

PROCJENA BONITETA PODUZEĆA JADROLINIJA

Ivulić, Jelena

Master's thesis / Specijalistički diplomski stručni

2016

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:124:062413>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2024-04-24**

Repository / Repozitorij:

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



UNIVERSITY OF SPLIT



DIGITALNI AKADEMSKI ARHIVI I REPOZITORIJI

SVEUČILIŠTE U SPLITU
EKONOMSKI FAKULTET

ZAVRŠNI RAD

PROCJENA BONITETA PODUZEĆA
JADROLINIJA

MENTOR:

Doc. dr. sc. Marijana Bartulović

STUDENT:

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. Zaduzenost	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 usmjerena 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 turbulentnome, 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 broдача 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.“¹ Bonitet znači „dobar, valjan, vrijedan, odnosno u trgovačkom smislu sposobnost plaćanja.“² 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.,“³ 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

¹ Leko, V., (1996): Procjena boniteta trgovačkog društva : Kako prepoznati poslovnog partnera, Masmedia, Zagreb, str. 9.

² Kopun, V., i Slade, J. (1991): Metode procjene vrijednosti i ocjene boniteta poduzeća, Kopun i Kopun, Zagreb, str. 65.

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.⁴ 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 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.”⁵ Pokazatelji se “formiraju i računaju upravo zbog toga da bi se stvorila informacijska podloga potrebna za donošenje određenih odluka.”⁶ 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.

⁴ Meigs, R., Meigs, B. (1993): Računovodstvo: Temelj poslovnog odlučivanja, 9. izd., Mate doo, Zagreb, str. 923.

⁵ Bartulović, M., Šimić, J. (2012): Računovodstvene-financijske informacije; Procjena boniteta poslovnih partnera, Split, str. 3.- 4.

⁶ Žager, K., Žager, L. (1999): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str. 172.

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:

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

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 je neuspjeh za najviše dvije godine

Ako je $1.8 < Z < 3.0$ tvrtka mora hitno preispitati svoje poslovanje.

⁷ Beaver, W., 1967.: Financial Ratios As Predictors of Failure, Empirical Research in Accounting: Selected Studies, Supplement to vol. 4, Journal of Accounting Research, str. 71.

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

1. Model za predviđanje bankrota nelistanih proizvodnih trgovačkih društava

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5$$

U odnosu na osnovni model ovdje je jedino modificirana varijabla X_4 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

$$Z = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

U ovom modelu varijable X_1 do X_4 su identične onima u modelu Z – nelistanih društava dok je pokazatelj X_5 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,

⁸ Pervan, I., Peko, B. (2008) : Financijski pokazatelji u bankarskim modelima za procjenu boniteta trgovačkih društava, RRIF, br. 9., Zagreb, str. 35.- 42.

⁹ Pervan, I., (2010) : Menadžersko računovodstvo, skripta, Ekonomski fakultet Split, str. 18.

¹⁰ <http://www.fina.hr/Default.aspx?sec=1278>, (15.07. 2015.)

- 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.¹²

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

¹² http://bon.fina.hr/BONweb.web/images/doc/Izgled_obrasca_BON-1.pdf, (13.09. 2015.)

Tablica 1. : Pokazatelji poslovanja u BON-u 1

Opis	Godina		Rang poduzetnika u razredu u 2013.	
	2012.	2013.	među svim poduzetnicima	među poduzetnicima iste veličine
A. Podaci o imovini i izvorima sredstava				
1. Vrijednost ukupne imovine				
2. Dugotrajna imovina				
3. Kratkotrajna imovina				
3.1. Zalihe				
3.2. Potraživanja od kupaca				
3.3. Kratkotrajna financijska imovina				
4. Kapital i rezerve				
5. Dugoročne obveze				
6. Kratkoročne obveze				
6.1. Obveze prema dobavljačima				
6.2. Obveze prema kreditnim institucijama				
B. Financijski rezultati				
1. Ukupni prihodi				
2. Prihodi od prodaje na inozemnom tržištu				
3. Ukupni rashodi				
4. Dobit tekuće godine				
5. Gubitak tekuće godine				
Opis	Godina		Razred u 2013.	
C. Pokazatelji financijske stabilnosti, zaduženosti i likvidnosti	2012.	2013.	Svi poduzetnici	Poduzetnici iste veličine
1. Pokriće stalnih sredstava i zaliha, kapitalom i dugoročnim izvorima				
2. Udio kapitala u izvorima sredstava, u %				
3. Faktor zaduženosti, broj godina				
4. Koeficijent obrtaja ukupne imovine				
5. Koeficijent opće likvidnosti				
6. Vrijeme naplate kratkotrajnih potraživanja od kupaca, u danima				
7. Vezivanje zaliha, u danima				
Opis	Godina		Razred u 2013.	
D. Pokazatelji poslovne uspješnosti	2012	2013	Svi poduzetnici	Poduzetnici iste veličine
1. Odnos ukupnog prihoda i rashoda, koeficijent				
2. Udjel dobiti ili gubitka u ukupnom prihodu, u %				
3. Udjel dobiti ili gubitka u imovini, u %				
4. Dobit ili gubitak po zaposlenom, u kunama				

Izvor: Obrazac BON 1, dostupno na: http://bon.fina.hr/BONweb.web/images/doc/Izgled_obrasca_BON-1.pdf, (13.09. 2015.)

BON 1 daje mogućnost usporedbe 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,¹³ 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 2.¹⁴

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

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

Izvor: Ocjene i razredi financijskog rejtinga, dostupno na: <http://www.fina.hr/Default.aspx?sec=1278>, (20.09. 2015.)

¹⁴ <http://www.fina.hr/Default.aspx?sec=1278>, (20.09. 2015.)

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.¹⁵

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 ocjene boniteta poslovanja poduzeća moguće je koristiti više različitih postupaka, koji su utemeljeni na analizi financijskih izvještaja ili na podacima iz financijskih izvještaja, te se sastoje 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.“¹⁶

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 izvještaja 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.“¹⁷

1. Financijski pokazatelji nastaju na način da se u odnos stavljaју vrijednosti iz jednog ili više izvješća ili stavljanjem u odnos tržišnih varijabli i vrijednosti iz financijskih izvješća. Ova analiza upotunjuje se 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.“¹⁸

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 učinci nekih aktivnosti pozitivan ili negativan smjer kretanja i omogućava nam procjenu daljnjeg kretanja istih.

¹⁶ Vidučić, Lj., (2012): Financijski menadžment, VIII. Nepromijenjeno izdanje, RRIF, Zagreb, str. 386.

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 ratio 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 „spособnost 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:

¹⁹ Vujević, I. (2005): Financijska analiza u teoriji i praksi, Ekonomski fakultet Split, Split, str. 123.

²⁰ Ibid, str. 124.

Tablica 3: Pokazatelji likvidnosti

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

Izvor: Žager, K., Žager, L. (1999): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str. 176.

Koeficijent trenutne likvidnosti pokazuje u kojoj mjeri najlikvidniji dio imovine (gotovina) pokriva postojeće kratkoročne obveze. Vrijednost pokazatelja ubrzane likvidnosti trebala bi biti minimalno 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

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
koeficijent zaduženosti	ukupne obveze	ukupna imovina
koeficijent vlastitog financiranja	glavnica	ukupna imovina
koeficijent financiranja	ukupne obveze	glavnica
pokriće troškova kamata	dobit prije poreza i kamata	kamate
faktor zaduženosti	ukupne obveze	zadržana dobit + amortizacija
stupanj pokrića I.	glavnica	dugotrajna imovina
stupanj pokrića II.	glavnica + dugoročne obveze	dugotrajna imovina

Izvor: Žager K., Žager, L. (1999): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str. 177.

