SVEUČILIŠTE U SPLITU
EKONOMSKI FAKULTET

ZAVRŠNI RAD

PROCJENA BONITETA PODUZEĆA
JADROLINIZA

MENTOR:                     STUDENT:
Doc. dr. sc. Marijana Bartulović  Jelena Ivulić

Split, siječanj, 2016.
SADRŽAJ:

1. UVOD ............................................................................................................................................. 3
   1.1. Definiranje problema istraživanja ............................................................................................... 3
   1.2. Ciljevi istraživanja ...................................................................................................................... 3
   1.3. Metode rada .................................................................................................................................... 4
   1.4. Struktura rada ............................................................................................................................... 4

2. BONITET PODUZEĆA I METODE OCJENE BONITETA PODUZEĆA ............................................................... 5
   2.1. Definicija boniteta ........................................................................................................................ 5
   2.2. Metode i tehnike za procjenu boniteta ....................................................................................... 6
      2.2.1. Beaverov model procjene boniteta .................................................................................... 7
      2.2.2. Zeta score modeli ................................................................................................................ 7
      2.2.3. Procjena boniteta poduzeća temeljem obrasca BON i BONPLUS ........................................ 8
   2.3. Procjena boniteta poduzeća na osnovi pokazatelja financijske analize ...................................... 13
      2.3.1. Pokazatelji likvidnosti i solventnosti ................................................................................ 15
      2.3.2. Pokazatelji zaduženosti ....................................................................................................... 15
      2.3.3. Pokazatelji aktivnosti .......................................................................................................... 17
      2.3.4. Pokazatelji ekonomičnosti ................................................................................................ 18
      2.3.5. Pokazatelji profitabilnosti ................................................................................................... 20
      2.3.6. Pokazatelji investiranja ....................................................................................................... 19

3. KARAKTERISTIKE POSLOVANJA PODUZEĆA JADROLINIJA ............................................................ 20
   3.1. Morsko brodarstvo ..................................................................................................................... . 20
   3.2. Jadrolinija ................................................................................................................................... 21
      3.2.1. Osnovni podaci o poduzeću .............................................................................................. 21
      3.2.2. Djelatnost poduzeća .......................................................................................................... 22

4. PROCJENA BONITETA PODUZEĆA JADROLINIJE .............................................................................. 25
4.1. Podloga za analizu ................................................................. 25
4.2. Horizontalna analiza financijskih izvještaja................................. 29
4.3. Vertikalna analiza financijskih izvještaja..................................... 33
4.3. Analiza pomoću financijskih pokazatelja...................................... 35
  4.3.1. Likvidnost ........................................................................... 35
  4.3.2. Zaduženost ....................................................................... 43
  4.3.3 Aktivnost ............................................................................. 38
  4.3.4. Profitabilnost ..................................................................... 39
5. ZAKLJUČAK ............................................................................. 41
LITERATURA ................................................................................ 42
POPIS SLIKA ............................................................................. 44
POPIS TABLICA ........................................................................... 44
POPIS GRAFOVA ......................................................................... 45
PRILOG ....................................................................................... 46
SAŽETAK .................................................................................... 51
SUMMARY .................................................................................. 52
1. UVOD

1.1. Definiranje problema istraživanja

Važnost procjene boniteta poduzeća posebno dolazi do izražaja u suvremenim uvjetima poslovanja u kojima je veliki broj poduzeća suočen sa financijskim poteškoćama, a cijelo se gospodarstvo suočava i bori sa problemom likvidnosti. U tim uvjetima procjena boniteta predstavlja dobru osnovu za donošenje poslovnih odluka. Kao mjera ublažavanja rizika u suvremenom poslovnom okruženju financijska analiza smatra se dijelom ukupne ekonomske analize, a prvenstveno je usmjeren na vrijednosne (novčane) podatke. Interni analitičari koriste detaljnije i povjerljive podatke s ciljem efikasnijeg upravljanja i kontrole nad poduzećem tako da je njihova analiza obuhvatnija od eksterne analize. Cilj utvrđivanja boniteta je odabir dobrog poslovnog partnera s kojim će poslovanje biti najmanje rizično.

1.2. Ciljevi istraživanja

Jadrolinija kao javno poduzeće strateška je kompanija za društvo u cjelini te ima za cilj osigurati racionalno upravljanje imovinom, osigurati rast i razvoj ali isto tako i zadovoljiti očekivanja svih interesnih skupina kao što su država koja je vlasnik poduzeća i prije svega otočno stanovništvo. Temeljito će se obraditi važniji pokazatelji poduzeća, a naglasak je na analizi financijskih izvještaja koja primjenom različitih analitičkih tehnika pretvara podatke iz financijskih izvještaja u važne informacije za upravljanje poduzećem. Putničko brodarstvo je djelatnost koja posluje na turbulentnom, pomorskom tržištu koje je dinamično i brzo promjenjivo jer je pod utjecajem brojnih ekonomskih, političkih, socijalnih, ekoloških i drugih čimbenika. Cilj ovog rada je procijeniti bonitet hrvatskog putničkog brodara Jadrolinije primjenom metoda i tehnika financijske analize.
1.3. Metode rada

Pokazatelji su nezaobilazan instrument u analizi resursa. Jednostavnost njihova oblikovanja dovodi do nepreglednog mnoštva različitih pokazatelja, kojima se nastoje upoznati i “izmjeriti” pojedina obilježja poslovanja. U radu će se primijeniti metode raščlanjivanja i uspoređivanja, metoda deskripcije, analize te induktivna i deduktivna metoda.

1.4. Struktura rada

Rad se sastoji od pet povezanih cjelina. Nakon uvodnog dijela u drugoj cjelini definira se pojam boniteta, te metode i tehnike za procjenu boniteta. Definirat će se financijski izvještaji i zakonski okvir financijskog izvještavanja. Treća cjelina bavi se karakteristikama poslovanja poduzeća Jadrolinija. Kroz četvrtu cjelinu analizirati će se bonitet na primjeru poduzeća Jadrolinije pritom koristeći metode i tehnike analize financijskih izvještaja. Peta cjelina predstavlja zaključak procjene boniteta hrvatskog putničkog brodara Jadrolinije primjenom metoda i tehnika financijske analize.
2. BONITET PODUZEĆA I METODE OCJENE BONITETA PODUZEĆA

2.1. Definicija boniteta

Bonitet poduzeća je “ukupna poslovna sposobnost trgovačkog društva, njegova financijska snaga u okviru koje dobivamo odgovor o financijskoj sposobnosti da podmiri svoje obveze, te da posluje profitabilno i stabilno na dugi vremenski rok, a uz sve to da ima „dobar glas., u javnosti.”

Bonitet znači „dobar, valjan, vrijedan, odnosno u trgovačkom smislu sposobnost plaćanja.”

U širem smislu ocjena boniteta odnosi se i na ocjenu ekonomskih pojava u poduzeću, ugled poduzeća, unutarnju vrijednost i ocjenu likvidnosti. Prema ovom shvaćanju poduzeće ima dobar bonitet ukoliko pravodobno podmiruje dospjele obveze. Ocjena boniteta često se poistovjećuje s ocjenom kreditne sposobnosti i likvidnosti. Elementi na temelju kojih se utvrđuje kreditna sposobnost poduzeća jesu analiza stanja i kretanja prihoda te vertikalna i horizontalna struktura imovine i kapitala.

Dok se ocjena boniteta temeljena na ocjeni solventnosti sastoji od isključivo kvantitativnih informacija, kod proširene ocjene boniteta uzimaju se pored kvantitativnih i kvalitativne informacije. Navedene informacije pomažu nam da „dobijemo što jasniju sliku „zdravlja“ trgovačkog društva, te da otkrijemo sva slaba i jaka svojstva poduzeća u njegovu poslovanju i sposobnosti da preživi i razvija se.”

Kvalitativnom analizom želi se spoznati orijentacija poduzeća prema kupcu, tržišna pozicija poduzeća i njegovih proizvoda, fleksibilnost organizacije, inventivnost i inovativnost, te otvorenost poduzeća prema promjenama na tržištu i okruženju. Kvalitativne i kvantitativne informacije su presudne u donošenju poslovnih informacija, ali gledani kao cjelina mogu nam pomoći u donošenju odluka.

Poduzeća kroz računovodstvena izvješća koji se zovu financijski izvještaji pružaju financijske informacije. Financijska izvješća su: bilanca, račun dobiti i gubitka, izvještaj o promjenama

---

3 Leko, V., op. cit., str. 9.
kapitala, izvještaj o novčanim tokovima i bilješke uz financijske izvještaje. Potrebno je razumjeti računovodstveni sustav i značenje različitih financijskih pokazatelja kako bi interpretirali podatke koji se pojavljuju u financijskim izvještajima. Osnovni cilj financijskih izvještaja je pružanje informacija o položaju poduzeća i njegovoj uspješnosti, a to nam je potrebno kako zbog poduzeća u cjelini tako i zbog interesnih skupina kao što su investitori, zaposlenici, kreditori, dobavljači, vjerovnici, vlade i njihove agencije, te javnost.

2.2. Metode i tehnike za procjenu boniteta

Recesija koja je proteklih godina zahvatila hrvatsko gospodarstvo generirala je veliku razinu nelikvidnosti među poduzećima. Pravi izazov koji se u tim uvjetima stavlja pred svakim menadžmentom poduzeća je kako izabrati poslovnog partnera koji će biti sposoban podmirivati sve ugovorom preuzete obveze. Kako bi izbjegli ili smanjili poslovni rizik koji se prvenstveno odnosi na nelikvidnost, nameće se potreba procjene boniteta poslovnih partnera. Rizik nenaplate potraživanja ne može se u potpunosti eliminirati tehnikama procjene boniteta ali može upozoriti poduzeća na insolventnost. Analiza boniteta danas predstavlja ključnu osnovu za donošenje poslovnih odluka koga izabrati za poslovnog partnera. Većina modela za procjenu boniteta poslovnih partnera „temelji se na informacijama prikazanim u financijskim izvještajima, odnosno na pokazateljima izračunatim u financijskim procjencima poduzeća, odnosno na pokazateljima izračunatim temeljem tih informacija. Analitički postupci korišteni s ciljem procjene boniteta obuhvaćaju jednostavne postupke poput horizontalne i vertikalne analize financijskih izvještaja ali i vrlo sofisticirane i kompleksne postupke temeljene na analizi različitih pokazatelja rezultat čega je sumarna ocjena boniteta.“ Pokazatelji se “formiraju i računaju upravo zbog toga da bi se stvorila informacijska podloga potrebna za donošenje određenih odluka,“. Glavne skupine pokazatelja koji se mogu koristiti pri procjeni boniteta su: pokazatelji likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti, ekonomičnosti, profitabilnosti i investiranja dok kod modela procjene boniteta možemo izdvojiti Beaverov i Zeta score modele. Skupine pokazatelja detaljnije se prikazuju u narednom poglavlju stoga će se u ovom poglavlju dati osvrt na Beaverov i Zeta score modele te procjenu boniteta putem Obrazaca BON 1 i BONPLUS.

---

2.2.1. Beaverov model procjene boniteta

Beaver je među prvima ukazao na razliku u strukturi financijskih pokazatelja uspješnih i propalih poduzeća. Koristio je statističke metode s ciljem izdvajanja financijskih pokazatelja relevantnih u kontekstu predviđanja financijskog neuspjeha pri čemu Beaver definira neuspjeh kao „nemogućnost poslovnog subjekta da podmiri svoje financijske obveze po dospijeću“, 7

2.2.2. Zeta score modeli

Altmanov Z-score razvijen je 1968. god. kao najpoznatiji model za predviđanje bankrota. Ukupni izraz uspješnosti je grupa pokazatelja koji su postavljeni u međusobni odnos. Altmanov „Zeta score model“ sastoji se od pet pokazatelja koji se množe sa ponderima utjecaja i potom zbrajaju. Ponderi su, u ovom slučaju, konstantne veličine do kojih se došlo na temelju empirijskih studija. Jednadžba za izračun ukupnog izraza uspješnosti glasi:

\[ Z = 1.2X1 + 1.4X2 + 3.3X3 + 0.6X4 + 1.0X5 \]

X1, X2, X3, X4, X5 predstavljaju odnose između određenih pozicija bilance i računa dobiti i gubitka, a računaju se na sljedeći način:

X1= tekuća aktiva/ukupna aktiva
X2= zadržani dobitak/ukupna aktiva
X3= operativni dobitak/ukupna aktiva
X4= tržišna vrijednost glavnice/knjigovodstvena vrijednost ukupnih dugova
X5=prihod od prodaje/ukupna aktiva

Ako je Z > 3.0 tvrtka posluje dobro i ima blistavu budućnost.
Ako je Z < 1.8 tvrtka posluje slabo i očekuje se neuspjeh za najviše dvije godine
Ako je 1.8 < Z < 3.0 tvrtka mora hitno preispitati svoje poslovanje.

