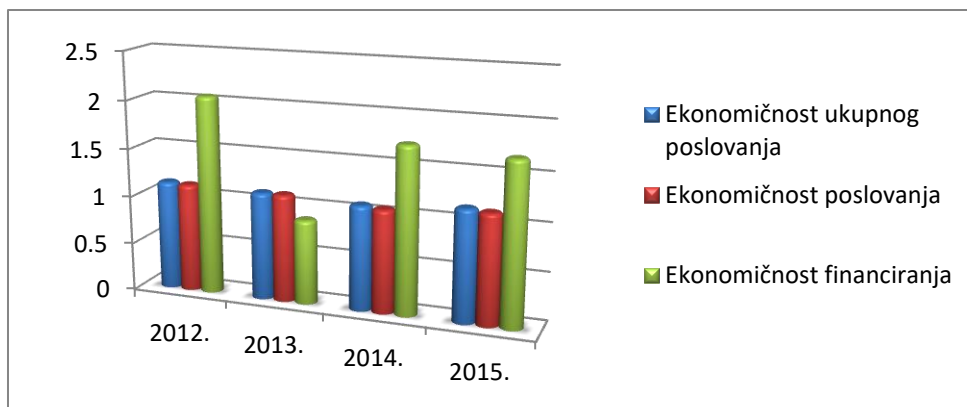
Iz navedenih grafikona može se zaključiti da je koeficijent obrta ukupne imovine bolji kod poduzeća Ledo d.d. jer su njegove vrijednosti malo bliže vrijednosti 1 nego što je to slučaj kod poduzeća Kraš d.d. Jedini izuzetak je 2012. kod poduzeća Ledo gdje koeficijent iznosi samo 0,56.

Koeficijent obrta kratkotrajne imovine je bolji kod poduzeća Kraš d.d. jer se njegova kratkotrajna imovina više puta obrnula kroz promatrana razdoblja i njena vrijednost prelazi 2, dok kod poduzeća Ledo d.d. kroz nije promatrano razdoblje ne prelazi vrijednost 2, što bi trebala.

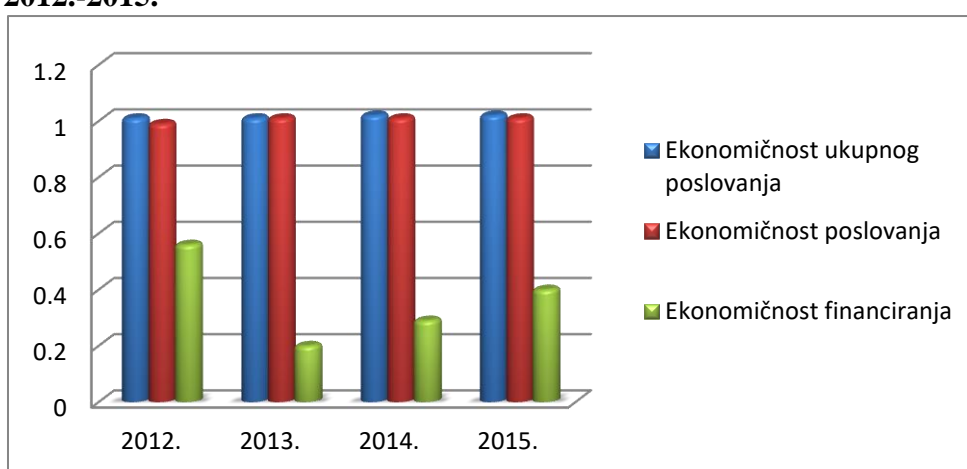
Koeficijent obrta potraživanja je bolji kod poduzeća Ledo d.d. Najveća vrijednost poduzeća Kraš d.d. ima manju vrijednost nego najlošija vrijednost kod poduzeća Ledo d.d. Kod poduzeća Ledo d.d. najmanja vrijednost pokazatelja iznosi 4,34, a Kraševa najveća vrijednost je 3,49.

