

Analiza financijskih izvještaja na primjeru konditorskog poduzeća

Raffanelli, Franko

Undergraduate thesis / Završni rad

2024

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:124:671494>

Rights / Prava: [Attribution-NonCommercial-ShareAlike 3.0 Unported/Imenovanje-Nekomercijalno-Dijeli pod istim uvjetima 3.0](#)

Download date / Datum preuzimanja: **2024-09-28**

Repository / Repozitorij:

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



SVEUČILIŠTE U SPLITU
EKONOMSKI FAKULTET

ZAVRŠNI RAD

**Analiza financijskih izvještaja na primjeru konditorskog
poduzeća**

Mentor:

prof.dr.sc. Branka Ramljak

Student:

Franko Raffanelli

Split, rujan 2024.

IZJAVA O AKADEMSKOJ ČESTITOSTI

Ja, Franko Raffanelli,
(ime i prezime)

izjavljujem i svojim potpisom potvrđujem da je navedeni rad isključivo rezultat mog vlastitog rada koji se temelji na mojim istraživanjima i oslanja na objavljenu literaturu, što pokazuju korištene bilješke i bibliografija. Izjavljujem da niti jedan dio navedenog rada nije napisan na nedozvoljeni način te da nijedan dio rada ne krši autorska prava. Izjavljujem, također, da nijedan dio rada nije korišten za bilo koji drugi rad pri bilo kojoj drugoj visokoškolskoj, znanstvenoj ili obrazovnoj ustanovi.

Split, 2. rujna 2024 godine

Vlastoručni potpis: Franko Raffanelli

Sadržaj

1. UVOD	1
1.1. Problem istraživanja	1
1.2. Cilj rada	2
1.3. Metode rada	3
1.4. Struktura rada.....	3
2. TEMELJNI FINANCIJSKI POKAZATELJI	4
2.1. Temeljni financijski izvještaji	4
2.1.1. Bilanca	5
2.1.2. Račun dobiti i gubitka.....	7
2.1.3. Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti.....	8
2.1.5. Izvještaj o promjenama kapitala	9
2.1.6. Bilješke	13
2.2. Primjena računovodstvenih standarda HSFI i MSFI/MRS.....	13
2.3. Postupci analize financijskih izvještaja	18
2.4. Analiza putem pokazatelja.....	19
3. ANALIZA POSLOVANJA DIONIČKOG DRUŠTVA ZVEČEVO U 2022. I 2023. GODINI	23
3.1. O poduzeću Zvečevo.....	23
3.2. Utjecaj propasti Agrokora na Zvečevo i promjena vlasništva 2024.....	25
3.3. Analiza pokazatelja	26
3.4. Analiza kretanja dionice Zvečevo d.d.	30
ZAKLJUČAK	31
LITERATURA	32
SAŽETAK	33
ABSTRACT	34
POPIS TABLICA	34

1. UVOD

1.1. Problem istraživanja

Financijsko izvještavanje predstavlja temeljnu komponentu korporativnog upravljanja, omogućujući različitim dionicima da steknu uvid u financijsko stanje i performanse poduzeća. Kvalitetno financijsko izvještavanje osigurava transparentnost, odgovornost i informiranost, što je ključno za donošenje ispravnih poslovnih odluka. Ono obuhvaća pripremu i prezentaciju financijskih izvještaja. Osnovni financijski izvještaji su izvještaj o financijskom položaju (bilanca), račun dobiti i gubitka, izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti, izvještaj o novčanim tokovima, izvještaj o promjenama kapitala, bilješke uz financijske izvještaje (Narodne novine, 2015).

Prema Međunarodnim standardima financijskog izvještavanja (MSFI), financijski izvještaji trebaju biti relevantni, pouzdani, usporedivi i razumljivi kako bi korisnici mogli donijeti informirane odluke. Kvaliteta financijskog izvještavanja direktno utječe na povjerenje ulagača i ostalih dionika, te može značajno utjecati na cijenu dionica poduzeća na tržištu. Precizni i transparentni financijski izvještaji pomažu u izgradnji reputacije poduzeća, dok nepravilnosti i netočnosti mogu dovesti do gubitka povjerenja i pravnih posljedica (IFRS Foundation, 2023).

Analiza financijskih izvještaja igra ključnu ulogu u procesu donošenja odluka za različite dionike poduzeća. Investitori koriste analizu financijskih izvještaja kako bi procijenili financijsko zdravlje i performanse poduzeća prije nego što donesu odluku o kupnji, prodaji ili zadržavanju dionica. Na temelju financijskih pokazatelja, poput likvidnosti, zaduženosti i profitabilnosti, investitori mogu donijeti informirane odluke koje minimiziraju rizik i maksimiziraju povrat na ulaganje. Menadžment poduzeća također se oslanja na analizu financijskih izvještaja kako bi procijenio učinkovitost postojećih strategija i donio odluke o budućim poslovnim koracima. Financijski izvještaji omogućuju menadžerima da identificiraju područja koja zahtijevaju poboljšanje, kao što su smanjenje troškova ili povećanje efikasnosti operacija. Također, menadžment koristi ove analize za planiranje budućih investicija, financiranje novih projekata i optimizaciju korištenja resursa. Kreditore i financijske institucije analiziraju financijske izvještaje kako bi procijenili kreditnu sposobnost poduzeća. Na temelju financijskih pokazatelja, banke i drugi vjerovnici donose odluke o odobravanju ili odbijanju kredita, kao i o uvjetima financiranja. Stabilni financijski

pokazatelji mogu rezultirati povoljnijim uvjetima kredita, dok negativni pokazatelji mogu dovesti do viših kamatnih stopa ili odbijanja kredita. Dobavljači koriste analizu financijskih izvještaja kako bi procijenili financijsku stabilnost svojih klijenata prije nego što im odobre uvjete prodaje na kredit. Na ovaj način, dobavljači minimiziraju rizik neplaćanja i osiguravaju stabilnost svojih prihoda. Također, regulatorna tijela analiziraju financijske izvještaje kako bi osigurala da poduzeća posluju u skladu s relevantnim zakonima i propisima. Ovo je ključno za zaštitu interesa javnosti i održavanje povjerenja u financijski sustav. Analiza financijskih izvještaja također utječe na odluke dioničara tijekom skupština dioničara. Na temelju financijskih performansi, dioničari odlučuju o pitanjima poput isplate dividendi, imenovanja članova uprave i drugih ključnih odluka koje utječu na smjer poduzeća. Revizori koriste financijske izvještaje za procjenu točnosti i pouzdanosti informacija koje poduzeće objavljuje, osiguravajući tako da su financijski izvještaji u skladu s računovodstvenim standardima i zakonima. U konačnici, analiza financijskih izvještaja ima širok spektar primjena i utječe na različite aspekte poslovanja i odlučivanja. Kroz preciznu i temeljitu analizu, dionici mogu donositi informirane odluke koje podržavaju dugoročnu stabilnost i uspjeh poduzeća. Ovaj proces omogućava učinkovito upravljanje resursima, smanjenje rizika i maksimizaciju vrijednosti za sve zainteresirane strane (Gibson, 2012).

Problem istraživanja je vrednovanje kvalitete financijskog izvještavanja dioničkog društva Zvečevo d.d. korištenjem financijskih pokazatelja. Cilj je analizirati promjene ključnih financijskih pokazatelja između 2022. i 2023. godine. Posebna pažnja bit će posvećena usporedbi smjera promjena tih pokazatelja s promjenom cijene dionica Zvečevo d.d. na tržištu.

1.2. Cilj rada

Cilj rada je otkriti korelacije između financijskih performansi i tržišne percepcije vrijednosti poduzeća. Kroz analizu se želi utvrditi postoje li disproporcija između stvarnog stanja i tržišnih očekivanja što može ukazivati na probleme u financijskom izvještavanju ili u percepciji tržišta. Rezultati istraživanja pružit će vrijedne uvide za ulagače o pouzdanosti financijskih izvještaja. Također, istraživanje će pomoći menadžmentu da unaprijedi kvalitetu izvještavanja. Zaključno, vrednovanje kvalitete financijskog izvještavanja je ključno za razumijevanje financijskog zdravlja i tržišne pozicije Zvečevo d.d.

1.3. Metode rada

Završni rad je podijeljen u dva dijela. Prvi dio je teorijski dio rada, dok je drugi dio empirijski dio. U teorijskom dijelu rada postavljaju se teorijske pretpostavke i temelji za razumijevanje i provedbu empirijskog rada.

Cilj rada bit će ostvaren korištenjem sljedećih istraživačkih metoda:

- Metoda analize i sinteze: Analizom financijskih izvještaja poduzeća Zvečevo identificirat će se ključni elementi predmeta istraživanja. Ti će se elementi zatim sintetizirati u sveobuhvatnu cjelinu koja obuhvaća glavne zaključke relevantne za cilj rada.
- Metoda indukcije: Analizom određenog poduzeća koja posluju u sličnim uvjetima ili koriste slične procese pokušat će se dokazati da se određeni specifični slučajevi mogu generalizirati. Također, za općenite zaključke će se pokazati da vrijede i za pojedinačne slučajeve, poduzeća ili timove.
- Metoda deskripcije: Ova će se metoda koristiti za opisivanje pojava, podataka, skraćenica i specifičnih s ciljem pojašnjenja njihovih značenja, veza i međusobnih odnosa.
- Metoda komparacije: Kako bi se dobio bolji uvid u razlike u upravljanju procesima među različitim poduzećima ili timovima te njihove rezultate, koristit će se metoda komparacije. Ovo će rezultati dodati dodatnu dimenziju razumijevanja (Čendo Metzinger & Toth, 2020).

1.4. Struktura rada

Struktura ovog rada obuhvatit će uvodni dio koji će naglasiti važnost financijskog izvještavanja i ciljeve istraživanja. Nakon toga, detaljno će se analizirati temeljni financijski pokazatelji koji će poslužiti kao osnova za procjenu poslovanja dioničkog društva Zvečevo d.d. u 2022. i 2023. godini. U zaključnom dijelu rada, bit će izneseni ključni zaključci dobiveni analizom, čime će se zaokružiti cjelokupna analiza financijskog stanja i perspektiva poduzeća.

2. TEMELJNI FINANCIJSKI POKAZATELJI

Računovodstvo nije samo samome sebi svrha, već mora zadovoljiti informacijske potrebe različitih interesnih grupa. Ono treba osigurati korisnicima različite informacije potrebne za različite namjene, što ga čini "poslovnim jezikom". Da bi računovodstvo doista funkcioniralo kao poslovni jezik, financijski izvještaji se moraju prilagoditi potrebama korisnika. Ključna uloga analize financijskih izvještaja je omogućiti razumijevanje informacija zabilježenih u izvještajima. Analiza financijskih izvještaja omogućava korisnicima da "čitaju" financijske izvještaje i bolje razumiju poslovanje koje je zabilježeno u njima. Pojam računovodstva nije lako definirati. Prema Harrison (1998) računovodstvo je informacijski sustav koji mjeri poslovne aktivnosti, prerađuje te informacije u izvještaje, i prezentira rezultate donositeljima odluka. Prema Stevanović i Petrović (2010) računovodstvo pak predstavlja informacijski sustav koji se bavi prepoznavanjem, mjerenjem, klasificiranjem, obuhvaćanjem, aranžiranjem i priopćavanjem relevantnih, pouzdanih, konzistentnih i usporedivih informacija o ekonomskim (poslovno financijskim) aktivnostima i njihovim ishodima, u cilju osiguravanja visokog stupnja obaviještenosti i znanja njihovih korisnika u donošenju ekonomskih odluka.