---
Ovaj osnovni model nije primjeniv za nelistana trgovačka društva, stoga su razvijena dva dodatna modela od kojih je 8:

1. Model za predviđanje bankrota nelistanih proizvodnih trgovačkih društava

\[ Z = 0,717X1 + 0,847X2 + 3,107X3 + 0,420X4 + 0,998X5 \]

U odnosu na osnovni model ovdje je jedino modificirana varijabla X4 koja se računa kao omjer knjigovodstvene vrijednosti glavnice i ukupnih obveza.

Ako je \( Z > 2,90 \) tvrtka posluje jako dobro i bankrot nije vjerojatan.
Ako je \( 2,90 > Z > 1,21 \) nije u potpunosti sigurno ali postoji mogućnost bankrota.
Ako je \( Z < 1,21 \) tvrtka mora hitno preispitati svoje poslovanje, vrlo vjerojatna mogućnost bankrota u narednim godinama.

2. Model za predviđanje bankrota nelistanih neproizvodnih trgovačkih društava

\[ Z = 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4 \]

U ovom modelu varijable X1 do X4 su identične onima u modelu Z – nelistanih društava dok je pokazatelj X5 izostavljen. Menadžeri Zeta score model „najčešće koriste kao dodatnu kontrolu dosadašnjeg poslovanja i u svrhu procjene poslovanja u budućnosti. “9

2.2.3. Procjena boniteta poduzeća temeljem obrasca BON i BONPLUS

Osnovni izvor pri procjeni boniteta poslovnih partnera je obrazac BON 1. Obrazac izdaje FINA, a on sadrži: opće podatke o poduzetniku, podatke i pokazatelje za prethodnu poslovnu godinu, podatke o zaposlenima, podatke o poslovanju za prethodno razdoblje tekuće poslovne godine te podatke o stanju novčanih sredstava na određene datume.10

Podaci i pokazatelji poslovanja u BON-u 1 grupirani su u četiri skupine:“

- podaci o imovini i izvorima imovine,

• podaci o financijskim rezultatima poslovanja,
• pokazatelji financijske stabilnosti, zaduženosti i likvidnosti,
• pokazatelji poslovne uspješnosti. „¹¹

Sve skupine pokazatelja odnose se na prethodne dvije godine. U okviru podataka o imovini i izvorima imovine navode se: vrijednost ukupne imovine, dugotrajna imovina, kratkotrajna imovina, kapital i rezerve te dugoročne obveze i kratkoročne obveze. Podaci o rezultatima poslovanja obuhvaćaju ukupan prihod, prihod od prodaje na inozemnom tržištu, ukupan rashod, dobit tekuće godine te gubitak tekuće godine. Pokazatelji financijske stabilnosti, zaduženosti i likvidnosti obuhvaćaju podatke o pokriću stalnih sredstava i zaliha, udjelu kapitala u izvorima sredstava, faktoru zaduženosti, koeficijentu obrtaja ukupne imovine, koeficijentu opće likvidnosti, vremenu naplate kratkotrajnih potraživanja od kupaca, te dane vezivanja zaliha.

Pokazatelji poslovne uspješnosti obuhvaćaju četiri pokazatelja: odnos ukupnog prihoda i rashoda, udio dobiti ili gubitka u ukupnom prihodu, udio dobiti ili gubitka u imovini, te dobit ili gubitak po zaposlenom.²²

¹¹ Bartulović, M., Šimić, J., op. cit., str. 6-7.

BON 1 daje mogućnost usporedbi poslovnih partnera iz iste djelatnosti, ali se kao nedostatak može navesti nepostojanje sumarne ocjene poslovnog uspjeha i financijskog rejtinga poduzeća, a ovaj nedostatak je riješen kroz obrazac BONPLUS,, koji se u nastavku prikazuje. Bonplus je proširena verzija bonitetne informacije koja sadrži još kvalitetnije, jasnije, preglednije te lako razumljive podatke i informacije koje mogu pomoći u poslovnom odlučivanju. Bonitetna informacija BONPLUS sadrži i ocjenu financijskog rejtinga, odnosno

---

13 Bartulović, M., Šimić, J., op. cit., str. 6-7.
procjenu buduće sposobnosti poduzetnika da svoje obveze ispunjava u preuzetim rokovima iskazanu ocjenom od 1 do 10 prema Fininoj rejting skali prikazane u tablici 2.  

Tablica 2: Ocjena financijskog rejtinga i razredi rizika prema obrascu Bonplus

<table>
<thead>
<tr>
<th>Razred</th>
<th>FITC</th>
<th>OPIS</th>
<th>OCJENA REJTINGA</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>1</td>
<td>AAA</td>
<td>Najviša kvaliteta poslovanja, vjerojatnost zastoja u plaćanjima do 2,5%.</td>
<td>1</td>
</tr>
<tr>
<td>2</td>
<td>AA+</td>
<td>Vrlo visoka kvaliteta poslovanja, vjerojatnost zastoja u plaćanjima 2,5% do 5%.</td>
<td>2</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>AA-</td>
<td>Vrlo dobra kvaliteta poslovanja, vjerojatnost zastoja u plaćanjima od 5% do 7,5%.</td>
<td>3</td>
</tr>
<tr>
<td>3</td>
<td>A+</td>
<td>Solidna kvaliteta poslovanja, znatne promjene u okolnostima i u okolini mogu oslabjeti poslovni subjekt, vjerojatnost zastoja u plaćanjima 7,5% do 10%.</td>
<td>4</td>
</tr>
<tr>
<td>4</td>
<td>A</td>
<td>Prosječna kvaliteta poslovanja, vjerojatnost zastoja u plaćanjima 10% do 15%.</td>
<td>5</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>A-</td>
<td>Niža kvaliteta poslovanja, granično prihvatljiv rizik, vjerojatnost zastoja u plaćanjima 15% do 20%.</td>
<td>6</td>
</tr>
<tr>
<td>5</td>
<td>BBB+</td>
<td>Nesigurnost poslovanja, potreban oprez, vjerojatnost zastoja u plaćanjima 20% do 25%.</td>
<td>7</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>BBB-</td>
<td>Slaba kvaliteta poslovanja, visoka nesigurnost poslovne suradnje, vjerojatnost zastoja u plaćanjima 25% do 30%.</td>
<td>8</td>
</tr>
<tr>
<td>6</td>
<td>B+</td>
<td>Nesigurna kvaliteta poslovanja, vrlo visoka nesigurnost poslovne suradnje, vjerojatnost zastoja u plaćanjima 30% do 35%.</td>
<td>9</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>B</td>
<td>Otežano ispunjavanje obveza, vjerojatnost zastoja u plaćanjima više od 35%.</td>
<td>10</td>
</tr>
</tbody>
</table>


Na osnovi dosad iznesenog moglo bi se istaknuti da postoje tri glavna razloga procjene boniteta: „

1. potreba da se kontinuirano prati vlastita financijska situacija, analiziraju ostvareni financijski pokazatelji, planiraju financijski instrumenti i provodi financijski nadzor,
2. da se izračunaju i analiziraju financijski pokazatelji poslovnih partnera s kojima trgovačko društvo stupa u različite poslovne odnose,
3. da se kod ulaganja u dugoročne vrijednosne papire detaljno provjeri bonitet emitenta dugoročnog vrijednosnog papira, odnosno da se potencijalnim ulagačima pruže sve relevantne informacije potrebne za donošenje odluke o ulaganju kapitala, te da ga se zaštiti od eventualne prijevare. “

U okviru narednog poglavlja detaljnije će se prikazati postupci financijske analize koji se koriste u procjeni boniteta.

2.3. Procjena boniteta poduzeća na osnovi pokazatelja financijske analize

U procesu procjene boniteta poslovanja poduzeća moguće je koristiti više različitih postupaka, koji su utemeljeni na analizi financijskih izvještaja ili na podacima iz financijskih izvještaja, te se sastojte od raščlanjivanja i uspoređivanja. Komparativni financijski izvještaji koji služe kao podloga za provedbu horizontalne analize mogu se razmatrati u kontekstu uspoređivanja, te omogućuju sagledavanje promjena u toku vremena (više obračunskih razdoblja). Suprotno tome, strukturni financijski izvještaji koji služe kao podloga za provedbu vertikalne analize mogu se razmatrati u kontekstu raščlanjivanja. Vertikalna analiza podrazumijeva međusobno uspoređivanje elemenata financijskih izvještaja tijekom jedne godine. U tom su kontekstu najznačajniji pokazatelji analize financijskih izvještaja, pa se obično govori o pojedinačnim pokazateljima, skupinama pokazatelja, sustavima pokazatelja i zbrojnim i sintetičkim pokazateljima.

15 Leko, V., op. cit., str. 10.
U interne svrhe analiza financijskih izvješća koristi se:

- „kao baza za prognozu budućih uvjeta, te planiranje budućeg poslovanja i razvitka,
- kao baza za pregovore sa potencijalnim vjerovnicima i investitorima,
- kao instrument revizije i kontrole.“

Osnovni ciljevi poduzeća su povećanje vrijednosti za dioničare, odnosno povećanje dioničarske glavnice, sposobnost podmirivanja svojih obveza, te minimiziranje troškova poslovanja. Pokazatelji profitabilnosti, likvidnosti i zaduženosti su temeljni pokazatelji koji mogu dati uvid u ostvarenje navedena tri cilja svakog poduzeća. Osnovni zadatak analize financijskih izvješća jest da prepozna prednosti poduzeća kojima treba posvetiti veću pažnju u postupku razvoja te da uoči slabosti poduzeća koje je potrebno korigirati ili izbjeći.

Analiza financijskih izvješća može se provoditi sljedećim metodama:

1) “analizom putem pokazatelja
2) komparativnom analizom
3) analizom trenda. „

1. Financijski pokazatelji nastaju na način da se u odnos stavlja vrijednosti iz jednog ili više izvješća ili stavljanjem u odnos tržišnih varijabli i vrijednosti iz financijskih izvješća. Ova analiza upotpunjuje sa komparativnom analizom ili analizom trenda kako bi se dobili vjerodostojniji podaci same analize.

2. Komparativna analiza provodi se usporedbom izabranih financijskih pokazatelja tvrtke:

- „s povijesnim pokazateljima
- pokazateljima konkurencije tj. industrije (djelatnosti) u kojoj tvrtka djeluje, te s
- planiranim veličinama.“

Usporedba sa povijesnim pokazateljima predstavlja jednu od metoda analize trenda i ona nam daje uvid u kretanje pojedinog pokazatelja kroz određeni vremenski period. Na temelju ove analize procjenjuje se imaju li ućinci nekih aktivnosti pozitivan ili negativan smjer kretanja i omogućava nam procjenu daljnje kretanja istih.

---

17 Ibid, str. 387.
18 Ibid, str. 388.
3. Analiza trenda pokazuje kretanje financijskog stanja poduzeća kroz vrijeme, a može se provesti izračunom trendnih-indeksiranih izvješća i izvješća uobičajene veličine-strukturnih izvješća. Isto tako, dobiveni se rezultati mogu usporediti sa rezultatima proteklih godina kao i sa rezultatima drugih poduzeća iste grupacije.

U pokazatelje racio analize ubrajaju se:
1. ,,Pokazatelji likvidnosti (solventnosti),
2. Pokazatelji zaduženosti (upotreba poluge),
3. Pokazatelji aktivnosti,
4. Pokazatelji ekonomičnosti,
5. Pokazatelji profitabilnosti (rentabilnosti),
6. Pokazatelji investiranja,
7. Izračunavanje ukupnog iznosa uspješnosti (Zeta Score)“ 19.