Iz navedenih grafikona može se zaključiti da poduzeće Ledo d.d. ima veći broj obrtaja ukupne imovine i potraživanja nego poduzeće Kraš d.d.

Sljedeći grafovi će prikazivati kretanje pokazatelja ekonomičnosti za poduzeće Ledo d.d. i Kraš d.d. za razdoblje od 2012.-2015. na temelju kojih će se napraviti usporedba.



Graf 7. Kretanje pokazatelja ekonomičnosti za poduzeće Ledo d.d. za razdoblje od 2012.-2015.



Graf 8. Kretanje pokazatelja ekonomičnosti za poduzeće Kraš d.d. za razdoblje od 2012.-2015.

Iz navedenih grafikona može se zaključiti sljedeće:

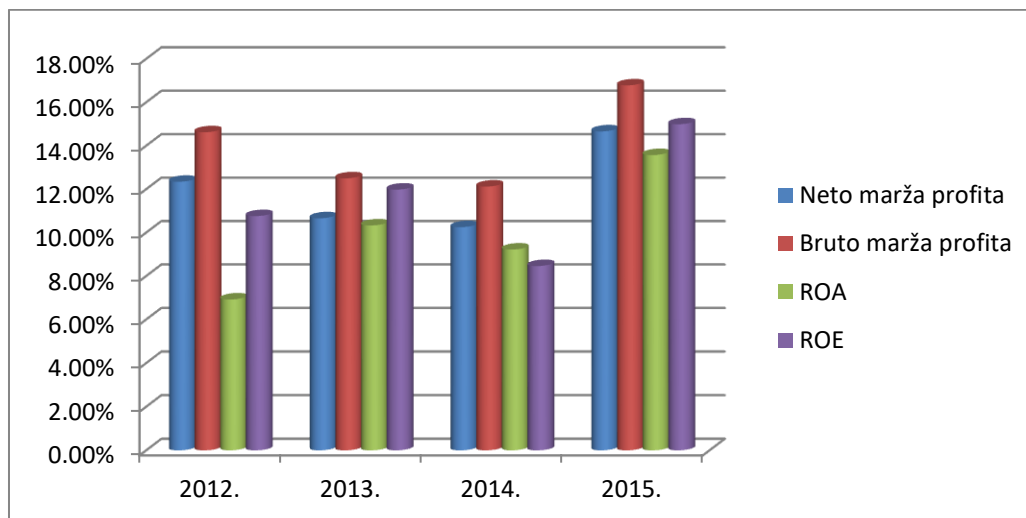
Ekonomičnost ukupnog poslovanja kod poduzeća Ledo d.d. je malo veća nego kod poduzeća Kraš d.d. Kod poduzeća Kraš d.d. graf ne prelazi vrijednost 1, odnosno nalazi se na granici, dok kod poduzeća Ledo d.d. prelazi vrijednost 1.

Za ekonomičnost poslovanja isto vrijedi. Poduzeće Ledo d.d. ima veću ekonomičnost poslovanja.

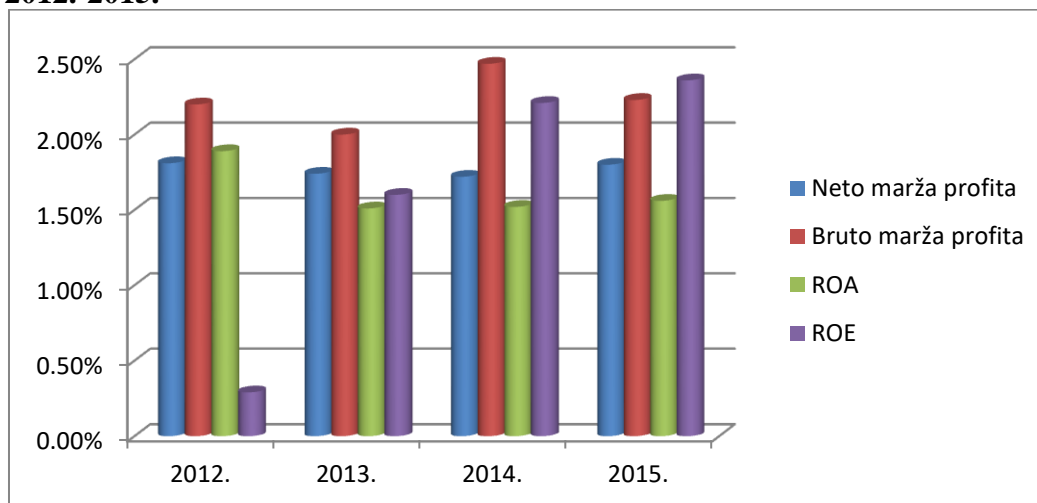
Ekonomičnost financiranja je također znatno bolja nego kod poduzeća Ledo d.d. Njegove sve vrijednosti su veće od 1, dok se kod poduzeća Kraš d.d. sve vrijednosti nalaze ispod 1.