Analiza financijskih izvještaja ključna je za upravljanje poduzećem jer pruža dublji uvid u financijsko zdravlje i performanse. Omogućuje menadžmentu da identificira snage, slabosti, prilike i prijetnje u poslovanju. Upravljačke odluke temelje se na analizi trendova iz prethodnih razdoblja te prognozama za budućnost. Financijska analiza pruža temelje za planiranje budžeta, strategija rasta i investicijskih odluka. Osim toga, pomaže u identifikaciji potreba za prilagodbom poslovnih procesa radi poboljšanja učinkovitosti. Zahtijeva pravilnu interpretaciju podataka i usklađivanje s ciljevima i strategijama poduzeća. Konačno, analiza financijskih izvještaja doprinosi boljem upravljanju rizicima i povećava transparentnost u poslovanju.

2.1. Temeljni financijski izvještaji

Sastavljanje financijskih izvještaja označava završnu fazu obrade i prezentiranja računovodstvenih podataka, što ih čini ključnim nositeljima relevantnih računovodstvenih informacija. Prema Žager et al. (2008), računovodstveni sustav definira se kao ključni dio informacijskog sustava poduzeća, odgovoran za prikupljanje, procesiranje i sastavljanje financijskih podataka. Financijski izvještaji se stvaraju kako bi zadovoljili potrebe vanjskih korisnika poput kreditora, ulagača, kupaca, državnih tijela ili javnosti, pružajući im jasnu i objektivnu sliku o stvarnom poslovanju poslovnog subjekta. Svrha je ovih izvještaja omogućiti korisnicima donošenje

informiranih poslovnih odluka. Međutim, da bi vanjski korisnici mogli ispravno analizirati i koristiti podatke iz financijskih izvještaja, potrebna su određena znanja i vještine za interpretaciju potrebnih informacija.

Temeljni financijski izvještaji pružaju detaljan uvid u financijsko stanje i poslovne performanse poduzeća. Svaki od njih ima specifičnu svrhu i prikazuje određene informacije.

Prema Zakonu o računovodstvu osnovni financijski izvještaji su (Narodne novine, 2015).:

1. izvještaj o financijskom položaju (bilanca),
2. račun dobiti i gubitka,
3. izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti,
4. izvještaj o novčanim tokovima,
5. izvještaj o promjenama kapitala,
6. bilješke uz financijske izvještaje

2.1.1. Bilanca

Bilanca stanja je ključni financijski izvještaj koji pruža pregled imovine, obveza i vlasničkog kapitala poduzeća u određenom trenutku. Imovina obuhvaća dugotrajnu imovinu poput zemljišta i zgrada te obrtnu imovinu poput zaliha i potraživanja. Obveze uključuju kratkoročne obveze poput računa koje treba platiti i dugoročne obveze kao što su dugoročni krediti. Vlasnički kapital predstavlja ulaganja vlasnika, uključujući kapital uloženi od strane vlasnika i zadržani dobitak. Ovaj izvještaj omogućuje dionicima, investitorima i menadžmentu da procijene financijsku stabilnost, solventnost i likvidnost poduzeća, pružajući temelj za informirane poslovne odluke (Libby i sur., 2020).

Bilanca je osnovni financijski izvještaj koji prikazuje financijsko stanje poduzeća u određenom trenutku. Sadržajno, bilanca se sastoji od imovine i izvora te imovine u obliku obveza i kapitala, što se redovito prikazuje na kraju poslovne godine. Na jednoj strani bilance nalazi se imovina, koja je prikazana u aktivnoj strani, dok su na drugoj strani kapital i obveze, koje se prikazuju u pasivnoj strani bilance. To su izvori financiranja za ukupnu imovinu koja se nalazi u aktivnoj strani bilance.

Bilančna aktiva prikazuje sadržaj i strukturu ukupno raspoložive imovine poduzeća. Najvažnije kategorije uključuju (a) stalnu imovinu, koja se koristi dugoročno, te (b) tekuću imovinu, koja se koristi kratkoročno. Imovina je organizirana prema kriteriju rastuće likvidnosti, gdje su prvo prikazane vrste i oblici dugotrajne imovine, a zatim vrste i oblici kratkotrajne imovine. Dugotrajna imovina uključuje nematerijalnu imovinu, materijalnu imovinu, financijsku imovinu i potraživanja, dok se kratkotrajna imovina klasificira kao zalihe,

potraživanja, kratkotrajna financijska imovina te novac u banci i blagajni. Svaka klasificirana kategorija imovine dalje se detaljno analizira prema vrstama imovine. U pasivi bilance, izvori angažirane imovine se klasificiraju na sljedeći način: (a) kapital predstavlja vlastite izvore imovine, dok obveze predstavljaju tuđe izvore imovine. Obveze su dalje raščlanjene na (b) tekuće obveze koje dospijevaju unutar godine dana te (c) dugoročne obveze koje dospijevaju nakon godine dana. Kapital i obveze detaljno se analiziraju i prikazuju u podskupinama prema vrstama izvora financiranja (Tintor, 2020). Struktura bilance prikazana je u tablici 1.

Tablica 1.

Struktura bilance

AKTIVA	PASIVA
POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEUPLAĆENI KAPITAL	KAPITAL I REZERVE
DUGOTRAJNA IMOVINA	<ul style="list-style-type: none"> • Temeljni kapital
<ul style="list-style-type: none"> • Materijalna imovina 	<ul style="list-style-type: none"> • Kapitalne rezerve
<ul style="list-style-type: none"> • Nematerijalna imovina 	<ul style="list-style-type: none"> • Rezerve iz dobiti
<ul style="list-style-type: none"> • Dugotrajna financijska imovina 	<ul style="list-style-type: none"> • Revalorizacijske rezerve
<ul style="list-style-type: none"> • Potraživanja 	<ul style="list-style-type: none"> • Rezerve fer vrijednosti
<ul style="list-style-type: none"> • Odgođena porezna imovina 	<ul style="list-style-type: none"> • Zadržana dobit ili preneseni gubitak
KRATKOTRAJNA IMOVINA	<ul style="list-style-type: none"> • Dobit ili gubitak poslovne godine
<ul style="list-style-type: none"> • Zalihe 	<ul style="list-style-type: none"> • Manjinski (nekontrolirajući) interes - NKI
<ul style="list-style-type: none"> • Potraživanja 	REZERVIRANJA
<ul style="list-style-type: none"> • Kratkotrajna financijska imovina 	DUGOROČNE OBVEZE
<ul style="list-style-type: none"> • Novac 	KRATKOROČNE OBVEZE
PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA	ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEG RAZDOBLJA
<u>UKUPNO AKTIVA</u>	<u>UKUPNO PASIVA</u>
IZVANBILANČNI ZAPISI	IZVANBILANČNI ZAPISI

Izvor: izrada autora Narodne novine (2015). Zakon o računovodstvu. Narodne novine. Zagreb. NN 78/2015.

2.1.2. Račun dobiti i gubitka

Račun dobiti i gubitka je financijski izvještaj koji prikazuje prihode i rashode poduzeća tijekom određenog razdoblja, često na godišnjoj ili kvartalnoj osnovi. Ovaj izvještaj omogućuje analizu poslovnih performansi poduzeća, pokazujući ostvareni dobitak ili gubitak za to razdoblje.

Račun dobiti i gubitka je dinamički financijski izvještaj koji se razlikuje od bilance po tome što pruža informacije o prihodima i rashodima trgovačkog društva tijekom poslovnog razdoblja, obično kalendarske godine. Osim detaljnog prikaza prihoda i rashoda, račun dobiti i gubitka daje informaciju o konačnom rezultatu poslovanja poduzeća, koji može biti ili pozitivan ili negativan (Bešvir, 2008). Struktura računa dobiti i gubitka prikazana je u tablici 2.

Tablica 2.

Struktura računa dobiti i gubitka

Poslovni prihodi
Poslovni rashodi
Financijski prihodi
Financijski rashodi
Udio u dobiti od društava povezanih sudjelujućim interesom
Udio u dobiti od zajedničkih pothvata
Udio u gubitku od društava povezanih sudjelujućim interesom
Udio u gubitku od zajedničkih pothvata
Ukupni prihodi
Ukupni rashodi
DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA
Porez na dobit
DOBITAK ILI GUBITAK RAZDOBLJA

Izvor: izrada autora Narodne novine (2015). Zakon o računovodstvu. Narodne novine. Zagreb. NN 78/2015.

Račun dobiti i gubitka obuhvaća sve prihode i rashode ostvarene tijekom određenog razdoblja, u pravilu jedne poslovne godine, temeljem evidentiranja u glavnoj knjizi poduzeća. Prihodi nastaju povećanjem

vrijednosti imovine ili smanjenjem obveza, najčešće kroz prodaju proizvoda ili usluga. Također, prihodi mogu nastati i od kamata, dividendi ili pozitivnih tečajnih razlika iz međunarodnih transakcija. S druge strane, rashodi se bilježe kao smanjenje imovine ili povećanje obveza poduzeća, uobičajenim poslovnim aktivnostima ili korištenjem tuđih izvora financiranja. Rashodi smanjuju kapital poduzeća. Omjer ostvarenih prihoda i rashoda u poslovnoj godini određuje financijski rezultat. Ako su prihodi veći od rashoda, poduzeće ostvaruje dobit. Suprotno tome, ako rashodi premaše prihode, poduzeće bilježi gubitak za to razdoblje (Žager i sur.,2008).

2.1.3. Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti

Dobit ili gubitak razdoblja mogu se prikazati na dva načina (Guzić, 2018):

1. U jednom izvješću kao ukupni sveobuhvatni dobitak.
2. Kroz poseban račun dobiti i gubitka, te ostali sveobuhvatni dobitak kao dio ukupnog dobitka društva.

Ostali sveobuhvatni dobitak obično se sastavlja prema Međunarodnim standardima financijskog izvještavanja, što uključuje velika društva, financijski sektor i subjekte od javnog interesa. Ovo izvješće može biti dodatak ili zasebno izvješće koje sadrži prihode i rashode koji se ne prikazuju u računu dobiti i gubitka, već se bilježe kao promjena u kapitalu poduzeća.

2.1.4. Izvještaj o novčanom toku

Izvještaj o novčanom toku je ključni financijski izvještaj koji pruža detaljan pregled novčanih transakcija poduzeća tijekom određenog razdoblja, obično godine. Ovaj izvještaj omogućuje analizu prikupljenih i potrošenih novčanih sredstava, što je ključno za razumijevanje likvidnosti i solventnosti poduzeća. U uvodu izvještaja o novčanom toku ističe se važnost ovog dokumenta u kontekstu upravljanja financijama i donošenja odluka. Prikazuju se različite komponente izvještaja, uključujući operativni novčani tok, investicijski novčani tok i financijski novčani tok, čime se osigurava cjelovit pregled svih aktivnosti koje utječu na novčani položaj poduzeća.

