Analiza poslovanja poduzeća Ericsson Nikola Tesla d.d.

Matijević, Ana

Master's thesis / Diplomski rad

2020

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://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:124:901584

Rights / Prava: In copyright / Zaštićeno autorskim pravom.

Download date / Datum preuzimanja: **2024-03-29**

Repository / Repozitorij:

REFST - Repository of Economics faculty in Split

zir.nsk.hr

UNIVERSITY OF SPLIT

dabar

DIGITALNI AKADEMSKI ARHIVI I REPOZITORIJI

SVEUČILIŠTE U SPLITU
EKONOMSKI FAKULTET SPLIT

DIPLOMSKI RAD

Analiza poslovanja poduzeća Ericsson Nikola Tesla d.d.

Mentor:
prof. dr. sc. Ljiljana Vidučić

Student:
Ana Matijević

Split, rujan 2020.

SADRŽAJ

1. UVOD 4

1.1. Problem istraživanja 4

1.2. Predmet istraživanja 6

1.3. Cilj istraživanja 8

1.4. Istraživačka pitanja 8

1.5. Metode istraživanja 8

1.6. Doprinos istraživanja 9

1.7. Struktura diplomskog rada 9

2. FINANCIJSKI IZVJEŠTAJI 10

2.1. Pojam financijskih izvještaja 10

2.2. Temeljni financijski izvještaji 13

2.2.1. Bilanca 13

2.2.2. Račun dobiti i gubitka 16

2.2.3. Izvještaj o novčanom toku 18

2.2.4. Izvještaj o promjenama kapitala 20

2.2.5. Bilješke uz financijske izvještaje 21

3. INSTRUMENTI I POSTUPCI ANALIZE FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA 22

3.1. Horizontalna analiza 23

3.2. Vertikalna analiza 24

3.3. Analiza putem pokazatelja 24

3.3.1. Pokazatelj likvidnosti 26

3.3.2. Pokazatelj zaduženosti 27

3.3.3. Pokazatelj aktivnosti 29

3.3.4. Pokazatelj ekonomičnosti 30

3.3.5. Pokazatelj profitabilnosti 31

3.3.6. Pokazatelji investiranja 32

3.4. Zbrojni financijski pokazatelji – Altmanov Z-score model 34

4. ANALIZA POSLOVANJA PODUZEĆA ERICSSON NIKOLA TESLA d.d. 35
4.1. Općenito o Ericsson Nikola Tesla d.d. 35
4.2. Horizontalna analiza 36
4.2.1. Horizontalna analiza bilance 36
4.2.2. Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka 39
4.3. Vertikalna analiza 42
4.3.1. Vertikalna analiza bilance 42
4.3.2. Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka 45
4.4. Analiza poslovanja putem pokazatelja 46
4.4.1. Pokazatelji likvidnosti 46
4.4.2. Pokazatelji zaduženosti 48
4.4.3. Pokazatelji aktivnosti 51
4.4.4. Pokazatelji ekonomičnosti 52
4.4.5. Pokazatelji profitabilnosti 54
4.4.6. Pokazatelji investiranja 56
4.5. Altmanov Z – score model 59
4.6. Komparativna usporedba sa konkurentom IN2 d.o.o. 60
5. ZAKLJUČAK 63
SAŽETAK 65
SUMMARY 65
POPIS LITERATURE 66
POPIS SLIKA 68
POPIS TABLICA 68
POPIS GRAFIKONA 68
PRILOZI 70

1. UVOD

1.1. Problem istraživanja

Obavljanje djelatnosti je zapravo donošenje odluka o tome kako gospodariti, a temeljne poslovne odluke poduzeća se odnose na poslovni cilj kako ostvariti dobit, odnosno kako povećati snagu i vrijednost poduzeća te udio na tržištu. Kako bi bili sposobni za donošenje odluka o poslovanju poduzeća, primarno je utvrditi u kakvom se poslovnom okruženju poduzeće nalazi. Najviše podataka se može dobiti iz računovodstvenih podataka i financijskih izvještaja. Analizom poslovanja upoznajemo faktore koji utječu na financijsku stabilnost i uspješnost poslovanja poduzeća te upoznajemo slabosti koje bi se mogle korigirati.

Financijski izvještaj možemo skraćeno definirati kao produkt financijskog računovodstva koji prikazuje financijski položaj i transakcije koje je poduzelo poduzeće. Njegov značaj se ogleda u činjenici da pruža informacije o financijskom položaju, uspješnosti i novčanom tijeku poduzeća te ga to čini korisnim brojnim korisnicima a ponajviše upravi kako bi mogla donositi kvalitetne poslovne odluke. S obzirom na ograničenost resursa u današnjem svijetu, uprava poduzeća izvještajima prikazuje upravlja li kvalitetno resursima koja su im povjerena. Prije svega, financijski izvještaji pružaju informacije poduzeća o: imovini, obvezama, glavnici, prihodima i rashodima i o novčanim tijekovima.[1]

Temeljna financijska izvješća prema ZOR-u su: [2]

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

[1] MRS 1 – Svrha financijskih izvještaja, točka 5(preuzeto: https://narodne-novine.nn.hr/clanci/sluzbeni/1999_01_3_34.html)
[2] ZOR NN 78, čl.19 (preuzeto: https://www.zakon.hr/z/118/Zakon-o-ra%C4%8Dunovodstvu)

Ovisno o grupi poduzetnika, uprava poduzeća ima godišnju obvezu predaje izvještaja za statističke i druge potrebe.

Analiza financijskih izvješća koristi se: [3]

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

Svako poduzeće je dužno imati računovodstvo unutar kojeg se nalaze brojni podatci. Oni kao takvi nemaju nikakvu vrijednost, te je važno provesti analizu istih kako bi dobili informacije koje možemo koristiti u izvješćima. Stoga, možemo reći da je analiza financijskih izvještaja proces primjene raznih analitičkih sredstava i tehnika koji pretvaraju podatke u informacije značajne za upravljanje. S obzirom da je danas informacija jedan od najvažnijih resursa važno je kvalitetno ih iskoristiti za rast i napredak. Također, važno je naglasiti kako dobivene informacije nisu dovoljne za razmatranje cjeline poslovanja poduzeća ali su svakako osnova za daljnje korake promatranja poslovanja kao i temelj za donošenje odluka. [4]

Uprava poduzeća je dužna utvrditi politike koje će omogućiti da financijski izvještaji pruže informacije koje su : [5]

1. relevantne za potrebe donošenja odluka korisnika
2. pouzdane tako da:
   - vjerno predočuju rezultate i financijski položaj poduzeća
   - održavaju ekonomsku bit poslovnih događaja i transakcija, a ne samo zakonsku formu
   - su neutralne i nepristrane
   - su oprezne
   - cjelovite u svim značajnim dijelovima

[3] Vidučić Lj. (2012): Financijski menadžment, VIII.izdanje, Rrif-plus. Zagreb, str.386.
[4] Žager K. i dr(2008): Analiza financijskih izvještaja, 2.prošireno izdanje, Zagreb, str. 32.;33.
[5] MRS 1 – Računovostvene politike, točka 20 (preuzeto: https://narodne-novine.nn.hr/clanci/sluzbeni/1999_01_3_34.html)

Ispitivanje poslovanja trgovačkog društva može biti formalno i materijalno. Formalno se odnosi na ispitivanje zakonitosti i ispravnosti poslovanja dok materijalno podrazumijeva ispitivanje drži odnosno racionalnost poslovanja poduzeća.

Kako navodi Helfert(1997) važno je promatrati financijske rezultate sa tri široka gledišta. To su gledišta sa strane menadžmenta, sa strane vlasnika te sa strane zajmodavca. Logično je da svaka od skupina ima svoj pogled na rezultate poslovanja te se nerijetko događa prelaze obuhvat financijskih podataka kako bi u svojim ocjenama uključile i šire i više nedodirljive vrijednosti.

Poduzeće koje ćemo obrađivati u ovom radu je Ericsson Nikola Tesla d.d.
Osnovano je 1949. godine u Zagrebu kao „Servisno poduzeće za montažu i održavanje telegrafskih i telefonskih uređaja“. U godinama 1994. i 1995. došlo je do privatizacije poduzeća te ono postaje dioničko društvo uz većinsko vlasništvo poduzeća Ericsson.
Ovo poduzeće je nesumnjivo snažan regionalni lider u području mobilne tehnologije koji je implementirao niz mreža u susjednim državama te na svojim tradicionalnim tržištima. Na taj način uspjeli su su u svojoj misiji da posluju na efikasan način. Njihovi poslovni rezultati, iz godine u godinu, prikazuju rast poduzeća.
S obzirom da se današnja industrija temelji na digitalizaciji, umjetnoj inteligenciji te novim tehnologijama, zasigurno takve brze promjene zahtijevaju prilagodbe . Tu se posebno ističe ovo poduzeće koje među hrvatske operatere uvodi funkcionalnosti 5G-a u stvarnom okruženju. Zbog toga je važno obraditi analizu poslovanja ovog poduzeća, prikupiti informacije na koji način posluje te što druga poduzeća mogu naučiti od njega.

1.2. Predmet istraživanja

Predmet istraživanja je analiza poslovanja izabranog poduzeća. Kako bi mogli definirati je li poslovanje poduzeća bilo uspješno te kako bi mogli predvidjeti procjenu budućnosti, potrebno je provesti analizu.
Važno je naglasiti kako odabir računovodstvenih metoda i procjena uvelike može utjecati na informacije prikazane u financijskom izvještaju te s obzirom na to moguće je raditi komparaciju

samo sa poduzećima koja koriste iste računovodstvene metode. Također, kako bi došli do korisnih rezultata, bitno je koristiti industrijsku klasifikaciju kao glavni faktor usporedbe, tj.rezultate dobivene iz izvještaja relevantno uspoređivati sa poduzećima iz iste grane poslovanja.

Analiza financijskih izvješća može se provoditi metodama koje se međusobno nadopunjuju i isprepliću: [6]

- analizom putem pokazatelja – stavljanjem u odnos podataka iz jednog ili više izvješća ili nekom od kombinacija tržišnih i podataka iz financijskih izvješća
- komparativnom analizom – usporedbom izabranih financijskih pokazatelja tvrtke s povijesnim pokazateljima, pokazateljima konkurencije te planiranim veličinama
- analizom trenda – uvid u kretanje financijskog stanja tvrtke kroz vrijeme.

Analize financijskih izvješća se najčešće rade na način da se uspoređuju podatci dobiveni iz poslovnih knjiga na kraju godine.

Horizontalna analiza uspoređuje podatke iz nekoliko razdoblja sa naglaskom na vremensku dimenziju. Analiza se radi na način da se uspoređuju podatci tekuće godine sa prethodnom ili sa nekoliko godina ranijim podatcima. S obzirom da je cilj analize otkrivanje trenda promjena, preporuka je da se uspoređuju rezultati za što veći broj godina kako bi rezultat same analize bio što precizniji i točniji. Kada otkrijemo dinamiku i smjer kretanja rezultata imamo dobar preduvjet za donošenje kvalitetnih odluka za buduća razdoblja.[7]

Za razliku od horizontalne analize, vertikalnom analizom uspoređujemo financijske podatke u jednog godini. Bilanca aktive i pasive se izjednačava sa 100 te se izračunavaju udjeli pojedinih stavki koji čine aktivu i pasivu. Ova vrsta izvještaja je vrlo korisna kod uspoređivanja s konkurentima te sa promatranje podataka poduzeća u uvjetima inflacije.[8]

---

[6] Vidučić Lj. (2012): Financijski menadžment, VIII.izdanje, Rrif-plus. Zagreb, str. 386.
[7] Bolfek B. i dr (2012): Vertikalna i horizontalna financijska analiza poslovanja tvrtke, str. 158. (preuzeto: https://hrcak.srce.hr/index.php?show=clanak&id_clanak_jezik=126288)
[8] Šlibar D. (2010): RiPup – Instrumenti i postupci analize financijskih izvještaja; broj 05/2010 (preuzeto: https://www.omega-software.eu/UserDocsImages/Clanci/Financije%20-%20Analiza%20FI.pdf)

U ovom radu će se napraviti horizontalna i vertikalna analiza poduzeća kao i analiza putem pokazatelja kako bi mogli ocijeniti poslovanje izabranog poduzeća.

1.3. Cilj istraživanja

Primarni cilj ovog rada je analiza poslovanja poduzeća Ericsson Nikola Tesla. Kako bi došli do relevantnih rezultata poslovanja bitan je sistematičan prikaz te bolje razumijevanje pokazatelja uspješnosti poslovanja. S obzirom da ovo poduzeće ostvaruje rast posljednje razdoblje, cilj je zadržati uzlaznu putanju a to je moguće samo pravovaljanom analizom financijskih rezultata kako bi se moglo reagirati na promjene te se uočiti prilike i prijetnje koje nosi tržište.

1.4. Istraživačka pitanja

Na temelju postavljenog problema, predmeta i cilja istraživanja mogu se postaviti temeljna istraživačka pitanja:

- Kakvi su trendovi u poslovanju prisutni u promatranom razdoblju?
- Kakva je uspješnost poslovanja izračunavanjem financijskih pokazatelja?
- Na koji način može poduzeće poboljšati poslovanje?
- Koji su aspekti poslovanja bitni za ukupni bonitet poduzeća?

1.5. Metode istraživanja

U izradi ovog rada koristiti metode sekundarnog istraživanja te će biti obrađeni dostupni izvori podataka koji obuhvaćaju informacije dobivene iz stručnih knjiga, znanstvenih članaka te Interneta. Koristiti će se financijski i ostali izvještaji javno dostupni na stranicama poduzeća.

Pri izradi ovog rada koristiti će se sljedeće metode:

- Metoda analize – raščlanjivanje složenih pojmova i zaključaka na jednostavnije sastavne dijelove i elemente
- Metoda deskripcije – jednostavno opisivanje elemenata cjeline
- Metoda sinteze – postupci unutar kojih djelatnost subjekta postupno teče od jednostavnog kroz spajanje i povezivanje

- Metoda komparacije – proces usporedbe sličnih pojava ili procesa
- Metoda klasifikacije – od već spoznati pojmovi će se raspoređivati u grane koje će služiti za objašnjavanje informacija.

Obrađeni podatci će biti prikazani tablicama i grafikonima.

1.6. Doprinos istraživanja

Ovim radom prikazat će se analiza poslovanja Ericsson Nikola Tesla, jednog od najuspješnijih hrvatskih poduzeća koji iz godinu u godinu ostvaruje rast prihoda od prodaje, zahvaljujući ulaganjima u projekte modernizacije mobilnih mreža kao i projekte digitalne transformacije.
Analizom poslovanja svi sudionici procesa poslovanja (vlasnici, zaposlenici, država) mogu imati pravovaljani uvid u činjenicu koliko su uspješno poslovali kao i u kojim se segmentima mogu popraviti. S obzirom na opću klimu poslovanja u Hrvatskoj, ovaj rad može biti koristan i menadžmentu drugih poduzeća koji može učiti na koji način uspješno poslovati ili učiti na pogreškama drugih.

1.7. Struktura diplomskog rada

Rad će se sastojati od pet poglavlja.
U prvom poglavlju, uvodu, će se definirati problem, predmet, ciljevi istraživanja te će biti predstavljen pregled strukture rada.
U drugom poglavlju će se obraditi financijski izvještaji kao podloga za analizu poslovanja dioničkog društva.
U trećem poglavlju obraditi će se instrumenti i postupci analize financijskih izvještaja.
U četvrtom poglavlju će se analizirati poslovanje dioničkog društva Ericsson Nikola Tesla te će se interpretirati dobiveni rezultati.
U petom poglavlju će se iznijeti zaključci do kojih se došlo u radu.
Na kraju rada će se nalaziti popis korištene literature, tablica i grafikona.

2. FINANCIJSKI IZVJEŠTAJI

2.1. Pojam financijskih izvještaja

Poduzeća danas posluju u aktivnom okruženju gdje se jako brzo događaju promjene te im treba prilagoditi poslovanje brzim djelovanjem. S obzirom da je cilj svakog poduzeća uspješno poslovanje menadžment treba voditi računa o unutarnjim i vanjskim faktorima koja utječu na poduzeće. Kako bi mogli vidjeti širu sliku poslovanja nekog poduzeća trebamo informacije na temelju kojih možemo donijeti zaključak o uspješnosti poslovanja. Do tih informacija nije teško doći ako znamo gdje tražiti i na koji način ih promatrati. Upravo su nam financijski izvještaji glavni izvor podatka uz pomoću kojih možemo doći do informacija o poslovanju poduzeća. Ovo je jako važno za sve dionike procesa upravljanja poduzećem a posebno za menadžment koji onda može napraviti kvalitetan plan upravljanja jer ima „crno na bijelo“ rezultate poslovanja poduzeća.

Stoga, možemo definirati da su financijski izvještaji pokazatelji financijskog stanja i financijskog prometa poduzeća.[9]

Menadžmentu su financijski izvještaji osnova upravljanja, ali osim njih postoje i brojni drugi zainteresirani korisnici financijskih izvještaja:[10]

1. Investitori – kako bi mogli procijeniti sadašnju i očekivanu financijsku poziciju poduzeća
2. Zaposlenici – provjeravanju profitabilnost poduzeća i da li im je osigurana plaća
3. Zajmodavci(kreditori) – kako bi bili sigurni da će dugovi biti pravovremeno vraćeni
4. Dobavljači i drugi poslovni partneri – procjenjuju kvalitetu poslovanja poduzeća
5. Kupci – kako bi procijenili mogućnost suradnje
6. Vlada, agencije i regulatorna tijela - kako bi vidjeli da li zakoni koje su donijeli usmjeravaju ekonomskom i društvenom razvoju
7. Javnost – radi projektiranja trendova razvoja poduzeća, kao i planiranja aktivnosti usmjerenih na razvoj.

Kako bi mogli promatrati da li poduzeće dobro posluje, nije dovoljno promatrati samo rezultate dobivene financijskim izvješćima već treba gledati širu sliku, odnosno u kakvim uvjetima je

[9] Bešvir B.(2008):Kako čitati i analizirati financijske izvještaje, Rrif-plus,Zagreb, strana 9.
[10] Vukoja B.(2018):Analiza financijskih pokazatelja i odlučivanje u poduzeću – stručni rad, časopis za ekonomiju i politiku tranzicije, br 41. (preuzeto: https://hrcak.srce.hr/205540)

poduzeće poslovalo. Tako npr. ako dva poduzeća ostvare isti prihod ne mora značiti da su jednako uspješna. Treba promatrati tko je uložio više resursa, odnosno tko je ostvario manje troškova. Na rezultate poduzeća mogu utjecati i vanjski faktori poput prevelikih troškova za javnu potrošnju ili neke pozitivne makroekonomske politike. Zbog svega toga jako je važno pri zaključku analize promotriti unutarnje i vanjske faktore koji su potencijalno mogli stvoriti krivu sliku o poslovanju poduzeća.[11]

Možemo zaključiti da je izrada i analiza financijskih izvještaja jako složen i kompleksan proces ali također pun potencijala za upravljanje poduzeće pa s time i za dobru potporu njegovom rastu i napredovanju.

Pri sastavljanju financijskih izvještaja važno je voditi računa o providnosti i pouzdanost. Providnost se odnosi na načelo stvaranja okruženja unutar kojeg je omogućeno svim sudionicima na tržištu vidljiv i razumljiv pristup podatcima o postojećim uvjetima, odlukama i akcijama. Pouzdanost se odnosi na potrebu sudionika na tržištu da opravdaju svoje akcije i odluke te prihvate odgovornost za iste.[12]

Iskustveno, providnost i pouzdanost otvaraju mogućnosti poduzeću da bolje sagledava poslovanje i da bolje, brže i kvalitetnije donosi odluke. Problem ovih načela je što su kontradiktorne sa tajnosti podataka poduzeća, ali ipak donose više koristi nego negativnih čimbenika. Negativni učinci ovih načela mogu biti to da konkurenti imaju uvid u poslovanje poduzeća te mogu iskoristiti to za poboljšanje svoje pozicije na tržištu.

Kako bi izvještavanje bilo kvalitetno, moraju biti propisane politike i zakoni koji ga uređuju. U hrvatskoj je Zakon o računovodstvu donesen u jesen 1993. godine, te je do tada više puta mijenjan i ažuriran, a mi danas koristimo zakon na snazi od travnja ove godine.

Zakon o računovodstvu uređuje računovodstvo poduzetnika, razvrstava poduzetnike i grupe poduzetnika, knjigovodstvene isprave i poslovne knjige, popis imovine i obveza, primjenu standarda financijskog izvještavanja i tijelo za donošenje standarda financijskog izvještavanja, godišnje financijske izvještaje, konsolidaciju godišnjih financijskih izvještaja itd.[13]

[11] Ruža F. i dr.(2002):Ekonomika poduzeća:uvod u poslovnu ekonomiju,Varaždin, str. 35.
[12] Greuning H. i dr(2006):Analiza i upravljanje bankovnim rizicima, 2.izdanje, Zagreb, str. 298.
[13] ZOR NN 78, čl.1 (preuzeto: https://www.zakon.hr/z/118/Zakon-o-ra%C4%8Dunovodstvu)

Ovaj zakon razvrstava poduzetnike u 4 skupine na temelju podataka zadnjeg dana poslovne godine i oni su prikazani u tablici 1.

Tablica 1: Razvrstavanje poduzetnika po ZOR-u

	Mikro poduzetnici	**Mali poduzetnici**	**Srednji poduzetnici**	**Veliki poduzetnici**
AKTIVA	2.600.000,00 kn	30.000.000,00 kn	150.000.000,00 kn	Prelaze 2 od 3 uvjeta za srednje poduzetnike
PRIHODI	5.200.000,00 kn	60.000.000,00 kn	300.000.000,00 kn	
PROSJ. BR. ZAPOSLENIH	10	50	250	

Izvor:izrada autora

Prema ZOR-u mikro, mali i srednji poduzetnici su dužni sastavljati i prezentirati financijska izvješća prema Hrvatskim standardima financijskog izvještavanja (HSFI) dok su veliki poduzetnici dužni financijske izvještaje sastavljati prema Međunarodnim računovodstvenim standardima (MRS).

Godišnja temeljna financijska izvješća su:

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

Sva poduzeća su dužna podnositi ove izvještaje, izuzevši mikro i male poduzetnike koji dostavljaju samo bilancu, račun dobiti i gubitka te bilješke.

Uz obavezno izvještavanje propisano Zakonom, brojna poduzeća se odlučuju i na dobrovoljno korporacijsko izvještavanje. Iako ono stvara određene troškove, treba bit staviti na njihove prednosti koje su:[14]

- smanjivanje informacijske asimetrije,
- jačanje povjerenja ulagača,
- smanjivanje troškova financiranja kod obveznica i kredita niže kamate, te
- smanjivanje troškova financiranja kod dionica uz niži trošak kapitala.

S obzirom da menadžment može ponekad krivo prikazivati podatke i stanje poslovanja poduzeća, važno je provesti reviziju. Može se reći da je revizija postupak ispitivanja podataka u svrhu osiguranja njihove točnosti a samim time onda i valjanosti.

