

# STATISTIČKA ANALIZA USPJEŠNOSTI POSLOVANJA PODUZEĆA „HRVATSKE AUTOCESTE D.O.O.“

---

**Veraja, Marin**

**Master's thesis / Diplomski rad**

**2016**

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

*Permanent link / Trajna poveznica:* <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:124:418354>

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

*Download date / Datum preuzimanja:* **2024-08-17**

*Repository / Repozitorij:*

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



**SVEUČILIŠTE U SPLITU  
EKONOMSKI FAKULTET SPLIT**

**DIPLOMSKI RAD**

**STATISTIČKA ANALIZA USPJEŠNOSTI POSLOVANJA  
PODUZEĆA „HRVATSKE AUTOCESTE D.O.O.“**

**Mentor: Prof.dr.sc.Ante Rozga**

**Student: Marin Veraja**

**Split, rujan, 2016.**

## SADRŽAJ:

1. UVOD .....	3
1.1. PROBLEM I PREDMET ISTRAŽIVANJA .....	3
1.2. CILJEVI RADA .....	5
1.3. METODE ISTRAŽIVANJA .....	6
2. STATISTIKA .....	7
2.1. POJMOVNO ODREĐIVANJE STATISTIKE .....	8
2.2. TEMELJNE FAZE STATISTIČKOG ISTRAŽIVANJA .....	9
2.2.1. Prikupljanje i grupiranje statističkih podataka .....	9
2.2.2. Grafički i tabelarni prikaz .....	10
2.2.3. Statistička analiza i interpretacija dobivenih rezultata .....	10
2.3. BROJČANA ANALIZA VREMENSKH NIZOVA .....	11
2. FINANCIJSKI IZVJEŠTAJI .....	12
2.1. BILANCA .....	12
2.2. RAČUN DOBITI I GUBITKA .....	12
2.3. IZVJEŠTAJ O NOVČANOM TOKU .....	13
3. TEHNIKE ANALIZE FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA .....	14
3.1. VERTIKALNA ANALIZA .....	15
3.2. HORIZONTALNA ANALIZA .....	15
3.3. ANALIZNA ODNOSA .....	17
3.3.1. Analiza profitabilnosti .....	17
3.3.2. Analiza likvidnosti .....	22
3.3.3. Analiza zaduženosti .....	25
3.3.4. Analiza aktivnosti .....	27
3.3.5. Analiza ekonomičnosti .....	29

4. ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA PODUZEĆA HRVATSKE AUTOCESTE D.O.O. ....	31
4.1. HORIZONTALNA ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA PODUZEĆA HRVATSKE AUTOCESTE D.O.O. ....	32
5.1.1. Horizontalna analiza bilance poduzeća Hrvatske autoceste d.o.o. ....	33
5.1.2. Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Hrvatske autoceste d.o.o. ....	38
4.2. VERTIKALNA ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA PODUZEĆA HRVATSKE AUTOCESTE D.O.O. ....	41
4.2.1. Vertikalna analiza bilance poduzeća Hrvatske ceste d.o.o. ....	41
4.2.2. Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Hrvatske autoceste d.o.o. ....	45
4.3. ANALIZA POMOĆU FINANCIJSKIH POKAZATELJA ....	50
4.3.1. Pokazatelji likvidnosti ....	50
4.3.2. Pokazatelji zaduženosti ....	52
4.3.3. Pokazatelji aktivnosti.....	55
4.3.4. Pokazatelji ekonomičnosti.....	57
Za poduzeće Hrvatske autoceste d.o.o. izračunat će se tri pokazatelja ekonomičnosti i to: ekonomičnost ukupnog poslovanja, ekonomičnost poslovnih aktivnosti, te ekonomičnost financiranja.....	57
1. <i>Ekonomičnost ukupnog poslovanja = ukupni prihodi / ukupni rashodi</i> .....	57
5. ZAKLJUČAK .....	59
<b>LITERATURA</b> .....	63

# 1. UVOD

## 1.1. PROBLEMI I PREDMET ISTRAŽIVANJA

Uspješno poslovanje glavni je cilj svakog poduzeća. Takvim poslovanje osigurava dobit, podmirenje obveza i isplatu plaća zaposlenima. Pravilnim donošenjem odluka i kontrolom poslovanja ostvaruju se željeni rezultati. Primjenjivanjem prikladnih metoda mjerenja i poslovanje u skladu s gospodarskim načelima poduzeće ostvaruje veći uspjeh u svom poslovanju. Upravo je problem ovog istraživanja statistička analiza uspješnosti poslovanja poduzeća „Hrvatske autoceste d.o.o.“

Financijski izvještaji su značajni informacijski podatci za čitav niz različitih korisnika, te analiza financijskih izvješća predstavlja najvažniji dio analize poslovanja poduzeća. Omogućava odgovor na pitanje kako je poduzeće poslovalo u prethodnom razdoblju te kako poboljšati poslovanje u narednom. Ovakva analiza preduvjet je racionalnog upravljanja poslovanjem društva. Stječe se slika o financijskoj i ekonomskoj snazi poduzeća te cjelokupna slika ostvarenih rezultata. Prema zakonu u Republici Hrvatskoj svi poduzetnici su dužni voditi poslovne knjige te sastavljati financijske izvještaje prema načelima urednog knjigovodstva.

Statističke metode se primjenjuju na različitom području ekonomije. Primjena statističkih metoda uvelike pomaže u procesu donošenja poslovnih odluka i praćenju poslovanja tvrtke. Predmet statističke analize različita su kvalitativna i kvantitativna obilježja promatranih pojava.

U ovom radu ćemo grafički i tabelarno prikazati kretanje podataka o poslovanju društva, te ćemo na taj način tumačiti rezultate provedene analize.

Pokazatelji koji će se koristiti u radu su:

### 1. Pokazatelji profitabilnosti ili rentabilnosti

- bruto marža profita
- neto marža profita
- povrat na ukupnu imovinu ROA
- povrat na ukupni kapital ROE

## 2. Pokazatelji likvidnosti

- Koeficijent tekuće likvidnosti
- Koeficijent ubrzane likvidnosti
- Koeficijent trenutne likvidnosti
- Koeficijent financijske stabilnosti

## 3. Pokazatelji zaduženosti

- Koeficijent zaduženosti
- Koeficijent vlastitog financiranja
- Koeficijent financiranja
- Stupanj pokrića 1
- Stupanj pokrića 2

## 4. Pokazatelji aktivnosti

- Koeficijent obrtaja ukupne imovine
- Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine
- Koeficijent obrtaja potraživanja
- Trajanje naplate potraživanja

## 5. Pokazatelji ekonomičnosti

- Ekonomičnost ukupnog poslovanja
- Ekonomičnost poslovnih aktivnosti
- Ekonomičnost financiranja

Predmet ovog istraživanja koje će se provesti je statistička analiza uspješnosti poslovanja na primjeru poduzeća „Hrvatske autoceste d.o.o.“.

Radom će biti predstavljeni rezultati uspješnosti poslovanja za u periodu od 2010. do 2015. godine, na temelju pet navedenih skupina financijskih pokazatelja.

Za potrebe provedbe analize koristiti će se financijski izvještaji za vrijeme proteklih pet godina koje je poduzeće sukladno Zakonu objavilo na svojim Internet stranicama ([www.hac.hr](http://www.hac.hr)) .

## **1.2. CILJEVI RADA**

Nakon definiranja problema i predmeta istraživanja, potrebno je definirat ciljeve i svrhu istraživačkog rada. Glavni cilj ovog rada je statistička analiza uspješnosti poslovanja „Hrvatskih autocesta d.o.o.“, te prikaz važnosti pokazatelja likvidnosti, profitabilnosti, zaduženosti, aktivnosti i ekonomičnosti , kao i potencijalnih prilika poduzeća te kao takvo uzet u obzir za pružanje važnih smjernica za poboljšanje poslovanja poduzeća.

### 1.3. METODE ISTRAŽIVANJA

Za potrebe izrade ovog rada korištene su opće i posebne znanstvene metode istraživanja. Izabrane su prema predmetu, svrsi i ciljevima istraživanja, te su pravilno korištene. Od općih metoda<sup>1</sup> korištene su:

Metoda analize – Analiza je postupak znanstvenog istraživanja i objašnjavanja stvarnosti putem raščlanjivanja složenih misaonih tvorevina na njihove jednostavnije dijelove i elemente.

Metoda sinteze – Postupak znanstvenog istraživanja i objašnjavanja stvarnosti putem spajanja jednostavnih misaonih tvorevina u složene i složenijih u još složenije.

Induktivna metoda – Sistematska i dosljedna primjena induktivnog načina zaključivanja u kojem se na temelju pojedinačnih ili posebnih činjenica dolazi do zaključka o općem sudu

Deduktivna metoda – Sistematska i dosljedna primjena deduktivnih načina zaključivanja u kojem se iz općih stavova izvode posebni, pojedinačni, iz općih postavki dolazi se do konkretnih pojedinačnih zaključaka.

Metoda deskripcije - Postupak jednostavnog opisivanja ili ocrtavanja činjenica, procesa i predmeta u prirodi te njihovih empirijskih potvrđivanja odnosa i veza, ali bez znanstvenog tumačenja i objašnjavanja.

Komparativna metoda - Postupak uspoređivanja istih ili srodnih činjenica, pojava procesa i odnosa, odnosno utvrđivanja njihove sličnosti u ponašanju i intenzitetu i razlika među njima.

Od posebnih znanstvenih metoda<sup>2</sup> korištena je:

Statistička metoda – Najvažnija znanstvena metoda; Vrlo često se koristi u znanstvenoistraživačkom radu u svim znanstvenim područjima; Statistika je znanost o metodama za istraživanje masovnih pojava s pomoću brojčanog istraživanja.

---

<sup>1</sup> Zelenika R., Metodologija i tehnologija izrade znanstvenog i stručnog djela, Ekonomski fakultet, Rijeka, 2000, str. 295-311.

<sup>2</sup> Zelenika R., Metodologija i tehnologija izrade znanstvenog i stručnog djela, Ekonomski fakultet, Rijeka, 2000, str. 313-318



#### **1.4. DOPRINOS ISTRAŽIVANJA**

Hrvatske autoceste“ kao javno poduzeće financiraju se iz državnog proračuna, odnosno priljevima građana koji su porezni obveznici. Poduzeće kao takvo, ima moralnu obvezu učinkovitog i uspješnog poslovanja.

Osnovni doprinos istraživanja je prikazati poziciju u kojoj se nalazi poduzeće „Hrvatske autoceste d.o.o.“, s obzirom na pokazatelje likvidnosti, profitabilnosti, zaduženosti, aktivnosti i ekonomičnosti.

Prikazani podaci će se odnositi na poslovanje poduzeća u razdoblju od 201. do 2105. godine, u vremenu mnogobrojnih afera koje su se događale u ovom poduzeću.

Istraživanje koje će se provesti doprinijeti će i boljim informacijama o uspješnosti poduzeća.

## 2. STATISTIKA

### 2.1. POJMOVNO ODREĐIVANJE STATISTIKE

Sam pojam statistike i njegovo značenje mijenjalo se kroz povijest. U 19.stoljeću, podrazumijevao je podatke koji su bili izuzetno važni za jednu državu, dok je danas ta važnost u davanju bitnih i manje bitnih informacija.

Postoji više definicija statistike, kao i samog značenja tog pojma. Statistika je posebna znanstvena disciplina koja u svrhu realizacije postavljenih ciljeva istraživanja na organiziran način prikuplja, odabire, grupira, prezentira i vrši analizu informacija ili podataka te interpretira rezultate provedene analize. Popis korisnika statistike je širok. Statističke metode i tehnike primjenjuju se u širokom području ekonomije, u raznim segmentima i na različitim razinama obrazovanja, u zdravstvu, kulturi, sportu, politici i drugim područjima.