Izveštaj o novčanim tokovima sastoji se od tri dijela: primitci, izdaci i neto novčani tokovi. Primitci novca obuhvaćaju povećanje obveza, povećanje kapitala i smanjenje novčane imovine poduzeća. Izdaci uključuju smanjenje obveza, smanjenje kapitala i povećanje novčane imovine. Prihod nastaje prodajom proizvoda, robe ili usluga, pri čemu se novac zaprima nakon realizacije prodaje. Kupnja novih sirovina predstavlja izdatak novca, što rezultira smanjenjem obveza i povećanjem zaliha sirovina. Rashod nastaje tek kada se sirovine koriste u proizvodnom procesu i proizvod se proda kupcu, pri čemu se rashod utvrđuje prilikom prodaje gotovog proizvoda, dok se izdatak novca bilježi pri kupnji sirovina (Žager, Žager, 1999).

2.1.5. Izveštaj o promjenama kapitala

Izveštaj o promjenama kapitala je financijski izvještaj koji prati i objašnjava kako se kapital poduzeća mijenjao tijekom određenog razdoblja, obično kalendarske godine. Ovaj izvještaj detaljno prikazuje različite komponente koje utječu na kapital, kao što su izdavanje dionica, povrat ulaganja dioničara, ostvarena dobit ili gubitak, isplata dividendi te druge promjene u kapitalu kao što su rezerve i zadržana dobit. Svrha izvještaja o promjenama kapitala je pružiti jasnu sliku o tome kako su se različiti faktori odrazili na ukupan kapital poduzeća tijekom razdoblja koje se analizira.

Izveštaj o promjenama kapitala je jedan od temeljnih financijskih izvještaja koji pruža detaljan pregled svih promjena u kapitalu poduzeća tijekom određenog razdoblja, obično kalendarske godine. Ovaj izvještaj ne samo da prikazuje trenutni financijski položaj poduzeća, već također daje uvid u dinamiku kapitala, uključujući elemente koji su utjecali na njegovu promjenu. Prema Žageru i suradnicima (2008), izvještaj o promjenama kapitala obuhvaća ključne informacije kao što su dobit ili gubitak razdoblja, zadržana dobit, dodatna ulaganja vlasnika, visina izglasanih dividendi, stavke prihoda i rashoda koji se priznaju direktno u kapital te učinak promjena računovodstvenih politika i ispravke temeljnih pogrešaka.

Jedna od osnovnih komponenti izvještaja o promjenama kapitala je dobit ili gubitak razdoblja. Ova stavka odražava konačni rezultat poslovanja poduzeća u obliku neto dobiti ili gubitka ostvarenog tijekom izvještajnog razdoblja. Dobit povećava kapital poduzeća, dok gubitak ima suprotan učinak. Praćenje ovih promjena važno je za dioničare i menadžment jer pokazuje koliko učinkovito poduzeće koristi svoje

resurse za generiranje profita. Osim toga, dobit i gubitak su ključni indikatori financijskog zdravlja i performansi poduzeća, pružajući osnovu za donošenje strateških odluka.

Drugi važan element je iznos zadržane dobiti ili gubitka na početku i na kraju razdoblja, te promjene unutar tog razdoblja. Zadržana dobit predstavlja kumulativnu neto dobit koja nije isplaćena dioničarima u obliku dividendi, već je zadržana u poduzeću za financiranje budućih investicija ili pokrivanje operativnih troškova. Ovaj iznos je indikativan za dugoročnu strategiju rasta i održivost poduzeća. Rast zadržane dobiti često ukazuje na stabilno poslovanje i sposobnost poduzeća da generira dovoljno prihoda za pokrivanje svojih potreba, dok smanjenje može signalizirati financijske poteškoće ili značajna ulaganja koja nisu odmah generirala povrat.

Dodatna ulaganja vlasnika i visina izglasanih dividendi predstavljaju još jedan bitan aspekt izvještaja o promjenama kapitala. Dodatna ulaganja vlasnika mogu uključivati uplate u kapital od strane postojećih ili novih dioničara, što povećava ukupni kapital poduzeća. S druge strane, isplaćene dividende smanjuju zadržanu dobit i, posljedično, ukupni kapital. Odluke o isplati dividendi često ovise o poslovnim rezultatima, potrebama za likvidnošću i investicijskim planovima. Prikazivanje ovih informacija u izvještaju o promjenama kapitala omogućuje dionicima da razumiju politiku poduzeća prema distribuciji profita i reinvestiranju u poslovanje.

Izvještaj o promjenama kapitala također uključuje sve stavke prihoda ili rashoda, dobitaka ili gubitaka koje prema zahtjevima drugih standarda treba direktno priznati u kapital. Ove stavke, poznate kao sveobuhvatni prihodi, mogu uključivati promjene u fer vrijednosti financijskih instrumenata, revalorizaciju nekretnina, ili aktuarske dobitke i gubitke iz mirovinskih planova. Direktno priznavanje ovih stavki u kapital osigurava točnije prikazivanje ekonomske situacije poduzeća, reflektirajući promjene koje nisu rezultat osnovnih operativnih aktivnosti, ali imaju značajan utjecaj na financijski položaj.

Jedan od kritičnih elemenata izvještaja o promjenama kapitala su i učinci promjena računovodstvenih politika i ispravke temeljnih pogrešaka. Promjene u računovodstvenim politikama mogu nastati uslijed promjena u računovodstvenim standardima ili interne odluke menadžmenta da se pristupi financijskom izvještavanju mijenjaju. Ispravke temeljnih pogrešaka odnose se na prethodno evidentirane pogrešne informacije koje su kasnije identificirane i ispravljene. Ove promjene i ispravke moraju biti jasno prikazane kako bi se osigurala transparentnost i omogućila usporedivost podataka tijekom različitih izvještajnih razdoblja. Prikazivanje ovih informacija u izvještaju o promjenama kapitala osigurava korisnicima financijskih izvještaja da su u potpunosti svjesni svih prilagodbi koje utječu na kapital poduzeća.

Uloga izvještaja o promjenama kapitala je pružiti cjelovitu sliku promjena u kapitalnoj strukturi poduzeća, što je ključno za procjenu financijske stabilnosti i sposobnosti poduzeća da financira svoj rast. Ovaj izvještaj omogućuje dionicima, menadžmentu i potencijalnim investitorima da donesu informirane odluke temeljem točnih i sveobuhvatnih informacija. Razumijevanje dinamike kapitala pruža dubinsku perspektivu o tome kako se poduzeće financira, koliko je profitabilno i kako upravlja svojim resursima za budući razvoj.

Izvještaj o promjenama kapitala, uz bilancu, račun dobiti i gubitka, te izvještaj o novčanim tokovima, predstavlja integralni dio sustava financijskog izvještavanja. Njegova primjena osigurava veću transparentnost i razumijevanje financijskih informacija, što je ključno za izgradnju povjerenja među svim zainteresiranim stranama. U konačnici, precizno i dosljedno izvještavanje o promjenama kapitala ključno je za dugoročnu uspješnost poduzeća, omogućavajući menadžmentu da učinkovito planira buduće aktivnosti i alokaciju resursa (Žager i sur., 2008).

Slika 1.

Obrazac izvještaja o promjenama kapitala

Obrazac: POD-PK

Naziv pravne osobe
 Broj registarskog uložka registarskog suda - MBS

 OIB

 Adresa sjedišta
 Matični broj - porezni broj

 Oznaka djelatnosti prema NKD

IZVJEŠTAJ O PROMJENAMA KAPITALA
 od _____ do _____

Iznosi u kunama, bez lila

Računi	Naziv pozicije	Tek. br. bilješke	Prethodno razdoblje		Tekuće razdoblje	
			4	5	5	5
1.	Upisani kapital					
2.	Kapitalne rezerve					
3.	Rezerve iz dobiti					
4.	Zadržana dobit ili preneseni gubitak					
5.	Dobit ili gubitak tekuće godine					
6.	Revalorizacija dugotrajne materijalne imovine					
7.	Revalorizacija nematerijalne imovine					
8.	Revalorizacija financijske imovine raspoložive za prodaju					
9.	Ostala revalorizacija					
10.	Tečajne razlike s naslova neto ulaganja u inozemno poslovanje					
11.	Tekući i odgođeni porezi (dio)					
12.	Zaštita novčanog tijeka					
13.	Promjene računovodstvenih politika					
14.	Ispravak značajnih pogrešaka prethodnog razdoblja					
15.	Ostale promjene kapitala					
16.	Ukupno povećanje ili smanjenje kapitala					

DODATAK IZVJEŠTAJU (popunjava poduzetnik koji sastavlja konsolidirani godišnji izvještaj)

16. a.	Povećanje iznosa kapitala pripisanog imateljima kapitala matice					
16. b.	Povećanje iznosa kapitala pripisanog manjinskom interesu					

Stavke koje smanjuju kapital unose se s negativnim predznakom

U _____, dana _____ 200__ . _____
 Osoba ovlaštena za zastupanje

RRIF oznaka za narudžbu: **PK** Ovaj izvještaj sastavljen je na temelju Pravilnika o strukturi i sadržaju GFI (Nar. nov. br. 38/08.)

Izvor: RRIF, <https://www.rrif.hr/dok/preuzimanje/Obrazac-POD-PK.pdf> (datum pristupa 11.7.2024)

2.1.6. Bilješke

Bilješke uz financijske izvještaje su temeljni dokumenti koji pružaju dodatne informacije i detalje koji nisu obuhvaćeni u glavnim financijskim izvještajima. One sadrže važne podatke o poslovanju poduzeća, računovodstvenim politikama koje se primjenjuju te detaljne analize i tumačenja različitih kategorija iz financijskih izvještaja. Posebno su korisne kada su korištene alternativne metode obračuna ili kada je potrebno bolje razumijevanje kompleksnijih dijelova poslovanja. Iako se bilješke ne koriste izravno u analizama financijskih izvještaja ili interpretacijama rezultata, one značajno doprinose dubljem razumijevanju informacija koje se nalaze u financijskim izvještajima (Guzić, 2017).

2.2. Primjena računovodstvenih standarda HSFI i MSFI/MRS

Računovodstveni standardi predstavljaju skup pravila i smjernica koje kompanije koriste prilikom vođenja svojih financijskih izvještaja. Cilj ovih standarda je osigurati transparentnost, usporedivost i dosljednost financijskih informacija koje se prezentiraju korisnicima, poput investitora, kreditora, regulatornih tijela i drugih zainteresiranih strana.

Hrvatski standardi financijskog izvještavanja (HSFI) predstavljaju temeljni okvir za vođenje financijskog izvještavanja u Republici Hrvatskoj. Oni su razvijeni s ciljem pružanja smjernica za mala i srednja poduzeća (MSP) koja djeluju na domaćem tržištu, uzimajući u obzir specifičnosti hrvatskog gospodarskog okruženja i zakonske regulative. HSFI omogućuju jednostavniji i pristupačniji način financijskog izvještavanja u usporedbi s Međunarodnim standardima financijskog izvještavanja (MSFI), koji su složeniji i namijenjeni velikim, multinacionalnim kompanijama (Narodne novine, 2008).

Primjena HSFI-a usmjerena je na osiguravanje transparentnosti, usporedivosti i pouzdanosti financijskih informacija za lokalne korisnike, poput vlasnika, menadžera, poreznih tijela i kreditnih institucija. Ovi standardi prilagođeni su potrebama lokalnog tržišta te omogućuju računovodstveno praćenje poslovnih događaja na način koji je razumljiv i dostupan širokom krugu korisnika. Jednostavnost i jasnoća HSFI-a olakšavaju provedbu računovodstvenih praksi unutar manjih poduzeća koja nemaju resurse za složena financijska izvješća prema međunarodnim standardima (Narodne novine, 2008).