Temeljna načela revizije su: zakonitost, profesionalna etika, nezavisnost, stručnost i kompetentnost, odgovornost, dokumentiranost i načelo korektnog izvještavanja.[15]

2.2. Temeljni financijski izvještaji

2.2.1. Bilanca

Kako je navedeno u prijašnjim poglavljima, bilanca je prvi temeljni financijski izvještaj koji poduzeće mora sastaviti. Prema HSFI1 bilanca je sustavni pregled imovine, obveza i kapitala na određeni datum.[16]

S obzirom da je imovina pokretač poduzeća, ono mora imati u vlasništvu određenu imovinu kao i izvore te imovine. Poslovanje bilo kojeg poduzeća rezultira promjenama u imovini, obvezama i kapitalu te se ti događaji moraju bilježiti u knjigovodstvu. Teoretski bi bilo moguće raditi novu bilancu nakon svakog poslovnog događaja ali s obzirom da je to neekonomično ona se sastavlja u dužim vremenskim periodima. Pošto se imovina poduzeća preljeva iz jednog oblika u drugi, za

[14] Ramljak B. i dr.(2009):Računovodstveno izvještavanje u RH i harmonizacija sa zahtjevima EU, Split, str.11.
[15] Žager K. i dr. (1999): Analiza financijskih izvještaja, Zagreb, str.131.
[16] HSFI1 – Financijski izvještaji, točka 1.7.(preuzeto : https://narodne-novine.nn.hr/clanci/sluzbeni/2008_03_30_992.html)

izradu bilance je važno da se na trenutak zaustavi ta transformacija i napravi trenutačni presjek imovine, obveza i kapitala kako bi poduzeće imalo uvid u isto.[17]

Promatrajući financijski položaj poduzeća jako je važna struktura imovine, obveza i kapitala te njihova međusobna povezanost i uvjetovanost. Zato bilanca mora dati odgovore na sljedeća pitanja:[18]

- Kakva je financijska snaga poduzeća?
- Kakva je likvidnost?
- Hoće li poduzeće moći podmiriti kratkoročne obveze?
- Kakva je horizontalna financijska struktura, tj. u kojem je omjeru imovina financirana iz vlastitih i tuđih izvora?
- Kakav je položaj promatranog poduzeća u odnosu prema poduzećima slične djelatnosti?

Dva su temeljna dijela bilance – aktiva i pasiva. Iako oboje prikazuju imovinu poduzeća (aktiva u smislu prikaza što poduzeće ima a pasiva u pogledu odakle nam to što imamo),u računovodstvenom smislu aktivu predstavlja imovina poduzeća, dok pasivu predstavljaju kapital i obveze te mora vrijediti bilančna ravnoteža:

AKTIVA = PASIVA, tj.

IMOVINA = KAPITAL + OBVEZE

U tablici je prikazana shema skraćene bilance na određeni datum.

Tablica 2: Prikaz skraćene bilance

AKTIVA	**PASIVA**
A. Potraživanja za upisani, a ne uplaćeni kapital **B. Dugotrajna imovina** I. Nematerijalna imovina II. Materijalna imovina III. Financijska imovina IV. Potraživanja **C. Kratkotrajna imovina** I. Zalihe II. Potraživanja III. Financijska imovina IV. Novac u banci i blagajni	**A. Kapital i rezerve** I. Upisani kapital II. Premija na emitirane dionice III. Revalorizacijska rezerva IV. Rezerve V. Zadržani dobitak ili preneseni gubitak VI. Dobitak ili gubitak tekuće godine **B. Dugoročna rezerviranja** **C. Dugoročne obveze** **D. Kratkoročne obveze**

[17] Abramović K. i dr(2008):Primjena hrvatskih standarda financijskog izvještavanja s poreznim propisima,Rif,Zagreb, str. 48

[18] Žager K. i dr(2003):Računovodstvo za neračuvođe:Osnove računovodstva,2.izdanje,Zagreb,str.29.

D. Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i nedospjela naplata prihoda **E. Gubitak iznad visine kapitala** **F. Ukupno aktiva** **G. Izvan bilančni zapisi**	**E. Odgođeno plaćanje troškova i prihoda budućeg razdoblja** **F. Ukupno pasiva** G. **Izvanbilančni zapisi**

Izvor: Vidučić Lj. (2012): Financijski menadžment, VIII.izdanje, Rrif-plus. Zagreb, str. 425.

Imovina poduzeća u bilanci je podijeljena prema vremenskoj dimenziji na kratkoročnu (tekuću) i dugoročnu (stalnu) imovinu. Kratkotrajna imovina je dio imovine poduzeća koji se može pretvoriti u „živi" novac u kraćem razdoblju, uglavnom unutar jedne godine. Dugotrajna imovina je fiksna i potrebno joj je duže vrijeme da se pretvori u novčana sredstva. Obveze predstavljaju izvore odakle je pribavljena imovina. To mogu biti dobavljači, banke itd. S obzirom da smo od njih nabavili imovinu, prema njima imamo obveze koje moramo podmiriti i oni čine jedan dio pasive u bilanci. Postoje dugoročne i kratkoročne obveze. Kratkoročne obveze su one koje moramo podmiriti u roku jedne godine i to su najčešće obveze prema dobavljačima, kratkoročni krediti sa rokom dospijeća od 1 godine, emitirani kratkoročni vrijednosni papiri. Dugoročne obveze su sve one koje imaju rok naplate duži od jedne godine – dugoročni krediti, obveze po emitiranim obveznicama itd.
Kako smo naveli da aktiva i pasiva moraju biti u bilančnoj ravnoteži, dio koji nedostaje na stranu bilance je kapital, odnosno dio imovine koji pripada vlasnicima. Kapital se povećava ulaganjem vlasnika u poduzeće, kao i zadržavanjem dobiti prijašnjih razdoblja i ulaganje istih u poduzeće. On je trajan izvor jer nije za očekivati da će vlasnik povući svog ulog, osim u slučaju likvidacije.
Kapital poduzeća u dioničkim društvima prikazan je kao dionička glavnica. On uključuje: [19]

- Prioritetne dionice (po nominalnoj vrijednosti)
- Obične dionice
- Dodatno uplaćeno za kapital
- Rezerve
- Neraspodijeljeni dobitak/preneseni gubitak

Pri sastavljanju bilance potrebno je voditi se mnoštvom računovodstvenih načela a posebno obratiti pažnju na:

[19] Vidučić Lj. (2012): Financijski menadžment, VIII.izdanje, Rrif-plus. Zagreb, str. 426.

- Načelo nabavne vrijednosti - vrednovanje imovinskih pozicija na temelju troška nabave, tj svih troškova koji nastaju stjecanjem neke imovine
- Načelo opreznosti – u situaciji neizvjesnosti poslovanja poduzeća nije dopušteno precjenjivati dobitke niti gubitke podcjenjivati
- Načelo dosljednosti – uz korištenje računovodstvenih načela bitno je dosljedno primjenjivati izabranu računovodstvenu politiku.

2.2.2. Račun dobiti i gubitka

Račun dobitka i gubitka je prikaz prihoda, rashoda i financijskog rezultata u određenom vremenskom razdoblju.[20]

Osnovna razlika računa dobiti i gubitka i bilance je u tome što bilanca daje uvid u položaj poduzeća u određenom trenutku, dok račun dobiti i gubitka pokazuje aktivnosti poduzeća u određenom vremenskom periodu koje promatramo.

Prihodi i rashodi su osnova sastavljanja ovog izvještaja i trebaju se promatrati kategorički.

Prihodi predstavljaju svaku promjenu koja ima za posljedicu povećanje imovine ili smanjenje obveza. S obzirom na njihovo nastajanje možemo ih podijeliti na :[21]

- Prihode iz osnovne djelatnosti - ove prihode čine sve ekonomske koristi koje je poduzeće ostvarilo poslujući u određenom vremenskom razdoblju. To su najčešće prihodi od prodaje roba, pružanja usluga, od prodaje robe itd.
- Prihode iz drugih aktivnosti - prihodi ostvareni drugim aktivnostima koje je poduzeće ostvarilo uz prihode osnovne djelatnosti. To su najčešće prihodi od kamata, od prodaje dugotrajne imovine, prihodi od pozitivne tečajne razlike, prihodi od otpisa obveza itd.
- Izvanredne prihode - prihodi ostvareni iz aktivnosti koje se ne pojavljuju redovito i to su najčešće prihodi od naplate polica osiguranja za štetu, prihodi od prodaje veće količine dugotrajne imovine itd.

Rashodi su promjene koje se prikazuju smanjenjem ekonomskih koristi u obliku odljeva ili smanjenja imovine, odnosno povećanja obveza. Dijelimo ih na:[22]

[20] Vidučić Lj. (2012): Financijski menadžment, VIII.izdanje, Rrif-plus. Zagreb, str. 427.
[21] Bešvir B.(2008):Kako čitati i analizirati financijske izvještaje,Rrif-plus,Zagreb, str 24
[22] Bešvir B.(2008):Kako čitati i analizirati financijske izvještaje,Rrif-plus,Zagreb, str 24-25

- Rashode iz osnovne djelatnosti - rashodi nastali trošenjem novčanih i materijalnih koristi vezanih za obavljanje osnovne djelatnosti poduzeća. Tu spadaju rashodi prodane robe, plaće radnicima, amortizacija dugotrajne imovine itd.
- Rashode iz drugih aktivnosti – rashodi nastali iz drugih aktivnosti poput rashoda od prodaje dugotrajne imovine, rashodi od otpisa imovine, rashodi od negativnih tečajnih razlika itd.
- Izvanredne rashode – rashodi nastali izvanrednim okolnostima koja su se poduzeću dogodila. To mogu biti rashodi od šteta uzrokovanim katastrofama ili rashodi nastali prodajom značajnog djela dugotrajne imovine.

Prilikom sastavljanja izvještaja računa dobiti i gubitka treba voditi računa o računovodstvenim regulativama te s obzirom na to posebnu pozornost treba obratiti formalnom izgledu izvještaja te strukturi prihoda i rashoda. Tablica 3. prikazuje primjer skraćenog izvještaja računa dobiti i gubitka.

Tablica 3: Skraćeni prikaz računa dobitka i gubitka

Redni broj	Pozicija
1.	Prihodi iz osnovne djelatnosti
2.	Rashodi iz osnovne djelatnosti
3.	Prihodi iz drugih aktivnosti
4.	Rashodi iz drugih aktivnosti
5.	Izvanredni prihodi
6.	Izvanredni rashodi
7a.	Dobitak prije oporezivanja ((1+3+5) – (2+4+6))
7b.	Gubitak prije oporezivanja ((2+4+6)-(1+3+5))
8.	Porez na dobitak ili gubitak
9a.	Dobitak financijske godine (7a.-8.)
9b.	Gubitak financijske godine (7b.+8. ili 8.-7a.)

Izvor: Vidučić Lj. (2012): Financijski menadžment, VIII.izdanje, Rrif-plus. Zagreb, str. 428.

Poseban problem prilikom sastavljanja ovog izvještaja predstavlja vremenska neusklađenost prihoda i rashoda. S obzirom da MRS definiraju princip fakturirane realizacije kao metodu za knjiženje prihoda, dolazi do razlike između prihoda i novčanih primitaka te rashoda i novčanih izdataka. Neka promjena predstavlja prihod poduzeća u trenutku kada se knjigovodstveno provede i ako kupac ima odgodu plaćanja poduzeće će novac tek dobiti nakon nekog vremena (u ovisnosti o ugovorenim rokovima plaćanja). Razlika između prihoda i primitaka i rashoda i izdataka nastaje zbog:[23]

- vremenske nepodudarnosti
- rizika pretvaranja prihoda u novčani primitak

2.2.3. Izvještaj o novčanom toku

Izvješće o novčanom (gotovinskom) tijeku daje informacije o izvorima i upotrebi gotovine tijekom izvještajnog razdoblja, ali predstavlja i bazu za planiranje budućih gotovinskih tijekova i potreba za financiranjem. Cilj svakog poduzeća je, ne samo ostvariti profitabilno poslovanje, nego i brzo pretvoriti neto dobitak u gotovinu. Dokaz da na to treba obratiti posebnu pažnju su brojna poduzeća koja odlaze u stečaj radi nelikvidnosti.[24]

Za poslovanje bilo kojeg poduzeća, novac (eng.Cash) predstavlja važan čimbenik poslovanja. Novac predstavlja sva sredstva koja poduzeće ima u blagajni, na žiro računu, depozitima itd – sve ono što možemo lagano i brzo pretvoriti u gotovinu. Važno je da prihode i rashode razdvojimo od primitaka i izdataka zbog toga što prihodi i rashodi iz računa dobiti i gubitka se računovodstveno vode u trenutku kada nastanu a ne kada se stvarno dogode (obračunsko/gotovinsko načelo). Stoga je moguće imati pozitivan saldo u računu dobiti i gubitka dok poduzeće nema novca za podmirenje tekućih obveza. Radi toga, poduzeće mora voditi računa o novčanim tokovima, kako radi opstanka poduzeća, tako i radi efikasnosti poslovanja.

Kako bi mogli procijeniti da li je poduzeće sposobno stvarati novac iz osnovnih aktivnosti za normalno odvijanje poslovanje, primitci i izdaci novca se razvrstavaju u:[25]

[23] Martišković Ž(2007):Financijski mendadžment:pomoćni materijal za izučavanje,Karlovac,str.47.
[24] Vidučić Lj. (2012): Financijski menadžment, VIII.izdanje, Rrif-plus. Zagreb, str. 430.
[25] Žager K. i dr(2008): Analiza financijskih izvještaja, 2.proširenо izdanje, Zagreb,str.83-84

1. Poslovne aktivnosti - glavne aktivnosti poduzeća koje stvaraju prihod i koje imaju najznačajniji utjecaj na financijski rezultat poduzeća. Ove aktivnosti predstavljaju ključni pokazatelj o sposobnosti za očuvanje poslovne sposobnosti poduzeća. Najčešći primjeri novčanih primitaka i izdataka iz poslovnih aktivnosti jesu:
   - novčani primitci na osnovi prodaje robe ili pružanja usluga
   - novčani primitci od provizija, naknada, tantijema
   - novčani primitci od osiguravajućeg društva
   - novčani izdaci dobavljačima za isporučenu robu ili usluge
   - novčani izdaci vezani uz porez na dobit
   - novčani izdaci za premije osiguranja i slično
2. Investicijske (Ulagateljske) aktivnosti – financijske aktivnosti vezane uz promjene na dugotrajnoj imovini i to najčešće:
   - novčani primici od prodaje nekretnina, opreme, postrojenja i druge materijalne i nematerijalne imovine
   - novčani primici od povrat danih kredita drugima
   - novčani primici od prodaje dionica, obveznica drugih poduzeća
   - novčani izdaci za nabavu nekretnina, opreme i druge materijalne i nematerijalne imovine
   - novčani izdaci za kredita danih drugima
   - novčani izdaci za kupovinu dionica ili obveznica drugih subjekata
3. Financijske aktivnosti - aktivnosti vezane uz financiranje poslovanja. To su sve promjene vezane uz strukturu obveza i kapitala. Najčešće se radi o :
   - novčani primici od emisije dionica
   - novčani primici od emisije obveznica i drugih vrijednosnih papira
   - novčani primici od primljenih kredita
   - novčani izdaci za otkup vlastitih dionica
   - novčani izdaci za dividende, kamate itd.
   - novčani izdaci na osnovi otplate kredita itd.

Radi dobivanja kompletnog uvida u novčane tokove potrebno je osim novca uzeti u obzir i brzonovčana ulaganja – npr. u komercijalne zapise, blagajničke zapise itd. ali uz uvjet da ona moraju biti konvertibilna u poznati novac u kratkom dospijeću do 3 mjeseca.[26]

Neke aktivnosti poput primljenih i plaćenih kamata, dividendi i nekih izvanrednih stavki se mogu različito svrstati ali u takvim slučajevima treba voditi računa o kakvoj vrsti subjekta se radi i s obzirom na to donijeti odluku koja će se dosljedno primjenjivati.

Prilikom sastavljanja ovog izvještaja, mogu se koristiti 2 metode – direktna i indirektna. U direktnoj metodi se prikazuju gore nabrojane grupe bruto novčanih primitaka i izdataka dok se indirektna metoda radi na temelju bilance i računa dobiti i gubitka. Razlika ove dvije metode je u vrsti podataka koje se koriste i u obliku prikaza, ali radi se o istom novčanom toku. Iako je zakonom dopušteno koristiti obje metode prilikom sastavljanja izvještaja, preporuka je da se koristi direktna metoda zbog jednostavnosti i razumljivosti osnovnih elemenata.

Glavne koristi koje poduzeće ima od sastavljanja ovog izvještaja su: promjena neto imovine, ocjena financijske strukture, procjena ostvarenja novčanih tokova u budućnosti, povećanje usporedivosti različitih subjekata eliminiranjem učinaka različitih računovodstvenih politika te sposobnost poduzeća da generira novac.

2.2.4. Izvještaj o promjenama kapitala

Izvještaj o promjenama kapitala nam daje uvid u informaciju koje su se promjene dogodile u kapitalu između dva obračunska razdoblja promatrajući sve aktivnosti koje povećaju ili smanjuju kapital. Nisu sve kapitalne promjene jednako važne. Stoga ovaj izvještaj pruža uvid u strukturu promjene. Možemo reći da su promjene koje su se dogodile ulaganjem ili zaradom predstavljaju najvrjedniji dio kapitala.

Po odluci donesenoj 1999. godine sva poduzeća su dužna po MRS1 podnijeti ovaj izvještaj koji treba sadržavati sljedeće informacije:[27]

- Ukupnu, sveobuhvatnu dobit/gubitak razdoblja, razdvajajući iznose koji pripadaju vlasnicima matice i vlasnicima ne kontrolirajućih interesa

[26] Abramović K. i dr(2008):Primjena hrvatskih standarda financijskog izvještavanja s poreznim propisima,Rif,Zagreb, str. 69

[27] MRS 1 – Svrha financijskih izvještaja, članak 9.(preuzeto: https://narodne-novine.nn.hr/clanci/sluzbeni/1999_01_3_34.html)

- Učinke primjene računovodstvenih politika ili prepravljanja iznosa priznatih u skladu sa MRS-om 8
- Promjene knjigovodstvene vrijednosti komponenti kapitala na početku i na kraju razdoblja, razdvajajući promjene proizašle iz dobiti ili gubitka, ostale sveobuhvatne dobiti te transakcija sa vlasnicima u njihovom svojstvu kao vlasnika, prikazujući odvojeno uplate uloga vlasnika i isplate vlasnicima

Najvažniju stavku, promatrajući strukturu kapitala u ovom izvještaju, čini zadržana dobit. Iznos zadržane dobiti povećava se stvaranjem dobiti, a smanjuje se za iznos ostvarenog gubitka te za iznos dividendi. Na taj način, poduzeće vodi politiku dividendi, npr. manji iznos odobrenih dividendi znači veći iznos dobiti koja ostaje na raspolaganju poduzeću.[28]

Nisu sve kapitalne promjene jednako važne, Stoga ovaj izvještaj pruža uvid u strukturu promjene. Možemo reći da su promjene koje su se dogodile ulaganjem ili zaradom predstavljaju najvrjedniji dio kapitala. Zbog toga je ovaj izvještaj važan jer povezuje interese ulagača, vlasnika i samog poduzeća na način da im pruža informacije važne za daljnje poslovanje.

Forma ovog izvještaja nije striktno propisana te on ponekad može biti skraćen, ali u tom slučaju promjene koje nisu navedene u njemu se nalaze u bilješkama.

2.2.5. Bilješke uz financijske izvještaje

Uz financijske izvještaje, poduzeća su dužna dostaviti bilješke koje sustavno i detaljno objašnjavaju i dopunjavaju podatke bilance, računa dobiti i gubitka, izvještaja o novčanom toku te izvještaja o promjeni glavnice. Bilješkama poduzeće prikazuje dodatne informacije koje nisu navedene u ostalim izvješćima a važni su za razumijevanje istih kao i za donošenje daljnjih poslovnih odluka kako za interne korisnike, tako i za zainteresiranu javnost. Osnovna razlika ostalih izvještaja i bilješki je u tome što financijski izvještaji pružaju sintetizirane podatke dok bilješke daju njihovu razradu kao i dopunu pozicija za spomenute financijske izvještaje.[29] Ukoliko su bilješke kvalitetno i sustavno prezentirane, to automatski podiže vrijednost računovodstvenih informacija bitnih za poslovanje poduzeća.

[28] Žager K. i dr(2008): Analiza financijskih izvještaja, 2.prošireno izdanje, Zagreb,str.88
[29] Abramović K. i dr(2008):Primjena hrvatskih standarda financijskog izvještavanja s poreznim propisima,Rif,Zagreb, str. 72

Iako bilješke nisu standardni tip izvještaja te nisu shematizirane ipak prema MRS-u 1 bilješke se obično prezentiraju po sljedećem rasporedu:[30]

1. izjava o sukladnosti s MSFI-ima
2. sažetak primijenjenih važnih računovodstvenih politika
3. Informacije koje potkrepljuju stavke prikazane u izvještaju o financijskom položaju te izvještaju o sveobuhvatnoj dobiti
4. druga objavljivanja uključujući: nepredviđene obveze i nepriznate ugovorno preuzete obveze te nefinancijske informacije (npr ciljeve i politike subjekata koji se odnose na upravljanje financijskim rizikom).

Uobičajeno je da bilješke budu dio ostalih izvještaja ali poduzeće iste može priložiti i kao odvojeni dio izvještaja.

3. INSTRUMENTI I POSTUPCI ANALIZE FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA

Kao što smo vidjeli u prošlom poglavlju, poduzeća su dužna raditi temeljne financijske izvještaje jednom godišnje. Oni kao takvi poduzeću ne znače mnogo. Zbog toga je važno provesti analizu financijskih izvještaja kako bi informacije iz izvještaja pretvorili u podatke na temelju kojih poduzeće može i mora donositi daljne poslovne odluke. Menadžment poduzeća mora poznavati sve pozitivne i negativne dijelove svog poslovanja i onda na temelju njih donijeti plan upravljanja poduzećem. Zato je analiza financijskih izvješća input za proces planiranja.

Smatra se da postoje tri aktivnosti koje opredjeljuju postanak i razvoj financijske analize i to su: financijsko upravljanje, upravljačko računovodstvo i financijsko računovodstvo. Stoga, ako je računovodstvo „jezik“ poslovanja, onda analiza financijskih izvještaja omogućava primjenu tog „jezika“ u svim poslovnim situacijama.[31]

Korisnici analize financijskih izvješća su prvenstveno menadžment poduzeća koji je zainteresiran za analizu u cjelini, ali također i druge interesne skupine npr dioničari, banke itd. koji promatraju samo njima interesantne dijelove poslovanja i s tim u skladu rade analizu.

[30]MRS 1 – Svrha financijskih izvještaja, čl.94(preuzeto: https://narodne-novine.nn.hr/clanci/sluzbeni/1999_01_3_34.html)

[31] Gulin D. i dr(2004):Poslovno planiranje, kontrola i analiza,Rif,Zagreb str.177

Analiza financijskih izvješća se može raditi brojnim postupcima i metodama, ali sve su utemeljene na raščlanjivanju i uspoređivanju. Osnovna podjela je:[32]

- Komparativni financijski izvještaji – služe kao podloga za horizontalnu analizu kojom želimo prepoznati dinamiku kretanja pozicija tijekom vremena
- Strukturni financijski izvještaji - služe kao podloga za vertikalnu analizu koja ima za cilj uvid u strukturu financijskih izvještaja
- Financijski pokazatelji unutar kojeg postoje pojedinačni pokazatelji, skupine pokazatelja, sustavi pokazatelja i zbrojni pokazatelji.

3.1. Horizontalna analiza

Horizontalna analiza je usporedni prikaz apsolutnih svota najvažnijih pozicija bilance i računa dobiti i gubitka te promjena tih svota tijekom vremena.[33] Ukoliko promatramo financijske izvještaje nekog poduzeća, oni sami po sebi nam ne govore mnogo ako želimo znati kakvu tendenciju i dinamiku kretanja imaju stavke izvještaja. Stoga, cilj ove analize je prepoznati u kojem smjeru se poslovanje poduzeća kreće, promatrajući zasebno stavke izvještaja. Na dva načina se može provesti ova analiza i to uspoređivanjem podataka sa prošlom godinom koristeći verižne indekse, ili se može odabrati bazna godina te se ostale godine uspoređuju sa njom na temelju baznih indeksa.

Kako bi mogli doći do kvalitetnih rezultata potrebno je koristiti minimalno 3 godine, dok neki autori navode da se trebaju koristiti minimalno 4 do 5 godina.[34] Koliko će godina poduzeće koristiti u analizi ovisi prvenstveno o njima samima te njihovim preferencijama prema analizi. Sigurno je da što veći broj godina koriste, imat će bolji uvid u tendenciju kretanja poslovanja.

Da bi točno mogli promatrati dinamiku kretanja, moramo voditi računa da podatci budu usporedivi. Stoga možemo reći da faktor usporedivosti, u ovoj analizi, ima kvalitetni i kvantitativni značaj.[35] Podatci koje koristimo se moraju uskladiti prije uspoređivanja. Najčešći problem predstavlja inflacija koja podatke čini neusporedivim. Taj problem možemo riješiti računanjem postotka

[32] Abramović K. i dr(2008):Primjena hrvatskih standarda financijskog izvještavanja s poreznim propisima,Rif,Zagreb, str. 620

[33] Belak V.(1995):Menadžersko računovodstvo,Rrif-plus,Zagreb, str.93.