Statistika kao znanost povezana je s teorijom vjerojatnosti, dok se ekonomska statistika počela intenzivnije razvijati u 19.stoljeću s napretkom industrijske revolucije. Danas, ekonomska statistika ima veliku važnost za upravljanje ekonomskom politikom. Ona pruža mnoštvo podataka o gospodarstvu kod odlučivanja o mjerama ekonomske politike, poput suzbijanja porasta cijena, čuvanja stabilnosti tečaja hrvatske valute, poticanja izvoza i slično.

Predmet proučavanja statistike su određene zakonitosti, te je zadaća statistike uočiti te zakonitosti u masovnim i slučajnim pojavama te ih iskazati brojčano.

Statistika se kao znanstvena metoda proučavanja pojava i procesa dijeli na opisnu (deskriptivnu) i inferencijalnu (induktivnu, analitičku).

Deskriptivna statistika temelji se na tzv. potpunom obuhvatu statističkog skupa, te primjenom odgovarajućih tehnika sirovu statističku građu svodi na lakše razumljiv i jednostavniji oblik. Temelj inferencijalne statistike je uzorak, to jest podaci o dijelu jedinica statističkog skupa. Na temelju podataka o dijelu zaključuje se o svojstvima cjeline.

## 2.2. TEMELJNE FAZE STATISTIČKOG ISTRAŽIVANJA

Osnovne faze statističkog istraživanja su:

- Organizirano prikupljanje i grupiranje statističkih podataka
- Tabelačno i grafičko prikazivanje statističkih podataka
- Statistička analiza te interpretacija dobivenih rezultata

### 2.2.1. Prikupljanje i grupiranje statističkih podataka

Statističko istraživanje započinje s organiziranim prikupljanjem statističkih podataka, te je u procesu prikupljanja statističkih informacija moguć nastanak grešaka. Greške mogu biti:

- Sistematske – rezultat pogrešnog mjerenja, izazvano subjektivnim ili objektivnim razlozima
- Slučajna – ne javlja se kod svakog mjerenja, a ni svakim intenzitetom

Potrebno je eliminirati obe vrste grešaka, a to se postiže dobro organiziranim prikupljanjem podataka, kontrolom ispravnosti prikupljenih podataka i njihovom preciznom obradom.

Prema karakteru izvora podataka, razlikujemo dvije skupine podataka:

- Sekundarne podatke - podaci prikupljeni prije, u nekome drugom istraživačkom projektu. Lako su dostupni, a njihovo pribavljanje ne predstavlja velike troškove. Ograničenje može biti što su ponekad nedovoljni, odnosno ne pružaju sve potrebne podatke za provedbu istraživanja.
- Primarne podatke – podaci prikupljeni u skladu s ciljem istraživanja, neposrednim promatranjem svojstava elemenata statističkog skupa. Često su ovakva istraživanja skupa, pa se podaci prikupljaju za podskup osnovnog skupa, odnosno za uzorak, te se takvo promatranje naziva reprezentativno promatranje.

### 2.2.2. Grafički i tabelarni prikaz

Grafičko i tabelarno prikazivanje ima za cilje jasno i pregledno načino prezentiranja rezultata provedenih dviju prethodnih faza.

Grafikonima se uz pomoć različitih geometrijskih likova prezentiraju osnovne karakteristike statističkih nizova, na vrlo jednostavno i pregledno načino. Kako bi ispunio svoju svrhu grafikon mora biti jasno, jednostavno i pregledno. Grafički prikazi sredstva su deskriptivne statistike kojima se nastoji na jednostavno načino prezentirati osnovne karakteristike statističkog niza.

Grafički prikazi dijele se u tri grupe :

- površinski grafikoni
- kartogrami
- linijski grafikoni.

### 2.2.3. Statistička analiza i interpretacija dobivenih rezultata

Razmatra se pitanje uloge statističke analize u istraživanju, te do kakvih se informacija i podataka dolazi korištenjem te analize. Mišljenje je da statistička analiza pomaže u organiziranju prikupljenih podataka radi njihova razumijevanja, te objašnjenja što ti podaci zapravo znače. Statističkom se analizom stječe uvid u strukturu pojava ili procesa u vremenu i prostoru.

Razne statističke metode i tehnike pomažu u pripremi procesa i donošenja odluka. U ekonomiji to uključuje sve segmente poslovnog sustava, praćenje i analizu poslovnog rezultata određenog poslovnog subjekta.

Statistički skup tvore statističke jedinice (osobe, stvari, poslovni subjekti, regije, države i sl.) koje karakteriziraju razna svojstva.

Statistička obilježja su opće karakteristike elemenata statističkog skupa, po kojima se ti elementi međusobno slični i po kojima se međusobno razlikuju.

Statistički skup mora biti definiran :

- pojmovno
- prostorno
- vremenski.

Pojmovna definicija statističkog skupa utvrđuje pripadnost skupu s obzirom na pojmovno određenje svake promatrane jedinice. Prostorna definicija statističkog skupa utvrđuje prostor kojem mora pripadati promatrana jedinica da bi bila uključena u statistički skup. Vremenska definicija statističkog skupa utvrđuje vrijeme za koje su vezane jedinice statističkog skupa, pri čemu se vremenska definicija može odnositi na trenutak vremena ili na vremenski interval.

### **2.3. BROJČANA ANALIZA VREMENSKH NIZOVA**

Dinamika vremenskog niza se može promatrati preko:

- Pokazatelji pojedinačnih apsolutnih promjena – pojedinačne apsolutne promjene od razdoblja do razdoblja računaju se na taj način da se od vrijednosti pojave u tekućem razdoblju (razdoblju u kome promjenu mjerimo) oduzme vrijednost pojave u prethodnom razdoblju, odnosno pomoću sljedećeg izraza:

$$\Delta Y_t = Y_t - Y_{t-1} \quad t=1,2,3,\dots,n$$

- Pokazatelji relativnih promjena – pojedinačne relativne promjene u uzastopnim vremenskim razdobljima mogu se izračunati tako da se vrijednost pojedinačnih apsolutnih promjena od razdoblja do razdoblja podijeli s vrijednošću pojave u prethodnom vremenskom razdoblju, te se dobije mjera koja se naziva koeficijent dinamike:

$$K_t = \Delta Y_t / Y_{t-1}$$

Pojedinačna stopa promjene iz razdoblja u razdoblje dobiva se tako da se koeficijent dinamike pomnoži sa 100:

$$S_t = K_t * 100$$

### 3. FINANCIJSKI IZVJEŠTAJI

#### 3.1. BILANCA

Bilanca je financijsko izvješće koje daje sustavni pregled imovine, kapitala i obveza gospodarskog subjekta na određeni datum, najčešće na datum završetka fiskalne godine (Vidučić, 2008). Riječ je o jednom od najbitnijih financijskih izvještaja.

Bilanca<sup>3</sup> je sustavni pregled imovine, kapitala i obveza na određeni datum. Sastoji se od dva sastavna dijela, aktive i pasive. Bilanca pokazuje financijski položaj društva, imovinu kojom raspolaže društvo, obveze društva i vlasničku glavnica. Osnovno pravilo bilance je jednakost aktive i pasive. Aktiva prikazuje imovinu po njenim vrstama i likvidnosti (unovčivosti), dok pasiva prikazuje izvore, po njihovim vrstama i ročnosti. Ta se ravnoteža možemo prikazati kao:

$$\text{Imovina} = \text{Izvori imovine}$$

$$\text{Imovina} = \text{Kapital} + \text{Obveze}$$

#### 3.2. RAČUN DOBITI I GUBITKA

Račun dobiti i gubitka je prikaz prihoda, rashoda i financijskog rezultata u određenom vremenskom razdoblju. Račun dobiti i gubitka pokazuje profitabilnost poslovanja društva tijekom nekog obračunskog razdoblja.<sup>4</sup> Sastvni kategorijalni elementi račun dobiti i gubitka su prihodi rashodi te njihova razlika, dobit ili gubitak. Prihodi nastaju kao posljedica povećanja imovine ili smanjenja obaveza koji će kasnije imati utjecaj na promjenu visine kapitala. Razlikujemo redovne i izvanredne prihode.<sup>5</sup> Za razliku od prihoda, rashodi nastaju kao posljedica trošenja, odnosno smanjanja imovine ili povećanja obaveza. Također mogu biti redovni i izvanredni. Ukoliko je tijekom nekog obračunskog razdoblja ostvareno više prihoda u odnosu na rashode tada je ostvaren pozitivan finacijski rezultat,tj. negativan u suprotnom sluaju. Vrijedi:

---

<sup>3</sup> Vidučić, Lj.: Financijski menadžment, VI. izdanje, str. 364

<sup>4</sup> Vidučić, Lj.: Financijski menadžment, VI. izdanje, str. 376

<sup>5</sup> Žager, K.,Žager, L.: Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, 1999., str 171.

PRIHODI – RASHODI = FINANCIJSKI REZULTAT

PRIHODI > RASHODA

RASHODI > PRIHODA GUBITAK

### 3.3. IZVJEŠTAJ O NOVČANOM TOKU

Izvještaj o novčanom toku daje informaciju o izvorima i upotrebi gotovine tijekom izvještajnog razdoblja, ali predstavlja i bazu za planiranje budućih gotovinskih tijekova i potreba za financiranjem.<sup>6</sup>

Tijekovi unutar ovog izvještaja se klasificiraju prema aktivnostima i to: poslovnim, investicijskim i financijskim aktivnostima.

Izvještaj o novčanom toku omogućuje menadžmentu procjenu uspješnosti upravljanja gotovinom kao i procjenu budućih tokova gotovine kako ne bi eventualno došlo do blokade žiro računa. Uz to izvještaj o novčanom toku služi za prijenos informacija menadžerima, investitorima, ali i kreditorima o priljevima i odljevima novca tijekom jednog obračunskog razdoblja. Ovdje treba naglasiti da se dobitak ili gubitak iz računa dobitka i gubitka (RDG) i ostvarenje povećanja ili smanjenja gotovog novca u praksi skoro nikada neće podudarati.

Dva su načina kako možemo izraditi Izvještaj o novčanom toku:

1. Izravna ili direktna metoda
2. Neizravna ili indirektna metoda

Bitno je točno utvrditi iz koje vrste aktivnosti dolazi(odlazi) novac kako bi dobili ispravnu podlogu za analizu i odlučivanje.

---

<sup>6</sup> Vidučić, Lj.: Financijski menadžment, VI. izdanje, str. 377

## 4. TEHNIKE ANALIZE FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA

Analiza financijskih izvještaja usmjerena je na kvantitativne financijske informacije i zbog toga se četo naziva još i financijskom analizom. Analiza financijskih izvještaja teži i ka pogledu u budućnost i naglašavanju onih aspekata poslovanja koji su kritični za preživljavanje, a to su, prije svega sigurnost i uspješnost (efikasnost) poslovanja. Promatrano s financijskog aspekta, analiza poslovanja, za potrebe menadžera, mora obuhvatiti analizu financijskog rezultata, financijskih uvjeta, financijske strukture i promjena u financijskoj strukturi. U tom kontekstu analiza financijskih izvještaja može se opisati kao proces primjene različitih analitičkih sredstava i tehnika pomoću kojih se podaci iz financijskih izvještaja pretvaraju u upotrebljive informacije relevantne za upravljanje.<sup>7</sup>

Uobičajena analitička sredstva i postupci koji se koriste u analizi financijskih izvještaja jesu:<sup>8</sup>

- komparativni financijski izvještaji koji omogućuju sagledavanje promjena u toku vremena (više obračunskih razdoblja)
- sagledavanje tendencija promjena pomoću serije indeksa
- strukturni financijski izvještaji
- analiza pomoću pokazatelja
- specijalizirane analize ( predviđanje toka gotovine, analiza promjena u financijskom položaju, izvještaj o primjenama bruto profita, analiza točke pokrića

---

<sup>7</sup> Katarina Žager, Lajoš Žager: Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, 1999., str. 156

<sup>8</sup> Katarina Žager, Lajoš Žager: Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, 1999., str. 157



#### **4.1. VERTIKALNA ANALIZA**

Pod vertikalnom analizom podrazumijeva se najčešće uspoređivanje financijskih podataka (pozicija financijskih izvještaja) u jednoj godini.<sup>9</sup> Važno je naglasiti da se kod vertikalne analize izračunava postotni udio svake pojedine stavke u izvještajima s ukupnim zbrojem.<sup>10</sup> Stavke pasive će se prikazati u ukupnom zbroju pasive, dok će se stavke aktive iskazati u ukupnoj aktivi. Uobičajeno se kod bilance aktiva i pasiva izjednačavaju sa 100, što znači da se pojedine pozicije bilance izračunavaju kao postotak od ukupne aktive ili pasive. Vertikalna analiza kako navodi Vučemilović (2015) podrazumijeva međusobno uspoređivanje elemenata financijskih izvještaja tijekom jedne godine. Osnovu za provedbu vertikalne analize čine strukturni financijski izvještaji. Kao i kod horizontalne analize, i kod vertikalne analize predmet iste čine pozicije bilance i računa dobiti i gubitka. Kod bilance se tako, aktiva i pasiva izjednačuju sa 100 (100 posto ili 1), te se računaju udjeli pojedinih pozicija od kojih se aktiva i pasiva sastoje. Kod računa dobiti i gubitka obično se ukupni prihodi i rashodi izjednačavaju sa 100 pa se ostale pozicije uspoređuju s njima.