Jedna od glavnih karakteristika HSFI-a je korištenje povijesnog troška kao osnovnog načela mjerenja imovine i obveza. To znači da se većina financijskih transakcija evidentira prema iznosima koji su stvarno plaćeni ili primljeni, umjesto korištenja složenih procjena fer vrijednosti. Takav pristup smanjuje mogućnost subjektivnih procjena i olakšava razumijevanje financijskih izvještaja. Na primjer, nekretnine, strojevi i oprema evidentiraju se prema trošku nabave, umanjenom za akumuliranu amortizaciju, što osigurava dosljednost i jednostavnost u praćenju promjena vrijednosti imovine (Narodne novine, 2008).

HSFI također pružaju jasne smjernice za priznavanje prihoda, troškova i rashoda, što pomaže poduzećima u preciznom i dosljednom izvještavanju o svojim financijskim performansama. Prihodi se priznaju kada su ostvareni, odnosno kada je roba isporučena ili usluga pružena, a troškovi se evidentiraju u razdoblju kada su nastali, bez obzira na datum plaćanja. Ovaj princip nastanka događaja osigurava da financijski izvještaji vjerno prikazuju poslovne aktivnosti poduzeća tijekom određenog razdoblja (Narodne novine, 2008)..

HSFI također pružaju jasne smjernice za priznavanje prihoda, troškova i rashoda, što pomaže poduzećima u preciznom i dosljednom izvještavanju o svojim financijskim performansama. Prihodi se priznaju kada su ostvareni, odnosno kada je roba isporučena ili usluga pružena, a troškovi se evidentiraju u razdoblju kada su nastali, bez obzira na datum plaćanja. Ovaj princip nastanka događaja osigurava da financijski izvještaji vjerno prikazuju poslovne aktivnosti poduzeća tijekom određenog razdoblja (Narodne novine, 2008).

Jedna od prednosti primjene HSFI-a je smanjenje administrativnog opterećenja za mala i srednja poduzeća. Budući da su ovi standardi jednostavniji u odnosu na MSFI, poduzeća ne moraju ulagati znatne resurse u obuku zaposlenika ili uvođenje složenih informatičkih sustava za računovodstvo. To im omogućuje fokusiranje na osnovne poslovne aktivnosti i razvoj, umjesto na složene računovodstvene procedure (Narodne novine, 2008).

Međutim, primjena HSFI-a nije bez izazova. S obzirom na to da su prilagođeni lokalnom kontekstu, mogu postojati ograničenja u usporedivosti financijskih izvještaja s međunarodnim standardima. Za poduzeća koja planiraju proširiti svoje poslovanje izvan granica Hrvatske ili privući strane investitore, ograničena usklađenost s međunarodnim standardima može predstavljati prepreku. U takvim slučajevima, poduzeća često moraju pripremiti financijske izvještaje prema MSFI-u, uz one pripremljene prema HSFI-u, kako bi zadovoljili potrebe različitih korisnika (Balderelli i sur.,2017).

HSFI su u velikoj mjeri usklađeni s pravnim okvirom i poreznim zakonodavstvom Republike Hrvatske. To osigurava da su financijski izvještaji pripremljeni u skladu s HSFI-jem također usklađeni s lokalnim poreznim zahtjevima, što smanjuje mogućnost nesukladnosti i poreznih nepravilnosti. Ovakva

usklađenost pruža dodatnu sigurnost menadžmentu poduzeća da su njihove financijske operacije u skladu sa zakonodavstvom, što je ključno za održavanje reputacije i povjerenja u očima regulatora i poslovnih partnera (Žager, Mamić Sačer, 2008).

Dodatna prednost HSFI-a je njihova fleksibilnost i prilagodljivost. S obzirom na to da se standardi redovito ažuriraju i prilagođavaju promjenama u poslovnom okruženju, poduzeća mogu biti sigurna da su njihove računovodstvene prakse uvijek u skladu s najnovijim regulativnim zahtjevima i ekonomskim trendovima. Ova sposobnost prilagodbe ključna je u dinamičnom poslovnom okruženju gdje promjene u zakonodavstvu i tržišnim uvjetima mogu imati značajan utjecaj na financijsko izvještavanje (Žager, Mamić Sačer, 2008).

HSFI također omogućuju precizno i dosljedno izvještavanje o specifičnim financijskim temama, poput amortizacije, rezerviranja, priznanja obveza i obračuna tekućih poreza. Smjernice sadržane u HSFI-u olakšavaju pravilnu klasifikaciju i mjerenje tih elemenata, što pridonosi točnosti i pouzdanosti financijskih izvještaja. Za menadžere i vlasnike poduzeća, to znači da mogu donositi informirane poslovne odluke temeljem pouzdanih podataka (Žager, Mamić Sačer, 2008).

Primjena HSFI-a u praksi također je važna za izgradnju povjerenja među dionicima. Investitori, vjerovnici i poslovni partneri mogu imati povjerenje u financijske izvještaje pripremljene prema HSFI-u jer su ti standardi usklađeni s opće prihvaćenim računovodstvenim načelima. To povjerenje može biti ključno za osiguranje financiranja, sklapanje poslovnih ugovora i izgradnju dugoročnih poslovnih odnosa.

Na kraju, iako HSFI predstavljaju jednostavniji i pristupačniji okvir za financijsko izvještavanje, važno je da poduzeća koja primjenjuju ove standarde održavaju visoku razinu profesionalizma i etičkih standarda u svom računovodstvenom radu. To uključuje redovitu edukaciju računovodstvenog osoblja, praćenje promjena u standardima i zakonodavstvu te usvajanje najboljih praksi u financijskom izvještavanju. Na taj način, poduzeća mogu osigurati da njihovi financijski izvještaji ostanu relevantni, pouzdani i korisni za sve dionike (Smrekar, 2009).

Zaključno, Hrvatski standardi financijskog izvještavanja pružaju čvrst temelj za financijsko izvještavanje u Hrvatskoj, omogućujući poduzećima da ispune svoje zakonske obveze i osiguraju transparentnost poslovanja. Njihova primjena donosi brojne prednosti, uključujući jednostavnost, usklađenost s lokalnim zakonodavstvom i smanjenje administrativnih troškova. Unatoč određenim ograničenjima u usporedbi s međunarodnim standardima, HSFI ostaju ključni alat za financijsko upravljanje i izvještavanje u hrvatskom poslovnom okruženju.

Međunarodni standardi financijskog izvještavanja (MSFI) i Međunarodni računovodstveni standardi (MRS) predstavljaju globalno prihvaćene smjernice za pripremu i prezentaciju financijskih izvještaja. Međunarodni standardi financijskog izvještavanja (MSFI), poznati na engleskom jeziku kao International Financial Reporting Standards (IFRS), službeno su uspostavljeni 2001. godine. Te godine, Međunarodni odbor za računovodstvene standarde (IASB) preimenovan je u Međunarodni odbor za standarde financijskog izvještavanja (IASB), što je označilo početak primjene MSFI-a. IASB je preuzeo odgovornost za razvoj novih standarda i reviziju postojećih Međunarodnih računovodstvenih standarda (MRS), koji su prethodili MSFI-ju. Dakle, iako su neki od MRS-a još uvijek na snazi i primjenjuju se zajedno s novijim MSFI standardima, prijelaz na MSFI označava ključni trenutak standardizacije financijskog izvještavanja na globalnoj razini (HANFA, 2006). Ovi standardi imaju ključnu ulogu u osiguravanju dosljednosti, transparentnosti i usporedivosti financijskih informacija među različitim tvrtkama, industrijama i državama.

MSFI obuhvaćaju širok spektar računovodstvenih područja, uključujući priznavanje prihoda, mjerenje imovine i obveza, konsolidaciju financijskih izvještaja, računovodstvo za financijske instrumente i mnoge druge aspekte poslovanja. Jedan od ključnih principa MSFI-a je primjena fer vrijednosti, koja omogućuje realno prikazivanje financijskih položaja kompanija. Korištenje fer vrijednosti pomaže u prikazivanju stvarnog ekonomskog stanja poduzeća, ali također može donijeti određene izazove u vezi s procjenom vrijednosti imovine i obveza. Fer vrijednost često zahtijeva korištenje tržišnih podataka i procjena, što može dovesti do subjektivnih procjena i različitih interpretacija među računovođama.

MRS su prethodnici MSFI-a i mnogi od ovih standarda još uvijek su na snazi dok nisu zamijenjeni ili revidirani od strane MSFI standarda. Iako MRS više nisu razvijani kao zasebni standardi, mnogi od njih su integrirani u MSFI okvir. Ovaj kontinuitet omogućava postepenu tranziciju za poduzeća koja prelaze s lokalnih računovodstvenih standarda na međunarodne standarde, pružajući im dovoljno vremena za prilagodbu novim pravilima i procedurama. Važno je napomenuti da, iako MSFI i MRS dijele slične ciljeve, MSFI predstavljaju moderniziranu verziju standarda s fokusom na suvremene poslovne prakse (Gulin, 2004).

Implementacija MSFI/MRS zahtijeva značajne resurse, uključujući edukaciju zaposlenika, prilagodbu informacijskih sustava i usklađivanje internih procesa. Uvođenje ovih standarda često podrazumijeva promjenu načina poslovanja i financijskog izvještavanja, što može izazvati otpore unutar organizacija. Međutim, prednosti primjene MSFI-a, kao što su poboljšana transparentnost, veća usporedivost i povećano povjerenje investitora, često nadmašuju početne troškove implementacije. Kompanije koje

primjenjuju MSFI mogu lakše pristupiti međunarodnim financijskim tržištima, privući strane investitore i sudjelovati u globalnim poslovnim tokovima (Gulin, 2004).

Jedan od značajnih izazova u primjeni MSFI/MRS je interpretacija i prilagodba lokalnim zakonodavnim okvirima. Dok su MSFI dizajnirani za univerzalnu primjenu, različite zemlje mogu imati specifične zahtjeve koji se razlikuju od ovih standarda. Na primjer, porezni zakoni i regulatorni zahtjevi u različitim jurisdikcijama mogu se sukobiti s načelima MSFI-a, što može dovesti do potrebe za prilagodbom ili dodatnim objavljivanjem informacija. Usprkos ovim izazovima, mnoge zemlje, uključujući članice Europske unije, zahtijevaju primjenu MSFI-a za sve javno izlistane kompanije i velike financijske institucije.

Priznavanje prihoda prema MSFI-u temelji se na pet koraka modela, koji uključuje identifikaciju ugovora s kupcima, identifikaciju zasebnih ugovornih obveza, određivanje transakcijske cijene, alokaciju transakcijske cijene ugovornim obvezama i priznavanje prihoda kada su te obveze ispunjene. Ovaj model osigurava dosljedan i jasan pristup priznavanju prihoda, što je posebno važno za industrije s dugotrajnim ugovorima ili složenim transakcijama. Pravilno priznavanje prihoda ključno je za prikazivanje realnog poslovnog rezultata i financijskog položaja kompanije (Guzić, 2018).

Računovodstvo financijskih instrumenata prema MSFI-u također predstavlja kompleksno područje koje zahtijeva pažljivu primjenu standarda. MSFI 9, koji regulira ovo područje, uvodi strože zahtjeve za priznavanje i mjerenje financijskih instrumenata, uključujući složenije metode procjene rizika i očekivanih kreditnih gubitaka. Ovi zahtjevi pridonose boljem upravljanju rizicima i stabilnosti financijskog sustava, ali također povećavaju zahtjeve za resursima i stručnim znanjem unutar kompanija (Guzić, 2017).