Cilj analize financijskih izvještaja je donošenje optimalnih poslovnih odluka od strane menadžmenta poduzeća, a osnovni ciljevi su ostvarivanje zadovoljavajuće likvidnosti i profitabilnosti.

2.3.1. Pokazatelji likvidnosti i solventnosti

Likvidnost predstavlja ,,sposobnost poduzeća da u roku podmiri svoje tekuće obveze dok se pod solventnosti podrazumijeva sposobnost poduzeća da u roku udovolji svojim dugoročnim obvezama“ 20. Prema tome, likvidnost se često naziva i kratkoročna solventnost. Pokazatelji likvidnosti utemeljeni su na odnosu tekuće aktive i tekuće pasive. Postupak izračunavanja svih pokazatelja prikazan je u sljedećoj tablici:

Tablica 3: Pokazatelji likvidnosti

<table>
<thead>
<tr>
<th>NAZIV POKAZATELJA</th>
<th>BROJNIK</th>
<th>NAZIVNIK</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>koeficijent trenutne likvidnosti</td>
<td>novac</td>
<td>kratkoročne obveze</td>
</tr>
<tr>
<td>koeficijent ubrzane likvidnosti</td>
<td>novac+potraživanja</td>
<td>kratkoročne obveze</td>
</tr>
<tr>
<td>koeficijent tekuće likvidnosti</td>
<td>kratkotrajna imovina</td>
<td>kratkoročne obveze</td>
</tr>
<tr>
<td>koeficijent financijske stabilnosti</td>
<td>dugotrajna imovina</td>
<td>kapital+dugoročne obveze</td>
</tr>
</tbody>
</table>


Koeficijent trenutne likvidnosti pokazuje u kojoj mjeri najlikvidniji dio imovine (gotovina) pokriva postojeće kratkoročne obveze. Vrijednost pokazatelja ubrzane likvidnosti trebala bi bitiminimalno 1, što znači da kratkoročne obveze ne bi smjele biti veće od zbroja iznosa novca i potraživanja. Vrijednost koeficijenta tekuće likvidnosti trebala bi biti veća od 2, što znači da kratkotrajna imovina mora biti dvostruko veća od kratkoročnih obveza. Pokazatelj tekuće likvidnosti je odnos kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza. Rezultat pokazuje u kolikoj mjeri su tekuće obveze pokrivene tekućom imovinom. Radi održavanja tekuće likvidnosti izuzetno je važna veličina neto radnog kapitala. Neto radni kapital predstavlja razliku kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza te pokazuje koliko je kratkotrajne imovine financirano iz dugoročnih izvora. Pokazatelj financijske stabilnosti je odnos dugotrajne imovine i kapitala uvećanog za iznos dugoročnih obveza. Ovaj pokazatelj bi trebao biti manji od 1, jer se iz dijela dugoročnih izvora treba financirati ne samo dugotrajna već i kratkotrajna imovina. Zato je smanjenje ovoga koeficijenta pozitivna tendencija, jer ako dugotrajna imovina angažira likvidnu kratkoročnu imovinu može doći do smanjenja mogućnosti podmirenja tekućih obveza.

2.3.2. Pokazatelji zaduženosti

Pomoću pokazatelja zaduženosti utvrđuje se relativna zaduženost poduzeća, a predstavljaju i svojevrsnu mjeru stupnja rizika ulaganja u poduzeće. Dug predstavlja izvore financiranja koji se moraju otplatiti na dugi ili kratki rok, uz pripadajuće kamate. Postupak izračunavanja svih pokazatelja prikazan je u sljedećoj tablici:
### Tablica 4: Pokazatelji zaduženosti

<table>
<thead>
<tr>
<th>NAZIV POKAZATELJA</th>
<th>BROJNIK</th>
<th>NAZIVNIK</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>koeficijent zaduženosti</td>
<td>ukupne obveze</td>
<td>ukupna imovina</td>
</tr>
<tr>
<td>koeficijent vlastitog financiranja</td>
<td>glavnica</td>
<td>ukupna imovina</td>
</tr>
<tr>
<td>koeficijent financiranja</td>
<td>ukupne obveze</td>
<td>glavnica</td>
</tr>
<tr>
<td>pokriće troškova kamata</td>
<td>dobit prije poreza i kamata</td>
<td>kamate</td>
</tr>
<tr>
<td>faktor zaduženosti</td>
<td>ukupne obveze</td>
<td>zadržana dobit + amortizacija</td>
</tr>
<tr>
<td>stupanj pokrića I.</td>
<td>glavica</td>
<td>dugotrajna imovina</td>
</tr>
<tr>
<td>stupanj pokrića II.</td>
<td>glavnica + dugoročne obveze</td>
<td>dugotrajna imovina</td>
</tr>
</tbody>
</table>


Koeficijent zaduženosti pokazuje koliki se dio imovine tj. ukupne aktive financira iz tuđih izvora. Koeficijent predstavlja sposobnost društva da pokrije svoje obveze prema kreditorima i investitorima. Što je koeficijent zaduženosti veći, to je veći i rizik ulaganja u poduzeće. Na temelju iskustva smatra se da koeficijent zaduženosti ne bi trebao biti veći od 50%. Odnos glavnice i ukupne imovine nam pokazuje koliki se dio ukupne imovine financira iz vlastitog kapitala. Koeficijent vlastitog financiranja usko je vezan uz koeficijent zaduženosti jer njihov zbroj daje 100%, pa prema tome rezultat ovog pokazatelja također iznosi oko 50%. Koeficijent financiranja pokazuje „koliko je glavnica poduzeća opterećena ukupnim obvezama. Poželjno je da bude manji od 1, a radi boljeg razumijevanja potrebno ga je komprimirati sa pokazateljima industrije.“ 21 Stupanj pokrića kamata I razmatra pokriće dugotrajne imovine glavnicom, odnosno zahtjev prema kojemu dugotrajnu imovinu treba financirati iz dugoročnih izvora. Stupanj pokrića II razmatra pokrivenost dugotrajne imovine glavnicom koja je uvećana za dugoročne obveze. Njegova vrijednost mora biti veća od 1 jer dio dugoročnih izvora mora biti iskorišten za financiranje kratkotrajne imovine. Koeficijent pokrića troška kamata je odnos između operativne dobiti i kamata i daje informaciju o tome koliko puta se kamate mogu podmiriti iz operativne dobiti. Sukladno tome, da bi kamate bile plaćene vrijednost pokazatelja mora biti veća od 1, međutim takav rezultat upućuje upozorenje kreditorima da ulaze u velik rizik nemogućnosti naplate svojih kamata u duljem roku. 22

---

Faktor zaduženosti pokazuje koliko je potrebno godina da se ukupne obveze podmire iz zadržane dobiti i amortizacije. Manji faktor zaduženosti znači i manju zaduženost poduzeća.

2.3.3. Pokazatelji aktivnosti

Pokazatelji aktivnosti se još nazivaju pokazatelji obrtaja imovine. Pokazatelji upućuju na brzinu cirkulacije imovine i govore nam koliko jedna novčana jedinica aktivne stvara novčanih jedinica prihoda. Postupak izračunavanja svih pokazatelja prikazan je u sljedećoj tablici:

<table>
<thead>
<tr>
<th>NAZIV POKAZATELJA</th>
<th>BROJNIK</th>
<th>NAZIVNIK</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>koeficijent obrta ukupne imovine</td>
<td>ukupni prihod</td>
<td>ukupna imovina</td>
</tr>
<tr>
<td>koeficijent obrta kratkotrajne imovine</td>
<td>ukupni prihod</td>
<td>kratkotrajna imovina</td>
</tr>
<tr>
<td>koeficijent obrta potraživanja</td>
<td>prihodi od prodaje</td>
<td>potraživanja</td>
</tr>
<tr>
<td>trajanje naplate potraživanja u danima</td>
<td>broj dana u godini (365)</td>
<td>koeficijent obrta potraživanja</td>
</tr>
</tbody>
</table>


Koeficijent obrtaja ukupne imovine pokazuje relativnu efikasnost poduzeća u korištenju imovine u stvaranju rezultata. Rezultat govori koliko se puta imovina obrne tijekom jednog poslovnog ciklusa. Koeficijent obrtaja dugotrajne imovine stavlja u odnos prihode i dugotrajnu imovinu, a mjeri efikasnost poduzeća u korištenju stalnih sredstava. Poželjan je viši pokazatelj jer znači manje ulaganje financijskih sredstava u održavanje razine prodaje. Koeficijent obrtaja potraživanja nam govori koliko novčanih jedinica prodaje se može ostvariti s jednom jedinicom uloženih u potraživanja. Koeficijent obrtaja potraživanja potreban je pri izračunu razdoblja naplate potraživanja, što je veći koeficijent obrtaja potraživanja to je kraće trajanje naplate potraživanja, tj. potraživanja se brže naplaćuju. Koeficijent obrta zaliha govori koliko puta u jednoj poslovnoj godini poduzeće obrne prosječne zalihe te na taj način pokazuje efikasnost menadžmenta zaliha.  

23 Vujević, I., op. cit., str. 247.
2.3.4. Pokazatelj ekonomičnosti

Pokazatelj ekonomičnosti računaju se stavljanjem u odnos prihoda i rashoda, a pokazuju koliko se prihoda ostvaruje po jedinici rashoda, što znači da se informacije dobivaju iz računa dobiti i gubitka. Postupak izračunavanja svih pokazatelja prikazan je u sljedećoj tablici:

**Tablica 6: Pokazatelj ekonomičnosti**

<table>
<thead>
<tr>
<th>NAZIV POKAZATELJA</th>
<th>BROJNIK</th>
<th>NAZIVNIK</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>ekonomičnost ukupnog poslovanja</td>
<td>ukupni prihodi</td>
<td>ukupni rashodi</td>
</tr>
<tr>
<td>ekonomičnost poslovanja</td>
<td>prihodi od prodaje</td>
<td>rashodi prodaje</td>
</tr>
<tr>
<td>ekonomičnost financiranja</td>
<td>financijski prihodi</td>
<td>financijski rashodi</td>
</tr>
<tr>
<td>ekonomičnost izvanrednih aktivnosti</td>
<td>izvanredni prihodi</td>
<td>izvanredni rashodi</td>
</tr>
</tbody>
</table>


Smatra se da je ekonomičnost dobra što je veći pokazatelj. U suprotnom, kada je pokazatelj manji od 1, rashodi poduzeća premašuju visinu prihoda i poduzeće posluje sa gubitkom te je to dugoročno neodrživo.

2.3.5. Pokazatelj profitabilnosti

Profitabilnost se može mjeriti u odnosu na obujam prodaje i u odnosu na ulaganja, a izražava se u postotku. Visoki pokazatelji profitabilnosti znači da poduzeće posluje uspješno i da dobro upravlja imovinom i izvorima imovine. S druge strane, niski pokazatelji upozoravaju na loše odluke menadžmenta i potrebu da poduzeće hitno preispita svoje poslovanje.

**Tablica 7: Pokazatelj profitabilnosti**

<table>
<thead>
<tr>
<th>NAZIV POKAZATELJA</th>
<th>BROJNIK</th>
<th>NAZIVNIK</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>neto marža profita</td>
<td>neto dobit + kamate</td>
<td>ukupni prihod</td>
</tr>
<tr>
<td>bruto marža profita</td>
<td>dobit prije poreza +kamate</td>
<td>ukupni prihod</td>
</tr>
<tr>
<td>neto rentabilnost imovine</td>
<td>neto dobit + kamate</td>
<td>ukupna imovina</td>
</tr>
<tr>
<td>bruto rentabilnost imovine</td>
<td>dobit prije poreza + kamate</td>
<td>ukupna imovina</td>
</tr>
<tr>
<td>rentabilnost vlastitog kapitala</td>
<td>neto dobit</td>
<td>vlastiti kapital</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Bruto profitna marža pokazuje koliko prostora u prihodu ostaje za pokriće poslovne nadogradnje nakon što se neki proizvod dovede do realizacije na tržištu. Neto profitna marža se koristi kao pokazatelj efikasnosti menadžmenta jer pokazuje kako menadžment kontrolira troškove, rashode i prihode. Povrat na ukupnu imovinu (ROA) pokazuje koliko je dobiti tvrtka zaradila na jednu kunu uloženu u imovinu. Povrat na vlastiti kapital (ROE) pokazuje koliko je neto dobiti tvrtka ostvarila s obzirom na jednu kuno uloženog vlastitog kapitala. 24

2.3.6. Pokazatelji investiranja

Pomoću ovih pokazatelja mjeri se uspješnost ulaganja u dIONICE poduzeća. Za izračun ovih pokazatelja potrebni su nam podaci o dionicama, broju dionica i njihova tržišna vrijednost.