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 komparirati 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

²¹ Vujević, I., op. cit., str. 242.

²² Ibid, str. 247.

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 aktive stvara novčanih jedinica prihoda. Postupak izračunavanja svih pokazatelja prikazan je u sljedećoj tablici:

Tablica 5: Pokazatelji aktivnosti

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

Izvor: Žager K., Žager, L. (1999): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str. 178.

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 obrta 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 uložene 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

²³ Vujević, I., op. cit., str. 247.

2.3.4. Pokazatelji ekonomičnosti

Pokazatelji 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: Pokazatelji ekonomičnosti

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

Izvor: Žager K., Žager, L. (1999) :Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str. 179.

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. Pokazatelji profitabilnosti

Profitabilnost se može mjeriti u odnosu na obujam prodaje i u odnosu na ulaganja, a izražava se u postotku. Visoki pokazatelji profitabilnosti znače 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: Pokazatelji profitabilnosti

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

Izvor: Žager, K. i Žager, L. (1999) :Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str. 180.

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) prikazuje 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 kunu 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

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
dobit po dionici	neto dobit	broj dionica
dividenda po dionici	dio neto dobiti od dividende	broj dionica
odnos isplate dividendi	dividenda po dionici	dobit po dionici
odnos cijene i dobiti po dionici	tržišna cijena dionica	dobit po dionici
ukupna rentabilnost dionice	dobit po dionici	tržišna cijena dionice
dividendna rentabilnost dionice	dividenda po dionici	tržišna cijena dionice

Izvor: Žager, K., Žager, L. (1999): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str. 181.

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

²⁴ Žager, K., Žager L., op. cit., str. 196.

²⁵ Ibid, str. 196.

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.”²⁶ 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.”²⁷

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.”²⁸ 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.

²⁶ Glavan, B., (1992): Ekonomika morskog brodarstva, Sveučilište u Rijeci, Rijeka, str. 53.

²⁷ Ibid, str. 53.

²⁸ Vlahović, D., (2003): Maritimna turistička Hrvatska, Ogranak Matice hrvatske (etc), str. 5.

- **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

Upravljanje 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

Jadrolinija je društvo za linijski prijevoz putnika i tereta (skraćeni naziv: JADROLINIJA, RIJEKA) upisano je u sudski registar Trgovačkog suda u Rijeci s matičnim brojem 040036881 i sjedištem na adresi Ulica Riva 16 u Rijeci. Temeljni kapital Jadrolinije iznosi 209.054.147,81 HRK. Glavni organi poduzeća su Uprava Društva, Nadzorni odbor te Glavna skupština Društva. Jadrolinija je društvo za linijski pomorski prijevoz putnika i tereta, Rijeka je pravni sljednik Javnog poduzeća „Jadrolinija“ p.o. Rijeka osnovanog Zakonom o Javnom poduzeću „Jadrolinija“ p.o. Rijeka (ZOJPJ) (NN 27/91). Na sva pitanja koja nisu uređena ZOJPJ (N.N. 11/96; 33/09), Zakonom o prijevozu u linijskom i povremenom obalnom pomorskom prijevozu (ZOPULIPOP)(NN80/13) primjenjuju se odredbe Zakona o trgovačkim društvima (ZTD)(NN110/15), koje se odnose na društvo s ograničenom odgovornošću.

²⁹ Zelenika, R. (2008): Poslovna politika u funkciji povećanja konkurentnosti pomorskih brodara, Naše more, 55(3-4), str. 79-95.

Društvo je u 100% -tnom vlasništvu Republike Hrvatske. Javni dio djelatnosti sastavni je dio pomorskog 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 trajekata³⁰. 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 poradilo 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 predlagati 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.

³⁰ Lužavec, Ž. (1997): Bijela flota hrvatskog Jadrana, Monografija, Jadrolinija Rijeka, Rijeka, str. 209.

Određivanje cijena prijevoza usko je koordinirana sa državom tako da cijene Jadrolinija ne može korigirati niti određivati samostalno. Da bi se odredila cijena prijevoza prvenstveno treba odrediti troškove svake linije. Troškovi linije ovise o udaljenosti između dviju luka, trajektu koji liniju održava (potrošnja goriva, broj članova posade, troškovi održavanja,..), broju dnevnih putovanja, iskoristivosti kapaciteta trajekta, sezonskom karakteru poslovanja, lučkim i drugim komunalnim troškovima te plaćama zaposlenika. Unaprijed dogovorenim redom plovidbe određeni su troškovi linije. Temeljem očekivanog broja prevezenih putnika i vozila određuje se i cijena prijevozne karte. „³¹ U strukturi cijene karte, prihod Jadrolinije sudjeluje sa 68%, 25% PDV i 7% lučka pristojba (od listopada 2012. god smanjena je na 6%). Osnovna postavka je da se troškovi linije moraju pokriti prihodom linije. Tako su troškovi većine linija na Jadranu znatno viši od realnih cijena prijevoza. Država mnoge linije subvencionira.

O visini subvencije ovisi i cijena putne karte. Država svojim subvencijama uglavnom štiti domicilno otočno stanovništvo. Tako na primjer učenici i studenti koji se školuju na kopnu ostvaruju pravo na besplatan prijevoz, besplatan prijevoz također ostvaruju i žitelji otoka stariji od 65 god te umirovljenici 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 mjeseca prevoze se dvije trećine ukupnog broja putnika i vozila) i cijene prijevoza podijeljene 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 država 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.

³¹ Jadrolinija d.d., (2007): Prospekt izdanja obveznica Jadrolinije, Rijeka, Erste banka, str. 26.

L631 Split - Supetar		siječanj-prosinac		
Red. br.	OPIS	2008	2009	%
	Milja	69.846	67.707	96,9
	Putnika	1.571.847	1.545.633	98,3
	Vozila	353.034	333.511	94,5
A	PRIHODI I TROŠKOVI PRIJEVOZNE USLUGE			
I	PRIHODI			
1.	Putnici	21.645.418,09	21.086.668,51	97,4
2.	Vozila	36.814.178,01	35.171.487,66	95,5
3.	Ostali prihodi od prijevozne usluge	108.248,68	29.704,78	27,4
5.	Ostali prihodi	1.508,11	43.725,46	2.899,4
6.	Financijski prihodi	184.535,27	704.622,98	381,8
7.	Izvanredni prihodi	1.940.067,64	2.207.186,04	113,8
I	UKUPNO PRIHODI (1+2+3+4+5+6+7)	60.693.955,80	59.243.395,43	97,6
II	TROŠKOVI			
1.	Materijal i sitni inventar	806.494,52	605.808,67	75,1
2.	Rezervni dijelovi	629.804,34	267.444,00	42,5
3.	Pogonsko gorivo	18.549.827,64	13.366.815,47	72,1
4.	Pogonsko mazivo	243.502,12	226.611,70	93,1
5.	Ostala energija	76.413,70	74.730,68	97,8
6.	Troškovi održavanja	1.767.218,69	2.760.512,40	156,2
7.	Lučke, agencijske i ostale usluge	2.733.014,36	2.251.614,29	82,4
8.	Amortizacija	7.748.376,20	7.391.085,79	95,4
9.	Plaće	11.319.026,51	11.136.261,12	98,4
10.	Pomorski dodatak	1.395.208,74	1.349.890,08	96,8
11.	Ostali troškovi osobija	2.591.590,71	2.007.648,75	77,5
12.	Osiguranje	1.083.003,65	918.420,08	84,8
13.	Sigurnost, ekologija i zaštita	610.657,94	415.634,20	68,1
14.	Ostali tekući troškovi	1.108.921,61	974.590,53	87,9
15.	Rashodi financiranja	2.712.433,62	2.238.395,77	82,5
16.	Izvanredni rashodi	341.931,54	518.624,10	151,7
II	UKUPNO TROŠKOVI	53.717.425,89	46.504.087,63	86,6
A	FINANCIJSKI REZULTAT - BEZ DOTACIJE	6.976.529,91	12.739.307,80	182,6
C	FINANCIJSKI REZULTAT - SA DOTACIJOM	6.976.529,91	12.739.307,80	182,6