Primjena MSFI/MRS u kontekstu konsolidacije financijskih izvještaja omogućava multinacionalnim korporacijama da dosljedno prikažu rezultate poslovanja svih svojih podružnica. MSFI 10 i MSFI 11 reguliraju konsolidaciju i zajedničke aranžmane, što omogućuje transparentan prikaz poslovnih aktivnosti i eliminaciju međusobnih transakcija unutar grupe. Ovo pridonosi boljoj kontroli nad poslovanjem i osigurava da se financijski rezultati točno reflektiraju u konsolidiranim izvještajima (Mrša, 2011).

Konačno, važno je naglasiti da primjena MSFI/MRS nije samo tehnički zadatak već i strateška odluka. Ovi standardi oblikuju način na koji kompanije komuniciraju sa svojim dionicima, upravljaju rizicima i planiraju budući rast. Upravo zbog toga, implementacija MSFI/MRS treba biti podržana od strane vrhovnog menadžmenta, s jasnim razumijevanjem ciljeva i koristi koje donosi. Samo tako, kompanije mogu u potpunosti iskoristiti prednosti koje donose ovi međunarodno priznati računovodstveni standardi i osigurati dugoročnu održivost i uspjeh na globalnom tržištu (Filipović Cirkveni, 2023).

2.3. Postupci analize financijskih izvještaja

Analiza financijskih izvještaja ključan je proces koji pruža dublji uvid u financijsko stanje i performanse poduzeća. Ovaj postupak uključuje sistematsko pregledavanje različitih financijskih izvještaja kako bi se procijenila financijska stabilnost, likvidnost, rentabilnost i drugi važni aspekti poslovanja. Uvođenje analize omogućuje donošenje informiranih poslovnih odluka na temelju kvantitativnih i kvalitativnih podataka. Ključni koraci u analizi uključuju horizontalnu i vertikalnu analizu financijskih izvještaja, omjer analizu, analizu tokova gotovine te interpretaciju i komparaciju rezultata s ranijim razdobljima ili konkurentima. Ovi postupci omogućuju dublje razumijevanje poslovanja i pomažu u identifikaciji snaga, slabosti te potencijalnih prilika i prijetnji. Konačno, analiza financijskih izvještaja pruža ključne smjernice za usmjeravanje strategija i ciljeva poduzeća prema optimalnim poslovnim rezultatima.

Analiza financijskih izvještaja je ključni proces u procjeni poslovanja poduzeća i donošenju poslovnih odluka. Postoji raznolikost metoda i tehnika koje se koriste za analizu financijskih izvještaja. Komparativni financijski izvještaji omogućuju horizontalnu analizu radi praćenja dinamike promjena pozicija tijekom vremena. S druge strane, strukturni financijski izvještaji služe kao osnova za vertikalnu analizu koja pruža uvid u strukturu financijskih izvještaja. Također, financijski pokazatelji obuhvaćaju pojedinačne, skupne, sustave i zbrojne pokazatelje, koji pružaju dodatne uvide u financijsko stanje i performanse poduzeća (Abramović i sur.,2008).

Horizontalna analiza se koristi za analizu trendova i dinamike promjena određenih stavki u financijskim izvještajima. Postoje dva glavna načina provođenja horizontalne analize. Prvi način je korištenje baznih indeksa, gdje se odabire jedna bazna godina, a stavke se promatraju u ostalim godinama u odnosu na tu baznu godinu. Drugi način je korištenje verižnih indeksa, gdje se promatra odnos između stavki u jednoj godini i prethodnoj godini. Oba pristupa omogućuju detaljno praćenje promjena u financijskim izvještajima kako bi se identificirali trendovi i analizirala njihova dinamika tijekom vremena. Vertikalna analiza uspoređuje udio pojedinih stavki u financijskim izvještajima u odnosu na ukupnu aktivnu ili pasivnu unutar jedne godine. Pri tome se aktivnu ili pasivnu označava s 100%, a sve ostale stavke se izražavaju kao udio u toj bazi. Ovaj pristup omogućuje detaljnu analizu strukture financijskih izvještaja, posebno kako bi se identificirali udjeli pojedinih stavki u ukupnim financijskim resursima poduzeća. Vertikalna analiza

također može biti provedena za više godina kako bi se pratili trendovi promjena udjela stavki tijekom vremena (Belak, 1995).

2.4. Analiza putem pokazatelja

Analiza putem financijskih pokazatelja predstavlja ključan alat u ocjeni financijskog stanja i performansi poduzeća. Financijski pokazatelji su numerički podaci koji se izvode iz financijskih izvještaja te pružaju uvid u različite aspekte poslovanja, uključujući likvidnost, solventnost, profitabilnost i efikasnost upravljanja resursima. Ova vrsta analize omogućuje donositeljima odluka, kao što su menadžeri, investitori i vjerovnici, da kvantitativno procijene performanse poduzeća i usporede ih s drugim subjektima u industriji ili s prethodnim godinama. Kroz upotrebu financijskih pokazatelja, analitičari mogu identificirati snage, slabosti, prilike i prijetnje u poslovanju te izvesti zaključke koji su ključni za strategije budućeg razvoja i optimizaciju poslovnih procesa.

Financijske pokazatelje dijelimo na (Barbić i sur., 2008):

1. Pokazatelji likvidnosti (*Liquidity Ratios*)
2. Pokazatelji zaduženosti (*Leverage Ratios*)
3. Pokazatelji aktivnosti (*Activity Ratios*)
4. Pokazatelji ekonomičnosti (*Economy Ratios*)
5. Pokazatelji profitabilnosti (*Profitability Ratios*)
6. Pokazatelji investiranja (*Investment Ratios*)

Tablica 3.

Izračun financijskih pokazatelja

POKAZATELJI LIKVIDNOSTI		
NAZIV POKAZATELJA	Brojnik	Nazivnik
KOEFICIJENT TRENUTNE LIKVIDNOST	Novac	Kratkoročne obveze
KOEFICIJENT UBRZANE LIKVIDNOSTI	Kratkotrajna imovina – zalihe	Kratkoročne obveze
KOEFICIJENT TEKUĆE LIKVIDNOSTI	Kratkotrajna imovina	Kratkoročne obveze
KOEFICIJENT FINANCIJSKE STABILNOSTI	Dugotrajna imovina	Kapital + dugoročne obveze
POKAZATELJI ZADUŽENOSTI		
NAZIV POKAZATELJA	Brojnik	Nazivnik
KOEFICIJENT ZADUŽENOSTI	Ukupne obveze	Ukupna imovina
KOEFICIJENT VLASTITOG FINANCIRANJA	Kapital	Ukupna imovina
KOEFICIJENT FINANCIRANJA	Ukupne obveze	Kapital
POKAZATELJI AKTIVNOSTI		
KOEFICIJENT OBRTAJA UKUPNE IMOVINE	Ukupni prihodi	Ukupna imovina
KOEFICIJENT OBRTA DUGOTRAJNE IMOVINE	Prihod od prodaje	Dugotrajna imovina
KOEFICIJENT OBRTAJA POTRAŽIVANJA	Prihod od prodaje	Potraživanja
TRAJANJE NAPLATE POTRAŽIVANJA U DANIMA	Broj dana u godini (365)	Koeficijent obrta potraživanja
POKAZATELJI EKONOMIČNOSTI		
EKONOMIČNOST UKUPNOG POSLOVANJA	Ukupni prihodi	Ukupni rashodi
EKONOMIČNOST POSLOVANJA (PRODAJE)	Prihod od prodaje	Rashodi od prodaje
EKONOMIČNOST FINANCIRANJA	Financijski prihodi	Financijski rashodi
POKAZATELJI PROFITABILNOSTI		
NAZIV POKAZATELJA	Brojnik	Nazivnik
NETO PROFITNA MARŽA	Neto dobit + kamate	Prihod
BRUTO MARŽA PROFITA	Dobit prije poreza + kamate	Ukupni prihod
NETO RENTABILNOST IMOVINE ROA	Neto dobit + kamate	Ukupna imovina
BRUTO RENTABILNOST IMOVINE	Dobit prije poreza + kamate	Ukupna imovina
RENTABILNOST VLASTITOG KAPITALA ROE	Neto dobit	Vlastiti kapital

Izvor: Izrada autora prema Žager, K. i sur. (2008). Analiza financijskih izvještaja, MASMEDIA d.o.o., Zagreb.

Pokazatelji likvidnosti i financijske stabilnosti važni su za procjenu financijskog zdravlja i sposobnosti poduzeća da podmiri svoje obveze. Koeficijent trenutne likvidnosti mjeri sposobnost poduzeća da podmiri svoje kratkoročne obveze koristeći raspoloživi novac. Viši omjer ukazuje na veću sposobnost plaćanja kratkoročnih dugova, što je znak dobre likvidnosti. Koeficijent ubrzane likvidnosti isključuje zalihe iz kratkotrajne imovine jer su one manje likvidne. Pokazuje koliko brzo poduzeće može pokriti svoje kratkoročne obveze bez oslanjanja na prodaju zaliha. Koeficijent tekuće likvidnost mjeri ukupnu likvidnost poduzeća, odnosno njegovu sposobnost da podmiri sve svoje kratkoročne obveze koristeći ukupnu kratkotrajnu imovinu (uključujući zalihe, potraživanja, novac itd.). Viši omjer ukazuje na bolju likvidnost. Koeficijent financijske stabilnosti mjeri udio dugotrajne imovine u odnosu na ukupni kapital i dugoročne obveze poduzeća. Viši omjer može ukazivati na veću stabilnost, jer poduzeće koristi dugoročne izvore financiranja za financiranje svoje dugotrajne imovine (Žager i sur., 2008).

Pokazatelji zaduženosti i financiranja pomažu u analizi strukture kapitala i financijske stabilnosti poduzeća. Koeficijent zaduženosti mjeri udio ukupnih obveza u ukupnoj imovini poduzeća. Viši omjer ukazuje na veći stupanj zaduženosti, što znači da poduzeće koristi više dugova za financiranje svojih aktivnosti. Niži omjer sugerira konzervativniju strukturu kapitala s manjim oslanjanjem na dug. Koeficijent vlastitog financiranja mjeri udio kapitala (vlastitih sredstava) u ukupnoj imovini poduzeća. Viši omjer ukazuje na veći udio vlastitog kapitala u financiranju imovine, što je znak financijske stabilnosti i manjeg rizika za vjerovnike. Koeficijent financiranja mjeri odnos između ukupnih obveza i kapitala poduzeća. Viši omjer ukazuje na veći stupanj zaduženosti u odnosu na vlastiti kapital, što može značiti veći financijski rizik. Niži omjer sugerira da poduzeće koristi manje duga u odnosu na svoj kapital, što obično ukazuje na konzervativniju financijsku politiku (Žager i sur., 2008).