Tablica 8: Pokazatelji investiranja

<table>
<thead>
<tr>
<th>NAZIV POKAZATELJA</th>
<th>BROJNIK</th>
<th>NAZIVNIK</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>dobit po dionici</td>
<td>neto dobit</td>
<td>broj dionica</td>
</tr>
<tr>
<td>dividenda po dionici</td>
<td>dio neto dobiti od dividende</td>
<td>broj dionica</td>
</tr>
<tr>
<td>odnos isplate dividendi</td>
<td>dividenda po dionici</td>
<td>dobit po dionici</td>
</tr>
<tr>
<td>odnos cijene i dobiti po dionici</td>
<td>tržišna cijena dionica</td>
<td>dobit po dionici</td>
</tr>
<tr>
<td>ukupna rentabilnost dionice</td>
<td>dobit po dionici</td>
<td>tržišna cijena dionica</td>
</tr>
<tr>
<td>dividendna rentabilnost dionice</td>
<td>dividenda po dionici</td>
<td>tržišna cijena dionica</td>
</tr>
</tbody>
</table>


Dobit po dionici „pokazuje koliko su investitori voljni platiti 1 kunu zarade tvrtke. Što je pokazatelj viši veće je bogatstvo dioničara. Razlika između ovog pokazatelja i pokazatelja dividende po dionici postoji zbog toga što se dio dobiti zadržava. Ako se dividenda po dionici podijeli s iznosom dobiti po dionici, to će rezultirati pokazateljem koji se naziva odnos isplate dividendi. Odnos cijene i dobiti po dionice je važna informacija za potencijalne i sadašnje investitore, a računa se stavljanjem u omjer tržišne cijene dionice i dobiti po dionici. Razlike između pokazatelja rentabilnosti dionica je u tome što je dio dobiti zadržan i nije isplaćen u dividende.“25

3. KARAKTERISTIKE POSLOVANJA PODUZEĆA JADROLINIJA

3.1. Morsko brodarstvo

Morsko brodarstvo može se definirati “kao privredna djelatnost koja brodovima morem organizirano prevozi ljude i robu.”

Osnovna organizacija morskog brodarstva jest pomorsko brodarsko poduzeće ili, kraće, pomorski brodar. U državama s razvedenom obalom, organiziran je linijski trajektni promet u funkciji produžetka cestovnoga prometa. Sve to koordinira Nacionalna pomorska politika koja je važan autonomni dio nacionalne prometne politike, koja se, opet, može promatrati kao sastavni dio opće ekonomske politike određene zemlje.

Struktura „hrvatskog pomorskog linijskog tržišta u pogledu tržišne strukture, odnosno stupnja konkurentnosti ima većinom monopolski karakter."

Monopolska pozicija na Hrvatskom pomorskom linijskom tržištu pripada brodaru Jadrolinija koji će se i obrađivati u ovom radu. Gledajući cjelokupnu organizaciju trajektnog prometa u Hrvatskoj „može se ustvrditi kompleksna struktura trajektnih linija čija je razvojna uloga prije svega usmjerena prema napretku otočnog gospodarstva obzirom na relacije, ali i na njihovu funkciju“. U kreiranju, upravljanju i kontroliranju procesa proizvodnje prometnih proizvoda, menadžeri brodarskih poduzeća moraju imati na umu da su mnogobrojni elementi proizvodnje u prometnoj industriji, i to: prometna infrastruktura, ljudski potencijali, predmeti prometovanja, prometna organizacija, prometna ekologija, kvaliteta prometnih proizvoda i prometni nadzor te vođenje financijske politike.

Brodarsko se poduzeće dnevno susreće s velikim troškovima, koji se razlikuju od slučaja do slučaja, ali moguće ih je rasporediti u pet kategorija:

- **operativnim troškovima** obuhvaćeni su svi troškovi vezani za posadu broda (plaća posade, troškovi njihove prehrane), troškovi osiguranja, troškovi zaliha, troškovi tekućega održavanja broda i administracije te troškovi goriva.

---

27 Ibid, str. 53.
- **troškovi investicijskog održavanja** nastanu s odlaskom broda u remontno brodogradilište, a obvezni su kako bi brod uspio zadržati klasu.

- **troškovi putovanja** očituju se najviše u potrošnji goriva

- **troškovi uloženog kapitala i povrata kapitala** povezanu su s kreditima ili lizingom i troškovima amortizacije uz postignuće željenog stupnja dobiti.

- **troškovi tereta** odnose se na ukrcaj, prekrcaj, iskrcaj i slaganje tereta posebice važnih u linijskoj plovidbi. 29

Upravljati financijskim poslovanjem, pretpostavlja mnogobrojne aktivnosti u okviru financijske politike, a od kojih su najvažnije održavanje likvidnosti gdje brodar mora paziti na tijek gotovine („cash flow“) kako bi njegovo financijsko djelovanje imalo pozitivne rezultate. Brodar će prihode povećati ako ima dobru komercijalnu službu i sposoban menadžment. Troškovi upravljanja brodom, s pametnim angažiranjem kadra i pametnim održavanjem broda i pažljivim rukovanjem, mogu se držati pod kontrolom, te svaka brodareva investicija mora biti pomno promišljena.

**3.2. Jadrolinija**

**3.2.1. Osnovni podaci o poduzeću**


---

Društvo je u 100% -tom vlasništvu Republike Hrvatske. Javni dio djelatnosti sastavni je dio pomorskih tržišta na kojem po tržišnim načelima posluje. Razlika je u tome što se u javnom segmentu zbog javnog interesa na tržištu pojavljuje partner država što tom tržištu daje poseban oblik. Često se kao ograničavajući faktor bržem rastu prometa pojavljuju problemi neodgovarajuće infrastrukture na otocima, nedostatak trajektnih pristaništa i neadekvatnost postojećih za primanje novih većih trajekata“. Od 2000. god. počela je obnova flote. Jadrolinija je izradila Programe obnove i razvoja putničke flote u financiranju kojih sudjeluje država preko nadležnih Ministarstava i proračunskim sredstvima potpore. Osim obnove flote poradio se i na povećanju prodajno informativnih mjesta, čime je započela temeljita reorganizacija prodajne mreže Jadrolinije u Hrvatskoj i Europi.

3.2.2. Djelatnost poduzeća

Osnovna djelatnost poduzeća je osigurati trajno i nesmetano obavljanje linijskog (redovnog) pomorskog prijevoza putnika i tereta u teritorijalnom moru i unutrašnjim morskim vodama te provedba politike razvoja linijskog pomorskog prijevoza, kojeg kao dio strategije i politike gospodarskog razvoja Republike Hrvatske utvrđuje Sabor Republike Hrvatske. U obavljanju osnovne zadaće poduzeće je dužno pravovremeno preporučiti Red plovidbe kojeg odobrava ministar pomorstva, prometa i veza na temelju propisa kojim će se unaprijed utvrditi uvjeti i način provedbe. Poduzeće Jadrolinija Rijeka kod Trgovačkog suda u Rijeci upisano je i za sljedeće djelatnosti: posredovanje u trgovini strojevima, industrijskom opremom i sl., ugostiteljstvo, restorani, barovi, djelatnost putničkih agencija i turoperatora, poslovanje vlastitim nekretninama i iznajmljivanje plovila i dr.

Na vrhuncu organizacijske strukture poduzeća Jadrolinija Rijeka nalazi se predsjednik uprave. Zatim slijede, član uprave za komercijalne poslove, te član uprave za tehnički sektor. Kadrovska struktura Jadrolinije se sastoji od dva glavna dijela. Prvi dio čine pomorci dok se drugi dio odnosi na kopnene službe. Također, osim gore navedene podjele njezino poslovanje odvija se u četiri plovna područja; riječko, splitsko, zadarsko- šibensko i dubrovačko okružje u kojima se održavaju kako lokalne tako i neke međunarodne linije. Mnoge linije nisu rentabilne „tako da većina linija i nije održiva bez subvencija države.


O visini subvencije ovisi i cijena putne karte. Država svojim subvencijama uglavnomštiti domicilno otočno stanovništvo. Tako na primjer učenici i studenti koji se školju na kopnu ostvaruju pravo na besplatan prijevoz, besplatan prijevoz također ostvaruju i žitelji otoka stariji od 65 god te umirovlenici i otočani kao i tvrtke registrirane na otoku ostvaruju pravo na povlaštenu cijenu prijevoza koja u sezoni iznosi 50% od pune cijene. Zbog izrazitog sezonskog karaktera poslovanja (u 4 mjesecu prevoze se dvije trećine ukupnog broja putnika i vozila) i cijene prijevoza podijelene su u dvije kategorije, sezonsku i vansezonsku. Sezonska tarifa je u pravilu 20% viša od vansezonske. Potrebno je napomenuti da cijene prijevoza i redove plovidbe ne određuje brodar samostalno, već ih odobrava Agencija za obalni linijski pomorski promet u dogovoru sa Ministarstvom mora, prometa i infrastrukture i Ministarstvom gospodarstva. Linije kojima su veći prihodi od rashoda države ne subvencionira. Dolje navedena slika prikazuje primjer profitabilne linije za koju je izrađen račun dobiti i gubitka linije Split-Supetar, te liniju Split – Stari Grad kao neprofitabilnu za 2008. god. i 2009 god.

Slika 1: RDG linije Split-Supetar

Slika 2: RDG linije Split-Stari Grad
4. PROCJENA BONITETA PODUZEĆA JADROLINIJE

4.1. Podloga za analizu

U ovom poglavlju analiziraju se financijski izvještaji poduzeća Jadrolinije od 2012. do 2014. god. Financijski izvještaji su prezentirani u skraćenom obliku u svrhu bolje preglednosti i lakšeg formiranja i računanja pokazatelja. Računovodstvene politike Društvu usklađene su Zakonom o računovodstvu i Međunarodnim standardima financijskog izvještavanja (MSFI). Struktura i sadržaj prikazanih financijskih izvještaja u skladu je s odredbama MRS 1. Kod promatranja poslovanja Jadrolinije Rijeka treba voditi računa da se radi o društvu s posebnom pravnom osobnošću, koja funkcionira zadovoljavajući primarno zahtjevu javnog interesa, a sekundarno i zahtjevu profitabilnosti tipičnom za društvo kapitala sa ograničenom odgovornošću.


Navedeno smanjenje prometa uz nepromijenjene cijene u odnosu na 2011. god. rezultiralo je smanjenjem ukupnih prihoda i rashoda. U navedenoj godini uvela se racionalnija kontrola trošenja rezervnih dijelova i svih troškova održavanja te nije bilo ulaganja u izgradnju ili nabavku novih brodova, ali je izvršilo znatna ulaganja, u rekonstrukciju postojećih brodova u ukupnom iznosu od 4.893.000 kuna. Navedena ulaganja najvećim dijelom odnose se na nabavku i ugradnju novih motora, sigurnosnih sustava za brzu evakuaciju te čamaca za spašavanje.


32 http://www.jadrolinija.hr/docs/default-source/financijska-izvije%C5%A1%C4%87a/godi%C5%A1ni-financijski-izvje%C5%A1a-2012.pdf?sfvrsn=2, (13.09. 2015.)
Ostvarena je dobit u iznosu od 1.654.646 kuna. 33 Jadrolinija je u 2014. godini ostvarila povijesno rekordne brojke te je broj prevezenih putnika bio najbliži brojci od 10 milijuna. Financijski aspekt poslovanja bilježi također značajne rezultate. Društvo je povećalo svoju dobit te ona iznosi 8.177.500 kuna. Prihodi i rashodi na razini su 2013. godine, konkretnije prihodi su porasli za 0,1%, a rashodi su smanjeni za 0,6%. Jadrolinijino poslovanje, kao dio sustava i osnove funkcioniranja života na otoku i očuvanju kvalitete života, u 2014. godini obilježile su pripreme za uvođenje otočnih iskaznica, projekta koji je u praksi zaživio u siječnju 2015. godine. Voditelj projekta je Agencija za obalni linijski pomorski promet dok je Jadrolinija, u ulozi partnera i izvršioca, omogućila implementaciju sustava i primjenu na sve linije i brodove u floti. Uvođenje otočnih iskaznica omogućit će bolju kontrolu troškova, smanjenje manipulacija i zloupotrebu otočnih prava.