Slika 1: RDG linije Split-Supetar

Izvor: Izvorna dokumentacija poduzeća Jadrolinije Rijeka , 2010. god.

L635 Split - Stari Grad		siječanj-prosinac		
Red. br.	OPIS	2008	2009	%
	Milja	81.388	77.420	95,1
	Putnika	608.959	561.415	92,2
	Vozila	153.749	138.793	90,3
A	PRIHODI I TROŠKOVI PRIJEVOZNE USLUGE			
I	PRIHODI			
1.	Putnici	14.007.249,82	12.873.268,80	91,9
2.	Vozila	31.059.064,14	28.487.963,31	91,7
3.	Ostali prihodi od prijevozne usluge	25.204,84	24.672,74	97,9
5.	Ostali prihodi	1.515,19	353,44	23,3
6.	Financijski prihodi	120.032,77	471.879,99	393,1
7.	Izvanredni prihodi	1.379.952,09	1.434.054,05	103,9
I	UKUPNO PRIHODI (1+2+3+4+5+6+7)	46.593.018,85	43.292.192,33	92,9
II	TROŠKOVI			
1.	Materijal i sitni inventar	972.156,59	1.143.325,52	117,6
2.	Rezervni dijelovi	1.194.012,40	1.905.705,05	159,6
3.	Pogonsko gorivo	28.139.635,64	17.689.550,56	62,9
4.	Pogonsko mazivo	564.825,77	573.404,36	101,5
5.	Ostala energija	87.060,80	84.609,67	97,2
6.	Troškovi održavanja	6.338.233,60	6.833.509,44	107,8
7.	Lučke, agencijske i ostale usluge	3.158.222,74	2.129.744,88	67,4
8.	Amortizacija	9.564.253,70	10.079.435,03	105,4
9.	Plaće	13.333.310,71	13.243.512,31	99,3
10.	Pomorski dodatak	1.843.544,92	1.609.058,34	87,3
11.	Ostali troškovi osobija	2.623.086,63	2.183.050,57	83,2
12.	Osiguranje	1.155.906,37	1.129.850,77	97,7
13.	Sigurnost, ekologija i zaštita	742.513,92	730.340,42	98,4
14.	Ostali tekući troškovi	1.092.687,06	1.159.664,81	106,1
15.	Rashodi financiranja	2.703.106,82	2.272.737,42	84,1
16.	Izvanredni rashodi	441.867,21	638.317,51	144,5
II	UKUPNO TROŠKOVI	73.954.424,88	63.405.816,66	85,7
A	FINANCIJSKI REZULTAT - BEZ DOTACIJE	- 27.361.406,03	- 20.113.624,33	73,5
C	FINANCIJSKI REZULTAT - SA DOTACIJOM	- 27.361.406,03	- 20.113.624,33	73,5

Slika 2: RDG linije Split-Stari Grad

Izvor: Izvorna dokumentacija poduzeća Jadrolinije Rijeka, 2010. god.

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 Društva 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.

Kao podloga za analizu u ovom poglavlju navesti će se važnija događanja koja su utjecala na poslovanje Jadrolinije. U 2012 god. Jadrolinija je obavljala promet na ukupno 39 linija, od čega je 36 državnih i 3 međunarodne. Od ukupnih 36 linija, 26 linija obavljano je temeljem Odluke nadležnih tijela. Državno tijelo tj. Agencija za obalni linijski pomorski promet nadležna je za davanje koncesija za obavljanje javnog prijevoza na državnim linijama. U 2012. god. Jadrolinija je imala smanjenje putnika od 1.2%, manje vozila za 2.1% te 4.5% manje prijeđenih milja u odnosu na ostvarenja u 2011. god.

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.

Dugoročni krediti koristili su se isključivo za obnovu putničke flote i to 7 brodova. Što se tiče stanja zaduženosti, obveze po dugoročnim kreditima i obveznicama na dan 31.12.2012. iznosile su 231.378.000 kuna. Veliku olakšicu donio je Zakon o trošarinama (NN 23/13, 32/13, 81/13) koji je brodara oslobodio plaćanja trošarina u cijeni goriva. Prihod od državnih potpora u 2012. god. za pokriće gubitaka na nerentabilnim linijama iznosio je 214.517.000 kuna. U 2012. god. ostvarena je dobit u iznosu od 3.422 000 kuna.³² Kako su u 2012. god. mjere štednje bile jako intenzivne, u 2013. god. je jako malo prostora ostalo za nastavak djelovanja. Međutim nova uprava našla je načina za još dodatnih ušteda ali i potrebu da se u pojedinim segmentima povećaju troškovi radi dugoročne racionalizacije. Postroženi su kriteriji praćenja virtumanskog plaćanja te je svim vanjskim korisnicima ugovora pridružen adekvatan instrument osiguranja.

Od važnijih događanja u 2013. god. koja su također direktno utjecala na poslovanje Društva izdvaja se potpisivanje Ugovora o dodjeli koncesija za obavljanje linijskog prometa, Ugovor o izgradnji 4 nova broda te imenovanje nove Uprave. Potpisivanje ugovora o dodjeli koncesija na linijama prema natječaju najvažniji je događaj za stabilnost firme. Naime od 01.01.2017. dolazi do liberalizacije tržišta što možda u budućnosti vodi ka tome da domaće linije mogu preuzeti i strani brodari. Ovim Ugovorom osigurano je vrijeme za modernizaciju flote tj. osiguranje konkurentnosti. Vrijednost koncesijskih ugovora na godišnjoj razini za 2014., 2015. i 2016. god. iznosi 237.194.364,42 kn za trajektne, brodske i brzo brodske nerentabilne linije uz pretpostavku potpunog izvršenja ugovorenih obveza u 2013. god. Uvedeni su i promijenjeni postojeći pravilnici odobravanja popusta svim kategorijama putnika, što je konačno dovelo do manjih troškova ove stavke, do tada su se popusti dijelili neracionalno. Također su poboljšane i internetske stranice i uvela on line prodaja karata kako bi se na taj način znatno smanjila prodaja karata kod komitenata koji prodaju karata vrše uz agencijsku proviziju. Najveći problem svih ovih godina je međunarodna linija prema Anconi gdje Jadrolinija ne uspijeva odgovoriti konkurenciji.

Brodovi Jadrolinije u 2013. god. prevezli su ukupno 9.823.683 putnika i 2.451.097 vozila, broj putnika veći je od 2012. za 1.1%, a broj vozila veći je za 1.0%, prihodi od dotacija i potpora iznosili su 275.555.000 kuna što je za 28.776.000 kuna manje u odnosu na 2012. god.