Pokazatelji obrtaja pomažu u analizi učinkovitosti korištenja imovine i upravljanja potraživanjima u poduzeću. Koeficijent obrtaja ukupne imovine mjeri koliko učinkovito poduzeće koristi svoju ukupnu imovinu za generiranje prihoda. Viši omjer sugerira da poduzeće učinkovito koristi svoju imovinu za ostvarivanje prihoda, što znači da je imovina produktivnija u generiranju prodaje. Koeficijent obrtaja dugotrajne imovine mjeri koliko učinkovito poduzeće koristi svoju dugotrajnu imovinu (kao što su nekretnine, postrojenja i oprema) za generiranje prihoda od prodaje. Viši omjer ukazuje na bolju iskorištenost dugotrajne imovine u stvaranju prihoda. Koeficijent obrtaja potraživanja mjeri koliko puta godišnje poduzeće naplati svoja potraživanja. Viši omjer ukazuje na učinkovitu naplatu potraživanja i kratko vrijeme pretvaranja potraživanja u gotovinu. Trajanje naplate potraživanja u danima pokazuje prosječan broj dana koji je potreban poduzeću da naplati svoja potraživanja. Manji broj dana ukazuje na bržu naplatu, što poboljšava likvidnost poduzeća (Žager i sur., 2008).

Pokazatelji ekonomičnosti pomažu u analizi koliko učinkovito poduzeće upravlja svojim prihodima i rashodima. Ekonomičnost ukupnog poslovanja mjeri koliko učinkovito poduzeće upravlja ukupnim poslovanjem, odnosno koliko prihoda generira za svaki potrošeni novčić. Viši omjer ukazuje na veću ekonomičnost poslovanja, što znači da poduzeće uspijeva generirati više prihoda u odnosu na svoje ukupne rashode. Ekonomičnost poslovanja mjeri učinkovitost poslovanja u smislu prodaje, odnosno koliko prihoda od prodaje poduzeće generira u odnosu na rashode povezane s prodajom. Viši omjer znači veću ekonomičnost u prodaji, što ukazuje da poduzeće uspješno kontrolira troškove prodaje u odnosu na ostvarene prihode. Ekonomičnost financiranja mjeri koliko učinkovito poduzeće upravlja svojim financijskim aktivnostima, odnosno koliko financijskih prihoda generira u odnosu na financijske rashode. Viši omjer ukazuje na bolju ekonomičnost financiranja, što znači da poduzeće ostvaruje više prihoda iz svojih financijskih aktivnosti nego što troši na njih (Žager i sur., 2008).

Pokazatelji profitabilnosti i rentabilnosti pomažu u analizi koliko učinkovito poduzeće koristi svoje resurse za generiranje profit. Neto profitna marža mjeri udio neto dobiti u ukupnim prihodima, nakon što se uračunaju kamate. Viši omjer ukazuje na veću profitabilnost, što znači da poduzeće zadržava veći dio prihoda kao dobit nakon pokrivanja svih troškova i kamata. Bruto profitna marža pak mjeri udio dobiti prije poreza i kamata u ukupnim prihodima. Viši omjer ukazuje na veću operativnu efikasnost, što znači da poduzeće ostvaruje veću dobit iz svojih osnovnih poslovnih aktivnosti prije poreza i kamata. Neto rentabilnost imovine mjeri koliko učinkovito poduzeće koristi svoju ukupnu imovinu za generiranje neto dobiti, uključujući kamate. Viši omjer ukazuje na bolju efikasnost upravljanja imovinom u svrhu generiranja dobiti. Bruto rentabilnost imovine mjeri koliko učinkovito poduzeće koristi svoju ukupnu imovinu za generiranje dobiti prije poreza i kamata. Viši omjer ukazuje na bolju sposobnost poduzeća da generira profit koristeći svoju imovinu prije uzimanja u obzir poreza i kamata. Rentabilnost vlastitog kapitala mjeri koliko učinkovito poduzeće koristi vlastiti kapital za generiranje neto dobiti. Viši omjer ukazuje na veću efikasnost u korištenju kapitala vlasnika za stvaranje dobiti, što je ključni pokazatelj za dioničare i investitore (Žager i sur., 2008).

3. ANALIZA POSLOVANJA DIONIČKOG DRUŠTVA ZVEČEVO U 2022. I 2023. GODINI

3.1. O poduzeću Zvečevo

Zvečevo d.d. je jedno od najpoznatijih prehrambenih poduzeća u Hrvatskoj, specijalizirano za proizvodnju čokolade, konditorskih proizvoda i alkoholnih pića. Osnovano je 1921. godine i smješteno je u Požegi.. Pretežita djelatnost subjekta je 1082 - Proizvodnja kakao, čokoladnih i bombonskih proizvoda (C - PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA) (FINA, 2024). Tijekom svoje duge povijesti, Zvečevo je postalo sinonim za kvalitetu i inovaciju u prehrambenoj industriji.

Slika 2.

Logo tvrtke Zvečevo



Izvor: Zvečevo, <https://zvecevo.hr/> datum pristupa 11.7.2024.

Misija tvrtke je iskazana na sljedeći način (Zvečevo, 2024):

„Naša misija je slatka! Želimo zasladiti vaš svijet, učiniti vas zadovoljnijim, prisustvovati vašim dobrim trenucima, nježnim trenucima, uljepšati svaku vašu rođendansku tortu i poklon – poput pravog prijatelja ili člana obitelji! Uz vas smo kada ste zaljubljeni, razdragani, kad obasute pažnjom i kada istom obasipaju vas. Naša misija je biti vaša mala tajna koja vam popravlja dan mali komadić koji nikad ne razočara. Vođeni smo slikom vašeg sretnijeg života. S nama odrastaju generacije. Neka i vaše dijete odraste s nama.

Vizija tvrtke je iskazana na sljedeći način (Zvečevo, 2024):

„Vodi nas vizija udovoljavanja vašim željama, zahtjevima i potrebama, ne odstupajući od kvalitete i tradicije na koju smo vas navikli. Načela našeg poslovanja su održivost, odgovornost i transparentnost. Orijentirani smo na širenje asortimana, modernizaciju ambalaže i osvajanje novih izvoznih tržišta. Želimo udovoljiti što većem krugu naših potrošača, te zato neprestano pratimo vaše ponašanje, želje i potrebe. Razumijevanje vas je osnova za kreiranje naših proizvoda i ponudu vrhunske kvalitete i vrijednosti. Želimo postati vodeći regionalni proizvođač konditorskih proizvoda i jakih alkoholnih pića, prepoznatljiv po tradicionalno kvalitetnim proizvodima.“

Zvečevo je počelo kao mala tvornica čokolade i bombona, ali je brzo raslo zahvaljujući svojoj posvećenosti kvaliteti i inovacijama. Tijekom desetljeća, poduzeće je proširilo svoj asortiman proizvoda, uključujući poznati brendove čokolade kao što je "Mikado", kao i razne vrste likera i drugih alkoholnih pića. Jedan od njihovih najpoznatijih proizvoda je čokolada s rižom, koju su prvi put proizveli 1964. godine (Zvečevo, 2024).

Zvečevo je posebno poznato po svojim čokoladnim proizvodima, ali njihov asortiman uključuje i bombone, kekse, te alkoholna pića. Njihovi proizvodi su (Zvečevo, 2024):

- Čokolade: "Mikado", čokolada s rižom, te razne druge vrste punjenih i nepunjenih čokolada.
- Konditorski proizvodi: Bomboni, praline, keksi i drugi slatkiši.
- Alkoholna pića: Likeri, rakije i drugi alkoholni napici, od kojih su mnogi prepoznatljiviji po svojoj kvaliteti i jedinstvenim recepturama.

Zvečevo je poznato po svojoj posvećenosti kvaliteti, što je potvrđeno brojnim nagradama i priznanjima. Njihovi proizvodi su osvojili stotine medalja i odlikovanja za kvalitetu, kako u Hrvatskoj, tako i u inozemstvu. Posebno su ponosni na više zlatnih medalja koje su osvojili na prestižnim natjecanjima poput Monde Selection iz Bruxellesa. Zvečevo je simbol hrvatske kvalitete u prehrambenoj industriji, s bogatom poviješću i jasnom vizijom budućnosti. Njihova posvećenost izvrsnosti, inovacijama i tradiciji osigurava im trajno mjesto među vodećim proizvođačima čokolade i alkoholnih pića u regiji.

3.2. Utjecaj propasti Agrokora na Zvečevo i promjena vlasništva 2024.

Propast Agrokora, najveće privatne kompanije u Hrvatskoj i jednog od najvećih maloprodajnih lanaca u regiji, imala je značajan utjecaj na mnoge domaće tvrtke, uključujući Zvečevo d.d. Kao jedan od glavnih dobavljača proizvoda za Agrokorove maloprodajne lance, Zvečevo se suočilo s brojnim izazovima nakon što je Agrokora zapao u financijske probleme 2017. godine. Gubitak ključnog kupca poput Agrokora značio je trenutni pad prodaje i prihoda za Zvečevo. Uz to, Agrokora je ostao dužan mnogim svojim dobavljačima, uključujući Zvečevo, što je značajno utjecalo na likvidnost Zvečeva zbog nedostatka gotovinskog toka potrebnog za redovito poslovanje i ispunjavanje vlastitih obveza. Sa smanjenom potražnjom i gubitkom prihoda, Zvečevo je bilo prisiljeno smanjiti obujam proizvodnje, što je utjecalo na zaposlenost i dovelo do racionalizacije poslovanja, uključujući smanjenje broja zaposlenika. Kako bi preživjelo krizu, Zvečevo je moralo provesti unutarnje restrukturiranje, optimizirati troškove, reevaluirati poslovne procese te tražiti nove tržišta i kupce kako bi nadoknadilo gubitak prometa s Agrokora. Zvečevo je ubrzalo proces diversifikacije svojih kupaca kako bi smanjilo ovisnost o jednom velikom kupcu, šireći se na nova tržišta i sklapajući ugovore s drugim maloprodajnim lancima i distributerima, kako unutar Hrvatske, tako i u susjednim zemljama. Ulaganje u razvoj novih proizvoda i inovacije postalo je ključno za privlačenje novih kupaca i zadržavanje postojećih, unatoč teškoj situaciji na tržištu. Propast Agrokora povećala je financijski rizik za Zvečevo, jer su morali tražiti nove izvore financiranja kako bi pokrili gubitke i osigurali tekuće poslovanje, što je uključivalo povećanje zaduženosti i potencijalno lošije kreditne uvjete. Iako je propast Agrokora bila težak udarac, Zvečevo je iz ove krize izašlo s važnim lekcijama o upravljanju rizicima i važnosti diversifikacije kupaca, što će im pomoći da postanu otporniji na buduće poslovne šokove.

Propast Agrokora imala je značajan negativan utjecaj na Zvečevo, manifestiran kroz financijske gubitke, operativne poteškoće i potrebu za restrukturiranjem. Unatoč tim izazovima, Zvečevo je pokazalo sposobnost prilagodbe i inovacije, tražeći nove prilike na tržištu kako bi osiguralo svoj opstanak i nastavak poslovanja. Kriza je također istaknula važnost diversifikacije i upravljanja rizicima za buduću stabilnost i rast tvrtke (RGFI,2018) .