Uvođenje u funkciju novih komercijalnih aktivnosti, rezultiralo je poboljšanjem kvalitete prijevoza i zaustavljanjem pada prometa odnosno ostvarenjem trenda laganog rasta. Jedan od razloga dobrih rezultata osim kontrole troškova u svim segmentima poslovanja je i smanjenje nautičkih milja što konkretnije znači smanjenje izvanrednih linija koje su se proteklih godina uvodile češće. Tijekom 2014. godine u fokusu interesa unapređenja usluga bila je i informatizacija poslovanja od čega je potrebno izdvojiti projekt on-line kupnje karata za katamaranske linije koji je omogućio bolju dostupnost usluge širem krugu korisnika, smanjenje gužvi u agencijama u visokoj sezoni te većim komforom za sve putnike. Mjere koje su definirane u cilju racionalizacije troškova poslovanja donose uspostavljanje svih procedura kontrola operativnih troškova linije (privez/odvez, komunalne usluge, voda, el. energija, prijevoz i noćenje posade), uz kontrolu financijskih pokazatelja uspostavljena je kontrola naturalnih pokazatelja (količine vode, otpada, itd.), a sve u cilju daljnjeg smanjenja troškova goriva. Postavljeni su temelji za fiskalizaciju, informatizirani su svi brodovi u floti.


godine zapošljavala ukupno 1.689 radnika, 1.224 pomorca, 222 radnika u agencijama, 210 radnika u podršci te 33 radnika u servisima. 34 Napomena je da je u 2014. god na ime dotacija i potpora iskazano 237.090.000 kuna prihoda, što je za 38.465 tisuća kuna manje od 2013. god. Usprkos navedenom pošto se poslovanje Jadrolinije kao profitabilne kompanije može promatrati sekundarno, Jadrolinija je uložila velike napore u obavljaju svoje osnovne djelatnosti te ostvarila dobit u iznosu od 6.437.000 kuna.


<table>
<thead>
<tr>
<th>PLOVNO PODRUČJE</th>
<th>2012</th>
<th>2013</th>
<th>2014</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>RIJEKA</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>putnici</td>
<td>2.035.004</td>
<td>2.003.958</td>
<td>1.993.034</td>
</tr>
<tr>
<td>vozila</td>
<td>908.127</td>
<td>891.159</td>
<td>898.893</td>
</tr>
<tr>
<td>nautičke milje</td>
<td>87.818</td>
<td>91.106</td>
<td>90.159</td>
</tr>
<tr>
<td>ZADAR</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Putnici</td>
<td>2.570.173</td>
<td>2.574.930</td>
<td>2.572.262</td>
</tr>
<tr>
<td>Vozila</td>
<td>417.327</td>
<td>421.713</td>
<td>449.059</td>
</tr>
<tr>
<td>Nautičke milje</td>
<td>190.297</td>
<td>171.872</td>
<td>156.372</td>
</tr>
<tr>
<td>SPLIT</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Vozila</td>
<td>1.055.449</td>
<td>1.098.764</td>
<td>1.138.779</td>
</tr>
<tr>
<td>Nautičke milje</td>
<td>453.660</td>
<td>455.309</td>
<td>459.066</td>
</tr>
<tr>
<td>MEĐUNARODNE DUŽOBALNE LINIJE</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Putnici</td>
<td>280.801</td>
<td>230.991</td>
<td>252.329</td>
</tr>
<tr>
<td>Vozila</td>
<td>47.119</td>
<td>39.461</td>
<td>44.135</td>
</tr>
<tr>
<td>Nautičke milje</td>
<td>110.831</td>
<td>98.668</td>
<td>98.421</td>
</tr>
<tr>
<td>BRZOBRODSKE LINIJE</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Putnici</td>
<td>618.701</td>
<td>611.659</td>
<td>594.814</td>
</tr>
<tr>
<td>Nautičke milje</td>
<td>228.098</td>
<td>203.705</td>
<td>212.895</td>
</tr>
<tr>
<td>SVEUKUPNO</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Vozila</td>
<td>2.428.022</td>
<td>2.451.097</td>
<td>2.530.866</td>
</tr>
<tr>
<td>Nautičke milje</td>
<td>1.070.704</td>
<td>1.020.660</td>
<td>1.016.913</td>
</tr>
</tbody>
</table>


4.2. Horizontalna analiza financijskih izvještaja

Horizontalna analiza predstavlja usporedbu pozicija u bilanci i računu dobiti i gubitka za više uzastopnih godina. Omogućava praćenje trenda pozicija u financijskim izvješćima i upozorava nas da li smo u uzlaznoj ili silaznoj fazi poslovanja.

**Tablica 10: Horizontalna analiza bilance Jadrolinije za period 2012. god. - 2013. god.**

<table>
<thead>
<tr>
<th>POZICIJA AKTIVA</th>
<th>IZNOS U THRK</th>
<th>Iznos povećanja/smanjenja</th>
<th>%povećanja/smanjenja</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td>2012</td>
<td>2013</td>
<td>4 = 3-2</td>
</tr>
<tr>
<td>A. Potraživanja za upisani a neup. kapital</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>B. Dugotrajna imovina</td>
<td>877.886.722</td>
<td>842.470.944</td>
<td>-35.415.778</td>
</tr>
<tr>
<td>C. Kratkotrajna imovina</td>
<td>64.277.928</td>
<td>111.482.172</td>
<td>47.204.244</td>
</tr>
<tr>
<td>D. Ukupna aktiva</td>
<td>955.957.350</td>
<td>977.703.229</td>
<td>21.745.879</td>
</tr>
<tr>
<td>A. Kapital i rezerve</td>
<td>476.067.607</td>
<td>474.535.704</td>
<td>-1.531.903</td>
</tr>
<tr>
<td>B. Dugoročne obveze</td>
<td>231.377.709</td>
<td>220.593.106</td>
<td>-10.784.603</td>
</tr>
<tr>
<td>C. Kratkoročne obveze</td>
<td>206.517.940</td>
<td>244.227.012</td>
<td>37.709.072</td>
</tr>
<tr>
<td>D. Ukupna pasiva</td>
<td>955.957.350</td>
<td>977.703.229</td>
<td>21.745.879</td>
</tr>
</tbody>
</table>

**Izvor: Izrada autora**

**Tablica 11: Horizontalna analiza bilance Jadrolinije za period 2013. god. - 2014. god.**

<table>
<thead>
<tr>
<th>POZICIJA AKTIVA</th>
<th>IZNOS U THRK</th>
<th>Iznos povećanja/smanjenja</th>
<th>%povećanja/smanjenja</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td>2013</td>
<td>2014</td>
<td>4 = 3-2</td>
</tr>
<tr>
<td>A. Potraživanja za upisani a neup. kapital</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>B. Dugotrajna imovina</td>
<td>842.470.944</td>
<td>986.291.000</td>
<td>143.820.056</td>
</tr>
<tr>
<td>C. Kratkotrajna imovina</td>
<td>111.482.172</td>
<td>85.711.000</td>
<td>-25.771.172</td>
</tr>
<tr>
<td>D. Ukupna aktiva</td>
<td>977.703.229</td>
<td>1.083,063,000</td>
<td>105.359.771</td>
</tr>
<tr>
<td>A. Kapital i rezerve</td>
<td>474.535.704</td>
<td>480.359.000</td>
<td>5.823.296</td>
</tr>
<tr>
<td>B. Dugoročne obveze</td>
<td>220.593.106</td>
<td>357.907.000</td>
<td>37.313.894</td>
</tr>
<tr>
<td>C. Kratkoročne obveze</td>
<td>244.227.012</td>
<td>206.502.000</td>
<td>-37.725.012</td>
</tr>
<tr>
<td>D. Ukupna pasiva</td>
<td>977.703.229</td>
<td>1.083,063,000</td>
<td>105.359.771</td>
</tr>
</tbody>
</table>

**Izvor: Izrada autora**
Tablica 1: Horizontalna analiza prihoda i rashoda Jadrolinije za period 2013. god. - 2014. god.

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>PRIHODI</th>
<th>IZNOS ( u 000 kn )</th>
<th>4=3-2</th>
<th>5=4/2</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td>2012</td>
<td>2013</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>A</td>
<td>Putne karte</td>
<td>245.441,70</td>
<td>237.317,60</td>
<td>-8.124,10</td>
</tr>
<tr>
<td>B</td>
<td>Karte za prijevoz vozila</td>
<td>274.147,00</td>
<td>272.558</td>
<td>-1.589,00</td>
</tr>
<tr>
<td>C</td>
<td>Ugovorena potpora za održavanje linija</td>
<td>81.835</td>
<td>141.711</td>
<td>59.876,00</td>
</tr>
<tr>
<td>D</td>
<td>Prihodi od najamnina</td>
<td>8.113</td>
<td>7.567</td>
<td>-546,00</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Tablica 2: Horizontalna analiza prihoda i rashoda Jadrolinije za period 2013. god. - 2014. god.

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>RASHODI</th>
<th>IZNOS ( u 000 kn )</th>
<th>4=3-2</th>
<th>5=4/2</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td>2012</td>
<td>2013</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>A</td>
<td>Pogonsko gorivo</td>
<td>289.224,60</td>
<td>235.546,50</td>
<td>-53.678,10</td>
</tr>
<tr>
<td>B</td>
<td>Usluge održavanja ( brodovi i ostalo )</td>
<td>67.943,40</td>
<td>80.534,80</td>
<td>12.591,40</td>
</tr>
<tr>
<td>C</td>
<td>Plaće radnika</td>
<td>215.913,30</td>
<td>217.014,50</td>
<td>1.101,20</td>
</tr>
<tr>
<td>D</td>
<td>Lučke i agencijske usluge</td>
<td>70.917,00</td>
<td>60.500,80</td>
<td>-10.416,20</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Izvor: Izrada autora
Na temelju informacija iskazanih u bilanci može se zaključiti da je u promatranom razdoblju u 2013. god. u odnosu na 2012. god. došlo do povećanja kratkotrajne imovine i smanjenja dugotrajne imovine. Na smanjenje dugotrajne imovine utjecalo je smanjenje dugotrajne materijalne imovine. Povećanje kratkotrajne imovine uz smanjenje kratkoročnih obveza upućuje na povećanje likvidnosti u 2014. god. u odnosu na prethodne dvije godine. Razlog navedenog je što su u prethodne dvije godine izraženi problemi izvršavanja kratkoročnih obveza i to najviše prema dobavljačima u zimskom periodu kada se vrše pripreme za nadolazeću sezonu. Prema odluci Vlade RH o ispunjenju obveza prema dobavljačima u najviše od 60 dana do dospijeća, Jadrolinija je ponekad prisiljena posezati za eksternim izvorima financiranja ali s rokom dospijeća u sezoni. Razlog roka dospijeća je visoka likvidnost u ljetnim mjesecima u kojima Društvo ostvari više od 50% vlastitih prihoda i visoko je likvidno.


Konkretnije, povećanje prometa za 8% kod putnika i 4% kod vozila u 2014. god rezultiralo je rastom prihoda. Također, rastu prihoda doprinijelo je i povećanje efikasnosti brodova koje je nova uprava uspjela provesti. Efikasnost brodova povećala se kroz bolju iskorištenost kapaciteta i smanjenje nautičkih milja. Smanjenje nautičkih milja znači da su se smanjile izvanredne linije prema otocima te se uvode isključivo kada su svi kapaciteti iskorišteni. Proteklih godina to nije bila praksa, izvanredne linije su se uvodile češće što je dovodilo do manje iskorištenosti kapaciteta redovnih linija, a time su se i povećavali troškovi goriva, prekovremenih sati posade i sl.
Analizom rashoda za promatrano razdoblje primjećuje se da rashodi za usluge održavanja najbolje pokazuju ulaganje u postojeću flotu u iznosu od 16.931.000. Pad cijena goriva na svjetskom tržištu kao i zakonska regulativa o oslobođenju od trošarina pomogli su Jadroliniji u smanjenju rashoda za pogonsko gorivo. Upravo ta stavka u strukturi rashoda zauzima jako veliki udjel.