³² <http://www.jadrolinija.hr/docs/default-source/financijska-izvije%C5%A1%C4%87a/godi%C5%A1nji-financijski-izvje%C5%A1taj-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 broju 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 ulogu 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 linija (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.

Definirane su procedure kolanja dokumentacije s brodova te preciziran način obračuna sati rada brodova i kontrole istih i dr. Trošak goriva je u 2014. godini manji u odnosu na 2013. godinu za 40 milijuna kuna. Iako je na pad troška u najvećoj mjeri utjecala cijena plavog dizela, svakako je utjecaj imao i novi način upravljanja kapacitetima te uvođenje brodova većeg kapaciteta odnosno novogradnji u eksploataciju. Jadrolinija je na dan 31.12.2014.

³³ <http://www.jadrolinija.hr/docs/default-source/ostali-dokumenti/godi%C5%A1nji-izvje%C5%A1taj-o-poslovanju-2013-%281%29.pdf?sfvrsn=2>, (13.09. 2015.)

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 obavljanju svoje osnovne djelatnosti te ostvarila dobit u iznosu od 6.437.000 kuna.

Tablica 9: Usporedba putnika i vozila za period 2012. god. - 2014. god.

PLOVNO PODRUČJE	2012	2013	2014
RIJEKA			
putnici	2.035.004	2.003.958	1.993.034
vozila	908.127	891.159	898.893
nautičke milje	87.818	91.106	90.159
ZADAR			
Putnici	2.570.173	2.574.930	2.572.262
Vozila	417.327	421.713	449.059
Nautičke milje	190.297	171.872	156.372
SPLIT			
Putnici	4.215.272	4.402.145	4.477.232
Vozila	1.055.449	1.098.764	1.138.779
Nautičke milje	453.660	455.309	459.066
MEĐUNARODNE DUŽOBALNE LINIJE			
Putnici	280.801	230.991	252.329
Vozila	47.119	39.461	44.135
Nautičke milje	110.831	98.668	98.421
BRZOBRODSKE LINIJE			
Putnici	618.701	611.659	594.814
Nautičke milje	228.098	203.705	212.895
SVEUKUPNO			
Putnici	9.719.951	9.823.683	9.989.671
Vozila	2.428.022	2.451.097	2.530.866
Nautičke milje	1.070.704	1.020.660	1.016.913

Izvor: Izvorna dokumentacija Jadrolinije, Rijeka, 2014.

³⁴ http://www.jadrolinija.hr/docs/default-source/antikorupcija/izvjestaj_2014.pdf?sfvrsn=2, (13.09. 2015.)

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.

				Iznos povećanja/ smanjenja	%povećanja /smanjenja
	POZICIJA AKTIVA	IZNOS U THRK			
	1	2	3	4	5
		2012	2013	4 = 3-2	5=4/2
A.	Potraživanja za upisani a neup. kapital	0	0	0	0
B.	Dugotrajna imovina	877.886.722	842.470.944	-35.415.778	-4,03
C.	Kratkotrajna imovina	64.277.928	111.482.172	47.204.244	73,44
D.	Ukupna aktiva	955.957.350	977.703.229	21.745.879	2,27
A.	Kapital i rezerve	476.067.607	474.535.704	-1.531.903	-0,33
B.	Dugoročne obveze	231.377.709	220.593.106	-10.784.603	-4,66
C.	Kratkoročne obveze	206.517.940	244.227.012	37.709.072	18,26
D.	Ukupna pasiva	955.957.350	977.703.229	21.745.879	2,27

Izvor : Izrada autora

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

				Iznos povećanja/ smanjenja	% povećanja/ smanjenja
	POZICIJA AKTIVA	IZNOS U THRK			
	1	2	3	4	5
		2013	2014	4=3-2	5=4/2
A.	Potraživanja za upisani a neup.kapital	0	0	0	0
B.	Dugotrajna imovina	842.470.944	986.291.000	143.820.056	17,07
C.	Kratkotrajna imovina	111.482.172	85.711.000	-25.771.172	23,11
D.	Ukupna aktiva	977.703.229	1.083.063.000	105.359.771	10,77
A.	Kapital i rezerve	474.535.704	480.359.000	5.823.296	1,23
B.	Dugoročne obveze	220.593.106	357.907.000	37.313.894	16,91
C.	Kratkoročne obveze	244.227.012	206.502.000	-37.725.012	-15,45
D.	Ukupna pasiva	977.703.229	1.083.063.000	105.359.771	10,77

Izvor: Izrada autora

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

		IZNOS (u 000 kn)		4=3-2	5=4/2
1		2	3	4	5
PRIHODI		2012	2013	Iznos povećanja /smanjenja	% povećanja /smanjenja
A	Putne karte	245.441,70	237.317,60	-8.124,10	-3,3
B	Karte za prijevoz vozila	274.147,00	272.558	-1.589,00	-0,58
C	Ugovorena potpora za održavanje linija	81.835	141.711	59.876,00	73,1
D	Prihodi od najamnina	8.113	7.567	-546,00	-6,7
RASHODI					
A	Pogonsko gorivo	289.224,60	235.546,50	-53.678,10	-18,5
B	Usluge održavanja (brodovi i ostalo)	67.943,40	80.534,80	12.591,40	18,5
C	Plaće radnika	215.913,30	217.014,50	1.101,20	0,5
D	Lučke i agencijske usluge	70.917,00	60.500,80	-10.416,20	-14,6

Izvor: Izrada autora

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

		IZNOS (u 000 kn)		4=3-2	5=4/2
1		2	3	4	5
PRIHODI		2013	2014	Iznos povećanja/ smanjenja	% povećanja /smanjenja
A.	Putne karte	237.317,60	257.542,80	20.225,20	8,5
B.	Karte za prijevoz vozila	272.558	284.071,00	11.513,00	4,2
C.	Ugovorena potpora za održavanje linija	141.711,00	236.697,90	94.986,90	67
D.	Prihodi od najamnina	7.567	7.286	281,00	3,7
RASHODI					
A.	Pogonsko gorivo	235.546,50	196.351,90	-39.194,60	-16,8
B.	Usluge održavanja (brodovi i ostalo)	80.534,80	94.126,40	13.591,60	16,8
C.	Plaće radnika	217.014,50	216.878,50	-136,00	0,001
D.	Lučke i agencijske usluge	60.500,80	64.359,90	3.859,10	6,3

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 dospijeca, Jadrolinija je ponekad prisiljena posezati za eksternim izvorima financiranja ali s rokom dospijeca u sezoni. Razlog roka dospijeca je visoka likvidnost u ljetnim mjesecima u kojima Društvo ostvari više od 50% vlastitih prihoda i visoko je likvidno.

Na strani izvora imovine kapital pokazuje tendenciju povećanja u strukturi pasive u 2014. god. u odnosu na prethodne dvije godine. Povećana potražnja za uslugama prijevoza u ljetnim mjesecima kao i potreba za razvojem života na otocima primorale su brodara pa time i državu kao vlasnika društva, na kontinuirana ulaganja u obnovu flote. Dugoročne obveze su se povećale u 2014. god. kao rezultat dugoročnih obveza koje su se koristile za obnovu flote. Poduzeće je u 2012. god. izvršilo ulaganja u projektnu dokumentaciju i modelska ispitivanja za četiri novogradnje u iznosu od 1.203.000 kuna. Vrijednost brodova je 32 milijuna eura, a u čijem investiranju Jadrolinija sudjeluje s 25%, a ostatak sredstava osigurava HBOR-a. Sve veći rast i razvoj turizma od 2012. god do 2014. god. odrazio se pozitivnim efektom na Jadroliniju u smislu povećanja prijevoznih učinaka što je u konačnici rezultiralo i rastom prihoda od pruženih prijevoznih usluga.