[34] Šlibar D. (2010): RiPup – Instrumenti i postupci analize financijskih izvještaja; broj 05/2010 (preuzeto: https://www.omega-software.eu/UserDocsImages/Clanci/Financije%20-%20Analiza%20FI.pdf)

[35] Mijoč I. i dr.:Analiza financijskih izvještaja,Financije i porezi 11/10,str.65 (preuzeto: https://www.scribd.com/document/256966284/Analiza-financijskih-izvje%C5%A1taja1)

pozicija bilance u ukupnoj bilanci. Na taj način podatci su usporedivi u postotcima, te možemo kvalitetno analizirati poslovanje. Također, možemo i prepraviti izvještaje svodeći cijene prethodnih godina na tekuću godinu.

3.2. Vertikalna analiza

Vertikalna analiza se koristi za uspoređivanje pozicija financijskih izvještaja u jednoj godini. Ona se provodi na način da se aktiva i pasiva iz bilance označe sa 100 te se promatra struktura njihovih dijelova u postotcima. Isto tako, u računu dobiti i gubitka, prihod od prodaje se izjednači sa 100 pa se promatra koliko koja pozicija sudjeluje u prihodu od prodaje. Važno je promatrati kako se kreću odnosi stavki bilance i računa dobiti i gubitka unutar par godina kako bi došli do važnih informacija koje govore o politici poslovanja samog poduzeća i kako bi utvrdili kreće li se poduzeće u smjeru u kojem želimo.

Vertikalna analiza, generalno govoreći ima dva temeljna cilja:

- Razmatranje izvora imovine poduzeća koji mogu biti kratkoročne obveze, dugoročne obveze i vlastiti izvori - dolazimo do informacije kolika je zaduženost poduzeća
- Razmatranje strukture imovine koja se odnosi na odnos kratkotrajne i dugotrajne imovine koji je određen djelatnošću kojom se poduzeće bavi.[36]

Kao i u horizontalnoj analizi, dolazimo do informacija koje nam govore o poslovanju poduzeća, ali informacije koje dobijemo vertikalnom analizom su korisnije u slučaju inflacije kao i prilikom usporedbe s konkurentima.[37]

3.3. Analiza putem pokazatelja

Analiza putem pokazatelja predstavlja prvu fazu financijske analize i jedna je od najčešće korištenih analiza financijskih izvješća. Ona nam omogućuje vrednovanje financijskog stanja i poslovanja poduzeća povezujući jedan i/ili dva izvješća i koristeći knjigovodstvene i tržišne podatke.[38]

[36] Žager K. i dr(2008): Analiza financijskih izvještaja, 2.prošireno izdanje, Zagreb, str. 231.
[37] Mijoč I. i dr.:Analiza financijskih izvještaja,Financije i porezi 11/10,str.66 (preuzeto: https://www.scribd.com/document/256966284/Analiza-financijskih-izvje%C5%A1taja1)
[38] Vidučić Lj. (2012): Financijski menadžment, VIII.izdanje, Rrif-plus. Zagreb, str. 441.

Ova vrsta analize, za svoj izračun koristi podatke iz temeljnih financijskih izvještaja i to najčešće iz bilance i računa dobiti i gubitka, ali koristi i dodatne informacije poput tržišnih cijena, broja dionica itd.

Ako je temelj za izračun pokazatelja račun dobiti i gubitka tada se dobivaju informacije o poslovanju u tijeku određenog vremenskog perioda dok se izračunom pokazatelja na temelju bilance dobivaju informacije koje govore o poslovanju poduzeća u određenom trenutku.[39]

Osnovna podjela skupina pokazatelja analize financijskih izvještaja je prikazana na sljedećoj slici.

Slika 1:Skupine pokazatelja analize financijskih izvještaja



Izvor: Žager K. i dr(2008): Analiza financijskih izvještaja, 2.prošireno izdanje, Zagreb, str. 244.

Kao što vidimo, postoje različite skupine pokazatelja koje se koriste po potrebi informacija do kojih želimo doći. Za upravu poduzeća svi su oni važni kako bi imali dobar uvid u „zdravlje“ poslovanja poduzeća u cjelini.

Kako bi se moglo reći da je upravljanje u poslovanju dobro moraju biti zadovoljena 2 kriterija:[40]

- kriterij sigurnosti (likvidnost, financijska stabilnost i zaduženost),
- kriterij uspješnosti tj efikasnosti (profitabilnost).

S obzirom na to, možemo reći da pokazatelji likvidnosti i zaduženosti opisuju financijski položaj poduzeća, pokazatelji ekonomičnosti, profitabilnosti i investiranja govore koliko poduzeće uspješno posluje, dok se pokazatelji aktivnosti mogu smatrati i jednima i drugima. Iako su kriteriji uspješnosti i sigurnosti kratkoročno suprotstavljeni, dugoročno sigurnost uvjetuje uspješnost i obrnuto.

[39] Mijoč I. i dr.:Analiza financijskih izvještaja,Financije i porezi 11/10,str.68 (preuzeto:https://www.scribd.com/document/256966284/Analiza-financijskih-izvje%C5%A1taja1)

[40] Abramović K. i dr(2008):Primjena hrvatskih standarda financijskog izvještavanja s poreznim propisima,Rif,Zagreb, str. 621.

3.3.1. Pokazatelj likvidnosti

Pokazatelji likvidnosti nam govore može li poduzeće redovito podmirivati kratkoročne tekuće obveze. Da bi poduzeće moglo normalno poslovati ono mora imati novca za materijal i sirovine, plaće radnika, poreze, doprinose i ostale tekuće obveze. Ukoliko ono nema novac za njega kažemo da je nelikvidno poduzeće i vrlo je vjerojatno da neće dugo moći na takav način poslovati. Zbog toga je ovaj pokazatelj vrlo važan kako za samo poduzeće tako i za ostale skupine koje sudjeluju u njenom poslovanju.

Uz likvidnost se često koristi i pojam solventnosti koji govori o sposobnosti trgovačkog društva da trajno ispunjava sve svoje obveze (kratkoročne i dugoročne).[41]

Najčešći pokazatelji likvidnosti su:[42]

1. $Koeficijent\ trenutne\ likvidnosti\ = \frac{novac}{kratkoročne\ obveze}$

   Ovaj koeficijent u odnos stavlja novac i kratkoročne obveze kako bi ukazao na sposobnost poduzeća da trenutno podmiri svoje obveze. Problem ovog koeficijenta je u tome što je novac, ukoliko poduzeće posluje aktivno, jako nestabilna stavka bilance (neprestano se događaju uplate/isplate) te može dovesti do toga da donesemo krivi zaključak o likvidnosti poduzeća.

2. $Koeficijent\ ubrzane\ likvidnosti = \frac{novac+potraživanja}{kratkoročne\ obveze}$

   Stavljanjem u odnos novca i brzo unovčive imovine sa kratkoročnim obvezama, koeficijent pokazuje može li poduzeće u kratkom roku podmiriti svoje obveze. Kako bi mogli reći da je poduzeće likvidno, ovaj pokazatelj treba biti bar 1.

3. $Koeficijent\ tekuće\ likvidnosti\ = \frac{kratkotrajna\ imovina}{kratkoročne\ obveze}$

   Ovaj koeficijent stavlja u odnos kratkotrajnu imovinu i kratkoročne obveze te se očekuje prema iskustvenom (računovodstvenom) pristupu da bude veći od 2. To znači da poduzeće mora imati barem duplo više kratkotrajne imovine nego što ima kratkoročnih obveza. U kontekstu

[41] Horvat Jurjenc K.:Analiza financijskih izvještaja pomoću financijskih pokazatelja,RRIF br.07/11,str.20
[42] Žager K. i dr(2008): Analiza financijskih izvještaja, 2.prošireno izdanje, Zagreb, str. 248

likvidnosti je ovaj pokazatelj važan jer je ponekad naplata kratkoročne imovine nesigurna te dio kratkotrajne imovine mora biti financiran iz kvalitetnih dugoročnih izvora.

4. $Koeficijent\ financijske\ stabilnosti\ = \frac{dugotrajna\ imovina}{kapital+dugoročne\ obveze}$

Kod ovog pokazatelja ne vrijede pravila kao kod prijašnjih da je poduzeće likvidnije što je veći koeficijent. Koeficijent financijske stabilnosti govori o financiranju kratkoročne imovine iz kvalitetnih dugoročnih izvora, tj radnog kapitala te mora biti manji od 1. Likvidnost i koeficijent financijske stabilnosti su obrnuto proporcionalni – što je manji koeficijent veća je likvidnost i obrnuto.

3.3.2. Pokazatelj zaduženosti

Pokazatelji zaduženosti su statički financijski pokazatelji koji prikazuju odnose vlastitih i tuđih izvora sredstava u ukupnom financiranju poduzeća.
S obzirom na činjenicu da se ukupni dugovi odnosno izvori financiranja dijele na kratkoročne i dugoročne, postavlja se pitanja da li se u ovoj analizi trebaju uključiti kratkoročni izvori. Većina teoretičara smatra da se ipak trebaju uključiti posebice kod nas gdje se npr. kod kratkoročnih kredita plaća kamata bankama.
Upotreba duga u financiranju ima važne posljedice za vlasnike i kreditore i to: veću kontrolu vlasnika nad tvrtkom uz manja ulaganja, rast sigurnosti kreditora u situaciji gdje je veći udio vlastitih sredstava u ukupnom financiranju te povećanje dobiti na vlastitom kapitalu ako je stopa povrata ostvarena ulaganjem pozajmljenih sredstava veća od naknade za ta sredstva.[43]

Pokazatelji zaduženosti se dijele na:[44]

1. $Koeficijent\ zaduženosti = \frac{ukupne\ obveze}{ukupna\ imovina}$

Ovaj koeficijent u odnos stavlja ukupne obveze i ukupnu imovinu poduzeća. On prema iskustvenom (računovodstvenom) pristupu ne bi trebao iznositi više od 50%. On je proporcionalan sa rizikom ulaganja u poduzeće, odnosno što je on veći, veći je i rizik ulaganja

[43] Vidučić Lj. (2012): Financijski menadžment, VIII.izdanje, Rrif-plus. Zagreb, str. 448.
[44] Žager K. i dr(2008): Analiza financijskih izvještaja, 2.prošireno izdanje, Zagreb, str. 250.

u društvo.[45] Kako bi došli do kvalitetnih rezultata, važno je promatrati kakvu tendenciju kretanja ima pokazatelj kroz više godina, odnosno da li se poduzeće više financira vlastitim ili tuđim kapitalom.

2. $Koeficijent\ vlastitog\ financiranja = \frac{glavnica}{ukupna\ imovina}$

Koeficijent vlastitog financiranja pokazuje koliko je ukupne imovine financirano iz vlastitih izvora financiranja, odnosno glavnice te bi trebao iznositi minimalno 50%. Što je veći koeficijent, to je položaj poduzeća stabilniji jer manje ovisi o tuđim izvorima financiranja.

3. $Koeficijent\ financiranja\ = \frac{ukupne\ obveze}{glavnica}$

Koeficijent financiranja pokazuje koliko jedinica tuđeg kapitala po jedinici vlastitog kapitala društvo koristi za financiranje poduzeća te on ne bi trebao iznositi više od 1.[46]

4. $Pokriće\ troškova\ kamata\ = \frac{dobit\ prije\ poreza\ i\ kamata}{kamate}$

Ovaj koeficijent analizira dinamičku zaduženost s aspekta mogućnosti podmirenja troškova financiranja. Poduzeće teži da pokazatelj bude što veći jer je veća sigurnost naplate kamata iz zarade poduzeća.[47]

5. $Faktor\ zaduženosti\ = \frac{ukupne\ obveze}{zadržana\ dobit+amortizacija}$

Za razliku od prijašnjeg koeficijenta, cilj poduzeća je da ovaj koeficijent bude što manji jer znači manju zaduženost. On nam pokazuje koliko vremena je potrebno da bi se ukupne obveze poduzeća naplatile iz zadržane dobiti i amortizacije te je logično da će poduzeće težiti da to bude što kraći rok.

6. $Stupanj\ pokrića\ I\ = \frac{glavnica}{dugotrajna\ imovina}$

[45] Horvat Jurjenc K.:Analiza financijskih izvještaja pomoću financijskih pokazatelja,RRIF br.07/11,str.22.
[46] Mijoč I. i dr.:Analiza financijskih izvještaja,Financije i porezi 11/10,str.69
(preuzeto:https://www.scribd.com/document/256966284/Analiza-financijskih-izvje%C5%A1taja1)
[47] Martišković Ž(2007):Financijski mendadžment:pomoćni materijal za izučavanje,Karlovac,str.55.

Ovaj koeficijent se računa iz bilance i govori nam o pokriću dugotrajne imovine glavnicom.

7. $Stupanj\ pokrića\ II = \frac{glavnica+dugoročne\ obveze}{dugotrajna\ imovina}$

Stupanj pokrića II je proširena verzija prijašnjeg koeficijenta te uz omjer dugotrajne imovine i glavnice stavlja dugoročne obveze. Ovaj pokazatelj bi uvijek trebao biti veći od 1 jer je važno da dio dugoročnih obveza, zbog održavanja likvidnosti, mora biti iskorišten za financiranje kratkotrajne imovine. Zbog toga ove pokazatelje možemo razmatrati kao i pokazatelje likvidnosti

3.3.3. Pokazatelj aktivnosti

Pokazatelji aktivnosti (pokazatelji obrta) pokazuju koliko brzo imovina cirkulira u poslovnom procesu. Svi koeficijenti se računaju na temelju odnosa prometa i prosječnog stanja. Najčešće se računaju za ukupnu imovinu, kratkotrajnu imovinu i potraživanja. Moguće je računati različite obrte po stavkama bilance ovisno do kojih podataka želimo doći, odnosno što nam je cilj same analize. Pritom, za sve koeficijente obrta (osim za Trajanje naplate potraživanja u danima) vrijedi pravilo da je bolje što je koeficijent veći jer to znači da je vrijeme vezivanja ukupne i pojedinih vrsta imovina što kraće te da imovina cirkulira brže kroz sustav.

Pokazatelji aktivnosti se dijele na:[48]

1. $Koeficijent\ obrta\ ukupne\ imovine = \frac{ukupni\ prihod}{ukupna\ imovina}$

Koeficijent obrta ukupne imovine pokazuje koristi li efikasno poduzeće imovinu u stvaranju rezultata. Stavljajući u omjer ukupni prihod i ukupnu imovinu dolazimo do podatka koliko se puta imovina pretvori u prihode. S obzirom da svako poduzeće posluje s ciljem ostvarivanja prihoda, ono zasigurno ima težnju da se što više puta, unutar vremenskog intervala, imovina pretvori u prihode.

2. $Koeficijent\ obrta\ kratkotrajne\ imovine = \frac{ukupni\ prihod}{kratkotrajna\ imovina}$

[48] Žager K. i dr(2008): Analiza financijskih izvještaja, 2.prošireno izdanje, Zagreb, str.251.

Razlika ovog i prijašnjeg koeficijenta je u tome što se ovdje koristi samo dio ukupne imovine i to kratkotrajna imovina. Sukladno tome, cilj kojem teži poduzeće u analize poslovanja putem ovog pokazatelja je isti – da se što više puta kratkotrajna imovina pretvori u prihode.

3. $Koeficijent\ obrta\ potraživanja = \frac{Prihodi\ od\ prodaje}{potraživanja}$

Koeficijent obrta potraživanja pokazuje koliko se puta, unutar godine dana, potraživanja naplate, tj pretvore u novac. Za poduzeće je efikasnije da je vrijeme naplate što kraće, odnosno da se što više puta potraživanja pretvore u novac.

4. $Trajanje\ naplate\ potraživanja\ u\ danima = \frac{broj\ dana\ u\ godini\ (365)}{koeficijent\ obrta\ potraživanja}$

Ovaj pokazatelj se računa uz pomoć Koeficijenta obrta potraživanja i govori nam koliko je potrebno dana u jednog godini da se naplati potraživanje. Za razliku od ostalih pokazatelja ove skupine, cilj ovog koeficijenta je što manji broj, tj. poduzeće ima za cilj da je vrijeme naplate što kraće.

3.3.4. Pokazatelj ekonomičnosti

Pokazatelji ekonomičnosti u odnose stavljaju različite skupine prihoda i rashoda te daju informaciju koliko se prihoda ostvari po jedinici rashoda. Podatke za ovu skupinu pokazatelja uzimamo iz računa dobiti i gubitka. Niti jedan od ovih pokazatelja ne bi smio biti manji od jedan.
Pokazatelji ekonomičnosti se dijele na:[49]

1. $Ekonomičnost\ ukupnog\ poslovanja = \frac{ukupni\ prihodi}{ukupni\ rashodi}$

Ekonomičnost ukupnog poslovanja je osnovni pokazatelj ove skupine koji u omjer stavlja ukupne prihode i ukupne rashode. Svako poduzeće orijentirano na uspješno poslovanje ima za cilj da su mu prihodi veći od rashoda jer u suprotnom ne posluje ekonomično.

2. $Ekonomičnost\ poslovanja(prodaje) = \frac{prihodi\ od\ prodaje}{rashodi\ prodaje}$

[49] Žager K. i dr(2008): Analiza financijskih izvještaja, 2.prošireno izdanje, Zagreb, str. 252.

Ovaj koeficijent računa omjer prihoda i rashoda od prodaje. Možemo reći da poduzeće ekonomično posluje ako su prihodi od prodaje veći od rashoda od prodaje.

3. $Ekonomičnost\ financiranja = \frac{financijski\ prihodi}{financijski\ rashodi}$

Stavljanjem u odnos financijskih prihoda od poslovnih aktivnosti i financijskih rashoda, poduzeće donosi zaključak o tome da li se ekonomično financira.

4. $Ekonomičnost\ izvanrednih\ aktivnosti = \frac{izvanredni\ prihodi}{izvanredni\ rashodi}$

Ekonomičnost izvanrednih aktivnosti se računa odnosom izvanrednih prihoda i izvanrednih rashoda. Da bi poduzeće moglo zaključiti da je ekonomično u izvanrednih aktivnostima mora ostvarivati dovoljnu količinu izvanrednih prihoda koji će biti veći od nastalih izvanrednih rashoda.

3.3.5. Pokazatelj profitabilnosti

Pokazatelji profitabilnosti pokazuju ukupni efekt likvidnosti, upravljanja imovinom i dugom s obzirom na mogućnost ostvarenja profita. Mogu se računati s obzirom na obujam prodaje i u odnosu na ulaganje. Uobičajeno se izražavaju u postotku. Niski koeficijenti ukazuju da poduzeće ima problem s poslovanjem te da neće moći dugo tako poslovati.[50]

Pokazatelji profitabilnosti se dijele na:[51]

1. $Neto\ marža\ profita = \frac{neto\ dobit + kamate}{ukupni\ prihod}$

Ovaj koeficijent se računa iz računa dobiti i gubitka te govori o tome kako poduzeće kontrolira troškove, rashode i prihode. On predstavlja najprecizniji podataka konačnih efekata od urađenog i realiziranog posla. Zbog toga se ona nastoji što preciznije procijeniti kako ne bi došlo do iznenadnih gubitaka.

Najveći problem ovog pokazatelja je procjena troškova koji se ne priznaju u porezne rashode, jer takvi troškovi mogu uništiti neto profitnu maržu u cjelini pa čak i dovesti do gubitaka i u slučajevima kad je profit prije oporezivanja bio pozitivan.[52]

[50] Vidučić Lj. (2012): Financijski menadžment, VIII.izdanje, Rrif-plus. Zagreb, str. 450.
[51] Žager K. i dr(2008): Analiza financijskih izvještaja, 2.prošireno izdanje, Zagreb, str. 253
[52] Belak V.(1995):Menadžersko računovodstvo,Rrif-plus,Zagreb, str.66.

2. $Bruto\ marža\ profita = \frac{dobit\ prije\ poreza + kamate}{ukupni\ prihod}$

Bruto profitna marža u odnos stavlja dobit prije oporezivanja uvećano za kamate i ukupne prihode. Kao i kod prijašnjeg pokazatelja podatci za izračun se uzimaju iz računa dobiti i gubitka. Cilj poduzeća je da se bruto marža profita tijekom razdoblja povećava i u tom slučaju, možemo govoriti o uspješnosti menadžmenta poduzeća.
Usporedbom ova dva pokazatelja možemo doći do informacije koliko je porezno opterećenje s obzirom na ostvareni prihod.

3. $Neto\ rentabilnost\ imovine = \frac{neto\ dobit + kamate}{ukupna\ imovina}$

Koeficijenti rentabilnosti se računaju iz bilance i računa dobiti i gubitka. Ovaj pokazatelj mjeri profitabilnost poduzeća stavljanjem u odnos neto dobit uvećanu za kamate sa ukupnom imovinom. Kao i kod prijašnjih pokazatelja, veći postotak rentabilnosti označuje bolje poslovanje, odnosno profitabilnost.

4. $Bruto\ rentabilnost\ imovine = \frac{dobit\ prije\ poreza + kamate}{ukupna\ imovina}$

Bruto rentabilnost imovine se razlikuje od prijašnjeg u tome što se u omjer stavlja dobit prije poreza. Kao i u slučaju marža profita, usporedbom bruto i neto rentabilnosti imovine dolazimo do podatka o relativnom poreznom opterećenju u odnosu na ukupnu imovinu.

5. $Rentabilnost\ vlastitog\ kapitala = \frac{neto\ dobit}{vlastiti\ kapital\ (\ glavnica)}$

Ovaj pokazatelj je jako značajan za poslovanje poduzeća. On nam pokazuje koliki je udio neto dobiti u vlastitom kapitalu, te kako kod prijašnjih tako i kod ovoga, veći koeficijent rentabilnosti označava profitabilnije i sigurnije poslovanje.

3.3.6. Pokazatelji investiranja

Pokazatelji investiranja su skupina pokazatelja posebno važna za dioničare poduzeća kao i za potencijalne ulagače. Njome se mjeri uspješnost ulaganja u dionice poduzeća. Uz osnovne izvještaja koje trebamo za računanje ovih pokazatelja, potrebni su i dodatne informacije poput broja dionica, njihove tržišne cijene itd. Ukoliko poduzeće posluje uspješno, to ima za dioničare dvostruku prednost – rasti će cijena dionica i moguća je isplata dividendi.

Najčešće korišteni pokazatelji investiranja su:[53]

1. $Dobit\ po\ dionici\ (EPS) = \frac{neto\ dobit}{broj\ dionica}$

Ovaj pokazatelj, stavljajući u omjer neto dobit i broj dionica, govori koliko se neto dobiti ostvari po jednoj dionici.

2. $Dividenda\ po\ dionici\ (DPS) = \frac{dio\ neto\ dobiti\ za\ dividende}{broj\ dionica}$

Dividenda po dionici pokazuje koliki će iznos dividende dobiti dioničar za svaku dionicu koju posjeduje.

3. $Odnos\ isplate\ dividendi\ (DPR) = \frac{dividenda\ po\ dionici\ (DPS)}{dobit\ po\ dionici\ (EPS)}$

Ovaj pokazatelj stavlja u odnos prijašnja dva pokazatelja i u pravilu je manji od 1 iz razloga što je po pravilu dobit po dionici veća od dividende po dionici jer se dio dobiti zadržava. Ukoliko je pokazatelj veći od 1 to znači da su se dividende isplatile iz zadržane dobiti.

4. $Odnos\ cijene\ i\ dobiti\ po\ dionici\ (P \therefore E) = \frac{tržišna\ cijena\ dionice(PPS)}{dobit\ po\ dionici\ (EPS)}$

Odnos cijene i dobiti po dionici nam govori koliko je puta tržišna cijena dionice veća od dobiti po dionici. Za poduzeća koja posluju dobro možemo očekivati veći pokazatelj dok za ona rizičnija poduzeća očekujemo nižu vrijednost pokazatelja.