**Tablica 3: Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka**

<table>
<thead>
<tr>
<th>STAVKA</th>
<th>2014 (u 000 kn)</th>
<th>2013 ( u 000 kn)</th>
<th>RAZLIKA (u 000 kn)</th>
<th>2013/2014 (% )</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Poslovni prihodi</td>
<td>822.811.000</td>
<td>817.958.000</td>
<td>4.853.000</td>
<td>0,59</td>
</tr>
<tr>
<td>Poslovni rashodi</td>
<td>804.579.000</td>
<td>814.456.000</td>
<td>-9.877.000</td>
<td>-1,21</td>
</tr>
<tr>
<td>Financijski prihodi</td>
<td>2.778.000</td>
<td>2.436.000</td>
<td>342.000</td>
<td>14</td>
</tr>
<tr>
<td>Financijski rashodi</td>
<td>20.614.000</td>
<td>20.896.000</td>
<td>-282.000</td>
<td>-1,35</td>
</tr>
<tr>
<td>Ostali prihodi</td>
<td>15.203.000</td>
<td>19.144.000</td>
<td>-3.941.000</td>
<td>-20,60</td>
</tr>
<tr>
<td>ostali rashodi</td>
<td>7.139.000</td>
<td>2.813.000</td>
<td>4.326.000</td>
<td>154</td>
</tr>
<tr>
<td>UKUPNI PRIHODI</td>
<td>840.792.000</td>
<td>839.538.000</td>
<td>1.254.000</td>
<td>0,15</td>
</tr>
<tr>
<td>UKUPNI RASHODI</td>
<td>832.614.000</td>
<td>837.883.000</td>
<td>5.269.000</td>
<td>0,63</td>
</tr>
<tr>
<td>Dobit tekuće godine</td>
<td>8.178.000</td>
<td>1.655.000</td>
<td>6.523.000</td>
<td>394,14</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Izvor: Izrada autora

Poslovni prihodi porasli su za 0.59 % u odnosu na 2013. god. Poslovni prihodi prije svega obuhvaćaju prihode od prodaje putnih karata, prihode od najmova, prihode od dotacija i naknada za pokrivanje nerentabilnih pruga i dr. Najviše je njihovom povećanju pridonijelo već spomenuto smanjenje prijeđenih milja u odnosu na 2013. god., povećanje prometa putnika i smanjenje cijena goriva u 2014 god. Poslovni rashodi smanjeni su za 1.21 % zahvaljujući smanjenju materijalnih troškova, troškova osoblja, reprezentacije, troškova energije, troškova havarija brodova i remonta. Financijski prihodi povećani su u 2014 god. i to najvećim dijelom zahvaljujući povećanju prihoda od tečajnih razlika i to za 14%. Rezultat smanjenja ostalih prihoda su nedostatak prihoda od uklanjanja revalorizacijskih rezervi u odnosu na 2013 god. kao i smanjenje prihoda od naplate šteta temeljem osiguranja.
4.3. Vertikalna analiza financijskih izvješća


<table>
<thead>
<tr>
<th>POZICIJA AKTIVA</th>
<th>IZNOS UTHRK</th>
<th>UDIO</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td>1</td>
<td>2</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>2014</td>
<td>2013</td>
</tr>
<tr>
<td>A. Potraživanja za upisani, a neup. kapital</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>B. Dugotrajna imovina</td>
<td>877.886.722</td>
<td>842.470.944</td>
</tr>
<tr>
<td>C. Kratkotrajna imovina</td>
<td>64.277.928</td>
<td>111.482.172</td>
</tr>
<tr>
<td>D. Ukupna activa</td>
<td>955.957.350</td>
<td>977.703.229</td>
</tr>
</tbody>
</table>

A. Kapital i rezerve | 476.067.607 | 474.535.704 | 480.359.000 | 49,8 | 48,53 | 44,35 |
| B. Dugoročne obveze | 231.377.709 | 220.593.106 | 357.907.000 | 24,2 | 22,56 | 33,04 |
| C. Kratkoročne obveze | 206.517.940 | 244.227.012 | 206.502.000 | 21,6 | 24,98 | 19,07 |
| D. Ukupna pasiva | 955.957.350 | 977.703.229 | 1.083.063,00 | 100 | 100 | 100 |

Izvor: Izrada autora


<table>
<thead>
<tr>
<th>IZNOS (u 000 kn)</th>
<th>UDIO</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>1</td>
<td>2</td>
</tr>
<tr>
<td>PRIHODI</td>
<td>2014</td>
</tr>
<tr>
<td>A. Putne karte</td>
<td>257.542,80</td>
</tr>
<tr>
<td>B. Karte za prijevoz vozila</td>
<td>284.071,00</td>
</tr>
<tr>
<td>C. Potpora za održavanje linija</td>
<td>236.698</td>
</tr>
<tr>
<td>D. Prihodi od najamnina</td>
<td>7.286</td>
</tr>
<tr>
<td>UKUPNO</td>
<td>785.598</td>
</tr>
</tbody>
</table>

<table>
<thead>
<tr>
<th>RASHODI</th>
<th>IZNOS (u 000 kn)</th>
<th>UDIO</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td>1</td>
<td>2</td>
</tr>
<tr>
<td>A. Pogonsko gorivo</td>
<td>196.351,90</td>
<td>235.546,50</td>
</tr>
<tr>
<td>B. Usluge održavanja (brodovi i ostalo)</td>
<td>94.126,40</td>
<td>80.534,80</td>
</tr>
<tr>
<td>C. Plaće radnika</td>
<td>216.878,50</td>
<td>217.014,50</td>
</tr>
<tr>
<td>D. Lučke i agen. usluge</td>
<td>64.359,90</td>
<td>60.500,80</td>
</tr>
<tr>
<td>UKUPNO</td>
<td>571.716,70</td>
<td>593.596,60</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Izvor: Izrada autora
Vertikalna analiza nam pokazuje postotni udio svake stavke pojedinih stavaka financijskih izvješća u odnosu na odgovarajući zbroj. Navedena analiza provela se koncentrirajući se na stavke dugoročnih i kratkoročnih obveza kao vrlo važne u poslovanju Jadrolinije. U strukturi dugoročnih obveza najveći dio, čak 97% se odnosi na obveze po uzetim zajmovima dok u strukturi kratkoročnih obveza najveći udio imaju obveze prema dobavljačima. To su dobavljači pretežito rezervnih dijelova, opskrbe brodova i sl. kao što su Ina, brodogradilišta i sl. Sve obveze uredno su podmirivane kako kratkoročne tako i dugoročne te nisu pogoršale financijsku stabilnost poduzeća i bonitet Društva u cjelini.

Tablica 6: Vertikalna analiza pozicija računa dobiti i gubitka

<table>
<thead>
<tr>
<th>STAVKA</th>
<th>2014 (u 000 kn)</th>
<th>2013 (u 000 kn)</th>
<th>UDJEL (2014)</th>
<th>UDJEL (2013)</th>
<th>% PROMJENA</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Poslovni prihodi</td>
<td>822.811.000</td>
<td>817.958.000</td>
<td>97,86</td>
<td>97,42</td>
<td>0,44</td>
</tr>
<tr>
<td>Financijski prihodi</td>
<td>20.896.000</td>
<td>2.436.000</td>
<td>2,48</td>
<td>0,29</td>
<td>2,19</td>
</tr>
<tr>
<td>Ostali prihodi</td>
<td>15.203.000</td>
<td>19.144.000</td>
<td>1,81</td>
<td>2,28</td>
<td>-0,47</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>UKUPNI PRIHODI</strong></td>
<td>840.792.000</td>
<td>839.538.000</td>
<td>100</td>
<td>100,00</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Poslovni rashodi</td>
<td>804.579.000</td>
<td>814.456.000</td>
<td>95,69</td>
<td>97,20</td>
<td>-1,51</td>
</tr>
<tr>
<td>Financijski rashodi</td>
<td>20.896.000</td>
<td>2.614.000</td>
<td>2,48</td>
<td>2,46</td>
<td>0,02</td>
</tr>
<tr>
<td>Ostali rashodi</td>
<td>7.139.000</td>
<td>2.813.000</td>
<td>0,85</td>
<td>0,33</td>
<td>0,52</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>UKUPNI RASHODI</strong></td>
<td>840.792.000</td>
<td>837.883.000</td>
<td>100</td>
<td>100,00</td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>

Izvor: Izrada autora

Vertikalnom analizom dolazi se također do zaključka kako u ovom društvu najveći postotak u ukupnim prihodima i rashodima zauzimaju poslovni prihodi i rashodi i to preko 97%. Aplikacijom postupka „horizontalne i vertikalne analize uočene su značajne karakteristike poslovanja poduzeća u promatranom razdoblju.“35 Znatni napori Društva u 2013 i 2014 god. vidljivi su kako kroz povećanje prihoda tako i uz istovremeno smanjenje troškova, uz odražavanje i povećanje postojeće kvalitete pruženih usluga. Međutim, isti nisu dovoljni da Društvo može iz vlastitih izvora zadovoljavati zahtjeve od javnog interesa, ulagati u modernizaciju, te istovremeno podmirivati dospjele obveze bez narušavanja solventnosti Društva.

4.3. Analiza pomoću financijskih pokazatelja

4.3.1. Likvidnost

Za mjere likvidnosti prvenstveno je zainteresiran menadžment tvrtke kako bi u svakom trenutku bili sigurni da će društvo moći udovoljiti kratkoročnim obvezama.

**Tablica 7: Pokazatelji likvidnosti Jadrolinije za razdoblje 2012. god. - 2014. god.**

<table>
<thead>
<tr>
<th>POZNAK</th>
<th>VRIJEDNOST PO GODINAMA</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Treučna = L1</td>
<td>0,03</td>
</tr>
<tr>
<td>Ubrzana = L2</td>
<td>0,14</td>
</tr>
<tr>
<td>Tekuća = L3</td>
<td>0,31</td>
</tr>
<tr>
<td>Finans. stabilnost</td>
<td>1,24</td>
</tr>
</tbody>
</table>

**Izvor: Izrada autora**

Promatrajući tekuću likvidnost Jadrolinije možemo reći da bi se ipak menadžment trebao potruditi pribaviti dodatna sredstva za podmirenje kratkoročnih obveza jer pokazatelji su za sve tri promatrane godine ispod 1, što znači da radno raspoloživ kapital nije pozitivan. S obzirom na poznatu nelikvidnost državnih kompanija i Jadrolinija se bitno ne razlikuje te je prema pokazateljima poduzeće u cijelom promatranom periodu imalo poteškoća u podmirenju svojih obveza. U 2013. i 2014. god. pokazatelji imaju tendenciju blagog rasta. Likvidnost se poboljšala stabiliziranjem priljeva sredstava iz Agencije za obalni linijski pomorski promet zbog koncesioniranja linija i to je pridonijelo smanjivanju utjecaja sezonskog poslovanja na likvidnost.

4.3.2. Zaduženost

Koeficijenti zaduženosti, vlastitog financiranja i koeficijent financiranja odraz su strukture pasive i govore koliko je imovine financirano iz vlastitog kapitala - glavnice te koliko je kapitala financirano iz tudeg kapitala- obveza.

<table>
<thead>
<tr>
<th>POZADATELJ</th>
<th>VRIJEDNOST PO GODINAMA</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td>2012</td>
</tr>
<tr>
<td>Koeficijent zaduženosti</td>
<td>0,46</td>
</tr>
<tr>
<td>Koeficijent vlastitog financiranja</td>
<td>0,49</td>
</tr>
<tr>
<td>Koeficijent financiranja</td>
<td>0,92</td>
</tr>
<tr>
<td>Pokriće troška kamata</td>
<td>1,21</td>
</tr>
<tr>
<td>Faktor zaduženosti</td>
<td>3,57</td>
</tr>
<tr>
<td>Stupanj pokrića I</td>
<td>0,54</td>
</tr>
<tr>
<td>Stupanj pokrića II</td>
<td>0,81</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Izvor: Izrada autora

Maksimalna vrijednost omjera duga i glavnice je 1, što znači da ukupan dug ne bi trebao biti veći od glavnice. Koeficijent vlastitog financiranja u Tablici 19, pokazuje da se poduzeće financiralo od 44% do 46% iz vlastitih, a ostatak iz tuđih izvora financiranja. Kod faktora zaduženosti bitno je da je što manji, kod Jadrolinije on se povećavao tijekom promatranih godina što znači da je Jadroliniji potrebno sve više godina da bi podmirila obveze. Pokazatelj u iznosu od 52% ne znači da je poduzeće prezaduženo već upravo suprotno kreće se oko idealnih vrijednosti. Svakako treba podsjetiti na dugoročne kredite koji su podignuti za izgradnju flote, obnovu flote (4 novogradnje, 12 pogonskih motora) što je utjecalo na koeficijent zaduženosti. Zaduženost stvara obveze prema vjerovnicima koje poduzeće treba plaćati.