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

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

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 najмова, 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 ukidanja revalorizacijskih rezervi u odnosu na 2013 god. kao i smanjenje prihoda od naplate šteta temeljem osiguranja.

4.3. Vertikalna analiza financijskih izvještaja

Tablica 4: Vertikalna analiza bilance Jadrolinije za period 2012. god. - 2014. god.

	POZICIJA AKTIVA	IZNOS U THRK			UDIO		
	1	2	3	4	5	6	7
		2014	2013	2012	%	%	%
A.	Potraživanja za upisani, a neup. kapital	0	0	0	0	0	0
B.	Dugotrajna imovina	877.886.722	842.470.944	986.291.000	91,83	86,17	91,06
C.	Kratkotrajna imovina	64.277.928	111.482.172	85.711.000	6,72	11,4	7,92
D.	Ukupna aktiva	955.957.350	977.703.229	1.083.063,00	100	100	100
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

Tablica 5: Vertikalna analiza prihoda i rashoda Jadrolinije za period 2012. god. - 2014. god.

		IZNOS (u 000 kn)			UDIO		
	1	2	3	4	5	6	7
		2014	2013	2012	%	%	%
PRIHODI							
A	Putne karte	257.542,80	237.317,60	245.441,70	32,78	36	40,13
B.	Karte za prijevoz vozila	284.071,00	272.558	274.147,00	36,16	41,3	44,82
C.	Potpore za održavanje linija	236.698	141.711	81.835,00	30,12	21,5	13,38
D	Prihodi od najamnina	7.286	7.567	8.113,00	0,93	1,15	1,32
	UKUPNO	785.598	659.153	611.552,70	100	100	100
RASHODI							
A	Pogonsko gorivo	196.351,90	235.546,50	289.224,60	34,34	39,68	44,91
B.	Usluge održavanja (brodovi i ostalo)	94.126,40	80.534,80	67.943,40	16,46	13,56	10,55
C.	Plaće radnika	216.878,50	217.014,50	215.913,30	37,93	36,55	33,52
D	Lučke i agen. usluge	64.359,90	60.500,80	70.917,00	11,25	10,19	11,01
	UKUPNO	571.716,70	593.596,60	643.998,30	100	100	100

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

STAVKA	2014 (u 000 kn)	2013 (u 000 kn)	UDJEL (2014)	UDJEL (2013)	% PROMJENA
Poslovni prihodi	822.811.000	817.958.000	97,86	97,42	0,44
Financijski prihodi	20.896.000	2.436.000	2,48	0,29	2,19
Ostali prihodi	15.203.000	19.144.000	1,81	2,28	-0,47
UKUPNI PRIHODI	840.792.000	839.538.000	100	100,00	
Poslovni rashodi	804.579.000	814.456.000	95,69	97,20	-1,51
Financijski rashodi	20.896.000	20.614.000	2,48	2,46	0,02
Ostali rashodi	7.139.000	2.813.000	0,85	0,33	0,52
UKUPNI RASHODI	840.792.000	837.883.000	100	100,00	

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 naponi 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 dospelje obveze bez narušavanja solventnosti Društva.

³⁵ Žager K., i sur., Analiza financijskih izvještaja, Masmedia doo., Zagreb, 2008., str. 240.

4.3. Analiza pomoću financijskih pokazatelja

4.3.1. Likvidnost

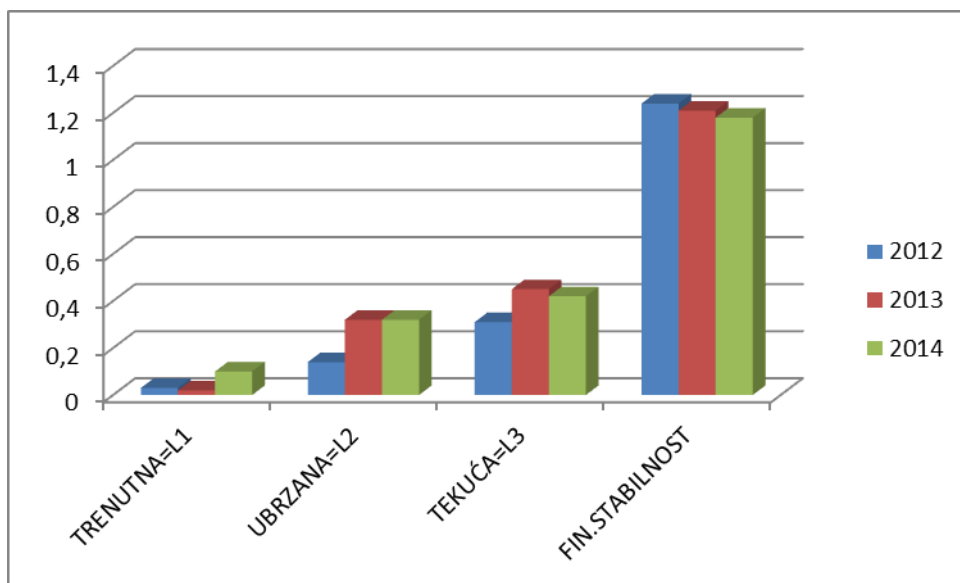
Za mjere likvidnosti prvenstveno je zainteresiran menadžment tvrtke kako bi u svakom trenutku bili sigurni da će društvo moći udovoljiti kratkoročnim obvezama.

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

POKAZATELJ	VRIJEDNOST PO GODINAMA		
	2012	2013	2014
TRENTNA=L1	0,03	0,02	0,10
UBRZANA=L2	0,14	0,32	0,32
TEKUĆA=L3	0,31	0,45	0,42
FIN.STABILNOST	1,24	1,21	1,18

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.



Grafikon 1: Pokazatelji likvidnosti društva Jadrolinije

Izvor: Izrada autora

Na temelju informacija koje se dobivaju iz podataka može se zaključiti kolika je sposobnost tvrtke da u zaista kratkom vremenu osigura novac. Pokazatelj financijske stabilnosti trebao bi biti manji od 1, jer se iz dijela dugoročnih izvora treba financirati ne samo dugotrajna već i kratkotrajna imovina, međutim kod Jadrolinije je preko 1. Također, je rezultat ovog pokazatelja posljedica sezonskog poslovanja i svakako je poželjno da bude ispod 1. U 2014. god ipak dolazi do blagog smanjenja ovog koeficijenta. Pozicije dnevne likvidnosti društva u velikoj mjeri ovise o tijeku gotovine koji nastaje iz normalnog tijeka aktivnosti. Rizik likvidnosti suočava Jadroliniju s teškoćama u pribavljanju sredstava za podmirenje obveza. Na ovo Društvo veliki utjecaj ima sezona jer se kratkotrajna imovina smanjuje, a obveze povećavaju zbog investicija u pripremi turističke sezone.

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 tuđeg kapitala- obveza.