#### **4.2. HORIZONTALNA ANALIZA**

Horizontalna analiza je usporedni prikaz apsolutnih svota najvažnijih pozicija bilance i računa dobiti i gubitka i promjena tih svota tijekom vremena (za više uzastopnih godišnjih izvješća).<sup>11</sup> Ova analiza financijskih izvještaja prati promjene vrijednosti pozicija financijskih izvještaja tijekom više obračunskih razdoblja. Kroz horizontalnu analizu uočava se tendencija i dinamika promjena pojedinih pozicija temeljnih financijskih izvještaja.

Ključna varijabla u horizontalnoj analizi je vrijeme budući da se usporedbom elemenata financijskih izvještaja, iskazanih u novčanim jedinicama, između dva ili više razdoblja donosi zaključak o kretanju pojave kroz promatrano razdoblje na osnovu čega je moguće utvrditi problematična područja poslovanja.

---

<sup>9</sup> Žager, K., Saćer, I., Sever, S., Žager, L.: op. cit., str. 230

<sup>10</sup> Pervan, I.: Menadžersko računovodstvo, skripta, Split, ak.g. 2006./2007. str. 2.

<sup>11</sup> Belak, V.: Menadžersko računovodstvo, RRIF, Zagreb, 1995., str. 93.

$$\text{Postotna promjena} = \frac{\text{Iznos tekuće godine} - \text{Iznos prethodne godine}}{\text{Iznos prethodne godine}} \times 100$$

Provedba horizontalne analize obuhvaća sljedeće korake:<sup>12</sup>

- određivanje bazne godine
- računanje apsolutnog iznosa promjene vrijednost svake pozicije po razdobljima
- računanje postotnih promjena svake pozicije po razdobljima
- interpretiranje dobivenih rezultata.

Najveći problemi horizontalne analize su: inflacija, promjene obračunskog sustava kod izrade i predodjenja izvještaja, promjene u politici bilanciranja i sve ostale promjene koje izvještaji čine neusporedivim. U takvim slučajevima se izvještaji prije uspoređivanja moraju uskladiti, a ako to nije moguće, treba uskladiti samo bitne stavke ili bitne pokazatelje performanse te ih onda usporediti.<sup>13</sup>

---

<sup>12</sup> Aljinović-Barać Ž.: Računovodstvo novčanih tijekova, skripta, Split, ak.god. 2010./2011. Pred.br.5.str.1

<sup>13</sup> Belak, V.: Menadžersko računovodstvo, RRIF, Zagreb, 1995., str. 93

### 4.3. ANALIZNA ODNOSA

Analiza odnosa bilančnih pozicija i pozicija u računu dobiti i gubitka predstavlja sustavno određivanje odnosa u okviru internih i eksternih izvješća.<sup>14</sup> Takva analiza sumira ključne odnose i rezultate i govori dosta o financijskom stanju i mogućnostima tvrtke. Obuhvaća praćenje performansi tvrtke radi njihovog unapređenja.

Analiza odnosa pomaže u definiranju pokazatelja uspješnosti na sljedeći način:<sup>15</sup>

- daje podatke o profitabilnosti, efikasnosti upravljanja aktivom, solventnosti i investicijskom potencijalu
- osigurava konzistentnu bazu podataka za praćenje smjerova (trendova) kretanja performansi i za istraživanje promjena u performansama
- omogućuje usporedbu pokazatelja uspješnosti tvrtke s ostalim tvrtkama u okruženju i iskustveno predstavljenim mjerama uspješnosti
- omogućuje usporedbu rezultata uspješnosti po dijelovima tvrtke.

Također, ovakva analiza pomaže i menadžmentu tvrtke u određivanju smjerova njegovih aktivnosti i donošenju optimalnih odluka u izboru strategija. Služi u planiranju, kontroli i donošenju odluka.

#### 4.3.1. Analiza profitabilnosti

Analiza profitabilnosti (The Profitability Analysis) smatra se primarnom tj. najvažnijom analizom odnosa. Ključne odnose u analizi profitabilnosti predstavljaju dvije temeljne mjere i to:<sup>16</sup>

- profitna marža (Profit margin)
- povrat na investirano (ROI)

---

<sup>14</sup> Belak, V.: Menadžersko računovodstvo, RRIF, Zagreb, 1995., str. 62

<sup>15</sup> Belak, V.: Menadžersko računovodstvo, RRIF, Zagreb, 1995., str. 62.

<sup>16</sup> Belak, V.: Menadžersko računovodstvo, RRIF, Zagreb, 1995., str. 63.

#### 4.3.1.1. Profitna marža ili marža dobitka

Najraširenija i najviše upotrebljavana mjera profitabilnosti u menadžerskoj praksi. Računa se kao odnos dobitka (profita) i prihoda od prodaje tj. prema obrascu:

$$\text{Profitna marža} = \frac{\text{Dobitak}}{\text{Prihod od prodaje}}$$

Profitna marža pokazuje postotak ostvarenog dobitka prema vrijednosti cjelokupnog urađenog posla izraženog kroz ostvareni prihod tijekom određenog razdoblja ili za svaki pojedinačni posao ovisno o tome koja se kategorija dobitka (profita) i prihoda primjenjuje u obrascu.<sup>17</sup>

S obzirom na kategoriju dobitka razlikujemo:<sup>18</sup>

- bruto profitnu maržu
- operativnu profitnu maržu
- profitnu maržu prije oporezivanja
- neto profitnu maržu
- maržu neto preostalog profita

#### 4.3.1.2. Bruto profitna marža

Ova je mjera značajna menadžerska informacija jer pokazuje koliko prostora u prihodu ostaje za pokriće poslovne nadgradnje nakon što se neki proizvod dovede do realizacije na tržištu. Izračunava se iz odnosa bruto dobitka i prihoda od prodaje:

$$\text{Bruto profitna marža} = \frac{\text{Bruto dobitak}}{\text{Prihod od prodaje}}$$

---

<sup>17</sup> Belak, V.: Menadžersko računovodstvo, RRIF, Zagreb, 1995., str. 65.

<sup>18</sup> Belak, V.: Menadžersko računovodstvo, RRIF, Zagreb, 1995., str. 65.

#### 4.3.1.3. Operativna profitna marža

Operativna profitna marža pokazuje menadžerima koliko bi dobitka prije oporezivanja ostvarili ako bi se poduzeće tvrtke financiralo iz vlastitih sredstava bez uzimanja kredita i različitih posudbi. S operativnom profitnom maržom menadžeri najviše operiraju u fazi planiranja poslova. Izračunava se:

$$\text{Operativna profitna marža} = \frac{\text{Operativni dobitak}}{\text{Prihod od prodaje}}$$

#### 4.3.1.4. Profitna marža prije oporezivanja

Ova mjera omogućuje usporedbe u profitnim maržama različitih tvrtki uz isključenje politike oporezivanja dobitka. To je važno u slučajevima kad se porezna politika često mijenja za usporedbu ostvarene uspješnosti u različitim razdobljima. Profitna marža prije oporezivanja se izračunava prema sljedećoj formuli:

$$\text{Profitna marža prije oporezivanja} = \frac{\text{Dobitak prije poreza}}{\text{Prihod od prodaje}}$$

#### 4.3.1.5. Neto profitna marža

Neto profitna marža je najprecizniji podatak konačnih efekata od urađenog i realiziranog posla, te se zbog toga u fazi planiranja ili ugovaranja posla nastoji što preciznije procijeniti kako ne bi nastali iznenadni gubici. U procesu procjenjivanja profitne marže najveći je problem procjena troškova koji se ne priznaju u porezne rashode, jer takvi troškovi mogu uništiti neto profitnu maržu u cjelini pa čak i dovesti do gubitka i u slučajevima kad je profit prije oporezivanja pozitivna veličina. Formula za izračunavanje neto profitne marže glasi:

$$\text{Neto profitna marža} = \frac{\text{Dobitak poslije oporezivanja}}{\text{Prihod od prodaje}}$$

#### 4.3.1.6. Marža neto preostalog profita

Za cjelovitu procjenu profitabilnosti društva potrebno je uvesti i pokazatelj koji odgovara na pitanje: kako se isplate ulaganja dioničara ili vlasnika u odnosu na zaradu koju su mogli ostvariti ulaganjem u alternativni posao na kojem se može s manje rizika ostvariti tržišna cijena kapitala ili fiksna kamata na posuđeni kapital? Marža preostalog profita se koristi i kao mjera performanse investicijskih centara. Neto preostali profit izračunava se na način da se od dobita (profita) oduzme tržišna cijena vlastitog kapitala koji je uložen u poduzeće.

$$\text{Neto preostali profit} = \text{Dobitak} - \text{Tržišna cijena uloženog kapitala}$$

$$\text{Tržišna cijena kapitala} = \text{Uloženi vlastiti kapital} * \text{Tržišna stopa na posuđeni kapital} (\%)$$

#### 4.3.1.7. Povrat na investirano

Povrat na investirano (Return on Investment) ili povrat na uloženi kapital govori o menadžerskoj efikasnosti u korištenju raspoloživih resursa. Kapital u bilo kojem obliku uvijek je oskudan resurs, te je važno koristiti li se s efikasnošću. Ova pokazatelj se može koristiti na bilo kojoj razini biznisa, tj. i za društvo u cjelini i na razini njegovih dijelova. Temelj za izvođenje obrasca pomoću kojih se izračunava povrat na investirano je Du Pont obrazac:

$$\text{ROI} = \text{Povrat na investirano}$$

$$\text{ROI} = \text{Obrtaj investicije} * \text{Profitna marža}$$

$$\text{Obrtaj investicije} = \frac{\text{Prihod}}{\text{Investirano}}$$

$$\text{Profitna marža} = \frac{\text{Dobitak}}{\text{Prihod}}$$

$$\text{ROI} = \frac{\text{Prihod}}{\text{Investirano}} * \frac{\text{Dobitak}}{\text{Prihod}}$$

#### 4.3.1.8. Povrat na ukupni kapital

Pokazatelj povrata na ukupni kapital računa se iz odnosa operativnog dobitka prema ukupnoj aktivi. Zbog toga se ta mjera zove povrat na aktivu. Izračunava se prema slijedećoj formuli:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Operativni dobitak}}{\text{Ukupna aktiva}}$$