5. $Ukupna\ rentabilnost\ dionice = \frac{dobit\ po\ dionici\ (EPS)}{tržišna\ cijena\ dionice\ (PPS)}$

Ovaj i sljedeći pokazatelj su najznačajniji u analizi poslovanja. Iz ukupne rentabilnosti poduzeća dolazimo do informacije kolika se dobit po dionici stvara po tržišnoj cijeni dionice. Važno je da se kod računanja vrijednost vlastitog kapitala ne uzima po knjigovodstvenoj vrijednosti već po tržišnoj. Obično se ovaj pokazatelj izražava u postotcima.

6. $Dividendna\ rentabilnost\ dionice = \frac{dividenda\ po\ dionici\ (DPS)}{tržišna\ cijena\ dionice\ (PPS)}$

Dividendom rentabilnosti dionici saznajemo kolika se dividenda po dionici stvara po tržišnoj cijeni dionice. Kod računanja ovog pokazatelja se također koristi pravilo o tržišnoj a ne

[53] Žager K. i dr (2008): Analiza financijskih izvještaja, 2.prošireno izdanje, Zagreb, str. 254.

knjigovodstvenoj vrijednosti kapitala. Za očekivati je da ukupna rentabilnost dionice bude veća od dividende rentabilnosti dionice, osim u slučaju kada se dividende isplaćuju iz zadržane dobiti kumuliranje u prethodnim obračunskim razdobljima.

3.4. Zbrojni financijski pokazatelji – Altmanov Z-score model

Pokazatelji nabrojani u dosadašnjem radu pojedinačno govore o poslovanju poduzeća. Međutim, kako bi mogli sagledati širu sliku ukupnog upravljanja poduzećem, moramo koristiti skupne pokazatelje.

Jedan od njih je Altmanov Z-score model, koji je dobio ime po Edwardu Altmanu koji je prvi 1968. godine proveo istraživanje stavljajući u odnose financijske pokazatelje.

Model je nastao tako da je Altman uzeo 33 poduzeća u stečaju i 33 uspješna poduzeća i izradio model koji je uspješno predvidio 97% poduzeća koja će opstati i 94% onih koji neće. Stoga je ovaj model najbolji za predviđanje stečaja poduzeća u roku jedne ili dvije godine.[54]

Altmanova formula za izračun Z-score indeksa poduzeća koja kotiraju na burzi glasi:

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

gdje je:

X1 =radni kapital/ukupna imovina

X2 = zadržana dobit/ukupna imovina

X3 = dobit prije kamata i poreza/ukupna imovina

X4 = tržišna vrijednost glavnice/ukupne obveze

X5 = ukupni prihodi /ukupna imovina.

Postoje još dva podmodela Altmanovog Z-score modela i to:

1. Model koji se može primijeniti za poduzeća koja ne kotiraju na burzi a bave se proizvodnom djelatnošću. Jedina razlika je što se tržišna vrijednost glavnice zamijenila knjigovodstvenom vrijednošću. U ovom modelu formula glasi:

   A model Z = 0.717X1 + 0.847X2 + 3.107X3 + 0.42X4 + 0.998X5

[54] Kereta J.idr(2019): Obrazovanje za poduzetništvo - E4E : znanstveno stručni časopis o obrazovanju za poduzetništvo, Vol. 9 No. 2, 2019.(preuzeto: https://hrcak.srce.hr/230513)

2. Model koji se primjenjuje na sva neproizvodna poduzeća i glasi:

   B model Z = 6.56X1 + 3.26X2 + 6.72X3 + 1.05X4

Ovisno o dobivenom broju, poduzeće možemo smijesiti u neki od intervala rizika stečaja.

Tablica 4: Altmanov Z-score model

Z-score model	Raspon ocjene – rizik stečaja			
	Vrlo mali rizik	Zabrinjavajuć rizik	Stečaj u roku 2. godine	Vrlo veliki rizik 95%
Originalni	>= 3.00	2.99 - 2.79	2.78 - 1.81	<=1.80
Model A	>=2.9	2.89 - 2.69	2.68 - 1.24	<=1.23
Model B	>=2.6	2.59 - 2.39	2.38 - 1.11	<=1.10

Izvor: Žager K. i dr(2008): Analiza financijskih izvještaja, 2.prošireno izdanje, Zagreb, str. 270

Na temelju ove tablice možemo donijeti zaključak o poslovanju poduzeća te kakve su šanse da poduzeće propadne. Također je važno voditi računa o tome koliki broj godina promatramo zbog toga što rastom broja analiziranih razdoblja pada postotak uspješnosti predviđanja.

4. ANALIZA POSLOVANJA PODUZEĆA ERICSSON NIKOLA TESLA d.d.

U ovom radu će se napraviti analiza poslovanja za razdoblje od 2015. godine do 2019. godine na temelju godišnjih financijskih izvještaja koje je poduzeće predalo. Bit će prikazana horizontalna i vertikalna analiza bilance, računa dobiti i gubitka te analiza putem pokazatelja. Također će se izračunati skupni sustavi pokazatelja te će se rezultati poduzeća usporediti s glavnim konkurentom u području poslovnih softvera.

4.1. Općenito o Ericsson Nikola Tesla d.d.

Ericsson je vodeći regionalni lider u području komunikacijskih tehnologija. Poslovni model ovog poduzeća čine 3 značajke a to su: usmjerenost na kupce u smislu razvijanja ICT rješenja koja su u smislu troškova profitabilna, poticanje motiviranosti zaposlenika s obzirom na to da su oni njihov najvažniji resurs te stvaranje vrijednosti za dionike težeći stabilnom poslovanju. Kako su inovativnost i predanost radu temeljne karakteristike zaposlenika ne čudi činjenica da su aktivnosti Centra za istraživanje i razvoj dovele do toga da je ovo poduzeće vodeći hrvatski izvoznik znanja.

Također Ericsson Grupa je 2016. Godine djelovala u sastavu Regije Zapadna i Srednja Europa (RWCE).

Godine 2019. je proslavljeno 70 godina od osnivanja poduzeća i to još jednom dokazuje da je poslovanje ovog poduzeća stabilno jer je preživjelo najteže izazove promjena. S obzirom na brzo napredovanje poduzeća te širenje poslovanja i na druge segmente tržišta za očekivati je da se povećava broj zaposlenika. Tako se broj zaposlenih u promatranom razdoblju popeo s 1993 zaposlenih u 2015. godini na 2515 zaposlenika u 2019. godini. Čak 78% zaposlenika je mlađe od 45 godina što govori o prosperitetu poduzeća i usmjerenosti na rast i razvoj, ne samo na području naše regije već i u cijelom svijetu. Kako bi to uspjeli, mnogo truda i resursa daju u svoje zaposlenike putem brojnih edukacija i tečajeva, vodeći se mišlju da je to put do uspjeha – ulaganjem u svoj najvažniji resurs povećati vrijednost poduzeća. Prema ZOR-u ovo poduzeće spada u velike poduzetnike te s obzirom na to dužni su objavljivati temeljne financijske izvještaje na temelju kojih će se napraviti analize.

4.2.Horizontalna analiza

4.2.1. Horizontalna analiza bilance

U sljedećoj tablici je prikazana horizontalna analiza bilance koja prikazuje relativne i apsolutne promjene dvije uzastopne godine.

Tablica 5: Prikaz horizontalne analize bilance

	Apsolutna promjena 2015-2016	**Postotna promjena 2015 - 2016**	**Apsolutna promjena 2016-2017**	**Postotna promjena 2016 - 2017**	**Apsolutna promjena 2017-2018**	**Postotna promjena 2017-2018**	**Apsolutna promjena 2017-2018**	**Postotna promjena 2018 - 2019**
AKTIVA								
A) POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEUPLAĆENI KAPITAL	**0**	**0.00%**	**0**	**0.00%**	**0**	**0.00%**	**0**	**0.00%**
B) DUGOTRAJNA IMOVINA	**62,157,611**	**38.02%**	**-12,944,572**	**-5.74%**	**-19,947,867**	**-9.38%**	**77,340,547**	**40.13%**
I. NEMATERIJALNA IMOVINA	*752,673*	*11.52%*	*-1,125,130*	*-15.44%*	*-1,090,161*	*-17.70%*	*-657,709*	*-12.97%*
II. MATERIJALNA IMOVINA	*-14,770,095*	*-10.73%*	*-14,185,303*	*-11.54%*	*5,942,735*	*5.47%*	*81,041,794*	*70.68%*
III. DUGOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	*20,801,425*	*282.80%*	*-261,889*	*-0.93%*	*198,872*	*0.71%*	*3,839,311*	*13.67%*
IV. POTRAŽIVANJA	*41,123,853*	*345.03%*	*1,976,112*	*3.73%*	*-31,455,726*	*-57.17%*	*-1,724,779*	*-7.32%*
V. ODGOĐENA POREZNA IMOVINA	*14,249,755*	*/*	*651,638*	*4.57%*	*6,456,412*	*43.33%*	*-5,158,070*	*-24.15%*

C)KRATKOTRAJNA IMOVINA	**18,172,983**	**3.25%**	**26,035,694**	**4.51%**	**32,816,604**	**5.44%**	**37,419,365**	**5.89%**
I. ZALIHE	*-11,391,234*	*-53.77%*	*9,075,996*	*92.65%*	*91,823,520*	*486.56%*	*62,615,864*	*56.57%*
II. POTRAŽIVANJA	*28,958,339*	*11.57%*	*60,896,376*	*21.80%*	*-51,603,203*	*-15.17%*	*75,383,188*	*26.12%*
III. KRATKOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	*9,075,819*	*16.83%*	*21,527,076*	*34.17%*	*-36,030,563*	*-42.63%*	*-10,598,013*	*-21.86%*
IV. NOVAC U BANCI I BLAGAJNI	*-8,469,941*	*-3.63%*	*-65,463,754*	*-29.13%*	*28,626,849*	*17.97%*	*-89,981,674*	*-47.89%*
D)PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI	**3,927,421**	**225.17%**	**784,640**	**13.83%**	**5,629,986**	**87.20%**	**-432,624**	**-3.58%**
E)UKUPNO AKTIVA	**84,258,016**	**11.64%**	**13,875,761**	**1.72%**	**18,498,723**	**2.25%**	**114,327,288**	**13.60%**
F)IZVANBILANČNI ZAPISI	**0**	**0.00%**	**0**	**0.00%**	**0**	**0.00%**	**0**	**0.00%**
PASIVA								
A) KAPITAL I REZERVE	**-21,048,902**	**-6.84%**	**-51,304,806**	**-17.88%**	**69,404,968**	**29.46%**	**9,773,872**	**3.20%**
I. TEMELJNI (UPISANI) KAPITAL	*0*	*0.00%*	*0*	*0.00%*	*0*	*0.00%*	*0*	*0.00%*
II. KAPITALNE REZERVE	*0*	*0.00%*	*0*	*0.00%*	*0*	*0.00%*	*0*	*0.00%*
III. REZERVE IZ DOBITI	*-282,180*	*-1.34%*	*424,080*	*2.03%*	*17,100*	*0.08%*	*0*	*0.00%*
IV. REVALORIZACIJSKE REZERVE	*0*	*0.00%*	*0*	*0.00%*	*0*	*0.00%*	*0*	*0.00%*
V. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK	*-40,161,463*	*-64.48%*	*-8,871,261*	*-40.10%*	*23,630,235*	*178.35%*	*20,848,186*	*56.53%*
VI. DOBIT ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE	*19,394,741*	*21.23%*	*-42,857,624*	*-38.70%*	*45,757,633*	*67.40%*	*-11,074,314*	*-9.74%*
VII. MANJINSKI INTERES	*0*	*0.00%*	*0*	*0.00%*	*0*	*0.00%*	*0*	*0.00%*
B) REZERVIRANJA	**8,560,375**	**/**	**15,844**	**0.19%**	**17,057,401**	**198.89%**	**1,056,374**	**4.12%**
C) DUGOROČNE OBVEZE	**11,844,593**	**55.34%**	**-11,765,052**	**-35.38%**	**-9,230,987**	**-42.97%**	**57,396,706**	**468.41%**
D) KRATKOROČNE OBVEZE	**52,698,895**	**24.56%**	**93,316,545**	**34.91%**	**-146,007,060**	**-40.49%**	**90,448,141**	**42.15%**
E) ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEGA RAZDOBLJA	**32,203,056**	**17.90%**	**-16,386,769**	**-7.72%**	**87,274,400**	**44.58%**	**-44,347,805**	**-15.67%**
F) UKUPNO PASIVA	84,258,016	11.64%	13,875,762	1.72%	18,498,723	2.25%	114,327,288	13.60%
G) IZVANBILANČNI ZAPISI	**0**	**0.00%**	**0**	**0.00%**	**0**	**0.00%**	**0**	**0.00%**

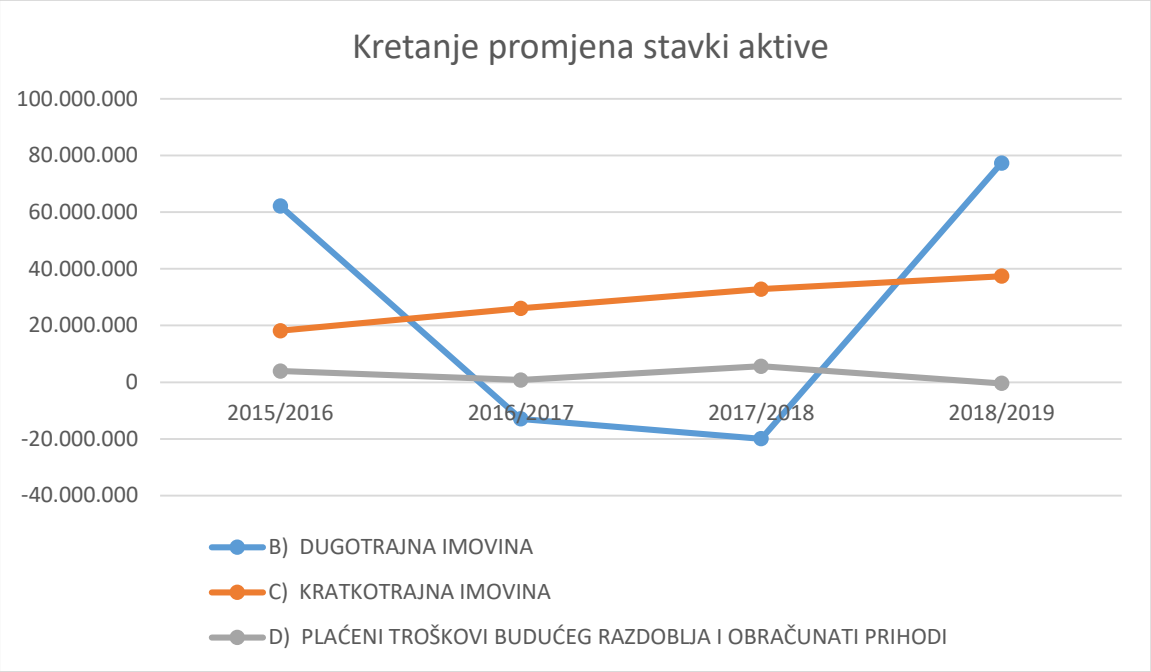
Izvor: izrada autora

Ukupna aktiva i pasiva bilježe pozitivne trendove rasta i najviše rastu u 2019. godini za čak 144.327.288 kn tj. 13,60% u usporedbi s 2018. godinom.

Dugotrajna imovina bilježi rast u 2016. godini od 38,02% u odnosu na 2015. godinu i taj rast je uzrokovan naglim porastom potraživanja od čak 345,03%. Kroz sljedeća 2 perioda dugotrajna imovina pada te zatim opet konačno raste za čak 40,13% u 2019 godini u odnosu na 2018. godinu. Kratkotrajna imovina bilježi stalnu tendenciju rasta kroz promatrano razdoblje za 3%-6%.

Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i obračunati prihodi također zauzimaju putanju rasta osim u 2019. kada padaju za 3,58% s obzirom na 2018. godinu. Značajan je rast u 2018 godini kada raste za 5.629.986 kn, odnosno za 87,20%.

Grafikon 1: Prikaz kretanja aktive



Izvor: izrada autora

Kapital i rezerve kroz prva dva razdoblja padaju i to u 2016. godini za 6,84% i u 2017. godini za 17,88%. Nakon toga slijedi rast od 29,46% u 2018. kao i u 2019. rast od 3,20%. Uzrok ovako velikom rastu u 2018. godini je povećanje dobiti poslovne godine.

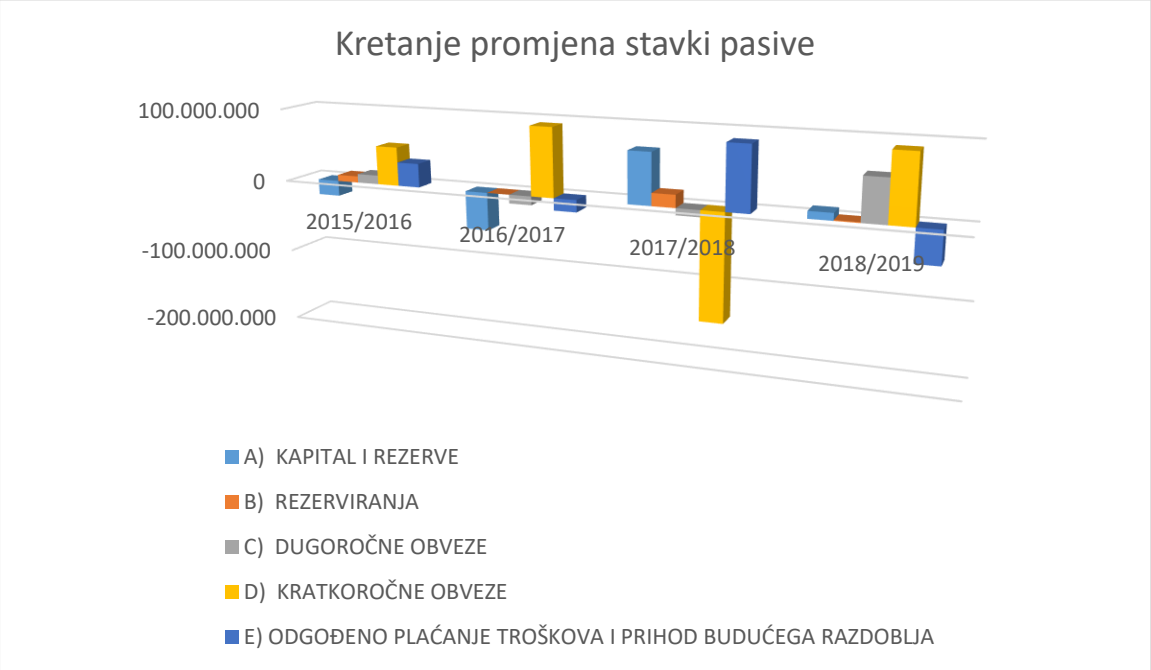
Rezerviranja ostvaruju minimalan rast u 2017. godini od 0,19% ali zato sljedeće godine rastu za čak 198,89%. Primjećuje se da rezerviranja zauzimaju putanju rasta. Za 2016. godinu rezerviranja nisu izračunata iz razloga što su 2015. iznosila 0 i nije bilo moguće izračunati apsolutnu i relativnu promjenu.

Dugoročne obveze prvo rastu u 2016 godini, zatim kroz naredna 2 razdoblja padaju i konačno opet rastu u 2019. godini. Svoj maksimalan rast ostvaraju u 2019. godini kada rastu za čak 468,41% u odnosu na 2018. godinu i ovaj rast je uzrokovan rastom obveza prema bankama i drugim financijskim institucijama.

Kratkoročne obveze prvo rastu do 2018. godine kada padaju za 40,49% ali zatim opet nastavljaju rasti u 2019. godini, kada i ostvaruju svoj maksimalan rast za 42,15% u odnosu na 2018. godinu.

Odgođeno plaćanje troškova i prihoda budućega razdoblja ima tendenciju naizmjenično svake godine rasti i padati te svoj maksimalan rast ostvaruje 2019. godine od 13,06%.

Grafikon 2: Prikaz kretanja pasive



Izvor: izrada autora

4.2.2. Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka

Prikazana je tablica horizontalne analize računa dobiti i gubitka za razdoblje od 2015. do 2019. godine, računajući apsolutnu razliku dvije godine za redom kao i njihova postotna promjena.

Tablica 6: Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka

	Apsolutna promjena 2015-2016	Postotna promjena 2015-2016	Apsolutna promjena 2016-2017	Postotna promjena 2016-2017	Apsolutna promjena 2017-2018	Postotna promjena 2017-2018	Apsolutna promjena 2018-2019	Postotna promjena 2018-2019
I. POSLOVNI PRIHODI	**230,034,734**	**16.63%**	**-104,224,075**	**-6.46%**	**94,696,351**	**6.27%**	**195,118,934**	**12.16%**
1. Prihodi od prodaje	*227,343,300*	*16.66%*	*-110,046,254*	*-6.91%*	*76,599,320*	*5.17%*	*221,151,384*	*14.19%*
2. Ostali poslovni prihodi	*2,691,434*	*13.90%*	*5,822,179*	*26.41%*	*18,097,031*	*64.93%*	*-26,032,450*	*-56.63%*
II. POSLOVNI RASHODI	**207,819,988**	**16.08%**	**-66,318,598**	**-4.42%**	**52,083,356**	**3.63%**	**210,848,885**	**14.19%**
1. Promjene vrijednosti zaliha	*1,570,634*	*16.06%*	*-20,434,583*	*-180.00%*	*-82,741,470*	*911.04%*	*29,188,033*	*-31.79%*

proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda								
2. Materijalni troškovi	*153,385,016*	*30.14%*	*-71,208,167*	*-10.75%*	*136,277,000*	*23.05%*	*66,397,732*	*9.13%*
3. Troškovi osoblja	*42,859,951*	*6.42%*	*41,180,739*	*5.80%*	*6,562,313*	*0.87%*	*65,480,204*	*8.64%*
4. Amortizacija	*-3,116,534*	*-6.01%*	*-7,420,129*	*-15.23%*	*-6,443,162*	*-15.60%*	*22,662,663*	*64.99%*
5. Ostali troškovi	*-6,364,385*	*-12.93%*	*5,069,160*	*11.83%*	*-8,455,461*	*-17.64%*	*6,109,786*	*15.48%*
6. Vrijednosno usklađivanje	*13,669,205*	*508.52%*	*-5,473,827*	*-33.46%*	*-1,475,271*	*-13.56%*	*-7,161,567*	*-76.12%*
7. Rezerviranja	*0*	*0.00%*	*0*	*0.00%*	*8,359,407*	*/*	*28,172,034*	*337.01%*
8. Ostali poslovni rashodi	*5,816,100*	*262.50%*	*-8,031,791*	*-100.00%*	*0*	*0.00%*	*0*	*0.00%*
III. FINANCIJSKI PRIHODI	**1,824,473**	**45.59%**	**-3,083,826**	**-52.93%**	**-114,970**	**-4.19%**	**4,549,076**	**173.15%**
1. Kamate, tečajne razlike, dividende i slični prihodi iz odnosa s povezanim poduzetnicima	*248,920*	*/*	*-103,616*	*-41.63%*	*-145,304*	*-100.00%*	*1,152,108*	*1152108.00%*
2. Kamate, tečajne razlike, dividende, slični prihodi iz odnosa s nepovezanim poduzetnicima i drugim osobama	*-539,612*	*-14.08%*	*-696,753*	*-21.15%*	*-2,596,897*	*-100.00%*	*0*	*0.00%*
3. Dio prihoda od pridruženih poduzetnika i sudjelujućih interesa	*0*	*0.00%*	*0*	*0.00%*	*0*	*0.00%*	*0*	*0.00%*
4. Nerealizirani dobici (prihodi) od financijske imovine	*0*	*0.00%*	*0*	*0.00%*	*0*	*0.00%*	*0*	*0.00%*
5. Ostali financijski prihodi	*2,115,165*	*1256.84%*	*-2,283,457*	*-100.00%*	*2,627,231*	*/*	*3,396,968*	*129.30%*
IV. FINANCIJSKI RASHODI	**-1,856,801**	**-76.13%**	**4,792,584**	**823.30%**	**-5,087,869**	**-94.66%**	**1,220,572**	**425.53%**
1. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi s povezanim poduzetnicima	*0*	*0.00%*	*0*	*0.00%*	*0*	*0.00%*	*0*	*0.00%*
2. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi iz odnosa s nepovezanim poduzetnicima i drugim osobama	*-1,856,801*	*-76.13%*	*4,394,044*	*754.83%*	*-4,746,897*	*-95.39%*	*-229,267*	*-100.00%*
3. Nerealizirani gubici (rashodi) od financijske imovine	*0*	*0.00%*	*0*	*0.00%*	*57,568*	*/*	*1,449,839*	*2518.48%*
4. Ostali financijski rashodi	*0*	*0.00%*	*398,540*	*/*	*-398,540*	*-100.00%*	*0*	*0.00%*
V. UDIO U DOBITI OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA	**0**	**0.00%**	**0**	**0.00%**	**0**	**0.00%**	**0**	**0.00%**
VI. UDIO U GUBITKU OD	**0**	**0.00%**	**0**	**0.00%**	**0**	**0.00%**	**0**	**0.00%**

PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA								
VII. IZVANREDNI - OSTALI PRIHODI	**0**	**0.00%**	**0**	**0.00%**	**0**	**0.00%**	**0**	**0.00%**
VIII. IZVANREDNI - OSTALI RASHODI	**0**	**0.00%**	**0**	**0.00%**	**0**	**0.00%**	**0**	**0.00%**
IX. UKUPNI PRIHODI	**231,859,207**	**16.71%**	**-107,307,901**	**-6.63%**	**94,581,381**	**6.25%**	**199,668,010**	**12.43%**
X. UKUPNI RASHODI	**205,963,186**	**15.91%**	**-61,526,014**	**-4.10%**	**46,995,488**	**3.27%**	**212,069,457**	**14.27%**
XI. DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA	**25,896,021**	**27.87%**	**-45,781,887**	**-38.53%**	**47,585,893**	**65.15%**	**-12,401,447**	**-10.28%**
1. Dobit prije oporezivanja	*25,896,021*	*27.87%*	*-45,781,887*	*-38.53%*	*47,585,893*	*65.15%*	*-12,401,447*	*-10.28%*
2. Gubitak prije oporezivanja	*0*	*0.00%*	*0*	*0.00%*	*0*	*0.00%*	*0*	*0.00%*
XII. POREZ NA DOBIT	**6,501,279**	**410.86%**	**-2,924,262**	**-36.18%**	**1,828,260**	**35.44%**	**-1,237,667**	**-17.71%**
XIII. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA	**19,394,741**	**21.23%**	**-42,857,625**	**-38.70%**	**45,757,633**	**67.40%**	**-11,163,780**	**-9.82%**
1. Dobit razdoblja	*19,394,741*	*21.23%*	*-42,857,625*	*-38.70%*	*45,757,633*	*67.40%*	*-11,163,780*	*-9.82%*
2. Gubitak razdoblja	*0*	*0.00%*	*0*	*0.00%*	*0*	*0.00%*	*0*	*0.00%*

Izvor: izrada autora

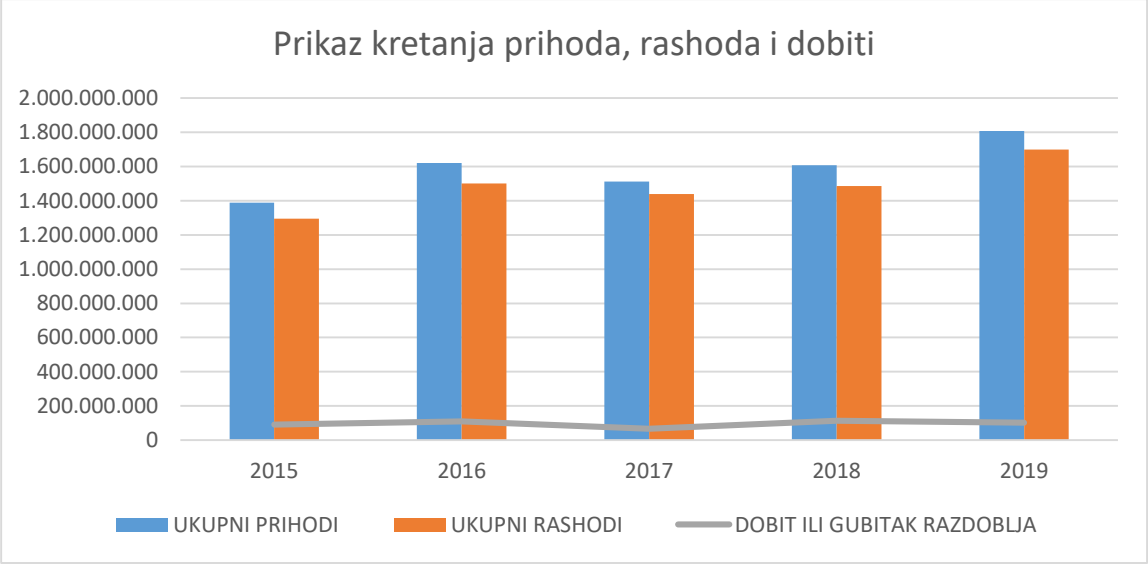
Ukupni prihodi u svim promatranim razdobljima ostvaruju rast osim u 2017. godini kada padaju za 6,63% u odnosu na 2016. godinu. Najveći rast ostvaruju 2016. godine kada su ukupni prihodi veći za 231.859.207 kn (16,71%) u odnosu na 2015. godinu. Kretanje ukupnih prihoda je uglavnom determinirano kretanjem prihoda od prodaje koji čine njihovu glavnu komponentu. Zaključno tome, i poslovni prihodi ostvaruju rast u svim razdobljima osim 2017. godine kada padaju za 6,46% u odnosu na 2016. godinu. Ostali poslovni prihodi proizašli iz poslovnih prihoda ostvaruju rast sve do 2019. godine kada ostvaruju pad od 56,63%. Financijski prihodi ostvaruju rast u 2016. godini od 45,59%, nakon toga padaju do 2019. godine kada opet ostvaruju rast od 173,15%. Kako je vidljivo u vertikalnoj analizi računa dobiti i gubitka u daljnjem radu, financijski prihodi čine samo otprilike 0.30% ukupnih prihoda, stoga ove promjene nisu presudne za pozitivno poslovanje poduzeća.

Ukupni rashodi prate kretanje ukupnih prihoda te najviše rastu u 2016. godini za 15,91% u odnosu na 2015. godinu a padaju u 2017. godini za 4,10%. S obzirom na to da poslovni rashodi čine više od 99,60% ukupnih rashoda za očekivati je da je ovakvo kretanje ukupnih rashoda determinirano kretanjem poslovnih rashoda te da imaju jednaku putanju promjena. Najznačajnije stavke poslovnih rashoda su materijalni troškovi i troškovi osoblja. Materijalni troškovi rastu u najviše u

2016. godini za 30,14%, zatim padaju u 2017. godini za 10,75% i dalje nastavljaju putanju rasta. Troškovi osoblja rastu kroz sva promatrana razdoblja to najviše u 2019. godini kada su se povećali za 8.64% s obzirom na prijašnju godinu. Financijski rashodi naizmjenično rastu i padaju u velikim postotcima, ali s obzirom na njihov mali udio u ukupnim rashodima njihova vrijednost je zanemariva.

Poduzeće ostvaruje dobit u svim promatranim razdobljima ali ipak ona ne ostvaruje stalnu tendenciju rasta ili pada. Dobit u 2016. godini raste za 21,23%, zatim u 2017. godini pada za 38.70% u odnosu na 2016. godinu. Ponovo zauzima uzlaznu putanju u 2018. godini kada raste za 67,40% ali zatim opet pada u 2019. za 9,82%.

Grafikon 3: Prikaz kretanja prihoda, rashoda i dobiti za 2015.-2019.



Izvor: izrada autora

4.3.Vertikalna analiza

4.3.1. Vertikalna analiza bilance

U sljedećoj tablici je prikazana vertikalna analiza bilance poduzeća koja nam daje uvid u samu strukturu aktive i pasive, te odnose stavki unutar promatranog razdoblja.

Tablica 7: Vertikalna analiza bilance

GODINA	2015	2016	2017	2018	2019
AKTIVA					
A) POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEUPLAĆENI KAPITAL	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

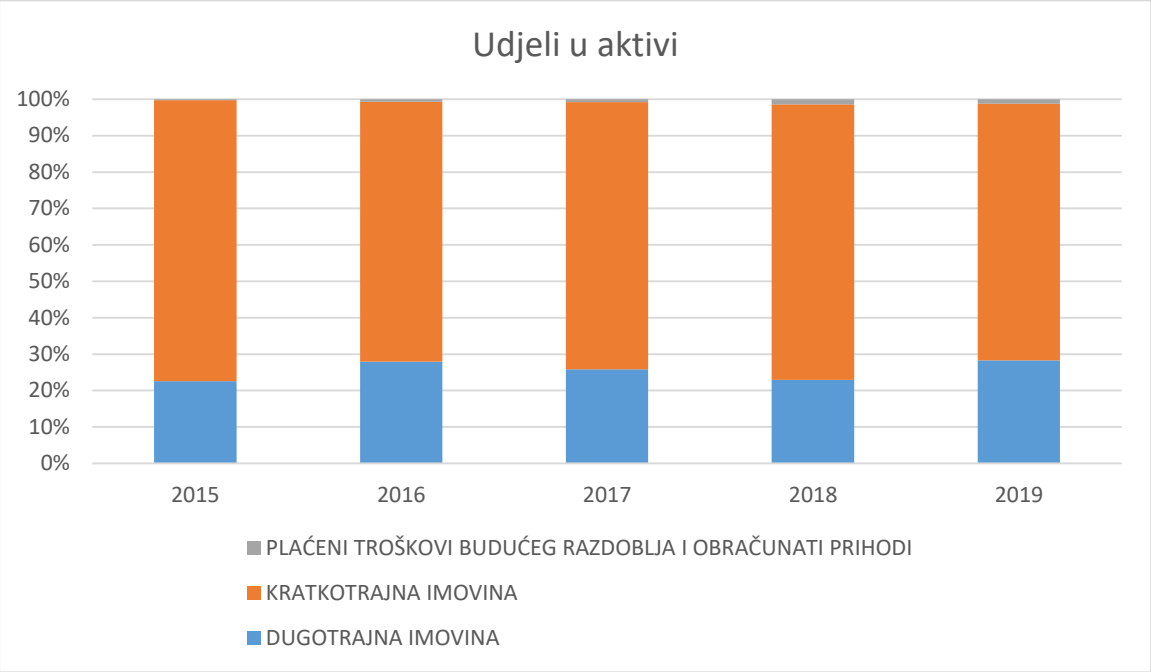
B) DUGOTRAJNA IMOVINA	**22.58%**	**27.92%**	**25.87%**	**22.93%**	**28.29%**
I. NEMATERIJALNA IMOVINA	*0.90%*	*0.90%*	*0.75%*	*0.60%*	*0.46%*
II. MATERIJALNA IMOVINA	*19.02%*	*15.21%*	*13.23%*	*13.64%*	*20.50%*
III. DUGOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	1.02%	3.48%	3.39%	3.34%	3.34%
IV. POTRAŽIVANJA	*1.65%*	*6.56%*	*6.69%*	*2.80%*	*2.29%*
V. ODGOĐENA POREZNA IMOVINA	*0.00%*	*1.76%*	*1.81%*	*2.54%*	*1.70%*
C) KRATKOTRAJNA IMOVINA	**77.18%**	**71.38%**	**73.34%**	**75.63%**	**70.49%**
I. ZALIHE	*2.93%*	*1.21%*	*2.30%*	*13.17%*	*18.15%*
II. POTRAŽIVANJA	*34.58%*	*34.56%*	*41.39%*	*34.34%*	*38.12%*
III. KRATKOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	*7.45%*	*7.79%*	*10.28%*	*5.77%*	*3.97%*
IV. NOVAC U BANCI I BLAGAJNI	*32.22%*	*27.81%*	*19.37%*	*22.35%*	*10.25%*
D) PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI	**0.24%**	**0.70%**	**0.79%**	**1.44%**	**1.22%**
E) UKUPNO AKTIVA	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**
F) IZVANBILANČNI ZAPISI	**0.00%**	**0.00%**	**0.00%**	**0.00%**	**0.00%**
PASIVA					
A) KAPITAL I REZERVE	**42.54%**	**35.50%**	**28.66%**	**36.29%**	**32.96%**
I. TEMELJNI (UPISANI) KAPITAL	*18.40%*	*16.48%*	*16.20%*	*15.84%*	*13.95%*
II. KAPITALNE REZERVE	*0.00%*	*0.00%*	*0.00%*	*0.00%*	*0.00%*
III. REZERVE IZ DOBITI	*2.92%*	*2.58%*	*2.59%*	*2.53%*	*2.23%*
IV. REVALORIZACIJSKE REZERVE	*0.00%*	*0.00%*	*0.00%*	*0.00%*	*0.00%*
V. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK	*8.60%*	*2.74%*	*1.61%*	*4.39%*	*6.05%*
VI. DOBIT ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE	*12.62%*	*13.70%*	*8.26%*	*13.52%*	*10.74%*
VII. MANJINSKI INTERES	*0.00%*	*0.00%*	*0.00%*	*0.00%*	*0.00%*
B) REZERVIRANJA	**0.00%**	**1.06%**	**1.04%**	**3.05%**	**2.80%**
C) DUGOROČNE OBVEZE	**2.96%**	**4.11%**	**2.61%**	**1.46%**	**7.29%**
D) KRATKOROČNE OBVEZE	**29.65%**	**33.08%**	**43.87%**	**25.53%**	**31.95%**
E) ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEGA RAZDOBLJA	**24.86%**	**26.25%**	**23.81%**	**33.67%**	**25.00%**
F) UKUPNO – PASIVA	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**
G) IZVANBILANČNI ZAPISI	**0.00%**	**0.00%**	**0.00%**	**0.00%**	**0.00%**

Izvor: izrada autora

U aktivi poduzeća najveći udio čini kratkotrajna imovina, stavljajući naglasak na potraživanja i novac u blagajni. Dugotrajna imovina u prve dvije godine raste, zatim dvije godine pada te konačno ostvaruje rast 2019. godine. Udio materijalne imovina koja predstavlja najznačajniji segment dugotrajne imovine pada kroz cijelo razdoblje(izuzevši zadnju godinu kada ostvaruje ponovni rast) ali se to nije direktno odrazilo na samo kretanje udjela dugotrajne imovine jer dolazi do naglog rasta udjela potraživanja na osnovi prodaje na kredit kao i povećanja dugotrajne financijske

imovine za dane zajmove i depozite. Udio kratkotrajne imovine ostvaruje svoj maksimum u 2015. godini kada iznosi 77,18%, zatim pada u 2016. godini pa potom raste kroz sljedeća dva razdoblja te zaključno pada u 2019. godini kada i ostvaruje svoj minimum od 70,49%. Udio plaćenih troškova budućeg razdoblja raste kroz promatrano razdoblje i doseže svoj vrhunac 2018. godine i iznosi 1,44% ali potom ponovo pada u 2019. godini.

Grafikon 4: Odnosi udjela u aktivi

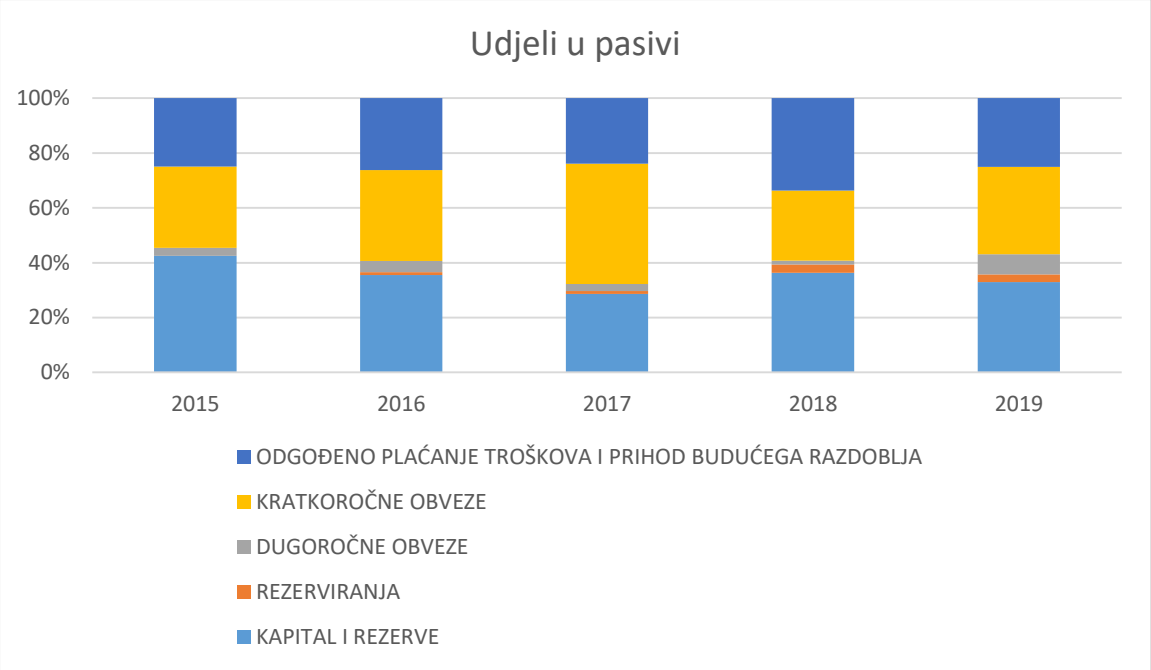


Izvor: izrada autora

Unutar pasive najveći udio čine kapital i rezerve, izuzevši 2017. godinu gdje ga premašuju kratkoročne obveze. Kapital i rezerve padaju u 2016. godini sa 42,54% na 35,50% i taj pad je odraz smanjenog udjela zadržane dobiti. Nastavljaju svoj pad do 2018 godine kada ponovo ostvaruju rast udjela u pasivi. U 2019. godini opet padaju na 32,96%.

Rezerviranja ostvaruju naizmjenično rast i pad, ali ako zanemarimo male razlike u postotnim poenima, može se zaključiti da generalno gledajući rastu. Kratkoročne obveze rastu do 2017. godine kada i ostvaruju svoj maksimum od 43,87% a zatim opet padaju u 2018. godini kada ostvaruju svoj minimum od 25,53%. Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja predstavlja bitnu stavku jer čini biše od 23% bilance. Kroz promatrani period ono naizmjenično raste i pada.

Grafikon 5:Udjeli u pasivi



Izvor: izrada autora

4.3.2. Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka

Unutar vertikalne analize računa dobiti i gubitka izostavili su se izvanredni prihodi i rashodi jer ih nije bilo u promatranom razdoblju.

Tablica 8: Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka

	2015	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**
POSLOVNI PRIHODI	99.71%	99.64%	99.82%	99.84%	99.60%
1. Prihodi od prodaje	*98.32%*	*98.28%*	*97.98%*	*96.98%*	*98.50%*
2. Ostali poslovni prihodi	*1.39%*	*1.36%*	*1.84%*	*2.86%*	*1.10%*
FINANCIJSKI PRIHODI	0.29%	0.36%	0.18%	0.16%	0.40%
1. Kamate, tečajne razlike, dividende i slični prihodi iz odnosa s povezanim poduzetnicima	*0.00%*	*0.02%*	*0.01%*	*0.00%*	*0.06%*
2. Kamate, tečajne razlike, dividende, slični prihodi iz odnosa s nepovezanim poduzetnicima i drugim osobama	*0.28%*	*0.20%*	*0.17%*	*0.00%*	*0.00%*
3. Dio prihoda od pridruženih poduzetnika i sudjelujućih interesa	*0.00%*	*0.00%*	*0.00%*	*0.00%*	*0.00%*
4. Nerealizirani dobici (prihodi) od financijske imovine	*0.00%*	*0.00%*	*0.00%*	*0.00%*	*0.00%*
5. Ostali financijski prihodi	*0.01%*	*0.14%*	*0.00%*	*0.16%*	*0.33%*
UKUPNI PRIHODI	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
POSLOVNI RASHODI	99.81%	99.96%	99.63%	99.98%	99.91%

1. Promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda	*0.76%*	*0.76%*	*-0.63%*	*-6.18%*	*-3.69%*
2. Materijalni troškovi	*39.31%*	*44.14%*	*41.08%*	*48.95%*	*46.74%*
3. Troškovi osoblja	*51.56%*	*47.34%*	*52.23%*	*51.02%*	*48.50%*
4. Amortizacija	*4.00%*	*3.25%*	*2.87%*	*2.35%*	*3.39%*
5. Ostali troškovi	*3.80%*	*2.86%*	*3.33%*	*2.66%*	*2.68%*
6. Vrijednosno usklađivanje	*0.21%*	*1.09%*	*0.76%*	*0.63%*	*0.13%*
7. Rezerviranja	*0.00%*	*0.00%*	*0.00%*	*0.56%*	*2.15%*
8. Ostali poslovni rashodi	*0.17%*	*0.54%*	*0.00%*	*0.00%*	*0.00%*
FINANCIJSKI RASHODI	0.19%	0.04%	0.37%	0.02%	0.09%
1. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi s povezanim poduzetnicima	*0.00%*	*0.00%*	*0.00%*	*0.00%*	*0.00%*
2. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi iz odnosa s nepovezanim poduzetnicima i drugim osobama	*0.19%*	*0.04%*	*0.35%*	*0.02%*	*0.00%*
3. Nerealizirani gubici (rashodi) od financijske imovine	*0.00%*	*0.00%*	*0.00%*	*0.00%*	*0.09%*
4. Ostali financijski rashodi	*0.00%*	*0.00%*	*0.03%*	*0.00%*	*0.00%*
UKUPNI RASHODI	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

Izvor: izrada autora

U ukupnim prihodima, nesumnjivo najveći udio čine prihodi od prodaje s više od 99% udjela. Udio poslovnih prihoda u 2016. godini pada te zatim raste sve do 2018. godine kada iznosi maksimalnih 99,84%. U 2019. godini zauzima svoj minimum od 99,60%.

Poslovni rashodi su najveći udio ukupnih rashoda. Oni kroz promatrano razdoblje prvo padaju do 2017. godine kada iznose svojih minimalnih 99,63% , a zatim opet rastu u 2018. godini na 99,98% i konačno ponovo padaju u 2019. godini. Većina udjela poslovnih rashoda čine materijalni troškovi proizvodnje te troškovi osoblja. Tako udio materijalnih troškova proizvodnje u ukupnim rashodima prvo raste pa pada i doseže svoj maksimum 2018. godine kada iznosi 48,95% (što je zaokruženo 10 postotnih poena od udjela iz 2015. godine). Troškovi osoblja padaju u 2016. godini, zatim rastu u 2017. godini i dosežu svoj vrhunac od 52,23% i dalje nastavljaju lagano padati.

4.4.Analiza poslovanja putem pokazatelja

4.4.1. Pokazatelji likvidnosti

Pokazatelji likvidnosti nam pokazuju sposobnost poduzeća da podmiri svoje obveze.

Na temelju podataka bilance su izračunati pokazatelji i prikazani su u sljedećoj tablici.