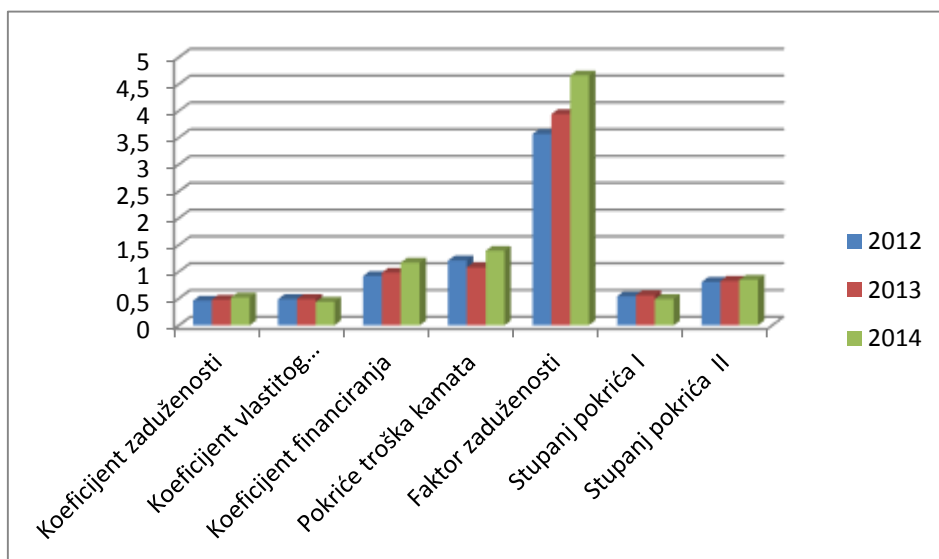
Tablica 8: Pokazatelji zaduženosti Jadrolinije za razdoblje 2012. god. - 2014. god.

POKAZATELJ	VRIJEDNOST PO GODINAMA		
	2012	2013	2014
Koeficijent zaduženosti	0,46	0,48	0,52
Koeficijent vlastitog financiranja	0,49	0,49	0,44
Koeficijent financiranja	0,92	0,98	1,17
Pokriće troška kamata	1,21	1,08	1,39
Faktor zaduženosti	3,57	3,94	4,66
Stupanj pokrića I	0,54	0,56	0,49
Stupanj pokrića II	0,81	0,83	0,85

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.

Koeficijent pokrića troškova kamata analizira koliko su puta kamate pokrivene iznosom dobiti prije poreza i kamata. Koeficijent pokrića kamata treba biti što veći jer pokazuje koliko puta poduzeće može pokriti troškove kamata, što veći koeficijent veća sigurnost za vjerovnike. Kod Jadrolinije ovaj koeficijent je izrazito nizak i nije moguće dodatno dugoročno zaduživanje poduzeća što ukazuje na lošu insolventnost u dugom roku. Stupnjevima pokrića I i II razmatra se pokriće dugotrajne imovine kapitalom odnosno kapitalom uvećanom za dugoročne obveze. Stupanj pokrića II bi trebao biti iznad 1 jer dio dugoročnih izvora treba biti na raspolaganju za pokriće kratkotrajne imovine zbog održavanja likvidnosti. U ovom slučaju vidimo da je pokazatelj ispod 1 što ukazuje na probleme sa likvidnosti.



Grafikon 2: Pokazatelji zaduženosti društva Jadrolinije

Izvor: Izrada autora

4.3.3. Aktivnost

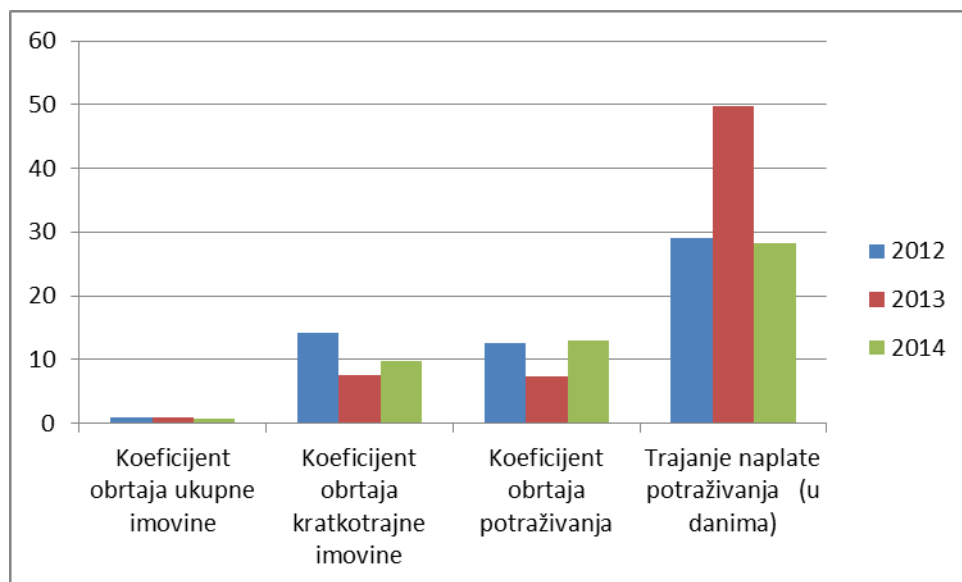
Pokazatelji aktivnosti pokazuju koliko efikasno i kojom brzinom cirkulira imovina poduzeća u poslovnom procesu. Jako je važno sa strane sigurnosti poslovanja da obrt imovine bude što veći broj, preciznije da se dijelovi imovine što je moguće brže vrte. Zapravo se ne radi o stvarnom obrtaju imovine nego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

Tablica 20: Pokazatelji aktivnosti Jadrolinije za razdoblje 2012. god. - 2014. god.

POKAZATELJ	VRIJEDNOST PO GODINAMA		
	2012	2013	2014
Koeficijent obrtaja ukupne imovine	0,94	0,86	0,78
Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine	14,1	7,53	9,81
Koeficijent obrtaja potraživanja	12,52	7,32	12,96
Trajanje naplate potraživanja (u danima)	29,15	49,86	28,16

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

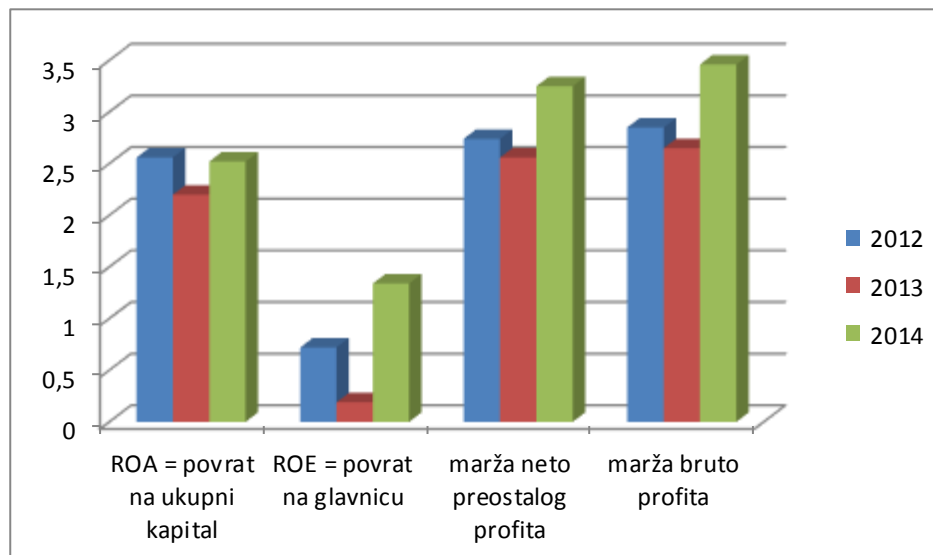
Kroz pokazatelje profitabilnosti mjeri se sposobnost poduzeća da ostvari profit na temelju uložene imovine. Gledajući pokazatelje Jadrolinije, ovoj kompaniji ne ostaje puno prihoda za pokriće troškova njene uprave i prodaje te troškova financiranja. Bruto profitna marža ističe se u tome što nam ukazuje na mogućnost racionaliziranja ukupnih troškova, a posebno troškova uprave i prodaje. Neto profitna marža je mala što znači da im ostaje vrlo malo dobitka kojim mogu raspolagati po slobodnoj volji. Taj dio dobitka poslije oporezivanja Jadrolinija ostavlja u bilanci kao zadržani dobitak. Povrat na investirano u aktivu pokazuje koliko je na sto investiranih novčanih jedinica u aktivu društva ostvareno novčanih jedinica operativnog dobitka. Jednako tako povrat na vlastiti kapital pokazuje koliko se dobiti ostvaruje na novčanih jedinica uloženog vlastitog kapitala.