#### 4.3.1.9. Povrat na uloženi dionički kapital

Povrat na uloženi dionički kapital, odnosno ukupno korišteni vlastiti kapital računa se kao odnos dobitka poslije oporezivanja prema ukupno korištenom vlastitom kapitalu. Pokazatelj se izračunava prema slijedećem obrascu:

$$\text{Povrat na ukupni vlastiti kapital} = \frac{\text{Dobitak poslije oporezivanja}}{\text{Ukupni vlastiti kapital}}$$

#### 4.3.2. Analiza likvidnosti

Likvidnost (Liquidity) se može definirati kao sposobnost tvrtke da u roku podmiri sve svoje tekuće obveze, te se često naziva i tekuća solventnost. Za analizu likvidnosti koristi se grupa mjera likvidnosti. Za njih su zainteresirani su prvenstveno menadžeri kako bi u svakom trenutku bili sigurni da će ud

ovoljiti kratkoročnim obvezama. Redovito podmirenje tekućih obveza je važno jer time ne dolazi do zastoja u redovitim isporukama ključnih proizvoda i poslovnih resursa od dobavljača te do neugodnih blokada novčanog računa. Pokazatelji likvidnosti koriste se za procjenu sposobnosti tvrtke da udovolji kratkoročnim obvezama kratkotrajnom imovinom, bilo da je riječ o gotovini ili imovini koja se u kratkom roku može zamijeniti za gotovinu (Vidučić, 2008). Kako ističe Čulo (2011), dobra likvidnost omogućava poduzeću da dobije kredite potrebne za investicije, te da adekvatno odgovori na tekuće operativne potrebe. Ovi pokazatelji posebno su bitni bankama u analizi odobrenja kratkoročnih kredita

Mjere za izračunavanje likvidnosti mogu se svrstati u dvije skupine:

- Mjere utemeljene na odnosu između tekuće aktive i tekuće pasive
- Mjere koje pokazuju mogućnost pretvaranja tekuće (kratkoročne) aktive, koja nije novac, u novac.

##### 4.3.2.1. Koeficijent tekuće likvidnosti

Tekući odnos je odnos između tekuće aktive i tekuće pasive. Tekuća aktiva obuhvaća novac u banci i blagajni te ostale imovinske pozicije koje će biti upotrebljavane ili pretvorene u novac unutar jedne poslovne godine. Tekuća pasiva obuhvaća obveze koje trebaju biti plaćene gotovinom unutar poslovne godine. . Optimalna vrijednost ovog pokazatelja je 1,5 ili 2. Vidučić (2008) ističe kako njegova vrijednost ne smije biti ni prevelika ni premala. Preniska vrijednost znači da poduzeću prijeti opasnost da ostane bez sredstava za podmirenje kratkoročnih obveza, dok previsoka vrijednost upućuje na slabo upravljanje kratkotrajnom imovinom, ili slabo korištenje kratkoročnih kredita.

Računa se prema sljedećem obrascu:



$$\text{Tekući odnos} = \frac{\text{Tekuća aktiva}}{\text{Tekuća pasiva}}$$

Tekući odnos između tekuće aktive i tekuće pasive pokazuje u kojoj mjeri tekuća aktiva pokriva obveze iz tekuće pasive, odnosno u kojoj mjeri radno raspoloživi kapital daje sigurnost da će sve tekuće obveze biti podmirene.

#### 4.3.2.2. Koeficijent ubrzane likvidnosti

Ovaj pokazatelj predstavlja odnos između brze aktive (novac u banci i blagajni), plus brzo unovčive aktive (kratkoročna potraživanja od kupca, brzo utrživi vrijednosni papiri) prema tekućim obvezama. Koeficijent ubrzane likvidnosti se koristi za procjenu može li poduzeće udovoljiti svojim kratkoročnim obvezama upotrebom svoje najlikvidnije imovine (Vidučić, 2008). Optimalna vrijednost pokazatelja je 1 ili više, s tim da ni u ovom slučaju nije dobra ni preniska ni previsoka razina ovog pokazatelja. Izračunava se prema slijedećim obrascima:

$$\text{Brzi odnos} = \frac{\text{Brza aktiva}}{\text{Tekuće obveze}}$$

$$\text{Brzi odnos} = \frac{\text{Novac} + \text{Utrživi vrijednosni papiri} + \text{Potraživanja od kupaca}}{\text{Tekuće obveze}}$$

Na temelju informacija koja se dobiva iz podataka o brzom odnosu može se zaključiti kolika je sposobnost tvrtke da u vrlo kratkom roku osigura određenu količinu novca. To je važno za moguće iznenadne situacije koje se manifestiraju kao neodgodiva potreba za gotovinom.

#### 4.3.2.3. Koeficijent trenutne likvidnosti

Koeficijent trenutne likvidnosti pokazuje kolika je pokrivenost kratkoročnih obveza likvidnom kratkotrajnom imovinom, odnosno novčanim sredstvima. Smatra se da bi ovaj koeficijent trebao biti 2 ili više, to znači da poduzeće ima dvostruko više gotovine, potraživanja i zaliha nego što su kratkoročne obveze koje dolaze na naplatu. Koeficijent trenutne likvidnosti pokazuje kolika je pokrivenost kratkoročnih obveza likvidnom kratkotrajnom imovinom, odnosno novčanim sredstvima. Kako ističu Vujević i Balen (2006) u praksi se smatra da ovaj koeficijent ne bi trebao biti manji od 0,10 odnosno 10 posto. Koeficijent trenutne likvidnosti izračunava se:

$$\text{Trenutna likvidnost} = \frac{\text{Novac}}{\text{Kratkoročne obveze}}$$

#### 4.3.2.4. Koeficijent financijske stabilnosti

Koeficijent financijske stabilnosti predstavlja omjer dugotrajne imovine i kapitala uvećanog za dugoročne obveze. Trebao biti manji od 1, jer se iz dijela dugoročnih izvora treba financirati ne samo dugotrajna nego i kratkotrajna imovina. Koeficijent financijske stabilnosti predstavlja omjer dugotrajne imovine i kapitala uvećanog za dugoročne obveze. Ovaj pokazatelj mora biti manji od 1 jer poduzeće dio svoje kratkotrajne imovine mora financirati iz kvalitetnih dugoročnih izvora.

Izračunava se prema formuli:

$$\text{Financijska stabilnost} = \frac{\text{Dugotrajna imovina}}{\text{Kapital} + \text{Dugoročne obveze}}$$

#### 4.3.3. Analiza zaduženosti

Pokazatelji zaduženosti mjere stupanj zaduženosti poduzeća. Oni mjere koliko se poduzeće financira iz tuđih sredstava, odnosno koliko je imovine financirano iz vlastitog kapitala. Pri izradi ovog rada koristili su se slijedeći pokazatelji iz ove skupine: koeficijent zaduženosti, koeficijent vlastitog financiranja, koeficijent financiranja, stupanj pokrića 1, te stupanj pokrića 2.<sup>19</sup>

##### 4.3.3.1. Koeficijent zaduženosti

Koeficijent zaduženosti daje informacije o veličini zaduženja po jednoj kuni vlastitog kapitala. U pravilu bi trebao biti 50% ili manje, a izračunava se po formuli:

$$\text{Koeficijent zaduženosti} = \frac{\text{Ukupne obveze}}{\text{Ukupna imovina}}$$

##### 4.3.3.2. Koeficijent vlastitog financiranja

Koeficijent vlastitog financiranja pokazuje postotak imovine koji se financira isključivo iz vlastitih izvora pa bi njegova vrijednost trebala biti veća od 50 posto. Zbroj ovog koeficijenta i prethodno navedenog koeficijenta zaduženosti trebao bi biti 1 odnosno 100 posto, ali to nije pravilo. Ovaj pokazatelj se izračunava iz odnosa glavnice i ukupne imovine.

$$\text{Koeficijent vlastitog financiranja} = \frac{\text{Glavnica}}{\text{Ukupna imovina}}$$

---

<sup>19</sup> Žager, K.; Žager, L.: Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb

#### 4.3.3.3. Koeficijent financiranja

Ovaj pokazatelj prikazuje odnos između tuđeg kapitala odnosno obveza i vlastitog kapitala. Poželjno je da pokazatelj bude što niži, a maksimalno 1 tj. 100%. Previsoka vrijednost ovog pokazatelja ukazuje na moguće poteškoće pri vraćanju posuđenih sredstava. Izračunava se prema formuli:

$$\text{Koeficijent financiranja} = \frac{\text{Ukupne obveze}}{\text{Glavnica}}$$

#### 4.3.3.4. Stupanj pokrića 1

Kod pokazatelja stupnja pokrića 1 razmatra se pokriće dugotrajne imovine glavnicom. Ako se pokriće dugotrajne imovine glavnicom poveća, tada to znači da se zaduženost poduzeća u pravilu smanjuje, a nasuprot tome, likvidnost poduzeća se povećava. Vrijednost ovog pokazatelja ne bi smjela prijeći 1, a što je niža to je pokazatelj bolji. Izračun ovog pokazatelja dobiva se iz odnosa glavnice i dugotrajne imovine.

$$\text{Stupanj pokrića 1} = \frac{\text{Glavnica}}{\text{Dugotrajna imovina}}$$

#### 4.3.3.5. Stupanj pokrića 2

Stupanj pokrića 2 promatra pokriće dugotrajne imovine glavnicom koja je uvećana za dugoročne obveze. Vrijednost ovog pokazatelja uvijek mora biti veća od 1. Zbog likvidnosti, dio dugoročnih izvora mora biti iskorišten za financiranje kratkotrajne imovine. Stupanj pokrića 2 reflektira zlatno bilančno pravilo koje nalaže ročnu usklađenost dijelova aktive i pasive odnosno zahtijeva financiranje dugotrajne imovine iz dugoročnih izvora, bilo vlastitih bilo tuđih izvora. Razlika u odnosu na pokazatelj stupanj pokrića 1, jest u tome što se u brojniku kod ovog pokazatelja glavnica uvećava za dugoročne obveze. Vrijednost ovog pokazatelja također bi trebala biti manja od 1, a što je manji to je zaduženost poduzeća manja, a likvidnost veća (Vukoja, 2014).

Formula za izračunavanje ovog pokazatelja je prikazana u nastavku:

$$\text{Stupanj pokrića 2} = \frac{\text{Glavnica + Dugoročne obveze}}{\text{Dugotrajna imovina}}$$

#### 4.3.4. Analiza aktivnosti

Pokazateljima aktivnosti poduzeće mjeri efikasnost korištenja vlastitih resursa, te se računaju se iz odnosa prihoda i prosječnih stanja imovine. Još se nazivaju se i koeficijentima obrtaja, te pokazuju koliko brzo imovina cirkulira u poslovnom procesu. To je ujedno i pokazatelj efikasnosti korištenja te iste imovine. U nastavku će se prikazati četiri pokazatelja aktivnosti: koeficijent obrtaja ukupne imovine, koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine, koeficijent obrtaja potraživanja, te trajanje naplate potraživanja.<sup>20</sup>

---

<sup>20</sup> <http://www.analiza.blogger.index.hr/post/pokazatelji-aktivnosti/198345.aspx>

#### 4.3.4.1. Koeficijent obrtaja ukupne imovine

Ovaj pokazatelj prikazuje učinkovitost upotrebe kapitala u ostvarivanju prihoda, te je poželjno da njegova vrijednost bude što veća. Izračunava se prema formuli:

$$\text{Koeficijent obrtaja ukupne imovine} = \frac{\text{Ukupni prihod}}{\text{Ukupna imovina}}$$

#### 4.3.4.2. Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine

Izračunava se iz odnosa ukupnog prihoda i kratkotrajne imovine. Pokazatelj prikazuje učinkovitost upotrebe kratkotrajne imovine u ostvarivanju prihoda, te je poželjno je da bude što veći. Povećanje koeficijenta u odnosu na prethodno promatrano razdoblje ukazuje na pozitivnu tendenciju u poslovanju.