Iz navedenog se može zaključiti da je poduzeće Ledo d.d. ekonomičnije, po svim segmentima, od poduzeća Kraš d.d.

Sljedeći grafovi će prikazivati kretanje pokazatelja profitabilnosti za poduzeće Ledo d.d. i Kraš d.d. za razdoblje od 2012.-2015. na temelju kojih će se napraviti usporedba.



Graf 9. Kretanje pokazatelja profitabilnosti za poduzeće Ledo d.d. za razdoblje od 2012.-2015.



Graf 10. Kretanje pokazatelja profitabilnosti za poduzeće Kraš d.d. za razdoblje od 2012.-2015.

Iz navedenih grafikona se može zaključiti da su svi pokazatelji profitabilnosti daleko bolji kod poduzeća Ledo d.d. Kod poduzeća Kraš d.d. nijedan pokazatelj profitabilnosti ne prelazi 2,5%, što ukazuje na jako nisku profitabilnost tog poduzeća.

Iz svega navedenog može se zaključiti da je poduzeće Ledo d.d. skoro po svim segmentima pokazatelja uspješnosti bolje od poduzeća Kraš d.d. Jedini nedostatak poduzeća Ledo d.d. je loša likvidnost poduzeća.

4. ZAKLJUČAK

Kao temeljni cilj ovog istraživanja bila je analiza poslovanja poduzeća Ledo d.d. i Kraš d.d. pomoću analize se nastojala utvrditi stvarna slika o uspješnosti poslovanja ova dva poduzeća.

Analiza cjelokupnog poslovanja provodila se na temelju podataka iz bilance i računa dobiti i gubitka. Na poduzećima su provedene sljedeće analize: horizontalna i vertikalna analiza bilance i računa dobiti i gubitka, analiza putem pokazatelja te izračun baznih i verižnih indeksa putem kojih se uspostavljala točnost hipoteze, odnosno njezino prihvaćanje.

Što se tiče analize putem pokazatelja može se zaključiti da su kod poduzeća Kraš d.d. relativno niski pokazatelji likvidnosti. Kod poduzeća Kraš d.d. je situacija malo bolja, naročito što se tiče koeficijenta tekuće i financijske stabilnosti, ali usprkos tome može se donijeti zaključak da oba poduzeća imaju problema s likvidnosti odnosno s podmirenjem svojih obveza.

Na temelju pokazatelja zaduženosti utvrđuje se u kojoj se mjeri poduzeće financiralo iz svojih, a koliko iz tuđih izvora. Pa tako iz provedenih izračuna, može se vidjeti da se poduzeće Kraš d.d. više financira iz vlastitih nego iz tuđih izvora, što znači da poduzeće nije prezaduženo. Ista situacija vrijedi i za poduzeće Ledo d.d.

Što se tiče pokazatelja aktivnosti, može se donijeti zaključak da bi poduzeće Ledo d.d. i Kraš d.d. trebali produktivnije koristiti svoju imovinu tj. imovina treba više cirkulirati da bi se na taj način stvarali viši prihodi.