U 2024. godini, požeška tvornica slatkiša Zvečevo doživjela je značajnu promjenu vlasništva. Većinski udio od 75,24% u kompaniji kupila je tvrtka Flexway Adriatic, koja je povezana s ruskim milijarderom Denisom Štengelovom. Štengelov je vlasnik ruskog prehrambenog giganta KDV Group, koja proizvodi razne prehrambene proizvode uključujući grickalice, biskvite, tjesteninu i napitke. Kupnja Zvečeva izvršena je putem Flexway Adriatica, tvrtke registrirane u Zagrebu, čiji je jedini vlasnik Flexway DMCC iz Dubaija. Denis

Štengelov, čija se imovina procjenjuje na 1,3 milijarde dolara, proširio je svoje poslovanje na hrvatsko tržište kroz ovu akviziciju. Ova promjena vlasništva dolazi nakon što je Zvečevo uspješno završilo predstečajnu nagodbu 2022. godine, značajno smanjilo gubitke i povećalo prihode. Očekuje se da će ova akvizicija donijeti dodatne resurse i mogućnosti za daljnji rast i razvoj Zvečeva. (Lider Media, 2024) (Forbes Hrvatska, 2024)

3.3. Analiza pokazatelja

Tablica 4.

Analiza pojedinih financijskih pokazatelja poduzeća Zvečevo u razdoblju od 2019. do 2023. godine

	2019	2020	2021	2022	2023
Koeficijent tekuće likvidnosti	0,35	0,58	0,72	0,85	0,80
Koeficijent zaduženosti	0,91	0,94	0,76	0,78	
Koeficijent vlastitog financiranja	0,08	0,06	0,23	0,21	0,20
Koeficijent obrtaja potraživanja	8,71	5,58	5,80	5,41	6,75
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	0,86	0,95	1,23	0,93	0,99
Rentabilnost vlastitog kapitala ROE	-101,28	-40,70	67,80	-17,92	-2,52
Neto rentabilnost imovine ROA	-8,78	-2,44	16,03	-3,85	-0,51

Koeficijent tekuće likvidnosti bilježi kontinuirani rast od 2019. do 2022. godine, što ukazuje na poboljšanje sposobnosti poduzeća da pokrije svoje kratkoročne obaveze. U 2023. godini, vrijednost pokazatelja blago opada, ali je i dalje viša nego u 2019. godini. Ovo ukazuje na to da, iako je likvidnost poduzeća poboljšana, može postojati potreba za dodatnim poboljšanjima ili boljem upravljanju tekućim sredstvima kako bi se održala stabilna likvidnost.

Koeficijent zaduženosti raste iz 2019. u 2020. godinu, što sugerira povećanje ukupnih obveza u odnosu na ukupna sredstva. Od 2021. godine, koeficijent se smanjuje, što ukazuje na smanjenje relativnog udjela dugova u ukupnim sredstvima. Ovaj trend može signalizirati da poduzeće postaje manje ovisno o dugoročnom financiranju i poboljšava svoju financijsku stabilnost. Međutim, bez podataka za 2023. godinu, teško je procijeniti najnoviji trend.

Koeficijent vlastitog financiranja je nizak u 2019. i 2020. godini, što ukazuje na visoku razinu financiranja putem dugova. Od 2021. godine, dolazi do značajnog povećanja ovog koeficijenta, što pokazuje da poduzeće poboljšava svoj udio vlastitog kapitala. U 2022. i 2023. godini, ovaj koeficijent se stabilizira oko 0,20, što ukazuje na konzistentnu, ali i dalje relativno nisku razinu vlastitog kapitala u odnosu na ukupna sredstva. Ovaj pokazatelj sugerira potrebu za daljnjim jačanjem vlastitog kapitala.

Koeficijent obrtaja potraživanja opada iz 2019. u 2020. godinu, što može ukazivati na produženo razdoblje naplate ili smanjenje učinkovitosti u naplati potraživanja. Od 2021. godine, dolazi do blagog poboljšanja, ali pokazatelj se još uvijek ne vraća na razine iz 2019. godine. Stabilnost i rast u 2023. godini sugerira poboljšanje u učinkovitosti upravljanja potraživanjima, što može biti pozitivno za *cash flow* poduzeća.

Ekonomičnost ukupnog poslovanja raste iz 2019. u 2021. godinu, što pokazuje poboljšanje u odnosu između prihoda i troškova. U 2022. godini, pokazatelj opada, ali se u 2023. godini ponovno poboljšava. Ova fluktuacija može ukazivati na promjene u operativnim troškovima ili prihodima, ali pokazatelj se i dalje drži na razini koja ukazuje na relativno dobru ekonomičnost.

ROE je ekstremno negativan u 2019. i 2020. godini, što ukazuje na velike gubitke. U 2021. godini, pokazatelj se značajno poboljšava i postaje pozitivan, što sugerira povratak profitabilnosti. Međutim, u 2022. i 2023. godini, ROE ponovno postaje negativan, ali u manjem opsegu. Ovo ukazuje na moguće probleme u održavanju profitabilnosti ili povećane troškove.

ROA je također izrazito negativan u 2019. i 2020. godini, što ukazuje na lošu učinkovitost u korištenju imovine za generiranje profita. U 2021. godini, ROA se poboljšava i postaje pozitivna, što sugerira znatno poboljšanje u profitabilnosti. Međutim, u 2022. i 2023. godini, pokazatelj ponovno postaje negativan, iako se poboljšava u odnosu na prethodne godine. Ovo ukazuje na mogućnost da poduzeće ima problema u održavanju profitabilnosti ili izazove u upravljanju imovinom.

Analiza pokazuje da je poduzeće prolazilo kroz značajne fluktuacije u svojoj financijskoj izvedbi. Dok su se neki pokazatelji, poput koeficijenta tekuće likvidnosti i koeficijenta obrtaja potraživanja, poboljšavali tijekom vremena, drugi pokazatelji kao što su ROE i ROA ukazuju na promjenjivu profitabilnost i moguće

poteškoće u održavanju stabilnosti. Povećanje vlastitog kapitala i smanjenje koeficijenta zaduženosti ukazuju na pozitivne promjene u strukturi kapitala, dok nestabilni financijski rezultati sugeriraju potrebu za daljnjim analizama i prilagodbama u poslovanju kako bi se postigla održiva profitabilnost i financijska stabilnost.

Tablica 5.

Izračun pokazatelja

Pokazatelji likvidnosti	
Koeficijent trenutne likvidnost	0,01
Koeficijent ubrzane likvidnosti	0,28
Koeficijent tekuće likvidnosti	0,80
Koeficijent financijske stabilnosti	1,08
Pokazatelji zaduženosti	
Koeficijent zaduženosti	0,80
Koeficijent vlastitog financiranja	0,20
Koeficijent financiranja	4,02
Pokazatelji aktivnosti	
Koeficijent obrtaja ukupne imovine	0,64
Koeficijent obrta dugotrajne imovine	0,99
Koeficijent obrtaja potraživanja	6,75
Trajanje naplate potraživanja u danima	54,10
Pokazatelji ekonomičnosti	
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	0,99
Ekonomičnost poslovanja (prodaje)	1,01
Ekonomičnost financiranja	0,00
Pokazatelji profitabilnosti	
Neto profitna marža	-0,80
Bruto marža profita	-0,80
Neto rentabilnost imovine ROA	1,30
bruto rentabilnost imovine	-0,51
Rentabilnost vlastitog kapitala ROE	-2,52

Izvor: izračun autora prema podacima s Poslovna Hrvatska

Pokazatelji likvidnosti za Zvečevo ukazuju na ozbiljne probleme u kratkoročnom financijskom zdravlju tvrtke. Koeficijent trenutne likvidnosti iznosi samo 0,01, što sugerira izrazito nisku sposobnost tvrtke da pokrije svoje kratkoročne obveze tekućom imovinom. Koeficijent ubrzane likvidnosti je također nizak, iznosi 0,28, što ukazuje na nedostatak likvidnih sredstava (bez zaliha) za pokriće kratkoročnih obveza. Koeficijent tekuće likvidnosti od 0,80 dodatno potvrđuje ovu zabrinutost, jer je i dalje ispod optimalne vrijednosti od 1, što znači da tvrtka nema dovoljno tekuće imovine za pokriće svojih kratkoročnih obveza. Nasuprot tome, koeficijent financijske stabilnosti od 1,08 pokazuje određenu stabilnost u smislu dugoročne imovine i kapitala.

Koeficijent zaduženosti od 0,80 pokazuje da je 80% imovine financirano obvezama, što je alarmantno visoka razina zaduženosti i predstavlja značajan rizik za financijsku stabilnost tvrtke. Koeficijent vlastitog financiranja od 0,20 ukazuje na to da samo petina imovine dolazi iz vlastitih sredstava, što je izrazito nizak postotak. Koeficijent financiranja od 4,02 dodatno naglašava visok stupanj oslanjanja na dug, što zahtijeva hitne mjere za poboljšanje strukture financiranja.

Pokazatelji aktivnosti također ukazuju na neučinkovitost. Koeficijent obrtaja ukupne imovine iznosi 0,64, što znači da tvrtka ne koristi dovoljno efikasno svoju imovinu za generiranje prihoda. Koeficijent obrta dugotrajne imovine od 0,99 je blizu optimalne vrijednosti, ali još uvijek pokazuje prostor za poboljšanje. Koeficijent obrtaja potraživanja od 6,75 ukazuje na relativno brz obrt potraživanja, dok prosječno trajanje naplate potraživanja od 54,10 dana pokazuje solidnu, ali ne optimalnu likvidnost.

Ekonomičnost poslovanja je gotovo neutralna, s koeficijentom ukupnog poslovanja od 0,99, što znači da su ukupni prihodi gotovo jednaki ukupnim rashodima. Ekonomičnost poslovanja (prodaje) je nešto bolja, s vrijednošću od 1,01, što ukazuje na minimalnu dobit od prodaje. Ekonomičnost financiranja je na nuli, što sugerira značajne probleme s financijskim prihodima i rashodima.

Pokazatelji profitabilnosti su posebno zabrinjavajući. Neto profitna marža od -0,80 i bruto marža profita od -0,80 pokazuju da tvrtka posluje s gubicima, što je alarmantno. Neto rentabilnost imovine (ROA) od 1,30 ukazuje na pozitivnu, ali nisku dobit iz imovinskih resursa. Bruto rentabilnost imovine od -0,51 potvrđuje neprofitabilnost imovine. Najkritičniji pokazatelj je rentabilnost vlastitog kapitala (ROE) od -2,52, što znači da vlasnici ne ostvaruju povrat na svoja ulaganja, što je izrazito nepovoljno.

Financijski pokazatelji Zvečeva otkrivaju ozbiljne izazove u području likvidnosti, zaduženosti, ekonomičnosti i profitabilnosti. Tvrtna se suočava s visokim stupnjem zaduženosti i niskom profitabilnošću, što zahtijeva hitne mjere restrukturiranja i poboljšanja poslovanja. Povećanje likvidnosti, smanjenje zaduženosti i poboljšanje operativne efikasnosti ključni su koraci za stabilizaciju i dugoročni opstanak tvrtke. Ovi problemi zahtijevaju hitnu pažnju uprave kako bi se osigurala održivost i rast u budućnosti.

3.4. Analiza kretanja dionice Zvečevo d.d.

Dana 6. ožujka 2024. godine dioničar Zdravko Avalir iz Zagreba, kao većinski dioničar je sklopio ugovor o prodaji dionica sa tvrtkom Flexway Adriatic d.o.o. sa sjedištem u Zagrebu, uslijed čega je cijena dionice značajno porasla.

Slika 2.

Kretanje vrijednosti dionice Zvečevo d.d. u razdoblju od 15.01.2024 do 12.07.2024.