Tablica 9:Pokazatelji likvidnosti

Naziv pokazatelja/Godina	2015	2016	2017	2018	2019
1. Koeficijent trenutne likvidnosti	1,09	0,84	0,44	0,88	0,32
2.Koeficijent ubrzane likvidnosti	2,25	1,89	1,39	2,22	1,51
3. Koeficijent tekuće likvidnosti	2,60	2,16	1,67	2,96	2,21
4. Koeficijent financijske stabilnosti	0,50	0,70	0,83	0,61	0,70

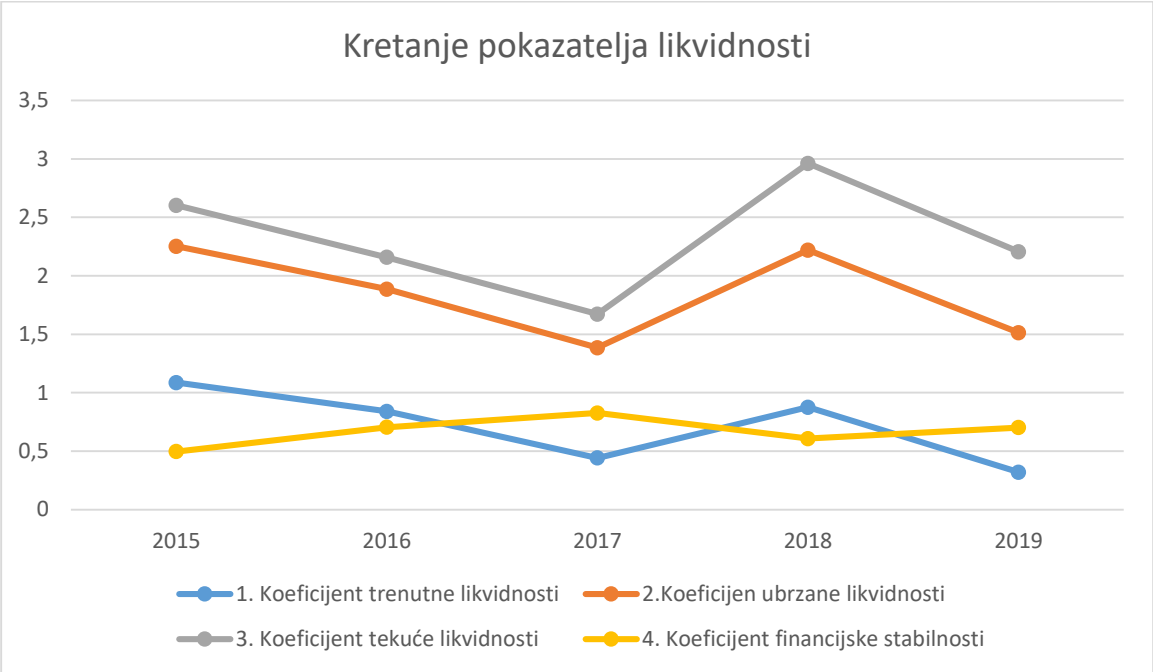
Izvor: izrada autora

Koeficijent trenutne likvidnosti govori može li poduzeće trenutno podmiriti svoje kratkoročne obveze s novcem. Možemo vidjeti kroz promatrano razdoblje da ovaj koeficijent nema stalnu putanju kretanja, iako se uočava tendencija pada uzrokovanu smanjenjem novca u blagajni ali i povećanjem kratkoročnih obveza. Minimalna vrijednost ovog koeficijenta bi trebala iznositi 0,1 te možemo zaključiti da poduzeće zadovoljava taj kriterij kroz cjelokupno promatrano razdoblje.

Koeficijent ubrzane likvidnosti pokazuje može li poduzeće svoje kratkoročne obveze podmiriti s brzo unovčivom imovinom i on bi trebao iznositi minimalno 1. Vidimo da promatrano poduzeće ima zadovoljen taj kriterij, iako kao i prijašnji pokazatelj uočava se generalna tendencija pada. Izuzetak je 2018. godina gdje dolazi do rasta pokazatelja te je to uzrokovano naglim padom kratkoročnih obveza u 2018 godini, s obzirom na prijašnju, za čak 40%.

Koeficijent tekuće likvidnosti govori o sposobnosti poduzeća da kratkotrajnom imovinom podmiri kratkoročne obveze i trebao bi prema iskustvenom (računovodstvenom) pristupu iznositi minimalno 2. U provedenoj analizi on zadovoljava taj kriterij uz izuzetak 2017. godine kada iznosi 1,67. Uzrok tome je nagli rast obveza prema dobavljačima.
Koeficijent financijske stabilnosti pokazuje stanje radnog kapitala i na koji način poduzeće financira dugotrajnu imovinu. Obrnuto nego prijašnji pokazatelji likvidnosti, cilj poduzeća je da ovaj pokazatelj bude što manji, a maksimalna vrijednost koja se tolerira je 1. U analizi je vidljivo da ovo poduzeće zadovoljava kriterije ovog pokazatelja i u svim godinama promatranog razdoblja je manje od 1.

Grafikon 6: Pokazatelji likvidnosti



Izvor: izrada autora

Zajedno promatrajući sve pokazatelje likvidnosti možemo zaključiti da je likvidnost ovog poduzeća zadovoljavajuća i da poduzeće može bez problema podmirivati svoje kratkoročne obveze s kratkotrajnom imovinom.

4.4.2. Pokazatelji zaduženosti

Pokazatelji zaduženosti pokazuju na koji način se poduzeće financira i koliko koristi vlastite a koliko tuđe izvore sredstava. Pokazatelji, prikazani u sljedećoj tablici su izračunati na temelju bilance i računa dobiti i gubitka.

Tablica 10: Pokazatelji zaduženosti

Naziv pokazatelja/Godina	2015	2016	2017	2018	2019
1. Koeficijent zaduženosti	0,58	0,65	0,72	0,65	0,68

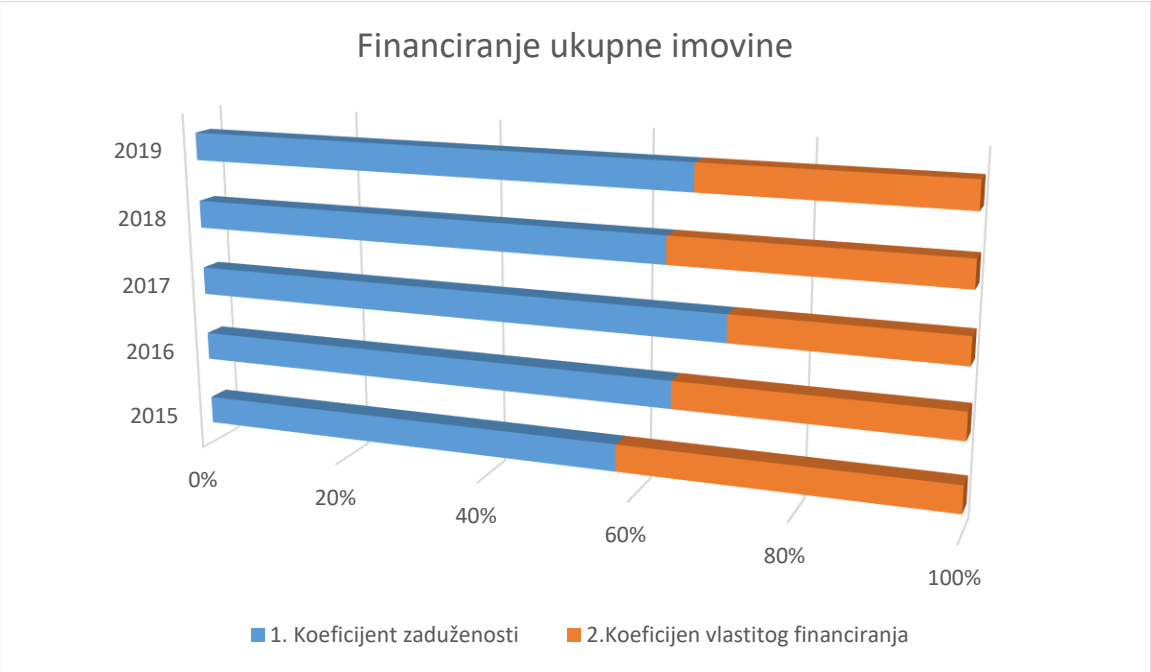
2.Koeficijen vlastitog financiranja	0,43	0,36	0,29	0,37	0,33
3. Koeficijent financiranja	1,35	1,82	2,49	1,76	2,03
4. Pokriće troškova kamata	38,10	204,13	14,68	526,16	/
5. Faktor zaduženosti	3,64	7,36	10,75	7,46	5,55
6. Stupanj pokrića I	1,88	1,27	1,11	1,58	1,17
7. Stupanj pokrića II	2,01	1,42	1,21	1,65	1,42

Izvor: izrada autora

Koeficijent zaduženosti pokazuje koliko imovine je nabavljeno zaduživanjem i ne bi trebao biti veći od 0.5. U svim godinama promatranog razdoblja on premašuje 0.5 te on govori da je poduzeće s obzirom na zaduženost u lošem položaju, odnosno da preveliku količinu imovine financira zaduživanjem. Ovaj pokazatelj ima tendenciju rasta kroz prva tri razdoblja, zatim pada u 2018. godini te konačno ponovo raste u 2019. godini.

Koeficijent vlastitog financiranja u odnos stavlja glavnicu i ukupnu imovinu kako bi vidjeli koliko imovine financiramo iz vlastitog kapitala. Kako bi mogli reći da je poduzeće u povoljnoj situaciji, poduzeće bi trebalo barem 50% svoje imovine financirati iz vlastitih izvora kapitala. Iz izračuna pokazatelja vidimo da promatrano poduzeće u svim razdobljima ostvaruje nepovoljan rezultat – svi pokazatelji su manji od 50%. Kroz prva 3 razdoblja pokazatelj pada, zatim doseže svoj minimum u 2017. godini gdje iznosi 0,29(što znači da poduzeće samo 29% svoje imovine financira iz vlastitog kapitala) te zatim opet raste u 2018. godini i pada u 2019. godini.
Na sljedećem grafu možemo vidjeti kako se kroz promatrani period kreće financiranje ukupne imovine zaduživanja nasuprot financiranja iz vlastitih sredstava.

Grafikon 7: Financiranje ukupne imovine



Izvor: izrada autora

Možemo zaključiti, promatrajući grafikon 7. da je za poduzeće bila najpovoljnija situacija 2019. godine, a najmanje povoljna 2017. godine.

Koeficijent financiranja u omjer stavlja ukupni dug i glavnicu i ovom slučaju pokazuje istu tendenciju kretanja kao i prijašnja 2 pokazatelja. On bi trebao iznositi maksimalno 1 te vidimo da je s obzirom na ovaj pokazatelj društvo u nepovoljnoj situaciji jer je za sva promatrana razdoblja koeficijent veći od 1. Najveći je 2017. godine kada iznosi čak 2,49 i govori nam da je na jednu jedinicu vlastitog kapitala nastaje 2,49 jedinica duga.

Pokriće troškova kamata pokazuje koliko puta poduzeće može podmiriti kamate, nastale zaduživanjem, s ostvarenom dobiti. Ovaj koeficijent bi trebao biti barem 1. Poduzeće zadovoljava ovaj kriterij u svim promatranim razdobljima. Zanimljivo je primijetiti kako ima nagle skokove i nagle padove naizmjenično. Uzrok tome se nalazi u naglim promjenama rashoda za kamate. Također, za posljednju 2019. godinu pokazatelj nije izračunat jer su troškovi za kamate te godine bili 0.

Faktor zaduženosti nam pokazuje koliko je potrebno vremena da se ukupne obveze naplate iz zadržane dobiti uvećane za amortizaciju te je cilj da broj bude što manji. Ovaj pokazatelj ima tendenciju rasta prve 3 godine, zatim pada u 2018. godini te ponovo raste u 2019. godini. Najpovoljnija situacija za poduzeće je bila 2015. godine kada je ovaj pokazatelj iznosio 3,64 te nam isti pokazuje da su potrebne cca. 3,5 godine za podmirenje svih obveza nastalih te godine.

Stupnjevi pokrića I i II nam pokazuju pokriće dugotrajne imovine glavnicom, odnosno glavnicom uvećanom za dugoročne obveze. Oba pokazatelja imaju slična kretanja, kroz prva 3 razdoblja padaju, zatim rastu i ponovo padaju. Kako bi rekli da je poslovanje dobro, ovi pokazatelji bi trebali biti veći od 1 što i u provedenoj analizi jesu.

4.4.3. Pokazatelji aktivnosti

Pokazatelji aktivnosti su izračunati na temelju podataka iz bilance i računa dobiti i gubitka i pokazuju kako imovina cirkulira u poslovanju.

Tablica 11: Pokazatelji aktivnosti

Naziv pokazatelja/Godina	2015	2016	2017	2018	2019
1. Koeficijent obrta ukupne imovine	1,92	2,02	1,85	1,94	1,92
2.Koeficijent obrta kratkotrajne imovine	2,48	2,81	2,51	2,53	2,68
3. Koeficijent obrta potraživanja	5,45	5,70	4,35	5,40	4,89
4. Trajanje naplate potraživanja u danima	66,98	64,05	83,81	67,61	74,67

Izvor: izrada autora

Koeficijent obrta ukupne imovine govori o odnosu imovine i prihoda koji se stvaraju upotrebom te imovine, tj koliko puta u jednoj godini poduzeće uprihodi imovinu koju ima. Analiza poslovanja pokazuje da ovaj koeficijent nema stalnu tendenciju rasta ni pada već se naizmjenično mijenjaju rast i pad tijekom promatranog razdoblja. Najpovoljnija situacija za poduzeće je bila 2016. godine kada je na jednu jedinicu imovine poduzeće ostvarilo 2,02 jedinice prihoda.

Koeficijent obrta kratkotrajne imovine, za razliku od prošlog koeficijenta, u odnos stavlja samo kratkotrajnu imovinu s ukupnim prihodima. Primjećuje se da od 2017. godine koeficijent ima tendenciju rasta, što je povoljno za poduzeće. Ipak najpovoljniji rezultat je bio 2018. godine kada je poduzeće zaradilo 2,81 jedinicu prihoda na 1 jedinicu kratkotrajne imovine.

Koeficijent obrta potraživanja u odnos stavlja dio prihoda od prodaje i potraživanja iz kratkotrajne imovine. Analizom je vidljivo da ovaj koeficijent ima tendenciju rasta do 2017. godine kada pada za 24% i iznosi 4,35. Uzrok tome je nagli rast potraživanja od države i drugih institucija. Nakon toga, koeficijent ponovo raste u 2018. godini, te ponovo pada u 2019. godini.
Trajanje naplate potraživanja u danima se oslanja na prijašnji pokazatelj i govori nam koliko prosječno dana je potrebno da bi se naplatilo potraživanje. S obzirom na sve ostale pokazatelje aktivnosti, pouzeće je u povoljnijoj situaciji što je broj dana naplate potraživanja manji. Ne može se odrediti tendencija kretanja s obzirom na to da pokazatelji naizmjenično rastu i padaju. Unutar promatranog razdoblja ističe se koeficijent za 2017 godine koji iznosi 83,81 i govori nam da je u toj godini bilo potrebno prosječno 84 dana da bi se naplatila potraživanja, te je ujedno ovo najveći broj unutar intervala. Razlog tomu možemo pronaći u prijašnjem koeficijentu gdje je naglo došlo do pada te godine, a s obzirom na direktnu vezu s njime to se odrazilo na duže trajanje naplate potraživanja.

4.4.4. Pokazatelji ekonomičnosti

Pokazatelji ekonomičnosti su izračunati na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka i pokazuju odnose različitih vrsta prihoda i rashoda.

Tablica 12: Pokazatelji ekonomičnosti

Naziv pokazatelja/Godina	2015	2016	2017	2018	2019
1. Ekonomičnost ukupnog poslovanja	1,07	1,08	1,05	1,08	1,06
2.Ekonomičnost poslovanja(prodaje)	2,68	2,40	2,51	2,14	2,24
3. Ekonomičnost financiranja	1,64	10,01	0,51	9,16	4,76

4. Ekonomičnost izvanrednih aktivnosti	/	/	/	/	/

Izvor: izrada autora

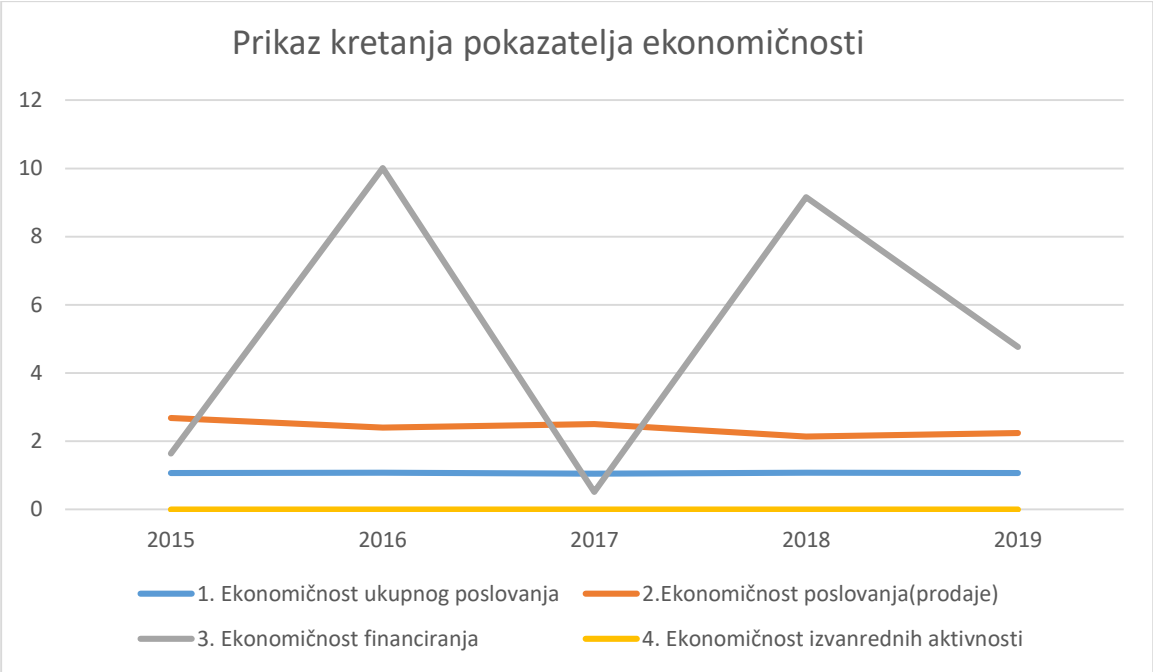
Ekonomičnost ukupnog poslovanja pokazuje koliko se jedinica ukupnog prihoda stvori po jedinici ukupnog rashoda. Kako bi mogli zaključiti da je poslovanje poduzeća ekonomično, ovaj pokazatelj mora biti minimalno 1 a poželjno je da bude što veći. Analiza je pokazala da ovo poduzeće posluje ekonomično, odnosno da su prihodi veći od rashoda. Pokazatelji naizmjenice rastu i padaju i ne možemo donijeti zaključak o putanji kretanja. Najniži je 2017. godine kada je iznosio 1,05(na 1 jedinicu rashoda je ostvareno 1,05 jedinica prihoda) a najviši 2016. i 2018. godine kada iznosi 1,08 (na 1 jedinicu rashoda je ostvareno 1,08 jedinica prihoda).

Ekonomičnost poslovanja, odnosno prodaje stavlja u odnos prihode koji su dobiveni temeljem prodaje i rashode koji su nastali prilikom procesa prodaje. Ovi pokazatelji pokazuju puno bolju ekonomičnost poslovanja od prijašnjeg pokazatelja i otprilike je duplo veći. Najveći je 2015. godine kada iznosi 2,68, a najmanji 2018. godine kada iznosi 2,14. Iako i prihodi od prodaje i rashodi od prodaje nakon 2017. godine imaju uzlaznu putanju, vidimo da ipak u 2018. godini dolazi do pada pokazatelja s obzirom na 2017. godinu. Do toga je došlo jer su postotno ipak više rasli rashodi od prodaje nego prihodi.

Ekonomičnost financiranja govori o odnosu financijskih prihoda i financijskih rashoda. Primjećuje se da ovi pokazatelji s vremenom jako variraju i između njih je velika razlika. Jedini koji je nepovoljan za poduzeće je pokazatelj iz 2017. godine koji iznosi 0,51 i pokazuje da su te godine financijski rashodi bili skoro duplo veći od financijskih prohoda što zasigurno nije u cilju poduzeća. Najpovoljnija situacija je bila 2016. godine kada su oni iznosili 10,01 , odnosno ostvarilo se 10,01 jedinica financijskih prihoda na jednu jedinicu financijskih rashoda.

Ekonomičnost izvanrednih aktivnosti se ne može izračunati za ovo poduzeće u promatranom razdoblju s obzirom na to da izvanrednih prohoda ni rashoda nije bilo.

Grafikon 8: Pokazatelji ekonomičnosti



Izvor: izrada autora

4.4.5. Pokazatelji profitabilnosti

Pokazatelji profitabilnosti pokazuju kako poduzeće generira dobit s obzirom na prihode koje ostvaruje i s obzirom na resurse kojima upravlja. Ovi pokazatelji se računaju iz bilance i računa dobiti i gubitka te se iskazuju u postotcima.

Tablica 13: Pokazatelji profitabilnosti

Naziv pokazatelja/Godina	2015	2016	2017	2018	2019
1. Neto marža profita	6,76%	6,87%	4,82%	7,09%	5,67%
2.Bruto marža profita	6,87%	7,37%	5,16%	7,52%	5,99%
3. Neto rentabilnost imovine	12,99%	13,87%	8,93%	13,75%	10,87%
4. Bruto rentabilnost imovine	13,21%	14,88%	9,57%	14,59%	11,48%
5. Rentabilnost vlastitog kapitala	29,67%	38,60%	28,82%	37,26%	32,56%

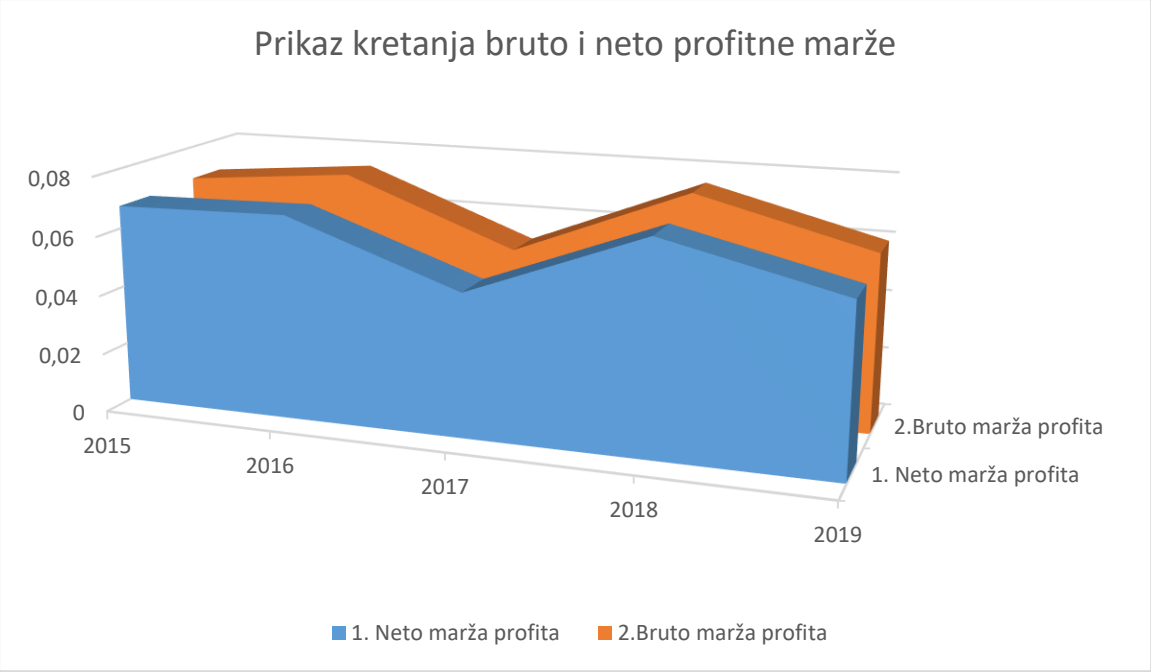
Izvor: izrada autora

Neto marža profita, stavljajući u odnos neto dobit uvećanu za kamate s ukupnim ostvarenim prihodima, govori koliko % profita ostaje nakon podmirenja svih troškova i poreza. Može se

primijetiti da ovaj pokazatelj 2015 i 2016 godine raste a nakon toga naizmjenično raste i pada. Najveći je bio 2018. godine kada je iznosio 7,09% što znači da toliko posto prihoda ostaje poduzeću nakon podmirenja troškova i poreza. Najmanji je bio 2017. godine kada je iznosio 4,82%.