Na temelju izračuna pokazatelja ekonomičnosti, može se vidjeti da oba poduzeća ostvaruju pozitivne financijske rezultate, odnosno da su im prihodi veći od rashoda, što ukazuje na ekonomičnost poduzeća bez obzira što je ona relativno niska kod oba poduzeća.

Profitabilnost poslovanja kod poduzeća Kraš d.d. je pozitivna, ali je niska. Profitabilnost nekog poduzeća bi trebala biti što veća, što kod ovog poduzeća to nije slučaj. U poduzeću Ledo d.d. je situacija znatno bolja nego kod poduzeća Kraš d.d. Poduzeće je ostvarivalo veće profitne marže, bio je veći povrat na imovinu i glavnici.

Na temelju izračuna Altmanovog Z-score modela može se zaključiti da poduzeće Kraš d.d., prema originalnom modelu ima preko 95% šanse od pojave rizika stečaja, a poduzeće Ledo d.d. se prema originalnom modelu nalazi u sivom području, gdje postoji mogućnost pojave rizika stečaja u roku od dvije godine.

Iz svega navedenog se može zaključiti da je poduzeće Ledo d.d. prema svim aspektima, odnosno prema svim izračunima koji su se upotrebljavali u ovom istraživanju, uspješnije i profitabilnije od poduzeća Kraš d.d.

SAŽETAK

Cilj rada je da se na temelju financijskih izvješća provede analiza poslovanja koja prikazuje stvarnu sliku o poduzeću. U ovom radu su izabrana dva poduzeća koja spadaju u deset vodećih poduzeća prehrambene industrije u RH, a to su poduzeće Ledo d.d. i Kraš d.d.

Temelj za provedbu analize su fer prezentirani financijski izvještaji bilance i računa dobiti i gubitka, koja ova dva poduzeća, prema Zakonu o računovodstvu moraju javno objavljivati, tako da su izvještaji preuzeti sa stranica Zagrebačke burze.

Na temelju navedenih izvještaja izračunavala se horizontalna i vertikalna analiza, financijski pokazatelji poslovanja te bazni i verižni indeksi. Nakon provedenih izračuna, na temelju njihovih vrijednosti donosili su se zaključci o poslovanju poduzeća.

Ključne riječi: horizontalna analiza, vertikalna analiza, financijski pokazatelji poslovanja, bazni i verižni indeksi

SUMMARY

The aim of the study is based on the financial statements conduct business analysis which show the real picture of the company. In this study are selected two companies, Ledo d.d. and Kraš d.d., that belong to the top ten leading food company in Croatia.

The basis of this analysis are fairly presented financial statement balance sheet and income statement, which these two companies, according to the Accounting Act must disclose publicly. All reports are downloaded from the official site of Zagreb Stock Exchange

Information from the financial statements are used to calculate the horizontal and vertical analysis, financial indicators, base and chain indices. The resulting calculations are used to make conclusions about the performance of these companies.

Keywords: horizontal analysis, vertical analysis, financial indicators, basic and chain indices

5. LITERATURA

Knjiga:

1. Belak, V. (1995): Menadžersko računovodstvo, RRiF, Zagreb, str.62
2. Biljan-August, M., Pivac, S., Štambuk, A. (2009): Uporaba statistike u ekonomiji, Ekonomski fakultet u Rijeci, str.105
3. Dropulić, I. (2011): Menadžersko računovodstvo I, nastavni materijali, Sveučilište u Splitu, Split, str.24
4. Mladineo, L., Gorjanc, V. (2013): Osnove računovodstva, Sveučilište u Splitu, Split, str.5
5. Perkušić, D. (2016.): Osnove računovodstva, Sveučilište u Splitu, Split, str.88
6. Rozga, A. (2007): Poslovna statistika, Split, Sveučilište u Splitu, str.15.
7. Smith, J.L., Keith, R.M., Stephens, W.L.: (1988): Financial Accounting, McGraw-Hill Book Company, New York, str.653
8. Šarlija, N. (2009): Analiza poslovanja poduzeća, Ekonomski fakultet u Osijeku, Osijek, str.2
9. Vidučić, Lj., Pepur, S., Šarić-Šimić, M. (2015): Financijski menadžment, RRiF – plus, Zagreb, str.427
10. Žager, K., Žager, L. (2007): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str.33
11. Žager, K., Sačer, I., Sever, S., Žager, L. (2008): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str.52