Tablica 21: Pokazatelji profitabilnosti Jadrolinije za razdoblje 2012 god. - 2014. god.

POKAZATELJ	VRIJEDNOST PO GODINAMA		
	2012	2013	2014
ROA = povrat na ukupni kapital	2,56	2,20	2,52
ROE = povrat na glavniciu	0,72	0,19	1,34
Marža neto preostalog profita	2,74	2,56	3,25
Marža bruto profita	2,85	2,65	3,46

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 Jadrolinija.

Jadrolinija je poduzeće od javnog interesa i uloga Države kao vlasnika ove kompanije je jako bitna. Ono što je najvažnije da ova kompanija bude generator gospodarskog rasta otoka ali i da financijska stabilnost bude prioritet upravi poduzeća. Važno je istaknuti da je poduzeće imalo neto dobitak u sve tri promatrane godine te da poslovni rashodi imaju trend smanjivanja. Poduzeće je povećalo u 2014. god. svoje dugoročne obveze međutim ovo povećanje nije značajno utjecalo na povećanje zaduženosti te koeficijent zaduženosti u 2014. godini iznosi 52%. Kratkoročne obveze imaju trend smanjivanja, međutim u 2014. je smanjena i kratkotrajna imovina te nisu ostvareni pozitivni učinci na samu likvidnost poduzeća koja je u cijelom periodu promatranja ugrožena.

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:

1. Bartulović, M. i Šimić, J., Računovodstvene-financijske informacije; Procjena boniteta poslovnih partnera, Split, 2012.
2. Brekalo, F., Revizija financijskih izvještaja, Zgombić i partneri, Zagreb, 2007.
3. Beaver, W., Finacial Ratios As Predictors of Failure, Empirical Research in Accounting: Selected Studies, Supplement to vol. 4, Journal od Accounting Research, 1967.
4. Glavan, B., Ekonomika morskog brodarstva, Sveučilište u Rijeci, Rijeka, 1992.
5. Jugović, A, Debelić. B, Lončar, S., Izdavanje obveznica kao instrumenta pribavljanja financijskih sredstava za potrebe razvoja i unapređenja poduzeća, Pomorstvo, br. 2, Pomorski fakultet Rijeka, Rijeka, 2009.
6. Jadrolinija d.d., Prospekt izdanja obveznica Jadrolinije, Rijeka, Erste banka, 2007.
7. Kopun, V., i Slade, J., Metode procjene vrijednosti i ocjene boniteta poduzeća, Kopun i Kopun, Zagreb, 1991.
8. Leko, V., Procjena boniteta trgovačkog društva: Kako prepoznati poslovnog partnera, Masmedia, Zagreb, 1996.
9. Lužavec, Ž., Bijela flota hrvatskog Jadrana, Monografija, Rijeka, 1997.
10. Meigs, R., Meigs, B, Računovodstvo: Temelj poslovnog odlučivanja, 9. izd., Mate doo, Zagreb, 1993.
11. Opačić V.T.,: Geografski aspekt proučavanja trajektnog prometa, izvorni znanstveni rad, Geoadria, Zagreb, 2002.
12. Pervan, I., Menadžersko računovodstvo, skripta, Ekonomski fakultet Split, Split, 2010.
13. Pervan, I., Peko, B., Financijski pokazatelji u bankarskim modelima za procjenu boniteta trgovačkih društava, RRIF, br. 9., Zagreb, 2008.
14. Prospekt izdavanja obveznica Jadrolinija d.d , Erste Banka, 2007.
15. Vidučić, Lj., Financijski menadžment, VIII. Nepromijenjeno izdanje, RRIF Zagreb, 2012.
16. Vlahović, D., Maritimna turistička Hrvatska, Ogranak Matice hrvatske (etc), 2003.
17. Vujević, I., Financijska analiza u teoriji i praksi, Ekonomski fakultet Split, Split, 2005.
18. Zelenika, R., Poslovna politika u funkciji povećanja konkurentnosti pomorskih brodara, Naše more, 2008., 55(3-4)

19. Žager K., i sur., Analiza financijskih izvještaja, Masmedia doo., Zagreb, 2008.
20. Žager K. i Žager L., Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, 1999.

Zakoni i ostali internet izvori:

1. Narodne novine (2013) : Zakon o trošarinama, Narodne novine d.d., Zagreb, broj 32.
2. Narodne novine (1991): Zakon o javnom poduzeću Jadrolinija, Narodne novine d.d., Zagreb, broj 2.
3. Narodne novine (2015): Zakon o trgovačkim društvima, Narodne novine d.d., Zagreb, broj 111/93....110/15.
4. Narodne novine (2013): Zakon o prijevozu u linijskom i povremenom obalnom pomorskom prijevozu, Narodne novine d.d., Zagreb, broj 80.
5. Narodne novine (2014): Zakon o računovodstvu, Narodne novine d.d., Zagreb, broj 121.
6. <http://www.limun.hr/main.aspx?id=10366>, (pregledano 15.07.2015.)
7. <http://www.jadrolinija.hr/docs/default-source/financijska-izvije%C5%A1%C4%87a/godi%C5%A1nji-financijski-izvje%C5%A1taj-2012.pdf?sfvrsn=2>, (pregledano 13.09.2015.)
8. <http://www.jadrolinija.hr/docs/default-source/ostali-dokumenti/godi%C5%A1nji-izvje%C5%A1taj-o-poslovanju-2013-%281%29.pdf?sfvrsn=2>, (pregledano 13.09.2015.)
9. http://www.jadrolinija.hr/docs/default-source/antikorupcija/izvjestaj_2014.pdf?sfvrsn=2, (pregledano 13.09.2015.)
10. <http://www.fina.hr/Default.aspx?sec=1278>, (pregledano 15.07.2015.)