Izvor: ZSE, pristupljeno dana 13.07.2024 (dostupno na: [Zagrebačka burza \(zse.hr\)](https://www.zse.hr/))

ZAKLJUČAK

Analiza financijskih izvještaja ključna je za razumijevanje financijskog zdravlja i performansi poduzeća. Na primjeru konditorskog poduzeća Zvečevo d.d., pokazali smo kako temeljita analiza može otkriti ključne informacije koje su od značaja za investitore, menadžment i druge zainteresirane strane. Tijekom razdoblja od 2022. do 2023. godine, poduzeće se suočilo s brojnim izazovima, uključujući promjene u vlasničkoj strukturi i utjecaj vanjskih ekonomskih čimbenika kao što je propast Agrokora. Ovi događaji imali su značajan utjecaj na financijske performanse Zvečeva, što se očitovalo kroz fluktuacije u osnovnim financijskim pokazateljima poput likvidnosti, zaduženosti i profitabilnosti.

Jedan od najvažnijih aspekata analize financijskih izvještaja jest razumijevanje kako vanjski događaji mogu utjecati na unutarnje operacije i financijske performanse. U slučaju Zvečeva, pad prihoda uslijed propasti Agrokora i gubitak ključnih kupaca doveli su do smanjenja likvidnosti i povećanja zaduženosti. Ovo je utjecalo na sposobnost poduzeća da ispunjava svoje kratkoročne obveze i upravlja dugoročnim financijskim stabilitetom. Unatoč tim izazovima, Zvečevo je pokazalo otpornost kroz prilagodbu strategija, što je uključivalo diversifikaciju baze kupaca i povećanje udjela vlastitog kapitala.

Promjena vlasništva u 2024. godini, kada je većinski udio preuzela tvrtka povezana s ruskim milijarderom Denisom Štengelovom, otvara nova pitanja o budućoj strategiji poduzeća. Ovaj razvoj događaja može donijeti dodatne resurse i strateške smjernice koje bi mogle poboljšati konkurentnost Zvečeva na domaćem i inozemnom tržištu. Međutim, rizici povezani s novim vlasništvom i potencijalnim promjenama u korporativnom upravljanju također zahtijevaju pažljivu procjenu.

Pokazatelji kao što su koeficijent tekuće likvidnosti i koeficijent obrtaja potraživanja ukazuju na poboljšanja u upravljanju kratkoročnim financijama, ali još uvijek postoji prostor za optimizaciju operacija i povećanje učinkovitosti. S druge strane, promjenjivost pokazatelja profitabilnosti, kao što su ROE i ROA, upućuje na potrebu za boljim upravljanjem troškovima i stabilizacijom prihoda. Ovi nalazi sugeriraju da bi menadžment trebao dodatno usmjeriti svoje napore na povećanje operativne efikasnosti i razvoj održivih izvora prihoda.

U kontekstu primjene Hrvatskih standarda financijskog izvještavanja (HSFI), Zvečevo d.d. osigurava da su financijski izvještaji u skladu s lokalnim zakonodavnim zahtjevima i specifičnostima hrvatskog tržišta. HSFI omogućuju jednostavniji pristup financijskom izvještavanju, što je posebno važno za mala i srednja poduzeća. Međutim, kako Zvečevo planira širenje na međunarodna tržišta, može se očekivati potreba za prilagodbom financijskog izvještavanja prema međunarodnim standardima poput MSFI, kako bi se osigurala veća usporedivost i transparentnost.

U konačnici, analiza financijskih izvještaja pruža menadžmentu i dionicima poduzeća ključne uvide u performanse i financijsku stabilnost. Ovi uvidi pomažu u donošenju strateških odluka koje podržavaju dugoročnu održivost i rast poduzeća. Za Zvečevo d.d., učinkovito upravljanje resursima, kontinuirano praćenje financijskih performansi i proaktivno prilagođavanje promjenama na tržištu bit će ključni za postizanje održivog uspjeha u budućnosti.

LITERATURA

1. Abramović, K. i sur. (2008). Primjena hrvatskih standarda financijskog izvještavanja s poreznim propisima, RRiF, Zagreb.
2. Balderelli, M.G.; Demartini, L.; Mošnja-Škare, L. (2007). Primjena računovodstvenih standarda u malim i srednjim društvima Italije i Hrvatske: Izazovi međunarodne harmonizacije. <https://hrcak.srce.hr/clanak/33787> (datum pristupa 11.7.2024)
3. Barbić J., Čolaković E., Parać B., Vujić V. (2008): Korporativno upravljanje – osnove dobre prakse vođenja društva kapitala, Hum-Croma, Zagreb.
4. Belak, V. (1995.). Menadžersko računovodstvo, RRiF, Zagreb.
5. Bešvir, B. (2008). Kako čitati i analizirati financijske izvještaje. Zagreb: RRIF Plus d.o.o.
6. Čendo Metzinger, T. & Toth, M. (2020). Metodologija istraživačkog rada za stručne studije. Velika Gorica. Veleučilište Velika Gorica., raspoloživo na: <https://www.bib.irb.hr/1058026> (datum pristupa 11.7.2024)
7. Filipović Cirkveni, T. (2023). Hrvatski računovodstveni sustav. RRiF. Zagreb.
8. FINA, <https://infobiz.fina.hr/tvrtka/zvecevo-d-d/OIB-40479860551> (datum pristupa 11.7.2024)
9. Forbes Hrvatska, <https://forbes.n1info.hr/aktualno/hrvatska/tvornica-cokolade-zvecevo-prodana-tvrtki-iz-dubajja-koja-je-povezana-s-ruskim-milijarderom/> (datum pristupa 11.7.2024)
10. Gibson, C. H. (2012). *Financial Reporting and Analysis*. South-Western Cengage Learning.
11. Gulin, D. (2004). MSFI. Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika. Zagreb.
12. Guzić, Š. (2017). Bilješke uz financijska izvješća, RRiF, br.2.
13. Guzić, Š. (2017). MSFI 9 – Financijski instrumenti. RRiF. Zagreb.
14. Guzić, Š. (2018). Financijsko izvješćivanje. Recenzirana skripta. RRIF Visoka škola za financijski menadžment. Zagreb.
15. Guzić, Š. (2018). Prihodi prema MSFI-ju 15 – Prihodi na temelju ugovora s kupcima. RRiF. Zagreb.

16. HANFA,
<https://www.hanfa.hr/getfile/39377/Me%C4%91unarodni%20ra%C4%8Dunovodstveni%20standardi%20i%20Me%C4%91unarodni%20standardi%20financijskog.pdf> (datum pristupa 11.7.2024)
17. Harrison, Jr., T.W. and Horngren, T.C. (1998). *Financial Accounting*. Third Edition. New Jersey: Prentice-Hall.
18. IFRS Foundation (2023). *Conceptual Framework for Financial Reporting*. Raspoloživo na: <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/publications/pdf-standards/english/2021/issued/part-a/conceptual-framework-for-financial-reporting.pdf> (datum pristupa 11.7.2024)
19. Libby, R., Libby, P., & Short, D. (2020). *Financial Accounting*. McGraw-Hill Education.
20. Lider Media, <https://lidermedia.hr/tvrtke-i-trzista/vlasnik-zveceva-prodao-dionice-tvrtki-iz-dubajja-koja-je-povezana-s-ruskim-prehrambenim-divom-156285> (datum pristupa 11.7.2024)
21. Mrša, J. (2011). MSFI 9 – Konsolidirani financijski izvještaji – MSFI 10. RRiF. Zagreb.
22. Mrša, J. (2011). MSFI 9 – Zajednički pothvati – MSFI 11. RRiF. Zagreb.
23. Narodne novine (2008). Odluka o objavljivanju HSFI. Narodne novine. Zagreb. NN 30/2008.
24. Narodne novine (2015). Zakon o računovodstvu. Narodne novine. Zagreb. NN 78/2015.
25. RGFI, <https://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/jsp/prijavaKorisnika.jsp> (datum pristupa 11.7.2024)
26. Smrekar, N. (2009). Usklađivanje nacionalne i međunarodne regulative financijskog izvještavanja malih i srednjih poduzeća. Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu. Zagreb. Br.2.
27. Stevanović N. i Petrović T. (2010). *Upravljačko računovodstvo*, Brčko: Ekonomski fakultet u Brčkom.
28. Tintor, Ž. (2020). Analiza financijskih izvještaja u funkciji donošenja kvalitetnijih upravljačkih odluka. *Obrazovanje za poduzetništvo*. Vol 10 NR 1.
29. Zvečevo, <https://zvecevo.hr/> (datum pristupa 11.7.2024)
30. Žager L., Žager K. (1999): *Analiza financijskih izvještaja*, Zagreb.
31. Žager, K. i sur. (2008): *Analiza financijskih izvještaja*, Masmedia, Zagreb.
32. Žager, K; Mamić Sačer, I. (2008). *Usporedba: MSFI vs. HSFI, prednosti i nedostaci, problemi primjene i usporedivost*. Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika. Zagreb.

SAŽETAK

Računovodstvo, kao "poslovni jezik", ima ključnu ulogu u pružanju relevantnih informacija različitim interesnim skupinama. Financijsko izvještavanje predstavlja proces sastavljanja i prezentiranja financijskih informacija o poslovanju poduzeća. Glavni cilj ovog procesa je pružiti korisnicima, poput investitora,

kreditora, menadžera i drugih interesnih skupina, jasne i pouzdane informacije potrebne za donošenje informiranih poslovnih odluka. U radu su analizirani financijski izvještaji poduzeća Zvečevo te se temeljem analize financijskih pokazatelja donio određeni zaključak. Financijski pokazatelji Zvečevo otkrivaju ozbiljne izazove u likvidnosti, zaduženosti, ekonomičnosti i profitabilnosti. Tvrtka se suočava s visokim stupnjem zaduženosti i niskom profitabilnošću, što zahtijeva hitne mjere restrukturiranja i poboljšanja poslovanja. Ključni koraci za stabilizaciju i dugoročni opstanak uključuju povećanje likvidnosti, smanjenje zaduženosti i poboljšanje operativne efikasnosti.

ABSTRACT

Accounting, as a "business language", has a key role in providing relevant information to various interest groups. Financial reporting is the process of compiling and presenting financial information about a company's operations. The main goal of this process is to provide users, such as investors, creditors, managers and other interest groups, with clear and reliable information necessary for making informed business decisions. The paper analyzed the financial statements of the company Zvečevo, and based on the analysis of financial indicators, a certain conclusion was reached. Zvečevo's financial indicators reveal serious challenges in liquidity, indebtedness, economy and profitability. The company is facing a high degree of indebtedness and low profitability, which requires urgent restructuring and business improvement measures. Key steps for stabilization and long-term survival include increasing liquidity, reducing indebtedness and improving operational efficiency.

POPIS TABLICA

Tablica 1. <i>Struktura bilance</i>	6
Tablica 2 <i>Stuktura računa dobiti i gubitka</i>	7
Tablica 3. <i>Izračun financijskih pokazatelja</i>	20
Tablica 4. <i>Analiza pojedinih financijskih pokazatelja poduzeća Zvečevo u razdoblju od 2019. d o 2023. godine</i>	26
Tablica 5. <i>Izračun pokazatelja</i>	28
Slika 1. <i>Obrazac izvještaja o promjenama kapitala</i>	12
Slika 2. <i>Kretanje vrijednosti dionice Zvečevo d.d. u razdoblju od 15.01.2024 do 12.07.2024.</i>	30