$$\text{Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine} = \frac{\text{Ukupni prihod}}{\text{Kratkotrajna imovina}}$$

#### 4.3.4.3. Koeficijent obrtaja potraživanja

Koeficijent obrtaja potraživanja pokazuje koliko novčanih jedinica prodaje se može ostvariti s jednom novčanom jedinicom uloženom u potraživanja. Poželjna je što veća vrijednost ovog pokazatelja.

$$\text{Koeficijent obrtaja potraživanja} = \frac{\text{Prihod od prodaje}}{\text{Potraživanja}}$$

#### 4.3.4.4. Trajanje naplate potraživanja

Trajanje naplate potraživanja dobiva se stavljanjem u odnos broj dana u godini (365) prema koeficijentu obrtaja potraživanja. Pokazatelj je povoljniji što je dobiveni broj manji jer to znači da je potrebno manje dana za naplatu potraživanja. Izračunava se prema formuli:

$$\text{Trajanje naplate potraživanja} = \frac{\text{Broj dana u godini}}{\text{Koeficijent obrtaja potraživanja}}$$

#### 4.3.5. Analiza ekonomičnosti

Pokazatelji ekonomičnosti predstavljaju odnos prihoda i rashoda te pokazuju koliko se prihoda ostvari po jedinici rashoda. Ovi pokazatelji se izračunavaju na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka, te će se u nastavku prikazati tri pokazatelja ekonomičnosti: ekonomičnost ukupnog poslovanja, ekonomičnost poslovnih aktivnosti, te ekonomičnost financiranja. Pokazatelji ekonomičnosti moraju biti veći od 1, a bolje je da budu što je moguće veći

##### 4.3.5.1. Ekonomičnost ukupnog poslovanja

Ekonomičnost ukupnog poslovanja stavlja u omjer ukupne prihode i rashode, odnosno koliko se prihoda ostvari po jednoj jedinici rashoda. Poduzeće je u boljoj situaciji ako je ovaj pokazatelj ekonomičnosti veći.

$$\text{Ekonomičnost ukupnog poslovanja} = \frac{\text{Ukupni prihodi}}{\text{Ukupni rashodi}}$$

4.3.5.2. Ekonomičnost poslovnih aktivnosti

$$\text{Ekonomičnost poslovnih aktivnosti} = \frac{\text{Prihodi od prodaje}}{\text{Rashodi od prodaje}}$$

4.3.5.3. Ekonomičnost financiranja

$$\text{Ekonomičnost financiranja} = \frac{\text{Financijski prihodi}}{\text{Financijski rashodi}}$$



## **5. ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA PODUZEĆA HRVATSKE AUTOCESTE D.O.O.**

Hrvatske autoceste d.o.o. društvo je s ograničenom odgovornošću za upravljanje, građenje i održavanje autocesta, u 100 postotnom vlasništvu Republike Hrvatske. Društvo je osnovano 2001. godine, sa sjedištem u Zagrebu. Prema podacima sa web stranica društva, glavni predmet poslovanja čine sljedeće djelatnosti:

- ✓ projektiranje te ishođenje lokacijske, građevinske i uporabne dozvole za autoceste,
- ✓ otkup zemljišta i objekata,
- ✓ ustupanje radova građenja autocesta i cestovnih objekata s naplatom cestarine,
- ✓ organizacija stručnog nadzora i kontrole građenja,
- ✓ redovito i izvanredno održavanje autocesta i cestovnih objekata, te zaštita autocesta,
- ✓ osiguranje uklanjanja oštećenih i napuštenih vozila, ophodnja,
- ✓ obavješćivanje javnosti o stanju prohodnosti autocesta,
- ✓ priprema za dodjelu koncesije,
- ✓ odlučivanje o korištenju cestovnog zemljišta i obavljanju pratećih djelatnosti,
- ✓ organizacija sustava naplate cestarine,
- ✓ organiziranje financiranja građenja i održavanja autocesta, te
- ✓ ostale djelatnosti u vezi s gospodarenjem i upravljanjem autocestama.

U nastavku ovog dijela napravljena je analiza financijskih izvještaja poduzeća, i to:

- a) Horizontalna analiza
- b) Vertikalna analiza
- c) Analiza putem financijskih pokazatelja.

## **5.1. HORIZONTALNA ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA PODUZEĆA HRVATSKE AUTOCESTE D.O.O.**

**Horizontalna analiza** financijskih izvještaja koristi se za sagledavanje promjena u tijeku vremena. Prema tome, kako navodi Šarlija (2010) ključna varijabla kod horizontalne analize jest vrijeme jer se usporedbom elemenata financijskih izvještaja, iskazanih u novčanim jedinicama, između dva ili više razdoblja donosi zaključak o kretanju pojave kroz promatrano razdoblje.

Osnovu za provedbu horizontalne analize čine komparativna financijska izvješća, te je poželjno imati što više financijskih izvještaja odnosno kroz što duži period, kako bi rezultati analize bili što vjerodostojniji. Naime, kako ističe Dečman (2012) usporedbom izvještaja prethodnih razdoblja menadžment bi morao moći uočiti trendove da bi, ako su isti negativni, mogao pravodobno reagirati.

Horizontalna analiza može se provesti na više načina. Jedan način je taj da se jedna godina uzme kao bazna, a ostale se onda uspoređuju s njom. Drugi način jest taj da se radi usporedba svake godine u odnosu na prethodnu. Također, promjene u pozicijama financijskih izvještaja kod horizontalne analize mogu se izraziti u apsolutnim i/ili relativnim terminima.

U nastavku slijedi horizontalna analiza bilančnih pozicija i pozicija računa dobiti i gubitka za promatrano poduzeće.

### 5.1.1. Horizontalna analiza bilance poduzeća Hrvatske autoceste d.o.o.

Horizontalna analiza bilance poduzeća Hrvatske autoceste d.o.o. napravljena je za period od 2010. do 2015. godine. Promjene u bilančnim pozicijama promatrane su za svaku godinu u odnosu na prethodnu, u apsolutnim i relativnim terminima. U nastavku slijede rezultati horizontalne analize bilance promatranog poduzeća, prezentirani tablično i grafički.

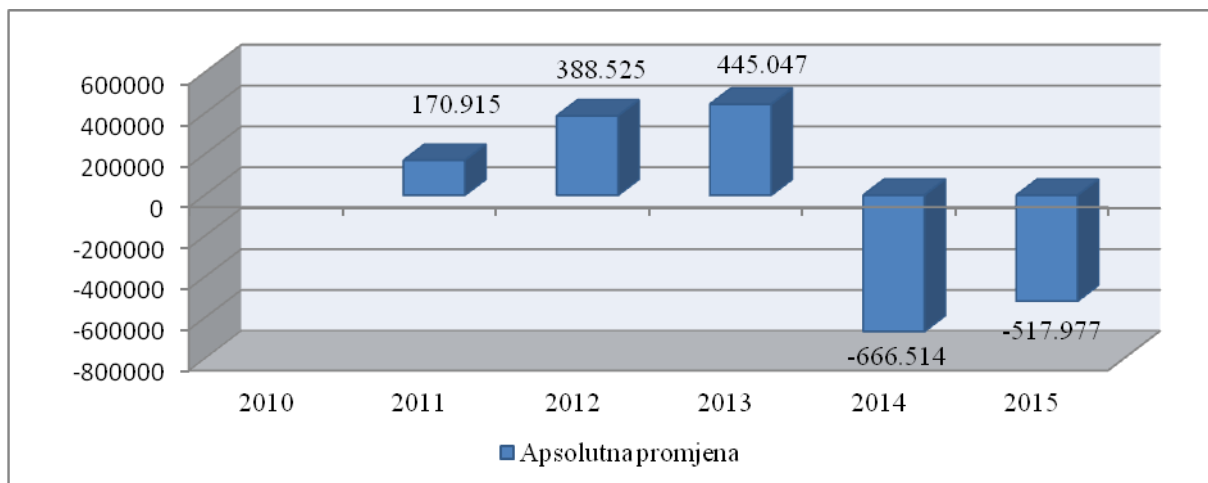
Tablica 1 prikazuje kretanje vrijednosti **dugotrajne imovine** poduzeća Hrvatske autoceste d.o.o., kao i apsolutne i relativne promjene zabilježene u istoj, u svakoj godini promatranog razdoblja u odnosu na prethodnu godinu.

**Tablica 1 : Dugotrajna imovina poduzeća HAC d.o.o., u tisućama (2010. – 2015.)**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Dugotrajna imovina</b>	44.156.647	44.327.562	44.716.087	45.161.134	44.494.620	43.976.643
<b>Apsolutna promjena</b>	-	170.915	388.525	445.047	-666.514	-517.977
<b>Postotna promjena</b>	-	0,4	0,9	1,00	-1,5	-1,2

Izvor: Izračun autora.

Sljedeći graf prikazuje podatke iz Tablice 1 grafički kako bi se vizualno lakše uočile promjene koje su se dogodile u dugotrajnoj imovini poduzeća. Pritom, prikazane su promjene u apsolutnim iznosima. Iz grafa 1 može se uočiti da je dugotrajna imovina rasla od početka promatranog razdoblja do 2013. godine. U 2014. godini, vrijednost dugotrajne imovine pala je za malo više od 666 milijuna kuna u odnosu na 2013., u apsolutnim terminima. Relativno, riječ je o padu vrijednosti dugotrajne imovine od 1,5 posto (Tablica 1). U 2015. godini vrijednost dugotrajne imovine pala je za dodatnih 1,2 posto u odnosu na 2014. godinu, odnosno za novih 518 milijuna kuna.



**Graf 1 : Apsolutna promjena u dugotrajnoj imovini poduzeća HAC d.o.o. (2010.-2015.)**

Izvor: Izrada autora.

Tablica 2 prikazuje kretanje **kratkotrajne imovine** poduzeća Hrvatske autoceste d.o.o. kroz promatrano razdoblje, kao i apsolutne i relativne promjene zabilježene u vrijednosti kratkotrajne imovine u svakoj godini promatranog razdoblja u odnosu na prethodnom.

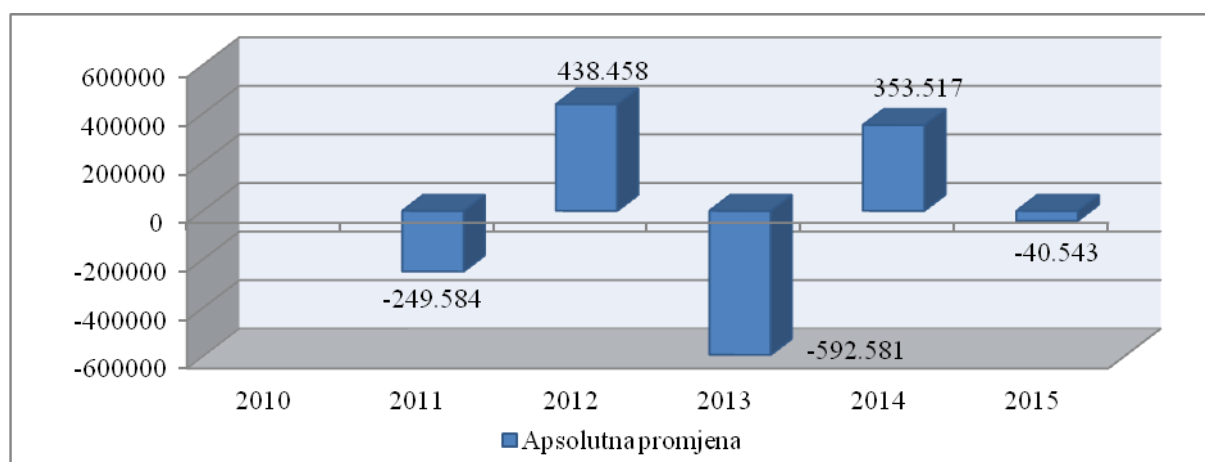
**Tablica 2 : Kratkotrajna imovina poduzeća HAC d.o.o., u tisućama (2010. – 2015.)**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Kratkotrajna imovina</b>	567.454	317.870	756.328	163.747	517.264	476.721
<b>Apsolutna promjena</b>		-249.584	438.458	-592.581	353.517	-40.543
<b>Postotna promjena</b>		-43,98	137,94	-78,35	215,89	-7,84

Izvor: Izračun autora.