Bruto marža profita se razlikuje od prijašnjeg pokazatelja u tome što se koristi bruto dobit, odnosno dobit prije poreza. Pokazatelj ima tendenciju rasta do 2017. godine kada pada na 5,16% te nakon toga ponovo raste u 2018. godini na 7.52% te zatim ponovo pada na 5,99% u 2019. godini. Ako usporedimo ova dva pokazatelja možemo vidjeti koliko je porezno opterećenje s obzirom na ostvareni prihod i isto je prikazano na sljedećem grafu.

Grafikon 9: Bruto i neto profitna marža



Izvor: izrada autora

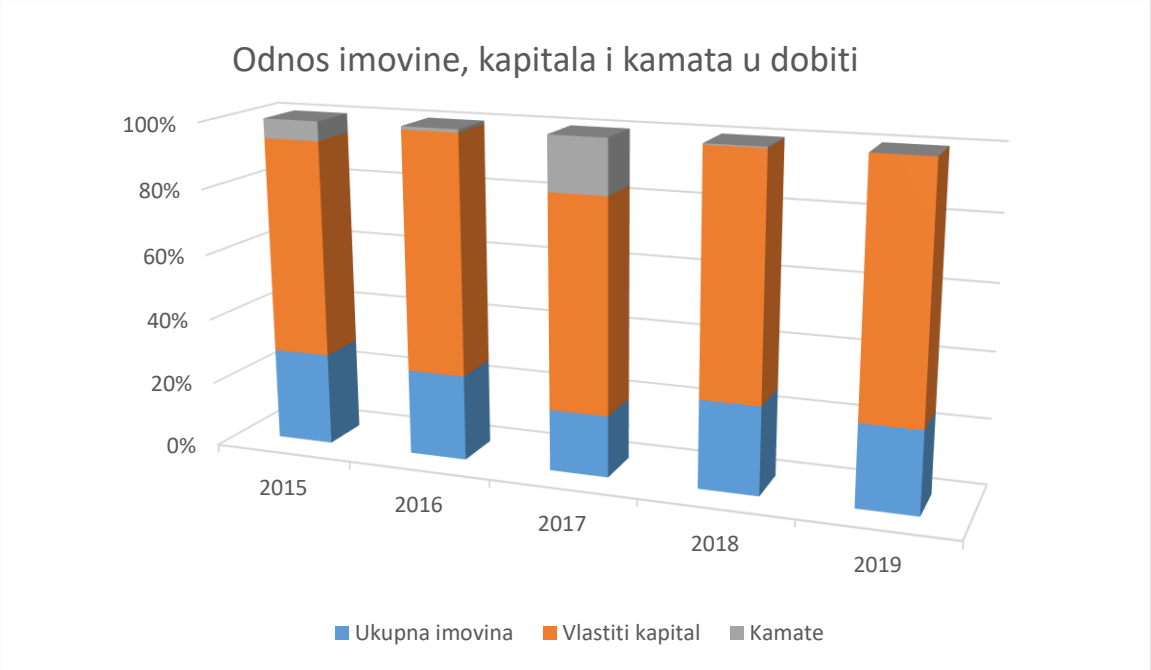
Iz grafa možemo donijeti zaključak da je najveće porezno opterećenje, odnosno da je najveća razlika između dvije linije grafa, bilo 2016. i 2017. godine, dok je najmanje bilo 2015. godine.

Neto i bruto rentabilnost imovine pokazuju koliko posto poduzeće ostvaruje dobiti (bruto ili neto) uz ukupnu imovinu koju posjeduje. Oba pokazatelja imaju ista kretanja – rastu prva dva razdoblja, zatim padaju u 2017. godini, ponovo ostvaruju rast u 2018 godini i konačno opet padaju u 2019. godini. Kako je slučaj u prijašnja 2 pokazatelja, i ovdje vrijedi da razlika ova 2 pokazatelja

predstavlja relativno porezno opterećenje. Najveća bruto rentabilnost imovine je 2016. godine i iznosi 14,88% što bi značilo da je za svaku jedinicu imovine ostvareno 0.1488 jedinica dobiti prije poreza. Najmanja bruto rentabilnost imovine je bila godine 2017. i iznosila je 9.57%.

Rentabilnost vlastitog kapitala(glavnice) stavlja u odnos neto dobit s vlastitim kapitalom i govori nam koliko dobiti proizlazi iz jedne jedinice kapitala. Kretanje ovog pokazatelja je kao i kod prijašnjih ove skupine – prvo rast pa pad, zatim opet rast i ponovo pad.
Na sljedećem grafu su prikazani odnosi neto dobiti s ukupnom imovinom, vlastitim kapitalom i kamatama. Najveći udio kamata u ukupnoj dobiti je bilo 2017. godine.

Grafikon 10: Imovina, kapital i kamate u dobiti



Izvor: izrada autora

Svi pokazatelji skupine profitabilnosti bilježe identična kretanja kroz promatrano razdoblje. Iako su sve stavke korištene u izračunu se mijenjale tijekom vremena, ipak je najvažnija dobit jer su se u skladu da njenim apsolutnim promjenama mijenjali i svi pokazatelji.

4.4.6. Pokazatelji investiranja

Pokazatelji investiranja su skupina koja je posebno važna za dioničare jer pokazuje uspješnost ulaganja u dionice poduzeća. Računaju se iz računa dobiti i gubitka i izvještaja o novčanom toku, ali uz te temeljne financijske izvještaje potrebni su i podatci o dionicama. Za potrebe ove analize, podatci o broju dionica i tržišnoj cijeni su prikupljeni sa Zagrebačke burze. S obzirom na to da je broj dionica, za promatrano razdoblje od 2015-2019 godine bio jednak i iznosi 1.331.650 dionica, u sljedećem grafu je prikazano kretanje tržišne cijene 1 dionice.

Grafikon 11: Cijena dionica 2015-2019



Izvor: izrada autora

U tablici su prikazani pokazatelji investiranja dobiveni analizom.

Tablica 14: Pokazatelji investiranja

Naziv pokazatelja/Godina	2015	2016	2017	2018	2019
1. Dobit do dionici(EPS)	68.60	83.16	50.98	85.34	76.96
2.Dividenda po dionici (DPS)	89.90	99.76	90.03	32.51	70.59
3. Odnos isplate dividendi(DPR)	1.31	1.20	1.77	0.38	0.92
4. Odnos cijene i dobiti po dionici (P/E)	17.19	12.85	24.53	12.82	14.85
5. Ukupna rentabilnost dionice	5.82%	7.78%	4.08%	7.80%	6.74%

6. Dividendna rentabilnost dionice	7.62%	9.34%	7.20%	2.97%	6.18%

Izvor: izrada autora

Dobit po dionici, stavlja se u omjer neto dobit i broj dionica, pokazuje koliko se jedinica dobiti ostvarilo po 1 dionici. Primjećuje se da dobit po dionici naizmjenično svake godine raste i pada. S obzirom na to da je broj dionica jednak kroz cijelo razdoblje, ostvarena neto dobit uzrokuje ovakvo kretanje. Najveća dobit je bila 2018. godine kada je za 1 dionicu ostvareno 85,34 jedinice neto dobiti, dok je najmanja vrijednost bila 2017. godine kada je 1 dionica ostvarila 50,98 jedinica neto dobiti.

Dividenda po dionici pokazuje koliko je po dionici ostvareno dividende iz neto dobiti. Ovaj pokazatelj prati kretanje dobiti po dionici uz izuzetak 2018 godine kada je dividenda po dionici naglo pala na 32,51 jedinicu. Nakon toga u, 2019. godini, dividenda ipak raste na 70,59 kuna po 1 dionici.

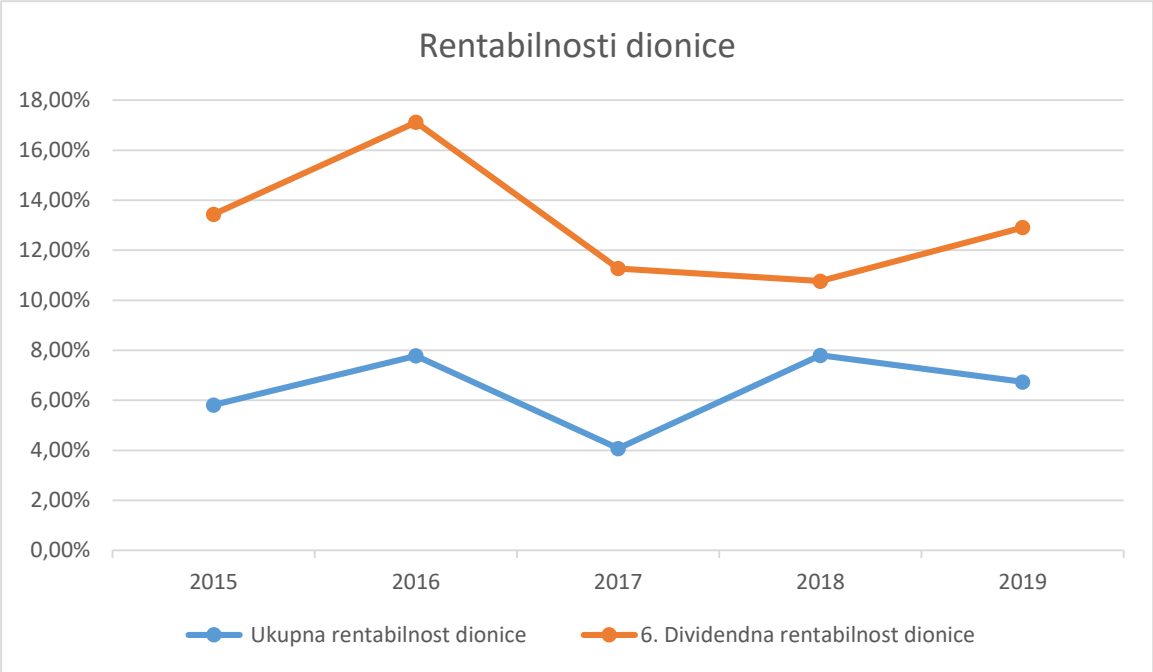
Odnos isplate dividendi stavlja u omjer prva dva pokazatelja i uglavnom je manja od 1, tj. dobit po dividendi je veća od dividende po dionici. Ipak, utvrđeno je da kod promatranog poduzeća to nije bio slučaj za razdoblje 2015. – 2017. godine kada je ipak dividenda bila veća od dobiti po dionici.

Odnos cijene i dobiti po dionici pokazuje odnos tržišne cijene dionice s dobiti po dionici. Taj omjer raste i pada naizmjenično svake godine. Najveći je bio 2017. godine kada je iznosio 24,53 što bi značilo da je tržišna cijena u 2017. godini bila veća 24,53 puta od njene dobiti po dionici.

Ukupna rentabilnost dionice pokazuje kolika je dobit po dionici na temelju tržišne cijene dionice. Najveća rentabilnost dionice je bila 2018. godine kada je iznosila 7.80% a najmanja godinu ranije i iznosila je 4,08%.

Dividendna rentabilnost dionice pokazuje koliko se dividenda po dionici stvara po tržišnoj cijeni dionice. Pokazatelj raste do 2016. godine, kad ujedno doseže i svoj maksimum od 9,06% , te zatim pada do 2019. godine kada ponovo ostvaruje rast.
Ukupna rentabilnost dionice i dividendna rentabilnost dionice su prikazni na sljedećem grafu.

Grafikon 12: Ukupna i dividendna rentabilnost dionice



Izvor: izrada autora

4.5.Altmanov Z – score model

S obzirom na to da promatrano poduzeće kotira na burzi, za izračun ovog modela je korišten originalni Altmanov Z-score model. Podatci za izračun su preuzeti iz bilance, računa dobiti i gubitka te sa stranica Zagrebačke burze (tržišna cijena dionice).

Sposobnost ovog modela u predviđanju stečaja opada povećanjem broja godina te s obzirom da se u analizi promatra 5 uzastopnih godina, vjerojatnost točne klasifikacije je samo 29%. [55]

Tablica 15: Altmanov Z-score model 2015-2019

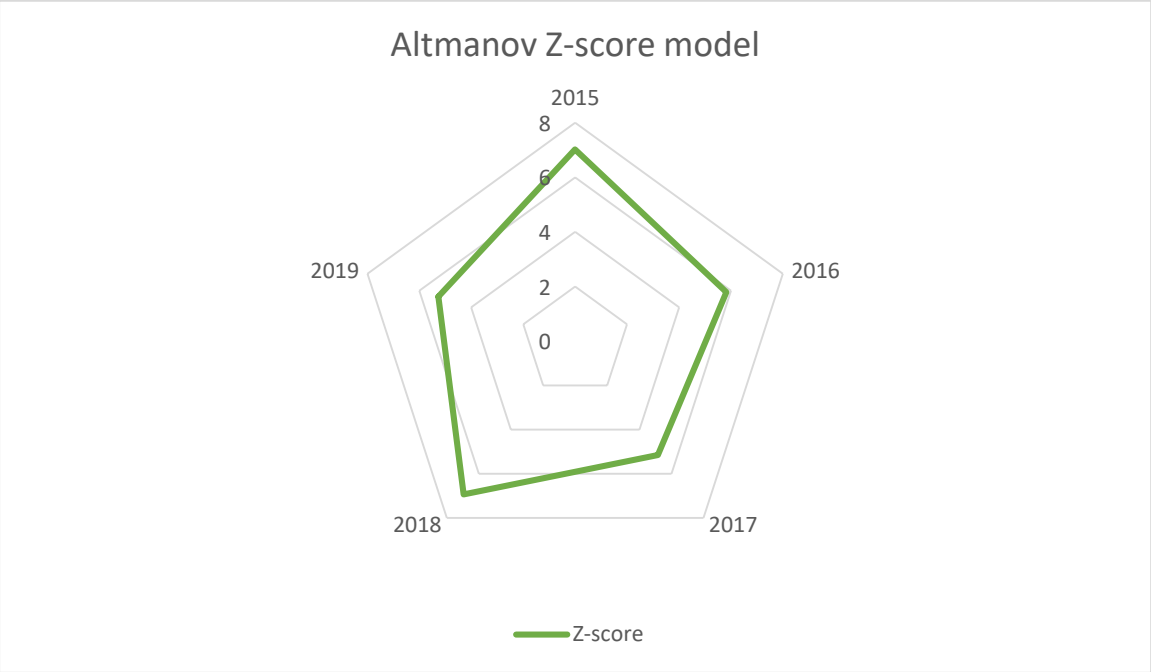
Pokazatelji/Godine	2015	2016	2017	2018	2019
X1	0.48	0.39	0.30	0.51	0.39
X2	0.09	0.03	0.02	0.04	0.06
X3	0.13	0.14	0.09	0.14	0.11
X4	6.65	4.73	4.36	6.42	4.06
X5	1.92	2.02	1.85	1.94	1.92
Z-score	7.02	5.83	5.15	6.94	5.26

Izvor: izrada autora

[55] Žager K. i dr(2008): Analiza financijskih izvještaja, 2.prošireno izdanje, Zagreb,str. 272.

Iz tablice 15 je vidljivo da konačni Z-score za sve godine je zadovoljavajući, odnosno da je rizik od stečaja jako mali. Kroz prva 3 perioda pokazatelj pada, zatim raste u 2018. godini ali opet pada u 2019. godini na 5.26. Generalno se može reći da pokazatelj ima tendenciju pada te treba utvrditi što je tome uzrok, kako daljnji pad ne bi uzrokovao povećanje vjerojatnosti od stečaja.

Grafikon 13: Altmanov Z-score model 2015-2019



Izvor: izrada autora

4.6.Komparativna usporedba sa konkurentom IN2 d.o.o.

Kako bi mogli donijeti zaključak o poslovanju promatranog poduzeća važno ga je usporediti s drugim poduzećem istog sektora, odnosno s njegovim konkurentom. Odabrano je poduzeće IN2 d.o.o. Ericsson na području hrvatske nema puno konkurenata zbog širine posla, ali u domeni prodaje poslovnih aplikacija ističe se poduzeće IN2.

IN2 Grupa je najveće softversko poduzeće u Republici Hrvatskoj. Bavi se izradom poslovnih softvera i implementacijom istih za zdravstvo, javni sektor, financijski sektor itd. Cilj poduzeća je olakšati poslovanje korištenjem raznih privatnih ili javnih aplikacija, ali i prilagodbom raznih platformi za korištenje.

U tablici su prikazani odabrani temeljni pokazatelji poslovanja poduzeća. Zbog manjka dostupnosti informacija o poslovanju IN2 poduzeća, analiza se mogla napraviti samo za 2 perioda - 2017 i 2018. godinu. Jedini javno objavljeni podatci su oni iz godišnjeg izvještaja 2018. godine.

Tablica 16: Pokazatelji za IN2 vs. Ericsson Nikola Tesla

	IN2		Ericsson Nikola Tesla	
	2017	**2018**	**2017**	**2018**
Ukupni prihodi	211,924,906	216,493,874	1,512,167,220	1,606,748,601
Ukupni rashodi	209,846,310	205,389,868	1,439,121,663	1,486,117,151
Dobit/gubitak	1,473,495	9,012,873	67,886,182	113,643,815
Koeficijent tekuće likvidnosti	1.67	2.39	1.67	2.96
Koeficijent zaduženosti	0.98	0.45	0.72	0.65
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	1.01	1.05	1.05	1.08
Koeficijent obrta ukupne imovine	1.82	2.02	1.85	1.94
Neto rentabilnost imovine	2.98%	8.66%	8.93%	13.75%

Izvor: izrada autora

Ukupni prihodi kod Ericssona su rasli 6%, dok su kod IN2 rasli 2%, dok je kod ukupnih rashoda poduzeće IN2 bilo u povoljnijem položaju jer su mu ukupni rashodi pali za 2 posto a Ericssonu su narasli 3%. Oba poduzeća su ostvarila rast dobiti nakon oporezivanja i to Ericsson rast od 67% u odnosu na 2017. godinu a poduzeće IN2 rast od čak 512% u 2018. godini u odnosu na 2017. godinu. Koeficijent tekuće likvidnosti, za oba poduzeća, za 2017. godinu iznosi 1.67 te pokazuje da ni jedno ni drugo poduzeće ne može kratkotrajnom imovinom podmiriti kratkoročne obveze. Bolja je situacija u 2018. godini kada je koeficijent veći od 2 te možemo donijeti zaključak da poduzeće posluje likvidno. U malo boljoj situaciji, što se tiče likvidnosti je Ericsson Nikola Tesla, kojemu je kratkoročna imovina 2.96 puta veća od kratkoročnih obveza, od IN2 gdje taj omjer iznosi 2.39.
Koeficijent zaduženosti za poduzeće IN2 u 2017. godini iznosi 0.98 i ukazuje na to da većinu imovine koju ima financira zaduživanjem što ukazuje na preveliku zaduženost. Situacija se mijenja u 2018. godini kada zaduženost iznosi 0.45 i zadovoljava kriterij da poduzeće nema problem sa zaduživanjem ako je faktor zaduženosti maksimalno 0.5.Kod Ericssona je situacija slična – u prvoj godini nije zadužen koliko i IN2, ali svejedno premašuje maksimalnu dozvoljenu vrijednost. Iako u drugoj godini vrijednost pada, ona i dalje ostaje iznad 0.5 te možemo reći da ovo poduzeće ima

problem sa prezaduženosti. Generalno gledajući, s obzirom na zaduženosti, možemo reći da se poduzeće IN2 nalazi u povoljnijem položaju.

Koeficijent ekonomičnosti poduzeća IN2 u 2017. je na donjoj granici i iznosi 1.01 i pokazuje da se na jednu jedinicu rashoda stvori 1.01 jedinica prihoda, dok je u 2018. godini malo bolja situacija i na 1 jedinicu rashoda se stvori 1.05 jedinica prihoda. Poduzeće Ericsson ostvaruje bolje rezultate u pogledu ekonomičnosti i može se zaključiti da posluje ekonomičnije od svog konkurenta IN2.

Koeficijent obrta ukupne imovine u 2017. godini kod poduzeća IN2 pokazuje da ono u jednoj godini stvori uprihodi svoju imovinu 1.82 puta. Pokazatelj ostvaruje rast u 2018. godini kada iznosi 2.02 što bi značilo da uprihodi svoju imovinu dva puta. Ericsson ima bolji rezultat ovog pokazatelja u 2017 godini, ali u 2018. godini dolazi do obrata i pokazuje da IN2 na bolji način upravlja svojom imovinom u svrhu stvaranja profita.

Neto marža profita pokazuje da Ericsson posluje profitabilnije, odnosno da mu veća količina profita ostaje nakon podmirenja svih troškova i poreza. U 2017. godini je IN2-u ostalo samo 2,98% profita nakon podmirenja svih troškova i dugova što je poprilično malo.

5. ZAKLJUČAK

U ovom radu analizirali smo poslovanje poduzeća Nikola Tesla d.o.o. u razdoblju od 2015. god 2019. godine.

Horizontalna analiza pokazuje da se poduzeće nalazi uglavnom u uzlaznoj putanji. Uočeno je povećanje dugotrajne imovine u 2019 godine što je uzrokovano ulaganjem u materijalnu imovinu – širenje poslovanja i ulaganje u infrastrukturu kako bi poduzeće brže i bolje napredovalo. U pasivi je horizontalna analiza pokazala da dolazi do rasta potraživanja ali i smanjena kratkotrajne financijske imovine. Također, dolazi do rasta i poslovnih prihoda i poslovnih rashoda što ukazuje na to da poduzeće djeluje aktivno na tržištu i ostvaruje rast. Vertikalna analiza nam pokazuje da većinu aktive čini kratkotrajna imovina i to čak preko 75% u 2015. godini nasuprot dugotrajne imovne koja čini ispod 23% aktive što nije najpovoljnija situacija ali dolazi do poboljšanja iste unutar ovog perioda, tako da 2019. godine udio dugotrajne imovine raste na 28% dok kratkotrajna imovina pada na 70%. Također, dolazi do smanjena udjela kapitala u ukupnoj pasivi za 10 postotnih poena i to je ponajviše uzrokovano rastom iznosa pasive – kako se pasiva povećala a iznos kapitala je ostao sličan to je uzrokovalo smanjenje udjela u ukupnoj pasivi. Što se tiče analize putem pokazatelja, točnije pokazatelja likvidnosti, analizom smo utvrdili da poduzeće posluje likvidno, odnosno da kratkoročnom imovinom može financirati kratkoročne obveze što je jako važno za poslovanje poduzeća. Menadžment poduzeća treba voditi računa o tome da pokazatelji likvidnosti generalno gledajući padaju i pokazuju na smanjenje likvidnosti te mora provesti politike koji će likvidnost održati na zadovoljavajućoj razini.

Pokazatelji zaduženosti nam pokazuju da se poduzeće nalazi u nepovoljnom položaju s obzirom na zaduživanje, odnosno da previše svoje imovine financiran zaduživanjem kao i da premalo svoje imovine financiraju iz vlastitog kapitala. Ako poduzeće želi održati svoju poziciju na tržištu mora povećati udio financiranja iz vlastitih izvora jer prevelikim zaduživanjem može vrlo lako „zagušiti“ poslovanje.

Pokazatelji aktivnosti su nam pokazali da poduzeće dobro i brzo uprihoduje svoju imovinu. Iako nemaju tendenciju ni rasta ni pada, zadržavaju se na povoljnoj razini.

Pokazatelji ekonomičnosti pokazali su da poduzeće posluje ekonomično, odnosno da zadovoljava osnovni preduvjet profitabilnog poslovanjem da su prihodi veći od rashoda. Najlošiji pokazatelji su 2017. godine kada dolazi do pada vrijednosti svih pokazatelja. Te godine dolazi do naglog rasta obveza prema dobavljačima kao i obveza prema povezanim subjektima, što je automatski dovelo

do pada vrijednosti pokazatelja. Ipak situacija se ispravlja u sljedećim godinama te poduzeće ipak uspijeva uspostaviti ekonomično poslovanje.

Analiza putem pokazatelja profitabilnosti pokazuju naizmjenično kretanje rasta i pada pokazatelja, ali generalno promatrajući, pokazatelji pokazuju da je poduzeće sposobno ostvariti dobit na temelju imovine, prihoda i kapitala.