Internet:

1. Analiza financijskih izvještaja, dostupno na: http://ef.sve-mo.ba/arhiva/materijal/3_SS/opa/prez1.pdf (posjećeno 19.10.2016.)
2. Kraš d.d., dostupno na: http://www.kras.hr/hr/povijest_krasa (posjećeno 19.01.2017.)
3. Ledo d.d., dostupno na: <http://www.ledo.hr/hr/o-nama/povijest> (posjećeno 13.12.2016.)
4. Metode znanstvenog istraživanja, dostupno na: http://www.unizd.hr/portals/4/nastavni_mat/1_godina/metodologija/metode_znanstvenih_istrazivanja.pdf (posjećeno 19.10.2016.)

5. Račun dobiti i gubitka, dostupno na: http://www.efos.unios.hr/financiranje-poduzetnickog-pothvata/wp-content/uploads/sites/224/2013/04/Ra%C4%8Dun-dobiti-i-gubitka_1.pdf (posjećeno 19.10.2016)
6. Vučemilović, V. Financijska analiza- financijski pokazatelji, preuzeto http://www.vsmti.hr/en/courses/course-materials/doc_download/2928-5financijska-analiza.html, (18.10.2016.)
7. ¹ Wikipedia, dostupno na: <https://hr.wikipedia.org/wiki/Kra%C5%A1> (posjećeno 19.01.2017.)
8. Zagrebačka burza, dostupno na: <http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=LEDO-R-A>

Popis slika:

Slika 1. Oblici kratkotrajne imovine	9
Slika 2. Oblici dugotrajne imovine.....	9

Popis grafova:

Graf 1. Pokazatelji likvidnosti za poduzeće Ledo d.d. za razdoblje od 2012.-2015.....	59
Graf 2. Pokazatelji likvidnosti za poduzeće Kraš d.d. za razdoblje od 2012.-2015.	59
Graf 3. Koeficijent zaduženosti i koeficijent vlastitog financiranja za poduzeće Ledo d.d. za razdoblje od 2012.-2015.....	60
Graf 4. Koeficijent zaduženosti i koeficijent vlastitog financiranja za poduzeće Kraš d.d. za razdoblje od 2012.-2015.....	61
Graf 5. Kretanje pokazatelja aktivnosti za poduzeće Ledo d.d. za razdoblje od 2012.-2015.....	62
Graf 6. Kretanje pokazatelja aktivnosti za poduzeće Kraš d.d. za razdoblje od 2012.-2015.	62
Graf 7. Kretanje pokazatelja ekonomičnosti za poduzeće Ledo d.d. za razdoblje od 2012.-2015.	63
Graf 8. Kretanje pokazatelja ekonomičnosti za poduzeće Kraš d.d. za razdoblje od 2012.-2015.....	63
Graf 9. Kretanje pokazatelja profitabilnosti za poduzeće Ledo d.d. za razdoblje od 2012.-2015.....	64

Popis tablica:

Tablica 1. Pokazatelji likvidnosti	14
Tablica 2. Pokazatelji zaduženosti	15
Tablica 3. Pokazatelji aktivnosti.....	16
Tablica 4. Pokazatelji ekonomičnosti.....	16
Tablica 5. Pokazatelji profitabilnosti.....	17
Tablica 6. Altmanov Z-score model.....	18
Tablica 7. Determinirane granice ocjene za Altmanov Z-score	18
Tablica 8. Skraćena bilanca za izračun horizontalne analize poduzeća Ledo d.d. za razdoblje od 2012.-2015.	20
Tablica 9. Apsolutna promjena skraćene bilance poduzeća Ledo d.d. za razdoblje od 2013.-2015.	21
Tablica 10. Relativna promjena skraćene bilance poduzeća Ledo d.d. za razdoblje 2013.-2015.	22
Tablica 11. Skraćeni račun dobiti i gubitka poduzeća Ledo d.d. za razdoblje od 2012.-2015.	24
Tablica 12. Apsolutna promjena skraćenog računa dobiti i gubitka poduzeća Ledo d.d. za razdoblje 2013.-2015.....	25
Tablica 13. Relativna promjena skraćenog računa dobiti i gubitka poduzeća Ledo d.d. za razdoblje od 2013.-2015.....	25