Kao i kod dugotrajne imovine i ovdje će se radi lakšeg vizualnog uočavanja promjena poslužiti grafičkim prikazom. Graf 2 prikazuje apsolutne promjene u kratkotrajnoj imovini poduzeća HAC d.o.o. Iz grafa 2 se može uočiti kako je kratkotrajna imovina zabilježila veće oscilacije u vrijednostima, u odnosu na vrijednosti dugotrajne imovine, u promatranom razdoblju. Naime, kratkotrajna imovina je naizmjenično rasla i padala u cijelom promatranom razdoblju. Pritom, najveći pad zabilježen je u 2013. godini, kada je vrijednost kratkotrajne

imovine pala za 592,5 milijuna kuna u odnosu na 2012. godinu, što predstavlja pad od 78,35 posto (Tablica 2).



**Graf 2: Apsolutna promjena u kratkotrajnoj imovini poduzeća HAC d.o.o. (2010.-2015.)**

Izvor: Izrada autora.

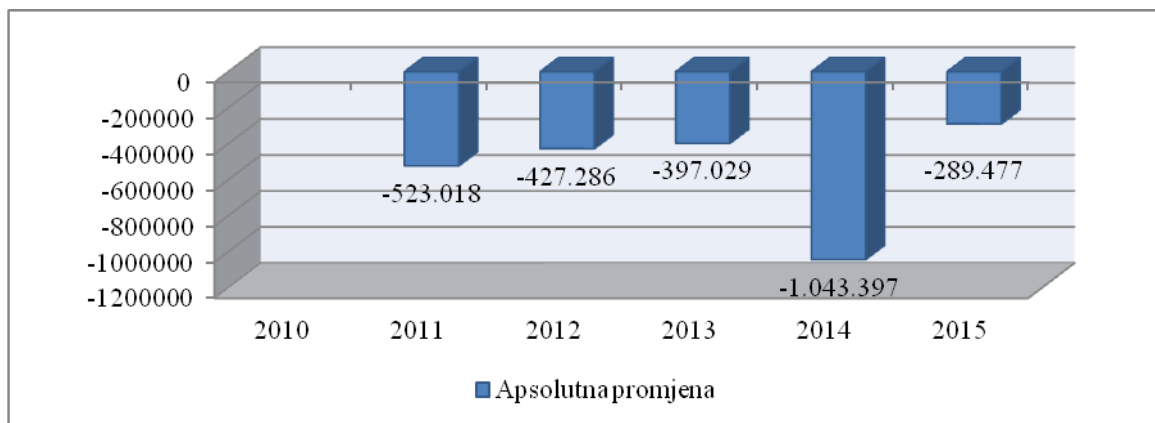
U sljedeće tri tablice, i sljedeća tri grafa prikazano je kretanje vrijednosti glavnih stavki pasive iz bilance poduzeća Hrvatske autoceste d.o.o. Tablica 3 prikazuje kretanje vrijednosti **kapitala i rezervi** promatranog poduzeća.

**Tablica 3 : Kapital i rezerve poduzeća HAC d.o.o., u tisućama (2010. – 2015.)**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Kapital i rezerve</b>	22.925.969	22.402.951	21.975.665	21.578.636	20.535.239	20.245.762
<b>Apsolutna promjena</b>		-523.018	-427.286	-397.029	-1.043.397	-289.477
<b>Postotna promjena</b>		-2,28%	-1,91%	-1,81%	-4,84%	-1,41%

Izvor: Izračun autora.

Graf 3 prezentira grafički ono sadržano u tablici 3. Iz grafa 3 uočljivo je da vrijednost kapitala i rezervi opada kroz cijelo promatrano razdoblje. Najveći pad zabilježen je u 2014. godini, kada je vrijednost kapitala i rezervi pala za preko jednu milijardu kuna u apsolutnim terminima, odnosno za 4,84 posto u relativnim terminima, u odnosu na 2013. godinu.



**Graf 3: Apsolutna promjena u kapitalu i rezervama poduzeća HAC d.o.o. (2010.-2015.)**

Izvor: Izrada autora.

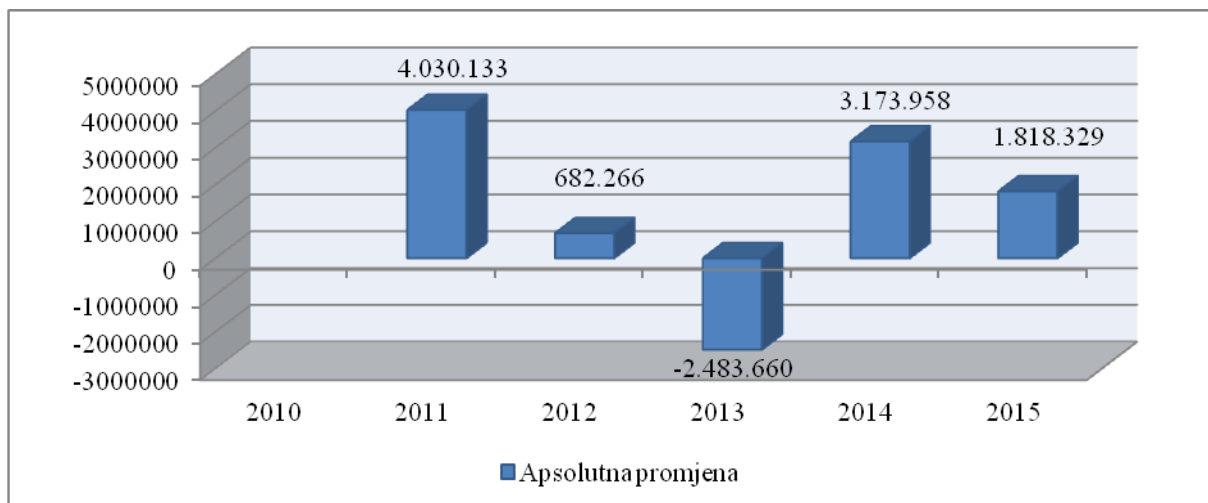
Tablica 4 prikazuje vrijednosti **dugoročnih obveza** poduzeća Hrvatske autoceste d.o.o., zabilježene u promatranom razdoblju, kao i apsolutne i relativne promjene zabilježene u istoj.

**Tablica 4 : Dugoročne obveze poduzeća HAC d.o.o., u tisućama (2010. – 2015.)**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Dugoročne obveze</b>	15.116.927	19.147.060	19.829.326	17.345.666	20.519.624	22.337.953
<b>Apsolutna promjena</b>		4.030.133	682.266	-2.483.660	3.173.958	1.818.329
<b>Postotna promjena</b>		26,66%	3,56%	-12,53%	18,30%	8,86%

Izvor: Izračun autora.

Iz tablice 4 uočljivo je kako su dugoročne obveze na jako velikim razinama u svakoj godini promatranog razdoblja. Što se tiče kretanja vrijednosti dugoročnih obveza kroz promatrano razdoblje, isto je prikazano na grafu 4, u apsolutnim terminima. Iz grafa je uočljivo da nakon značajnijeg pada u 2013. godini u odnosu na 2012. godinu, dugoročne obveze rastu za preko 3 milijarde kuna u 2014. godini u odnosu na 2013., da bi u 2015. godini narasle za dodatnih 1,8 milijardi kuna u odnosu na 2014.



**Graf 4: Apsolutna promjena u dugoročnim obvezama poduzeća HAC d.o.o.(2010.-2015.)**  
Izvor: Izrada autora.

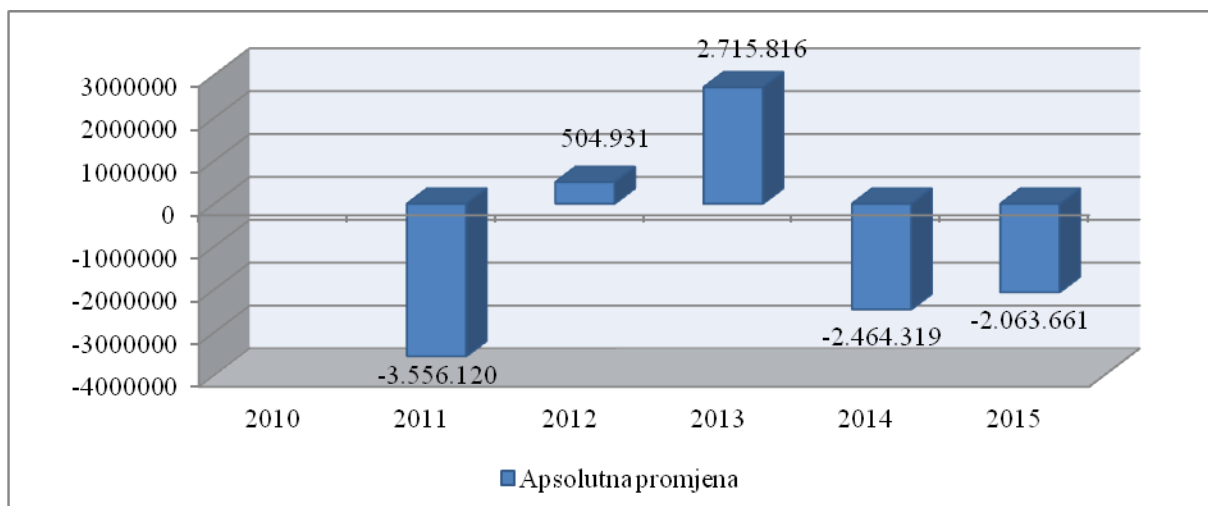
Tablica 5 prikazuje kretanje **kratkoročnih obveza** promatranog poduzeća. Može se uočiti da su kratkoročne obveze na značajno nižim vrijednostima u odnosu na dugoročne obveze promatranog poduzeća.

**Tablica 5 : Kratkoročne obveze poduzeća HAC d.o.o., u tisućama (2010. – 2015.)**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Kratkoročne obveze</b>	6.316.983	2.760.863	3.265.794	5.981.610	3.517.291	1.453.630
<b>Apsolutna promjena</b>		-3.556.120	504.931	2.715.816	-2.464.319	-2.063.661
<b>Postotna promjena</b>		-56,29%	18,29%	83,16%	-41,20%	-58,67%

Izvor: Izračun autora.

Graf 5 grafički prezentira podatke iz tablice 5. Iz grafa je vidljivo da su u većini promatranih godina kratkoročne obaveze bilježile pad vrijednosti. Pritom, najveći pad vrijednosti zabilježen je u 2011. godini kada su kratkoročne obveze pale za 3,5 milijardi kuna u odnosu na 2010. godinu odnosno za 56,29 posto u relativnim terminima. Najveći rast vrijednosti zabilježen je u 2013. godini kada su kratkoročne obveze narasle čak za 86,13 posto u odnosu na 2012. godinu, odnosno za 2,7 milijardi kuna u apsolutnim terminima.



**Graf 5: Apsolutna promjena u kratkoročnim obvezama poduzeća HAC d.o.o. (2010.-2015.)**

Izvor: Izrada autora.

#### 5.1.2. Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Hrvatske autoceste d.o.o.

Tablica 6 prikazuje kretanje **ukupnih prihoda** poduzeća Hrvatske autoceste d.o.o kroz promatrani vremenski period. Može se uočiti da su ukupni prihodi rasli od početka promatranog perioda sve do 2013. godine, iza čega je uslijedio pad ukupnih prihoda poduzeća Hrvatske autoceste d.o.o, dvije godine za redom.