4.3.3. Aktivnost

Pokazatelji aktivnosti pokazuju koliko efikasno i kojom brzinom cirkulira imovina poduzeća u poslovnom procesu. Jako je važno sa strane sigurnosti poslovanja da obrt imovine bude što veći broj, preciznije da se dijelovi imovine što je moguće brže vrte. Zapravo se ne radi o stvarnom obrtaju imovine nego o koeficijentu koji govori koliko novčanih jedinica active stvara jedinica prihoda.


<table>
<thead>
<tr>
<th>POKAZATELJ</th>
<th>VRIJEDNOST PO GODINAMA</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td>2012</td>
</tr>
<tr>
<td>Koeficijent obrtaja ukupne imovine</td>
<td>0,94</td>
</tr>
<tr>
<td>Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine</td>
<td>14,1</td>
</tr>
<tr>
<td>Koeficijent obrtaja potraživanja</td>
<td>12,52</td>
</tr>
<tr>
<td>Trajanje naplate potraživanja (u danima)</td>
<td>29,15</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Izvor: Izrada autora
Vrijednost ovih koeficijenata poželjna je što veća jer je tada efikasnost poslovanja uspješnija. Trajanje naplate potraživanja poboljšava se u 2014. god. i kreće se do 30 dana. Što je vrijeme naplate kraće, Jadrolinija brže dolazi do gotovine i upravo je ovaj koeficijent jako važan jer na temelju njega treba uskladiti novčane primitke i izdatke.

Grafikon 3: Pokazatelji aktivnosti Jadrolinije
Izvor: Izrada autora

4.3.4. Profitabilnost


<table>
<thead>
<tr>
<th>POKAZATELJ</th>
<th>VRIJEDNOST PO GODINAMA</th>
<th>2012</th>
<th>2013</th>
<th>2014</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>ROA = povrat na ukupni kapital</td>
<td></td>
<td>2,56</td>
<td>2,20</td>
<td>2,52</td>
</tr>
<tr>
<td>ROE = povrat na glavnicu</td>
<td></td>
<td>0,72</td>
<td>0,19</td>
<td>1,34</td>
</tr>
<tr>
<td>Marža neto preostalog profita</td>
<td></td>
<td>2,74</td>
<td>2,56</td>
<td>3,25</td>
</tr>
<tr>
<td>Marža bruto profita</td>
<td></td>
<td>2,85</td>
<td>2,65</td>
<td>3,46</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Izvor: Izrada autora

Da bi se rentabilnost poslovanja povećala potrebno je pored povećanja prihoda poslovanja, snižavanja troškova poslovanja, povećati koeficijent obrtanja ukupne imovine te racionalnije koristiti ukupnu imovinu i njene dijelove. Poboljšanje svih pokazatelja uočava se u posljednjoj promatranoj godini. U 2014. godini ostvaren je najveći dobitak i to kao rezultat svih poslovnih aktivnosti koje provodi nova uprava. Međutim, svi pokazatelji profitabilnosti su prilično niski i ukazuju da je potrebno ulagati daljnje napore kako bi se povećala uspješnost poslovanja poduzeća.

Grafikon 4: Pokazatelji profitabilnosti Jadrolinije

Izvor: Izrada autora
5. ZAKLJUČAK

Od devedesetih do danas razvojem tržišnog gospodarstva procjena boniteta poduzeća postala je sastavni dio financijske analize svakog poduzeća. Kroz ovaj rad pokazala se nužnost analize boniteta svakog poduzeća pa tako i poduzeća Jadrolinije. Informacije o bonitetu temelj su donošenja poslovnih odluka. Financijska analiza poduzeća definira se kroz financijske pokazatelje i metode ocjene boniteta za koje su podaci uzeti iz bilance i računa dobiti i gubitka. Pozitivni financijski pokazatelji ukazuju da je riječ o uspješnoj kompaniji te se financijska analiza smatra važnim alatom korisnim ne samo vlasnicima nego i njihovim kreditorima, dobavljačima i vjerovnicima. U okviru ovog rada provedena je procjena boniteta poduzeća poduzeća Jadrolinija.


Osnovni rizici u djelatnosti linijskog prijevoza putnika morem uglavnom proizlaze iz činjenice da potražnju u znatnoj mjeri generira turizam. U promatranom periodu Jadrolinija je uložila velike napore u obavljanje svoje osnovne djelatnosti, te još pri tom ostvarila i dobit u sve tri promatrane godine.
LITERATURA

Knjige i članci:

18. Zelenika, R., Poslovna politika u funkciji povećanja konkurentnosti pomorskih brodara, Naše more, 2008., 55(3-4)

Zakoni i ostali internet izvori:

POPIS SLIKA

Slika 1: RDG linije Split-Supetar .................................................................................................. 24
Slika 2: RDG linije Split-Stari Grad .......................................................................................... 24

POPIS TABLICA

Tablica 1: Pokazatelji poslovanja u BON-u 1 ..................................................................... 10
Tablica 2: Ocjena financijskog rejtinga i razredi rizika prema obrascu Bonplus ............. 11
Tablica 3: Pokazatelji likvidnosti ............................................................................................. 15
Tablica 4: Pokazatelji zaduženosti ............................................................................................ 16
Tablica 5: Pokazatelji aktivnosti ............................................................................................. 17
Tablica 6: Pokazatelji ekonomičnosti ....................................................................................... 18
Tablica 7: Pokazatelji profitabilnosti ....................................................................................... 18
Tablica 8: Pokazatelji investiranja ........................................................................................... 19
Tablica 9: Usporedba putnika i vozila za period 2012. god. - 2014. god. ......................... 28
Tablica 10: Horizontalna analiza bilance Jadrolinije za period 2012 god.-2013. god. ....... 29
Tablica 12: Horizontalna analiza prihoda i rashoda Jadrolinije za period 2013.god-2014.god. ........................................................................................................................................ 30
Tablica 13: Horizontalna analiza prihoda i rashoda Jadrolinije za period 2013. god. - 2014. god ........................................................................................................................................ 30
Tablica 14: Horizontalna analiza Računa dobiti i gubitka ..................................................... 32
Tablica 15: Vertikalna analiza bilance Jadrolinije za period 2012 god. - 2014. god.......... 33
Tablica 16: Vertikalna analiza prihoda i rashoda Jadrolinije za period 2012 god. - 2014. god ........................................................................................................................................ 33
Tablica 17: Vertikalna analiza strukture prihoda i rashoda .................................................. 34
Tablica 19: Pokazatelji zaduženosti Jadrolinije za razdoblje 2012-2014. god. ................. 37
Tablica 21: Pokazatelji profitabilnosti Jadrolinije za razdoblje 2012 god. - 2014. god. ..... 40
**POPIS GRAFOVA**

Grafikon 1: Pokazatelji likvidnosti društva Jadrolinije .......................................................... 36
Grafikon 2: Pokazatelji zaduženosti društva Jadrolinije .......................................................... 38
Grafikon 3: Pokazatelji aktivnosti Jadrolinije ........................................................................ 39
Grafikon 4: Pokazatelji profitabilnosti Jadrolinije .................................................................. 40
**PRILOG**

Prilog 1: Izvješće o financijskom položaju za promatrane godine

u THRK

<table>
<thead>
<tr>
<th>Naziv pozicije</th>
<th>2012</th>
<th>2013</th>
<th>2014</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td><strong>AKTIVA</strong></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>DUGOTRAJNA IMOVINA</td>
<td>877.886</td>
<td>842.471</td>
<td>986.291</td>
</tr>
<tr>
<td>NEMATERIJALNA IMOVINA</td>
<td>3.997</td>
<td>2.060</td>
<td>413</td>
</tr>
<tr>
<td>Koncesije, patenti, licence,</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>uslužne marke, softver</td>
<td></td>
<td>2.060</td>
<td>413</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>MATERIJALNA IMOVINA</strong></td>
<td>863.066</td>
<td>831.445</td>
<td>977.800</td>
</tr>
<tr>
<td>Zemljište</td>
<td>8.140</td>
<td>10.014</td>
<td>10.014</td>
</tr>
<tr>
<td>Građevinski objekti</td>
<td>74.010</td>
<td>70.976</td>
<td>68.130</td>
</tr>
<tr>
<td>Postrojenja i oprema</td>
<td>5.588</td>
<td>8.611</td>
<td>9.445</td>
</tr>
<tr>
<td>Alati, pogonski inventar</td>
<td>772.088</td>
<td>701.895</td>
<td>888.364</td>
</tr>
<tr>
<td>i transportna imovina</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Predujmovi za materijalnu imovinu</td>
<td>0</td>
<td>37.573</td>
<td>50</td>
</tr>
<tr>
<td>Materijalna imovina u pripremi</td>
<td>2.983</td>
<td>2.184</td>
<td>1.605</td>
</tr>
<tr>
<td>Ostala materijalna imovina</td>
<td>257</td>
<td>192</td>
<td>192</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>DUGOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA</strong></td>
<td>10.823</td>
<td>8.966</td>
<td>8.078</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>IMOVINI</strong></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Sudjelujući interesi</td>
<td>4.345</td>
<td>4.345</td>
<td>4.345</td>
</tr>
<tr>
<td>Ulaganja u vrijednosne papire</td>
<td>6.465</td>
<td>4.608</td>
<td>3.720</td>
</tr>
<tr>
<td>Dani zajmovi</td>
<td>13</td>
<td>13</td>
<td>13</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>KRATKOTRAJNA IMOVINA</strong></td>
<td>63.617</td>
<td>111.482</td>
<td>85.711</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>ZALIHE</strong></td>
<td>24.529</td>
<td>18.577</td>
<td>18.411</td>
</tr>
<tr>
<td>Sirovine i materijal</td>
<td>24.529</td>
<td>18.577</td>
<td>18.411</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>POTRAŽIVANJA</strong></td>
<td>23.239</td>
<td>73.809</td>
<td>44.288</td>
</tr>
<tr>
<td>Potraživanja od kupaca</td>
<td>8.438</td>
<td>10.445</td>
<td>10.797</td>
</tr>
<tr>
<td>Potraživanja od zaposlenika</td>
<td>671</td>
<td>658</td>
<td>689</td>
</tr>
<tr>
<td>i članova poduzetnika</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Potraživanja od države</td>
<td>10.557</td>
<td>28.636</td>
<td>28.212</td>
</tr>
<tr>
<td>ostala potraživanja</td>
<td>3.573</td>
<td>34.070</td>
<td>4.590</td>
</tr>
<tr>
<td>Naziv pozicije</td>
<td>2012</td>
<td>2013</td>
<td>2014</td>
</tr>
<tr>
<td>--------------------------------------</td>
<td>------------</td>
<td>------------</td>
<td>------------</td>
</tr>
<tr>
<td>KAPITAL I REZERVE</td>
<td>476.067</td>
<td>474.535</td>
<td>480.359</td>
</tr>
<tr>
<td>TEMELJNI KAPITAL</td>
<td>209.054</td>
<td>209.054</td>
<td>209.054</td>
</tr>
<tr>
<td>KAPITALNE REZERVE</td>
<td>188.609</td>
<td>188.609</td>
<td>188.609</td>
</tr>
<tr>
<td>REVALORIZACIJSKE REZERVE</td>
<td>42.591</td>
<td>41.192</td>
<td>39.793</td>
</tr>
<tr>
<td>ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESEN GUBITAK</td>
<td>32.391</td>
<td>34.783</td>
<td>36.466</td>
</tr>
<tr>
<td>Zadržana dobit</td>
<td>32.391</td>
<td>34.783</td>
<td>36.466</td>
</tr>
<tr>
<td>DOBIT ILI GUBITAK</td>
<td>3.422</td>
<td>897</td>
<td>6.437</td>
</tr>
<tr>
<td>POSLOVNE GODINE</td>
<td>3.422</td>
<td>897</td>
<td>6.437</td>
</tr>
<tr>
<td>REZERVIRANJA</td>
<td>2.690</td>
<td>2.117</td>
<td>4.972</td>
</tr>
<tr>
<td>Rezerviranja za mirovine, otpremnine,</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>godišnje odmore i dr.</td>
<td>rezerviranja</td>
<td>2.690</td>
<td>2.117</td>
</tr>
<tr>
<td>DUGOROČNE OBVEZE</td>
<td>231.378</td>
<td>220.593</td>
<td>357.907</td>
</tr>
<tr>
<td>Obveze za zajmove, depozite i sl.</td>
<td>0</td>
<td>25.743</td>
<td>18.906</td>
</tr>
<tr>
<td>Obveze prema bankama i</td>
<td>137.728</td>
<td>101.550</td>
<td>244.776</td>
</tr>
<tr>
<td>drugim financijskim institucijama</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>