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 11: Horizontalna analiza bilance Jadrolinije za period 2013.god-2014.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 18: Pokazatelji likvidnosti Jadrolinije za razdoblje 2012. god. -2014. god.	35
Tablica 19: Pokazatelji zaduženosti Jadrolinije za razdoblje 2012-2014. god.....	37
Tablica 20: Pokazatelji aktivnosti Jadrolinije za razdoblje 2012. god. - 2014. god.....	38
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

Naziv pozicije	2012	2013	2014
AKTIVA			
DUGOTRAJNA IMOVINA	877.886	842.471	986.291
NEMATERIJALNA IMOVINA	3.997	2.060	413
Koncesije, patenti, licence, uslužne marke, softver		2.060	413
MATERIJALNA IMOVINA	863.066	831.445	977.800
Zemljište	8.140	10.014	10.014
Građevinski objekti	74.010	70.976	68.130
Postrojenja i oprema	5.588	8.611	9.445
Alati, pogonski inventar i transportna imovina	772.088	701.895	888.364
Predujmovi za materijalnu imovinu	0	37.573	50
Materijalna imovina u pripremi	2.983	2.184	1.605
Ostala materijalna imovina	257	192	192
DUGOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA	10.823	8.966	8.078
Sudjelujući interesi	4.345	4.345	4.345
Ulaganja u vrijednosne papire	6.465	4.608	3.720
Dani zajmovi	13	13	13
KRA TKOTRAJNA IMOVINA	63.617	111.482	85.711
ZALIHE	24.529	18.577	18.411
Sirovine i materijal	24.529	18.577	18.411
POTRAŽIVANJA	23.239	73.809	44.288
Potraživanja od kupaca	8.438	10.445	10.797
Potraživanja od zaposlenika i članova poduzetnika	671	658	689
Potraživanja od države	10.557	28.636	28.212
ostala potraživanja	3.573	34.070	4.590

KRATKOTRAJNA FINANCIJSKA	9.115	14.125	1.519
IMOVINA			
Dani zajmovi, depoziti	7.546	12.984	0
Ostala financijska imovina	1.569	1.141	1.519
NOVAC U BANC I BLAGAJNI	6.734	4.971	21.493
PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG			
RAZDOBLJA I OBRAČUNATI			
PRIHODI	13.793	23.750	11.061
UKUPNA AKTIVA	955.296	977.703	1.083.063

Naziv pozicije	2012	2013	2014
KAPITAL I REZERVE	476.067	474.535	480.359
TEMELJNI KAPITAL	209.054	209.054	209.054
KAPITALNE REZERVE	188.609	188.609	188.609
REVALORIZACIJSKE			
REZERVE	42.591	41.192	39.793
ZADRŽANA DOBIT ILI	32.391	34.783	36.466
PRENESENI GUBITAK			
Zadržana dobit	32.391	34.783	36.466
DOBIT ILI GUBITAK	3.422	897	6.437
POSLOVNE GODINE			
Dobit poslovne godine	3.422	897	6.437
REZERVIRANJA	2.690	2.117	4.972
Rezerviranja za mirovine,			
otpremnine,	0	0	0
godišnje odmore i dr.			
rezerviranja	2.690	2.117	4.972
DUGOROČNE OBVEZE	231.378	220.593	357.907
Obveze za zajmove, depozite i sl.	0	25.743	18.906
Obveze prema bankama i	137.728	101.550	244.776
drugim financijskim institucijama			

Obveze po vrijednosnim papirima	83.002	83.002	84.277
Odgođena porezna obveza	10.648	10.298	9.948
KRATKOROČNE OBVEZE	205.857	244.228	206.502
Obveze za zajmove, depozite i sl.	5.651	7.769	8.627
Obveze prema bankama	100.160	109.319	78.645
Obveze za predujmove	613	449	49
Obveze prema dobavljačima	79.138	69.906	72.532
Obveze prema zaposlenicima	10.427	10.243	13.321
Obveze za poreze, doprinose	7.596	7.175	11.353
Ostale kratkoročne obveze	2.272	39.367	21.575
ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEG RAZDOBLJA	39.304	36.230	33.323
UKUPNA PASIVA	955.296	977.703	1.083,60
			1.083.1

Prilog 2: Račun dobiti i gubitka za promatrane godine

Naziv pozicije

u THRK

	2012	2013	2014
POSLOVNI PRIHODI	874.287	817.958	822.811
prihod od prodaje	554.572	539.982	573.878
ostali poslovni prihodi	319.715	277.976	248.933
POSLOVNI RASHODI	865.808	814.456	804.579
Materijalni troškovi	476.899	413.694	412.298
Troškovi sirovina i materijala	335.251	286.555	249.683
Troškovi prodane robe	22	6	6
Ostali vanjski troškovi	141.626	145.133	162.609
Troškovi osoblja	215.913	217.014	216.878
Neto plaće i nadnice	127.024	128.379	126.794
Troškovi poreza i doprinosa iz plaća	60.148	60.868	59.900
Doprinosi na plaće	28.741	27.767	30.184
Amortizacija	90.077	83.214	84.583
ostali troškovi	80.618	81.495	87.916
vrijednosno usklađivanje	1.728	1.039	49
Kratkotrajne imovine	1.728	1.039	49
Rezerviranja	573	0	2.855
FINANCIJSKI PRIHODI	3.805	2.436	2.778
Kamate, tečajne razlike, dividende	1.650	20.614	20.896
i sl. iz odnosa s drugim osobama			
nerealizirani dobiti od fin. imovine	2.155	2.436	2.778
FINANCIJSKI RASHODI	21.073	20.614	20.896
Kamate, tečajne razlike,	21.073	20.614	20.896
i sl. troškovi iz odnosa s nep.			
poduzetnicima			
nerealizirani dobiti			
OSTALI PRIHODI	16.748	19.144	15.203
OSTALI RASHODI	3.538	2.813	7.139
UKUPNI PRIHODI	894.840	839.538	840.792
UKUPNI RASHODI	890.419	837.883	832.614
DOBIT ILI GUBITAK PRIJE			
OPOREZIVANJA	4.421	1.655	8.178
Dobit prije oporezivanja	4.421	1.655	8.178
POREZ NA DOBIT	999	758	1.741
DOBIT ILI GUBITAK RAZD.	3.422	897	6.437

OSTVARENJE ZA GOD. 2012. DO 2014 GOD.**u 000 kn**

ELEMENTI	2012	2013	2014
PRIHODI			
Putne karte	245.441.70	237.317.60	257.542.80
Vozila	274.146.90	272.557.80	284.071.20
Dotacija	214.517.30	272.710.90	520.769.10
Koncesijski ugovori	81.834.70		
Naknade za dod. troškove goriva	7.978.70	2.843.70	392.6
Najamnina	7.664.60	7.567	7.825.0
Ugostiteljstvo	22.389.50	17.965.20	18.830.3
Ostali prihodi	40.867.20	28.575.40	35.431.90
UKUPNO PRIHODI	894.840.50	839.537.60	840.792.20
RASHODI			
Materijal i sitan inventar	25.553.70	28.138.70	27.590.80
Rezervni dijelovi	20.473.10	22.867.80	25.740.10
Pogonsko gorivo	289.224.60	235.548.50	196.351.90
Održavanje	67.943.40	80.534.80	94.126.40
Lučke i agencijske usluge	70.917	60.500.80	64.359.40
Amortizacija	90.077.5	83.214.20	84.582.90
Plaće	215.913.30	217.014.50	216.878.50
Naknade troškova i materijalna	26.160.50	59.072	58.488.20
Prava zaposlenika			
Osiguranje	13.376.10	12.415.40	15.624.90
Rashodi financiranja	21.073.30	20.614	20.876.0
Ostali rashodi	49.706.60	17.962.40	27.975.20
UKUPNO RASHODI	890.419.10	837.882.90	832.614.70

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 usmjerena 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