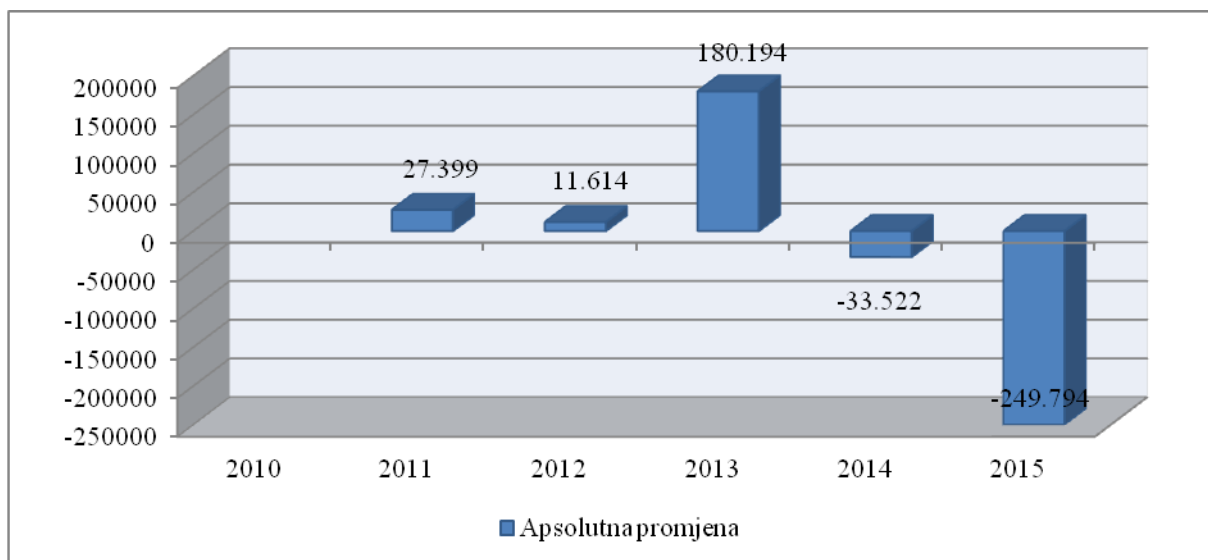
**Tablica 6 : Ukupni prihodi poduzeća HAC d.o.o., u tisućama (2010. – 2015.)**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Ukupni prihodi</b>	1.324.731	1.352.130	1.363.744	1.543.938	1.510.416	1.260.622
<b>Apsolutna promjena</b>		27.399	11.614	180.194	-33.522	-249.794
<b>Postotna promjena</b>		2,07%	0,86%	13,21%	-2,17%	-16,54%

Izvor: Izračun autora.



Graf 6 prikazuje apsolutne promjene zabilježene u vrijednosti ukupnih prihoda za svaku godinu promatranog razdoblja u odnosu na prethodnu. Iz grafa se da uočiti da je nakon rasta od 180 milijuna kuna u 2013., u odnosu na 2012. godinu, uslijedio pad ukupnih prihoda za 33,5 milijuna kuna u 2014., u odnosu na 2013., da bi u 2015. prihodi pali za dodatnih 249,7 milijuna kuna. U relativnim terminima riječ je o padu od 16,54 posto u odnosu na 2014. godinu (Tablica 6).



**Graf 6: Apsolutna promjena u ukupnim prihodima poduzeća HAC d.o.o.**

Izvor: Izrada autora.

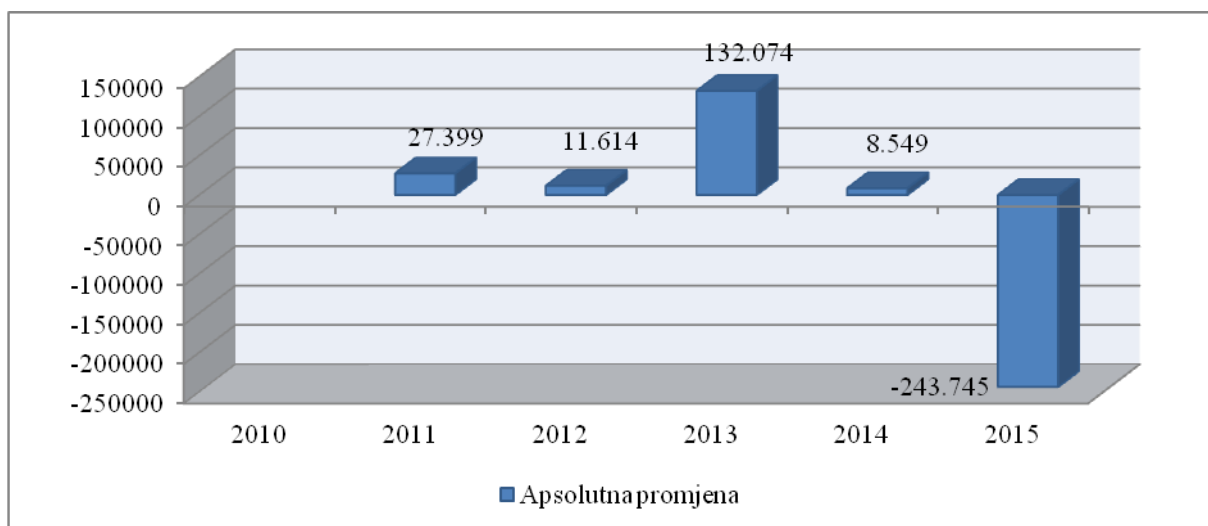
Tablica 7 prikazuje kretanje **ukupnih rashoda** poduzeća Hrvatske autoceste d.o.o kroz promatrani vremenski period.

**Tablica 7 : Ukupni rashodi poduzeća HAC d.o.o., u tisućama (2010. – 2015.)**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Ukupni rashodi</b>	1.324.731	1.352.130	1.363.744	1.495.818	1.504.367	1.260.622
<b>Apsolutna promjena</b>		27.399	11.614	132.074	8.549	-243.745
<b>Postotna promjena</b>		2,07%	0,86%	9,68%	0,57%	-16,20%

Izvor: Izračun autora.

Graf 7 prikazuje apsolutne promjene zabilježene u vrijednosti ukupnih rashoda za svaku godinu promatranog razdoblja u odnosu na prethodnu. Može se uočiti da su ukupni rashodi poduzeća HAC d.o.o. rasli u svim godinama promatranog razdoblja izuzev 2015. godine. U 2015. godini ukupni rashodi su se smanjili za 243 milijuna kuna u odnosu na 2014. godinu, odnosno za 16,20 posto.



**Graf 7: Apsolutna promjena u ukupnim rashodima poduzeća HAC d.o.o.**

Izvor: Izrada autora

Tablica 8 prikazuje kretanje **ukupne dobiti (gubitka) razdoblja** poduzeća Hrvatske autoceste d.o.o kroz promatrani vremenski period. Dobit je ostvarena samo u 2013. i u 2014. godini. Pritom, u 2014. Godini dobit poduzeća bila je za 38,4 milijuna kuna manja u odnosu na 2013. godinu, u apsolutnim terminima odnosno za 86,42 posto, u relativnim terminima

**Tablica 8 : Dobit (gubitak) razdoblja poduzeća HAC d.o.o., u tisućama (2010. – 2015.)**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Dobit (gubitak) razdoblja</b>	0	0	0	44.530	6.049	0
<b>Apsolutna promjena</b>	0	0	0	44.530	-38.481	-6.049
<b>Postotna promjena</b>					-86,42%	-100,00%

Izvor: Izračun autora.

## 5.2. VERTIKALNA ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA PODUZEĆA HRVATSKE AUTOCESTE D.O.O.

U nastavku slijedi vertikalna analiza bilance, te računa dobiti i gubitka poduzeća Hrvatske autoceste d.o.o.

### 5.2.1. Vertikalna analiza bilance poduzeća Hrvatske ceste d.o.o.

Rezultati vertikalne analize bilance poduzeća Hrvatske autoceste d.o.o., prezentirani su tabelarno u nastavku. Tablica 9 prikazuje pojedine stavke aktive u apsolutnim terminima, i **udjele pojedinih stavki u ukupnoj aktivi**. Može se uočiti da u svim promatranim godinama glavnina aktive otpada na dugotrajnu imovinu (preko 98 posto). Kratkotrajna imovina u svim promatranim godinama zauzima oko 1 posto aktive. Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i obračunati prihodi imaju zanemariv udio u ukupnoj aktivi bilance promatranog poduzeća.

**Tablica 9 : Udio pojedinih stavki aktive u ukupnoj aktivi poduzeća HAC d.o.o.**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Dugotrajna imovina	44.156.647	44.327.562	44.716.087	45.161.134	44.494.620	43.976.643
Kratkotrajna imovina	567.454	317.870	756.328	163.747	517.264	476.721
Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i obračunati prihodi	2.303	1.986	1.038	2.214	1.486	1.157
<b>UKUPNO AKTIVA</b>	44.726.404	44.647.418	45.473.453	45.327.095	45.013.370	44.454.521
Dugotrajna imovina	98,73%	99,28%	98,33%	99,63%	98,85%	98,93%
Kratkotrajna imovina	1,27%	0,71%	1,66%	0,36%	1,15%	1,07%
Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i obračunati prihodi	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>UKUPNO AKTIVA</b>		<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Izvor: Izračun autora.

S obzirom na dominaciju dugotrajne imovine u ukupnoj aktivni, zanimljivo je proučiti strukturu same dugotrajne imovine. Drugim riječima, proučiti udjele pozicija dugotrajne imovine u ukupnoj dugotrajnoj imovini. Navedeno je prezentirano u sljedećoj tablici. Iz tablice 10 može se uočiti da najveći dio dugotrajne imovine otpada na materijalnu imovinu, i to preko 99 posto u svim promatranim godinama, dok zanemariv dio otpada na nematerijalnu (0,01-0,05 posto) i financijsku imovinu (0,46-0,81 posto), te dugoročna potraživanja (0-0,03 posto).

**Tablica 10 : Udio pojedinih stavki dugotrajne imovine u ukupnoj dugotrajnoj imovini poduzeća HAC d.o.o.**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Nematerijalna	22.616	15.664	11.881	6.123	11.084	9.345
Materijalna	43.920.086	44.092.507	44.487.572	44.810.963	44.126.907	43.610.669
Financijska	205.275	208.173	203.906	343.913	356.520	356.520
Potraživanja	8.670	11.218	12.728	135	109	109
<b>UKUPNO DI</b>	<b>44.156.647</b>	<b>44.327.562</b>	<b>44.716.087</b>	<b>45.161.134</b>	<b>44.494.620</b>	<b>43.976.643</b>
Nematerijalna	0,05%	0,04%	0,03%	0,01%	0,02%	0,02%
Materijalna	99,46%	99,47%	99,49%	99,22%	99,17%	99,17%
Financijska	0,46%	0,47%	0,46%	0,76%	0,80%	0,81%
Potraživanja	0,02%	0,03%	0,03%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>UKUPNO DI</b>		<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

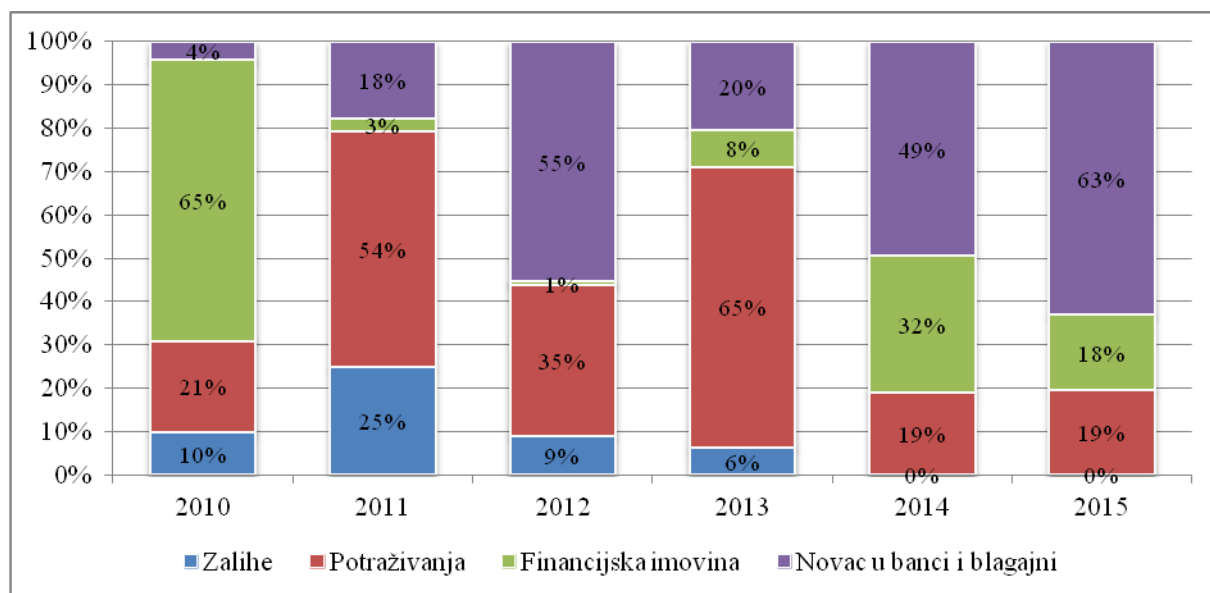
Izvor: Izračun autora.