Tablica 14. Skraćeni izračun vertikalne analize poduzeća Ledo d.d. za razdoblje 2012.-2015.	27
Tablica 15. Skraćeni izračun vertikalne analize računa dobiti i gubitka poduzeća Ledo d.d. za razdoblje od 2012.-2015.....	29
Tablica 16. Vertikalna analiza skraćenog računa dobiti i gubitka poduzeća Ledo d.d. za razoblje od 2012.-2015.....	30
Tablica 17. Izračun pokazatelja likvidnosti za Ledo d.d. za razdoblje od 2012.-2015.....	31
Tablica 18. Izračun pokazatelja zaduženosti poduzeća Ledo d.d. za razdoblje od 2012.-2015.	33
Tablica 19. Izračun pokazatelja aktivnosti za poduzeće Ledo d.d. za razdoblje od 2012.-2015.....	35
Tablica 20. Izračun pokazatelja ekonomičnosti za poduzeće Ledo d.d. za razdoblje od 2012.-2015 ...	36
Tablica 21. Izračun pokazatelja profitabilnosti za poduzeće Ledo d.d. za razdoblje od 2012.-2015 ..	38
Tablica 22. Podaci za izračun Altmanovog Z-score modela za poduzeće Ledo d.d.za razdoblje od 2012.-2015.....	39
Tablica 23. Izračun pokazatelja Altmanovog Z-score modela za poduzeće Ledo d.d.za razdoblje od 2012.-2015.....	40
Tablica 24.Skraćena bilanca poduzeća Kraš d.d.za razdoblje od 2011.-2015.....	42
Tablica 25. Apsolutna promjena skraćene bilance poduzeća Kraš d.d. za razdoblje od 2012.-2015	43
Tablica 26. Postotna promjena skraćene bilance poduzeća Kraš d.d. za razdoblje 2012. –2015.....	44
Tablica 27. Skraćeni račun dobiti i gubitka poduzeća Kraš d.d. za razdoblje 2011.-2015.....	46
Tablica 28. Apsolutna promjena skraćenog računa dobiti i gubitka poduzeća Kraš d.d. za razdoblje od 2012.-2015.....	47
Tablica 29. Relativna promjena skraćenog računa dobiti i gubitka poduzeća Kraš d.d. za razdoblje od 2012.-2015.....	47
Tablica 30. Vertikalna analiza skraćene bilance poduzeća Kraš d.d. za razdoblje 2012.-2015.	48
Tablica 31. Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Kraš d.d. za razdoblje od 2012.-2015.	50
Tablica 32. Vertikalna analiza skraćenog računa dobiti i gubitka poduzeća Kraš d.d.za razdoblje od 2012.-2015.....	51
Tablica 33. pokazatelji likvidnosti poduzeća Kraš d.d.za razdoblje 2012.-2015.	51
Tablica 34. pokazatelji zaduženosti poduzeća Kraš d.d. za razdoblje 2012.-2015.	52
Tablica 35. Pokazatelji aktivnosti poduzeća Kraš d.d.za razdoblje 2012.-2015.	54
Tablica 36. Pokazatelji ekonomičnosti poduzeća Kraš d.d. za razdoblje 2012.-2015.....	55
Tablica 37. Pokazatelji profitabilnosti poduzeća Kraš d.d.za razdoblje od 2012.-2015.....	56
Tablica 38. Podaci za izračun Altmanovog Z-score modela za poduzeće Kraš d.d. za razdoblje od 2012.-2015.....	57