UKUPNA AKTIVA                        955.296  977.703  1.083.063
<table>
<thead>
<tr>
<th>Obveze po vrijednosnim papirima</th>
<th>83.002</th>
<th>83.002</th>
<th>84.277</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Odgođena porezna obveza</td>
<td>10.648</td>
<td>10.298</td>
<td>9.948</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>KRATKOROČNE OBVEZE</strong></td>
<td>205.857</td>
<td>244.228</td>
<td>206.502</td>
</tr>
<tr>
<td>Obveze za zajmove, depozite i sl.</td>
<td>5.651</td>
<td>7.769</td>
<td>8.627</td>
</tr>
<tr>
<td>Obveze prema bankama</td>
<td>100.160</td>
<td>109.319</td>
<td>78.645</td>
</tr>
<tr>
<td>Obveze za predujmove</td>
<td>613</td>
<td>449</td>
<td>49</td>
</tr>
<tr>
<td>Obveze prema dobavljačima</td>
<td>79.138</td>
<td>69.906</td>
<td>72.532</td>
</tr>
<tr>
<td>Obveze prema zaposlenicima</td>
<td>10.427</td>
<td>10.243</td>
<td>13.321</td>
</tr>
<tr>
<td>Obveze za poreze, doprinose</td>
<td>7.596</td>
<td>7.175</td>
<td>11.353</td>
</tr>
<tr>
<td>Ostale kratkoročne obveze</td>
<td>2.272</td>
<td>39.367</td>
<td>21.575</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>ODGOĐENO PLAĆANJE</strong></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td><strong>TROŠKOVA I PRIHOD</strong></td>
<td>39.304</td>
<td>36.230</td>
<td>33.323</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>BUDUĆEG RAZDOBLJA</strong></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td><strong>UKUPNA PASIVA</strong></td>
<td>955.296</td>
<td>977.703</td>
<td>1.083.60</td>
</tr>
</tbody>
</table>
**Prilog 2: Račun dobiti i gubitka za promatrane godine**

<table>
<thead>
<tr>
<th>Naziv pozicije</th>
<th>2012</th>
<th>2013</th>
<th>2014</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td><strong>POSLOVNI PRIHODI</strong></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>prihod od prodaje</td>
<td>874.287</td>
<td>817.958</td>
<td>822.811</td>
</tr>
<tr>
<td>ostali poslovni prihodi</td>
<td>554.572</td>
<td>539.982</td>
<td>573.878</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>POSLOVNI RASHODI</strong></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Materijalni troškovi</td>
<td>476.899</td>
<td>413.694</td>
<td>412.298</td>
</tr>
<tr>
<td>Troškovi sirovina i materijala</td>
<td>335.251</td>
<td>286.555</td>
<td>249.683</td>
</tr>
<tr>
<td>Troškovi prodane robe</td>
<td>22</td>
<td>6</td>
<td>6</td>
</tr>
<tr>
<td>Ostali vanjski troškovi</td>
<td>141.626</td>
<td>145.133</td>
<td>162.609</td>
</tr>
<tr>
<td>Troškovi osoblja</td>
<td>215.913</td>
<td>217.014</td>
<td>216.878</td>
</tr>
<tr>
<td>Neto plaće i nadnice</td>
<td>127.024</td>
<td>128.379</td>
<td>126.794</td>
</tr>
<tr>
<td>Troškovi poreza i doprinosa iz plaća</td>
<td>60.148</td>
<td>60.868</td>
<td>59.900</td>
</tr>
<tr>
<td>Doprinosi na plaće</td>
<td>28.741</td>
<td>27.767</td>
<td>30.184</td>
</tr>
<tr>
<td>Amortizacija</td>
<td>90.077</td>
<td>83.214</td>
<td>84.583</td>
</tr>
<tr>
<td>ostatni troškovi</td>
<td>80.618</td>
<td>81.495</td>
<td>87.916</td>
</tr>
<tr>
<td>vrijednosno usklađivanje</td>
<td>1.728</td>
<td>1.039</td>
<td>49</td>
</tr>
<tr>
<td>Kratkotrajne imovine</td>
<td>1.728</td>
<td>1.039</td>
<td>49</td>
</tr>
<tr>
<td>Rezerviranja</td>
<td>573</td>
<td>0</td>
<td>2.855</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>FINANCIJSKI PRIHODI</strong></td>
<td>3.805</td>
<td>2.436</td>
<td>2.778</td>
</tr>
<tr>
<td>Kamate, tečajne razlike, dividende</td>
<td>1.650</td>
<td>20.614</td>
<td>20.896</td>
</tr>
<tr>
<td>i sl. iz odnosa s drugim osobama</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>nerealizirani dobici od fin. imovine</td>
<td>2.155</td>
<td>2.436</td>
<td>2.778</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>FINANCIJSKI RASHODI</strong></td>
<td>21.073</td>
<td>20.614</td>
<td>20.896</td>
</tr>
<tr>
<td>Kamate, tečajne razlike,</td>
<td>21.073</td>
<td>20.614</td>
<td>20.896</td>
</tr>
<tr>
<td>i sl. troškovi iz odnosa s nep. poduzetnicima</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>nerealizirani dobici</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td><strong>OSTALI PRIHODI</strong></td>
<td>16.748</td>
<td>19.144</td>
<td>15.203</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>OSTALI RASHODI</strong></td>
<td>3.538</td>
<td>2.813</td>
<td>7.139</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>UKUPNI PRIHODI</strong></td>
<td>894.840</td>
<td>839.538</td>
<td>840.792</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>UKUPNI RASHODI</strong></td>
<td>890.419</td>
<td>837.883</td>
<td>832.614</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA</strong></td>
<td>4.421</td>
<td>1.655</td>
<td>8.178</td>
</tr>
<tr>
<td>Dobit prije oporezivanja</td>
<td>4.421</td>
<td>1.655</td>
<td>8.178</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>POREZ NA DOBIT</strong></td>
<td>999</td>
<td>758</td>
<td>1.741</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>DOBIT ILI GUBITAK RAZD.</strong></td>
<td>3.422</td>
<td>897</td>
<td>6.437</td>
</tr>
</tbody>
</table>
OSTVARENJE ZA GOD. 2012. DO 2014 GOD.  u 000 kn

<table>
<thead>
<tr>
<th>ELEMENTI</th>
<th>PRIHODI</th>
<th>2012</th>
<th>2013</th>
<th>2014</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td>2012</td>
<td>2013</td>
<td>2014</td>
</tr>
<tr>
<td>Putne karte</td>
<td>245.441.70</td>
<td>237.317.60</td>
<td>257.542.80</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Vozila</td>
<td>274.146.90</td>
<td>272.557.80</td>
<td>284.071.20</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Dotacija</td>
<td>214.517.30</td>
<td>272.710.90</td>
<td>520.769.10</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Koncesijski ugovori</td>
<td>81.834.70</td>
<td>7.978.70</td>
<td>2.843.70</td>
<td>392.6</td>
</tr>
<tr>
<td>Naknade za dod.</td>
<td>7.664.60</td>
<td>7.567</td>
<td>7.825.0</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>troškove goriva</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Najamnina</td>
<td>22.389.50</td>
<td>17.965.20</td>
<td>18.830.3</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Ugostiteljstvo</td>
<td>40.867.20</td>
<td>28.575.40</td>
<td>35.431.90</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>UKUPNO PRIHODI</td>
<td>894.840.50</td>
<td>839.537.60</td>
<td>840.792.20</td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>

<table>
<thead>
<tr>
<th>RASHODI</th>
<th></th>
<th>2012</th>
<th>2013</th>
<th>2014</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Materijal i sitan inventar</td>
<td>25.553.70</td>
<td>28.138.70</td>
<td>27.590.80</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Rezervni dijelovi</td>
<td>20.473.10</td>
<td>22.867.80</td>
<td>25.740.10</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Pogonsko gorivo</td>
<td>289.224.60</td>
<td>235.548.50</td>
<td>196.351.90</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Održavanje</td>
<td>67.943.40</td>
<td>80.534.80</td>
<td>94.126.40</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Lučke i agencijske usluge</td>
<td>70.917</td>
<td>60.500.80</td>
<td>64.359.40</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Amortizacija</td>
<td>90.077.5</td>
<td>83.214.20</td>
<td>84.582.90</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Plaće</td>
<td>215.913.30</td>
<td>217.014.50</td>
<td>216.878.50</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Naknade troškova i materijalna</td>
<td>26.160.50</td>
<td>59.072</td>
<td>58.488.20</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Prava zaposlenika</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Osiguranje</td>
<td>13.376.10</td>
<td>12.415.40</td>
<td>15.624.90</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Rashodi financiranja</td>
<td>21.073.30</td>
<td>20.614</td>
<td>20.876.0</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Ostali rashodi</td>
<td>49.706.60</td>
<td>17.962.40</td>
<td>27.975.20</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>UKUPNO RASHODI</td>
<td>890.419.10</td>
<td>837.882.90</td>
<td>832.614.70</td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>
SAŽETAK

Procjena boniteta poduzeća Jadrolinija

Cilj rada bio je prikazati kako je procjena boniteta sastavni element upoznavanja poduzeća kroz financijske informacije. Prije nego se donese poslovna odluka želimo znati kakav rizik preuzimamo stupajući u poslovni odnos. Važnost procjene boniteta poduzeća posebno dolazi do izražaja u suvremenim uvjetima poslovanja u kojima je veliki broj poduzeća suočen sa financijskim poteškoćama, a cijelo se gospodarstvo suočava i bori sa problemom likvidnosti.

U tim uvjetima procjena boniteta predstavlja dobro osnovu za donošenje poslovnih odluka. Kao mjera ublažavanja rizika u suvremenom poslovnom okruženju financijska analiza smatra se dijelom ukupne ekonomske analize, a prvenstveno je usmjeren na vrijednosne (novčane) podatke. Cilj utvrđivanja boniteta je odabir dobrog poslovnog partnera s kojim će poslovanje biti najmanje rizično.

Ocjena boniteta stručan je posao koji se temelji na detaljnoj analizi financijskih izvještaja. Pri tom se na temelju financijske analize procjenjuje bonitet koristeći pokazatelje financijske analize i metode procjene boniteta.

Ključne riječi: procjena boniteta poduzeća, pokazatelji financijske analize, poslovne odluke
SUMMARY

Creditworthiness assessment of Jadrolinija

The aim was to show that the assessment of the creditworthiness of an integral element of the company through the introduction of financial information. Before you make a business decision we want to know what kind of risk we take when joining the business relation. Assessment of the creditworthiness of companies is particularly evident in the modern business conditions in which a large number of companies facing financial difficulties, and the whole economy is facing and struggling with liquidity problems.

Under these conditions, assessment of creditworthiness is good basis for making business decisions. As a measure of risk in the modern business environment, financial analysis considered as part of the economic analysis, and assumes a value (monetary) information.

The objective of determining the creditworthiness of the selection of a good business partner with whom the business will be least risky. Evaluation of solvency is a specialist task which is based on a detailed analysis of financial statements. At the same time on the basis of financial analysis evaluates the creditworthiness using indicators financial analysis and assessment methods creditworthiness.

Keywords: assessment of the creditworthiness of companies, indicators of financial analysis, business decision