Pokazatelji investiranja, posebno interesantni za dioničare, pokazuju da poduzeće održava poslovanje na dobroj razini, odnosno da stvara vrijednost za dioničare i isplaćuje visoke dividende koje su u prve 3 godine čak veće od dobiti po dionici.

Također je izračunat i Altmanov Z-score pokazatelj koji je pokazao da se poduzeće nalazi u sigurnom području, odnosno da nema straha od stečaja. Unatoč tome, poduzeće treba povesti računa o poslovanju jer Z-score indeksi pokazuju tendenciju pada, pa da ne bi došlo do ugroze poslovanja, menadžment treba donijeti politike koje će poslovanje održati stabilnim.

SAŽETAK

Poduzeće Ericsson Nikola Tesla d.d. je vodeći regionalni lider u proizvodnji telekomunikacijskih sustava i uređaja. Njegovo poslovanje, u zadnjih 70 godina, je usmjereno stvaranju naprednog, održivog i povezanog svijeta nudeći ICT rješenja koja su jednostavna za usvajanje, uporabu i nadogradnju. U ovom radu, na temelju objavljenih financijskih izvještaja, analizirana je uspješnost poslovanja poduzeća u razdoblju od 2015-2019. godine. U teorijskom dijelu rada su objašnjeni temeljni financijski izvještaji kao potpora odlučivanju kao i instrumenti za analizu financijskih izvještaja – vertikalna analiza, horizontalna analiza, analiza putem pokazatelja te zbrojni financijski pokazatelji. U empirijskom dijelu rada su prikazani rezultati analize promatranog poduzeća te su isti uspoređeni s konkurentom. Zaključak rada je da poduzeće posluje uspješno i ostvaruje dobit unatoč nešto višoj zaduženosti.

Ključne riječi: analiza poslovanja poduzeća, financijski izvještaji, pokazatelji uspješnosti poslovanja

SUMMARY

Ericsson Nikola Tesla d.d. is a regional leader in the production of telecommunications systems and devices. Its business, for the past 70 years, has focused on creating an advanced, sustainable and connected world by offering ICT solutions that are easy to adopt, use and upgrade. In this paper, we analyzed the business performance of company in the period from 2015. to 2019, based on published financial reports. The theoretical part of the paper explains the basic financial statements as a decision making support, as well as instruments used for the analysis of financial statements - vertical analysis, horizontal analysis, analysis by indicators and summary financial indicators. The empirical part of the paper presents the results of the analysis of the observed company and compares them with the competitor. The conclusion of the paper is that the company operates successfully and makes a profit despite slightly higher indebtedness.

Keywords: business analysis of companies, financial reports, business performance indicators

POPIS LITERATURE

1. Abramović K. i dr(2008):Primjena hrvatskih standarda financijskog izvještavanja s poreznim propisima,Rif,Zagreb
2. Belak V.(1995):Menadžersko računovodstvo,Rrif-plus,Zagreb
3. Bešvir B.(2008):Kako čitati i analizirati financijske izvještaje,Rrif-plus,Zagreb
4. Bolfek B. i dr (2012): Vertikalna i horizontalna financijska analiza poslovanja tvrtke (preuzeto:)[1.6.2020]
5. Greuning H. i dr(2006):Analiza i upravljanje bankovnim rizicima, 2.izdanje, Zagreb
6. Gulin D. i dr(2004):Poslovno planiranje, kontrola i analiza,Rif,Zagreb
7. Ericsson Nikola Tesla d.d. (https://www.ericsson.hr/)
8. Helfert E.(1997): Tehnike financijske analize, VII izdanje, Zagreb
9. Horvat Jurjenc K.:Analiza financijskih izvještaja pomoću financijskih pokazatelja,RRIF br.07/11(preuzeto:https://www.scribd.com/doc/63215700/Analiza-Financijskih-Izvjestaja-Pomocu-Financijski-13420C) [01.09.2020]
10. HSFI1 – Financijski izvještaji (preuzeto : https://narodne-novine.nn.hr/clanci/sluzbeni/2008_03_30_992.html) [1.6.2020]
11. Kereta J.idr(2019): Obrazovanje za poduzetništvo - E4E : znanstveno stručni časopis o obrazovanju za poduzetništvo, Vol. 9 No. 2, 2019. (preuzeto: https://hrcak.srce.hr/230513) [13.9.2020]
12. Martišković Ž.(2007):Financijski mendadžment:pomoćni materijal za izučavanje,Karlovac(preuzeto:https://www.scribd.com/document/361380607/Zeljko-Martiskovic-Financijski-Menadzment)
13. Mijoč I. i dr.:Analiza financijskih izvještaja,Financije i porezi 11/10 (preuzeto: https://www.scribd.com/document/256966284/Analiza-financijskih-izvje%C5%A1taja1) [15.08.2020]
14. MRS 1 – Svrha financijskih izvještaja(preuzeto: https://narodne-novine.nn.hr/clanci/sluzbeni/1999_01_3_34.html) [1.6.2020]
15. Nikšić Nikola: Tajne financijskih izvješća; Poslovni dnevnik(preuzeto:https://www.poslovni.hr/poduzetnik/tajne-financijskih-izvjesca-313891) [5.9.2020]

16. Ramljak B. i dr.(2009):Računovodstveno izvještavanje u RH i harmonizacija sa zahtjevima EU, Split
17. Ruža F. i dr.(2002):Ekonomika poduzeća:uvod u poslovnu ekonomiju,Varaždin, str. 35.
18. Šlibar D. (2010): RiPup – Instrumenti i postupci analize financijskih izvještaja; broj 05/2010 (preuzeto: https://www.omega-software.eu/UserDocsImages/Clanci/Financije%20-%20Analiza%20FI.pdf) [22.08.2020]
19. Vidučić Lj. (2012): Financijski menadžment, VIII.izdanje, Rrif-plus. Zagreb
20. Vukoja B.(2018):Analiza financijskih pokazatelja i odlučivanje u poduzeću – stručni rad, časopis za ekonomiju i politiku tranzicije, br 41. (preuzeto: https://hrcak.srce.hr/205540) [3.9.2020]
21. Žager K. i dr. (1999): Analiza financijskih izvještaja, Zagreb
22. Žager K. i dr(2003):Računovodstvo za neračuvođe:Osnove računovodstva,2.izdanje,Zagreb
23. Žager K. i dr(2008): Analiza financijskih izvještaja, 2.prošireno izdanje, Zagreb
24. Zakon o računovodstvu NN 78(preuzeto: https://www.zakon.hr/z/118/Zakon-o-ra%C4%8Dunovodstvu) [1.6.2020]
25. Žugalj M i dr (2006): Temelji znanstvenoistraživačkog rada, Varaždin

POPIS SLIKA

Slika 1:Skupine pokazatelja analize financijskih izvještaja

POPIS TABLICA

Tablica 1: Razvrstavanje poduzetnika po ZOR-u

Tablica 2: Prikaz skraćene bilance

Tablica 3: Skraćeni prikaz računa dobitka i gubitka

Tablica 4: Altmanov Z-score model

Tablica 5: Prikaz horizontalne analize bilance

Tablica 6: Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka

Tablica 7: Vertikalna analiza bilance

Tablica 8: Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka

Tablica 9:Pokazatelji likvidnosti

Tablica 10: Pokazatelji zaduženosti

Tablica 11: Pokazatelji aktivnosti

Tablica 12: Pokazatelji ekonomičnosti

Tablica 13: Pokazatelji profitabilnosti

Tablica 14: Pokazatelji investiranja

POPIS GRAFIKONA

Grafikon 1: Prikaz kretanja aktive

Grafikon 2: Prikaz kretanja pasive

Grafikon 3: Prikaz kretanja prihoda, rashoda i dobiti za 2015.-2019.

Grafikon 4: Odnosi udjela u aktivi

Grafikon 5:Udjeli u pasivi

Grafikon 6: Pokazatelji likvidnosti

Grafikon 7: Financiranje ukupne imovine

Grafikon 8: Pokazatelji ekonomičnosti

Grafikon 9: Bruto i neto profitna marža

Grafikon 10: Imovina, kapital i kamate u dobiti

Grafikon 11: Cijena dionica 2015-2019

Grafikon 12: Ukupna i dividendna rentabilnost dionice

Grafikon 13: Altmanov Z-score model 2015-2019

PRILOZI

1. Bilanca za 2015-2019

GODINA		2015	2016	2017	2018	2019
AKTIVA						
A) POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEUPLAĆENI KAPITAL	**001**	0	0	0	0	0
B) DUGOTRAJNA IMOVINA (003+010+020+029+033)	**002**	163,473,923	225,631,535	212,686,963	192,739,096	270,079,643
I. NEMATERIJALNA IMOVINA (004 do 009)	**003**	6,532,238	7,284,911	6,159,781	5,069,620	4,411,911
1. Izdaci za razvoj	**004**	0	0	0	0	0
2. Koncesije, patenti, licencije, robne i uslužne marke, softver i ostala prava	**005**	2,358,992	3,111,665	1,986,535	896,374	238,665
3. Goodwill	**006**	4,173,246	4,173,246	4,173,246	4,173,246	4,173,246
4. Predujmovi za nabavu nematerijalne imovine	**007**	0	0	0	0	0
5. Nematerijalna imovina u pripremi	**008**	0	0	0	0	0
6. Ostala nematerijalna imovina	**009**	0	0	0	0	0
II. MATERIJALNA IMOVINA (011 do 019)	**010**	137,667,153	122,897,058	108,711,755	114,654,490	195,696,284
1. Zemljište	**011**	15,605,344	15,605,344	15,605,344	15,605,344	15,605,344
2. Građevinski objekti	**012**	28,795,979	27,637,641	30,071,396	30,529,845	75,513,360
3. Postrojenja i oprema	**013**	79,854,141	62,902,184	45,630,313	53,544,680	52,145,496
4. Alati, pogonski inventar i transportna imovina	**014**	11,790,157	16,398,060	15,548,803	14,792,945	23,807,732
5. Biološka imovina	**015**	0	0	0	0	0
6. Predujmovi za materijalnu imovinu	**016**	0	0	0	0	0
7. Materijalna imovina u pripremi	**017**	1,529,980	270,059	1,779,909	113,469	28,563,927
8. Ostala materijalna imovina	**018**	91,552	83,770	75,989	68,207	60,425
9. Ulaganje u nekretnine	**019**	0	0	0	0	0
III. DUGOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA (021 do 028)	**020**	7,355,515	28,156,940	27,895,052	28,093,924	31,933,235
1. Udjeli (dionice) kod povezanih poduzetnika	**021**	0	0	0	0	0
2. Dani zajmovi povezanim poduzetnicima	**022**	0	0	0	0	0
3. Sudjelujući interesi (udjeli)	**023**	0	0	0	0	0
4. Zajmovi dani poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi	**024**	0	0	0	0	0
5. Ulaganja u vrijednosne papire	**025**	0	0	0	0	0
6. Dani zajmovi, depoziti i slično	**026**	7,315,515	28,116,940	27,855,052	28,093,924	31,933,235
7. Ostala dugotrajna financijska imovina	**027**	40,000	40,000	40,000	0	0
8. Ulaganja koja se obračunavaju metodom udjela	**028**	0	0	0	0	0
IV. POTRAŽIVANJA (030 do 032)	**029**	11,919,018	53,042,871	55,018,983	23,563,257	21,838,478
1. Potraživanja od povezanih poduzetnika	**030**	3,087,341	2,041,774	1,156,317	0	0
2. Potraživanja po osnovi prodaje na kredit	**031**	4,996,512	50,395,179	53,318,299	23,052,791	21,361,786
3. Ostala potraživanja	**032**	3,835,165	605,918	544,367	510,466	476,692
V. ODGOĐENA POREZNA IMOVINA	**033**	0	14,249,755	14,901,393	21,357,805	16,199,735
C) KRATKOTRAJNA IMOVINA (035+043+050+058)	**034**	558,648,010	576,820,993	602,856,687	635,673,291	673,092,656
I. ZALIHE (036 do 042)	**035**	21,187,029	9,795,795	18,871,791	110,695,311	173,311,175
1. Sirovine i materijal	**036**	26,132	0	0	0	0
2. Proizvodnja u tijeku	**037**	21,140,600	9,788,066	18,870,116	110,693,511	173,309,085
3. Gotovi proizvodi	**038**	0	0	0	0	0
4. Trgovačka roba	**039**	0	0	0	0	0
5. Predujmovi za zalihe	**040**	20,298	7,729	1,675	1,800	2,090
6. Dugotrajna imovina namijenjena prodaji	**041**	0	0	0	0	0
7. Biološka imovina	**042**	0	0	0	0	0
II. POTRAŽIVANJA (044 do 049)	**043**	250,348,770	279,307,110	340,203,486	288,600,283	363,983,471
1. Potraživanja od povezanih poduzetnika	**044**	113,948,483	88,857,879	104,483,167	0	0
2. Potraživanja od kupaca	**045**	131,800,200	174,952,345	144,444,882	160,723,683	215,436,842
3. Potraživanja od sudjelujućih poduzetnika	**046**	0	0	0	113,235,212	116,101,167
4. Potraživanja od zaposlenika i članova poduzetnika	**047**	0	0	0	157,382	0
5. Potraživanja od države i drugih institucija	**048**	2,517,022	2,496,267	75,614,883	7,803,838	15,342,826
6. Ostala potraživanja	**049**	2,083,066	13,000,619	15,660,555	6,680,168	17,102,636
III. KRATKOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA (051 do 057)	**050**	53,917,400	62,993,219	84,520,295	48,489,732	37,891,719
1. Udjeli (dionice) kod povezanih poduzetnika	**051**	0	0	0	0	0
2. Dani zajmovi povezanim poduzetnicima	**052**	0	0	0	0	0
3. Sudjelujući interesi (udjeli)	**053**	0	0	0	0	0
4. Zajmovi dani poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi	**054**	0	0	0	0	0
5. Ulaganja u vrijednosne papire	**055**	53,917,400	62,993,219	84,520,295	48,489,732	37,891,719
6. Dani zajmovi, depoziti i slično	**056**	0	0	0	0	0
7. Ostala financijska imovina	**057**	0	0	0	0	0
IV. NOVAC U BANCI I BLAGAJNI	**058**	233,194,810	224,724,869	159,261,116	187,887,965	97,906,291
D) PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I	**059**	1,744,175	5,671,596	6,456,236	12,086,222	11,653,598
E) UKUPNO AKTIVA (001+002+034+059)	**060**	723,866,108	808,124,124	821,999,886	840,498,609	954,825,897
F) IZVANBILANČNI ZAPISI	**061**	0	0	0	0	0

PASIVA						
A) KAPITAL I REZERVE (063+064+065+071+072+075+078)	**062**	307,927,764	286,878,862	235,574,056	304,979,024	314,752,896
I. TEMELJNI (UPISANI) KAPITAL	**063**	133,165,000	133,165,000	133,165,000	133,165,000	133,165,000
II. KAPITALNE REZERVE	**064**	0	0	0	0	0
III. REZERVE IZ DOBITI (066+067-068+069+070)	**065**	21,131,256	20,849,076	21,273,156	21,290,256	21,290,256
1. Zakonske rezerve	**066**	6,658,250	6,658,250	6,658,250	6,658,250	6,658,250
2. Rezerve za vlastite dionice	**067**	17,907,366	15,820,446	14,895,346	14,872,546	14,872,546
3. Vlastite dionice i udjeli (odbitna stavka)	**068**	3,434,360	1,629,620	280,440	-240,540	-240,540
4. Statutarne rezerve	**069**	0	0	0	0	0
5. Ostale rezerve	**070**	0	0	0	0	0
IV. REVALORIZACIJSKE REZERVE	**071**	0	0	0	0	0
V. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK (073-074)	**072**	62,282,442	22,120,979	13,249,718	36,879,953	57,728,139
1. Zadržana dobit	**073**	62,282,442	22,120,979	13,249,718	36,879,953	57,728,139
2. Preneseni gubitak	**074**	0	0	0	0	0
VI. DOBIT ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE (076-077)	**075**	91,349,066	110,743,807	67,886,182	113,643,815	102,569,501
1. Dobit poslovne godine	**076**	91,349,066	110,743,807	67,886,182	113,643,815	102,569,501
2. Gubitak poslovne godine	**077**	0	0	0	0	0
VII. MANJINSKI INTERES	**078**	0	0	0	0	0
B) REZERVIRANJA (080 do 082)	**079**	0	8,560,375	8,576,219	25,633,620	26,689,994
1. Rezerviranja za mirovine, otpremnine i slične obveze	**080**	0	8,560,375	8,576,219	8,662,224	10,314,188
2. Rezerviranja za porezne obveze	**081**	0	0	0	0	0
3. Druga rezerviranja	**082**	0	0	0	16,971,396	948,326
C) DUGOROČNE OBVEZE (084 do 092)	**083**	21,404,919	33,249,511	21,484,460	12,253,473	69,650,179
1. Obveze prema povezanim poduzetnicima	**084**	9,258,086	14,340,912	6,263,290	3,614,069	3,025,379
2. Obveze za zajmove, depozite i slično	**085**	0	0	0	0	0
3. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	**086**	0	8,961,889	8,380,524	5,734,005	60,945,814
4. Obveze za predujmove	**087**	0	0	0	0	0
5. Obveze prema dobavljačima	**088**	3,087,341	2,041,774	1,151,642	77,929	0
6. Obveze po vrijednosnim papirima	**089**	0	0	0	0	0
7. Obveze prema poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi	**090**	0	0	0	0	0
8. Ostale dugoročne obveze	**091**	9,059,491	7,904,937	5,689,003	2,827,470	5,678,986
9. Odgođena porezna obveza	**092**	0	0	0	0	0
D) KRATKOROČNE OBVEZE (094 do 105)	**093**	214,599,434	267,298,329	360,614,874	214,607,814	305,055,955
1. Obveze prema povezanim poduzetnicima	**094**	40,087,089	73,215,063	113,078,355	0	0
2. Obveze za zajmove, depozite i slično	**095**	0	0	0	0	0
3. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	**096**	32,424	0	5,190	35,913	19,091,103
4. Obveze za predujmove	**097**	0	0	0	2,087,472	6,611,367
5. Obveze prema dobavljačima	**098**	43,050,717	49,718,507	121,402,412	63,380,464	54,359,532
6. Obveze po vrijednosnim papirima	**099**	0	0	0	0	0
7. Obveze prema poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi	**100**	0	0	0	33,305,784	90,579,156
8. Obveze prema zaposlenicima	**101**	95,706,619	92,981,733	105,255,147	92,119,822	108,582,630
9. Obveze za poreze, doprinose i slična davanja	**102**	35,722,585	51,383,027	20,873,771	23,678,359	25,832,167
10. Obveze s osnove udjela u rezultatu	**103**	0	0	0	0	0
11. Obveze po osnovi dugotrajne imovine namijenjene prodaji	**104**	0	0	0	0	0
12. Ostale kratkoročne obveze	**105**	0	0	0	0	0
E) ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEGA	**106**	179,933,991	212,137,047	195,750,278	283,024,678	238,676,873
F) UKUPNO – PASIVA (062+079+083+093+106)	**107**	723,866,108	808,124,124	821,999,886	840,498,609	954,825,897
G) IZVANBILANČNI ZAPISI	**108**	0	0	0	0	0

2. Račun dobiti i gubitka za 2015-2019

RAČUN DOBITI I GUBITKA						
		2015	2016	2017	2018	2019
I. POSLOVNI PRIHODI (112+113)	111	1,383,614,361	1,613,649,094	1,509,425,019	1,604,121,370	1,799,240,304
1. Prihodi od prodaje	112	1,364,258,272	1,591,601,572	1,481,555,318	1,558,154,638	1,779,306,022
2. Ostali poslovni prihodi	113	19,356,089	22,047,523	27,869,701	45,966,732	19,934,282
II. POSLOVNI RASHODI (115+116+120+124+125+126+129+130)	114	1,292,245,570	1,500,065,558	1,433,746,960	1,485,830,316	1,696,679,201
1. Promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda	115	9,781,900	11,352,533	-9,082,050	-91,823,520	-62,635,487
2. Materijalni troškovi (117 do 119)	116	508,943,843	662,328,859	591,120,691	727,397,691	793,795,423
a) Troškovi sirovina i materijala	117	233,961,136	339,402,569	289,357,439	400,305,496	471,443,465
b) Troškovi prodane robe	118	0	0	0	0	0
c) Ostali vanjski troškovi	119	274,982,707	322,926,290	301,763,252	327,092,195	322,351,958
3. Troškovi osoblja (121 do 123)	120	667,549,006	710,408,957	751,589,696	758,152,009	823,632,213
a) Neto plaće i nadnice	121	371,444,785	393,455,311	417,407,701	444,804,842	489,644,464
b) Troškovi poreza i doprinosa iz plaća	122	200,938,923	218,632,648	231,705,623	217,065,235	238,032,314
c) Doprinosi na plaće	123	95,165,298	98,320,998	102,476,371	96,281,932	95,955,435
4. Amortizacija	124	51,851,417	48,734,883	41,314,755	34,871,593	57,534,256
5. Ostali troškovi	125	49,215,665	42,851,280	47,920,440	39,464,979	45,574,765
6. Vrijednosno usklađivanje (127+128)	126	2,688,050	16,357,255	10,883,428	9,408,157	2,246,590
a) dugotrajne imovine (osim financijske imovine)	127	0	0	0	0	0
b) kratkotrajne imovine (osim financijske imovine)	128	2,688,050	16,357,255	10,883,428	9,408,157	2,246,590
7. Rezerviranja	129	0	0	0	8,359,407	36,531,441
8. Ostali poslovni rashodi	130	2,215,690	8,031,791	0	0	0
III. FINANCIJSKI PRIHODI (132 do 136)	131	4,001,554	5,826,027	2,742,201	2,627,231	7,176,307
1. Kamate, tečajne razlike, dividende i slični prihodi iz odnosa s povezanim poduzetnicima	132	0	248,920	145,304	0	1,152,108
2. Kamate, tečajne razlike, dividende, slični prihodi iz odnosa s nepovezanim poduzetnicima i drugim osobama	133	3,833,262	3,293,650	2,596,897	0	0
3. Dio prihoda od pridruženih poduzetnika i sudjelujućih interesa	134	0	0	0	0	0
4. Nerealizirani dobici (prihodi) od financijske imovine	135	0	0	0	0	0
5. Ostali financijski prihodi	136	168,292	2,283,457	0	2,627,231	6,024,199
IV. FINANCIJSKI RASHODI (138 do 141)	137	2,438,921	582,120	5,374,704	286,835	1,507,407
1. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi s povezanim poduzetnicima	138	0	0	0	0	0
2. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi iz odnosa s nepovezanim poduzetnicima i drugim osobama	139	2,438,921	582,120	4,976,164	229,267	0
3. Nerealizirani gubici (rashodi) od financijske imovine	140	0	0	0	57,568	1,507,407
4. Ostali financijski rashodi	141	0	0	398,540	0	0
V. UDIO U DOBITI OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA	142	0	0	0	0	0
VI. UDIO U GUBITKU OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA	143	0	0	0	0	0
VII. IZVANREDNI - OSTALI PRIHODI	144	0	0	0	0	0
VIII. IZVANREDNI - OSTALI RASHODI	145	0	0	0	0	0
IX. UKUPNI PRIHODI (111+131+142 + 144)	146	1,387,615,915	1,619,475,122	1,512,167,220	1,606,748,601	1,806,416,611
X. UKUPNI RASHODI (114+137+143 + 145)	147	1,294,684,491	1,500,647,678	1,439,121,663	1,486,117,151	1,698,186,608
XI. DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA (146-147)	148	92,931,423	118,827,444	73,045,557	120,631,450	108,230,003
1. Dobit prije oporezivanja (146-147)	149	92,931,423	118,827,444	73,045,557	120,631,450	108,230,003
2. Gubitak prije oporezivanja (147-146)	150	0	0	0	0	0
XII. POREZ NA DOBIT	151	1,582,358	8,083,637	5,159,375	6,987,635	5,749,968
XIII. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (148-151)	152	91,349,065	110,743,807	67,886,182	113,643,815	102,480,035
1. Dobit razdoblja (149-151)	153	91,349,065	110,743,807	67,886,182	113,643,815	102,480,035
2. Gubitak razdoblja (151-148)	154	0	0	0	0	0