Na isti način proučit će se i kratkotrajna imovina, odnosno **udjeli pojedinih stavki kratkotrajne imovine u ukupnoj kratkotrajnoj imovini**. Struktura kratkotrajne imovine prikazana je tablicom 11 i grafom 8. Iz tablice 11 i grafa 8 vidljivo je da se najbitnije pozicije kratkotrajne imovine izmjenjuju iz godine u godinu. Tako je, primjerice, u prvoj godini promatranog razdoblja najveći dio ukupne kratkotrajne imovine otpao na financijsku imovinu (65 posto), dok je u istoj godini novac u banci i blagajni predstavljao tek 4 posto ukupne kratkotrajne imovine. U zadnjoj promatranoj godini ove dvije pozicije zamijenile su mjesta, te je tako novac u banci i blagajni predstavljao je najveći dio kratkotrajne imovine (63 posto), dok je na financijsku imovinu otpalo 18 posto ukupne kratkotrajne imovine.

**Tablica 11 : Udio pojedinih stavki kratkotrajne imovine u ukupnoj kratkotrajnoj imovini poduzeća HAC d.o.o.**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Zalihe	56.146	79.307	68.580	10.270	2.158	2.243
Potraživanja	119.523	172.825	263.938	106.278	96.102	90.576
Financijska imovina	368.949	9.663	5.154	13.906	163.543	83.944
Novac u banci i blagajni	22.836	56.075	418.656	33.293	255.461	299.958
<b>UKUPNO KI</b>	<b>567.454</b>	<b>317.870</b>	<b>756.328</b>	<b>163.747</b>	<b>517.264</b>	<b>476.721</b>
Zalihe	10%	25%	9%	6%	0%	0%
Potraživanja	21%	54%	35%	65%	19%	19%
Financijska imovina	65%	3%	1%	8%	32%	18%
Novac u banci i blagajni	4%	18%	55%	20%	49%	63%
<b>UKUPNO KI</b>		<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Izvor: Izračun autora.



**Graf 8: Struktura kratkotrajne imovine poduzeća HAC d.o.o. (2010.-2015.)**

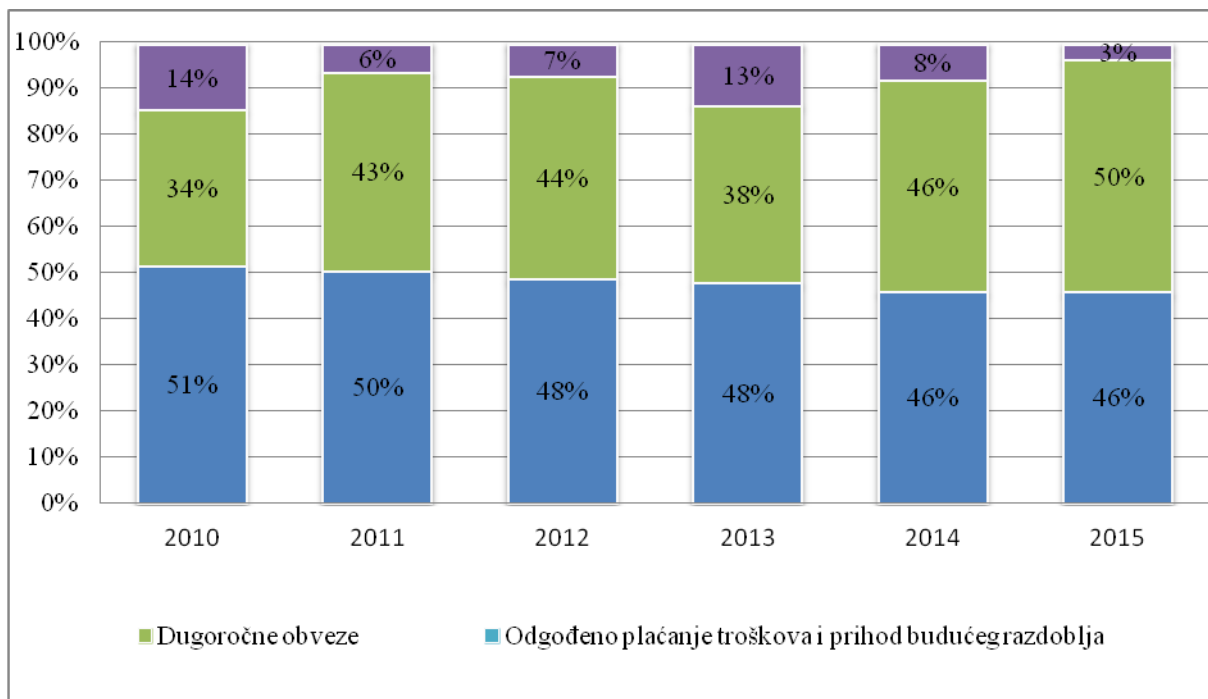
Izvor: Izrada autora.

Konačno, **udio glavnih stavki pasive u ukupnoj pasivi** bilance prezentiran je tablicom 12 i grafom 9. Iz tablice 12 uočljivo je da stavke pasive, odgođeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja, te rezerviranja imaju zanemariv udio u pasivi bilance poduzeća u svim promatranim godinama (do 1 posto). Udio ostalih stavki pasive u ukupnoj pasivi po promatranim godinama zgodnije je proučiti na grafu 9.

**Tablica 12 : Udio pojedinih stavki pasive u ukupnoj pasivi poduzeća HAC d.o.o.**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Kapital i rezerve	22.925.969	22.402.951	21.975.665	21.578.636	20.535.239	20.245.762
Rezerviranja	93.871	115.445	211.307	154.210	155.432	155.274
Dugoročne obveze	15.116.927	19.147.060	19.829.326	17.345.666	20.519.624	22.337.953
Kratkoročne obveze	6.316.983	2.760.863	3.265.794	5.981.610	3.517.291	1.453.630
Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja	272.654	221.099	191.361	266.973	285.784	261.902
<b>UKUPNO PASIVA</b>	<b>44.726.404</b>	<b>44.647.418</b>	<b>45.473.453</b>	<b>45.327.095</b>	<b>45.013.370</b>	<b>44.454.521</b>
Kapital i rezerve	51,26%	50,18%	48,33%	47,61%	45,62%	45,54%
Rezerviranja	0,21%	0,26%	0,46%	0,34%	0,35%	0,35%
Dugoročne obveze	33,80%	42,89%	43,61%	38,27%	45,59%	50,25%
Kratkoročne obveze	14,12%	6,18%	7,18%	13,20%	7,81%	3,27%
Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja	0,61%	0,50%	0,42%	0,59%	0,63%	0,59%
<b>UKUPNO PASIVA</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Iz grafa 9 mogu se vidjeti udjeli kratkoročnih i dugoročnih obveza, te kapitala i rezervi u ukupnoj pasivi bilance promatranog poduzeća. Može se uočiti da su dugoročne obveze povećavale svoj udio u pasivi kroz promatrane godine. Tako je udio dugoročnih obveza u pasivi u 2010 godini bio 34 posto, dok je njihov udio u zadnjoj godini promatranog razdoblja iznosio 50 posto. Udio kapitala i rezervi prilično je stabilan kroz promatrano razdoblje i kreće se u rasponu od 46 do 51 posto. Što se pak tiče kratkoročnih obveza, uočljiva je tendencija smanjivanja udjela istih u promatranom razdoblju. Tako je udio kratkoročnih obveza u ukupnoj pasivi bilance u 2010. godini iznosio 14 posto, dok je u zadnjoj godini promatranog razdoblja udio istih iznosio tek 3 posto.



**Graf 9: Struktura pasive poduzeća HAC d.o.o. (2010.-2015.)**

Izvor: Izrada autora.

### 5.2.2. Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Hrvatske autoceste d.o.o

Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Hrvatske autoceste napravljena je na isti način kao i kod bilance promatranog poduzeća. Sljedeće dvije tablice prikazuju udio glavnih stavki prihoda odnosno rashoda u ukupnim prihodima odnosno rashodima.

Tablica 13 prikazuje **udjele pojedinih stavki prihoda u ukupnim prihodima**. Iz tablice 13 vidljivo je da poduzeće Hrvatske autoceste d.o.o. u nijednoj godini promatranog razdoblja nije imalo prihod po osnovi udjela u dobiti od pridruženih poduzetnika, te po osnovi izvanrednih prihoda. Najveći dio ukupnih prihoda u svim promatranim godinama otpada na poslovne prihode, te je njihov udio u ukupnim prihodima stalno preko 98 posto. Financijski prihodi čine tek mali dio ukupnih prihoda, te njihov udio u ukupnim prihodima ne prelazi 2 posto u nijednoj godini promatranog razdoblja.

**Tablica 13 : Udio pojedinih stavki prihoda u ukupnim приходima poduzeća HAC d.o.o.**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Poslovni prihodi	1.302.127	1.325.061	1.351.027	1.530.979	1.491.913	1.257.481
Financijski prihodi	22.604	27.069	12.717	12.959	18.503	3.141
Udio u dobiti od pridruženih poduzetnika	0	0	0	0	0	0
Izvanredni - ostali prihodi	0	0	0	0	0	0
<b>UKUPNI PRIHODI</b>	<b>1.324.731</b>	<b>1.352.130</b>	<b>1.363.744</b>	<b>1.543.938</b>	<b>1.510.416</b>	<b>1.260.622</b>
Poslovni prihodi	98,29%	98,00%	99,07%	99,16%	98,77%	99,75%
Financijski prihodi	1,71%	2,00%	0,93%	0,84%	1,23%	0,25%
Udio u dobiti od pridruženih poduzetnika	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Izvanredni - ostali prihodi	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>UKUPNI PRIHODI</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Izvor: Izračun autora.

Tablica 14 prikazuje **udjele pojedinih stavki rashoda u ukupnim rashodima**. Iz tablice 14 vidljivo je da poduzeće Hrvatske autoceste d.o.o. u nijednoj godini promatranog razdoblja nije imalo rashod po osnovi udjela u gubitku od pridruženih poduzetnika, te po osnovi izvanrednih rashoda. Najveći dio ukupnih rashoda u svim promatranim godinama otpada na poslovne rashode, te je njihov udio u ukupnim rashodima stalno preko 94 posto. Financijski rashodi čine mali dio ukupnih rashoda, te njihov udio u ukupnim rashodima ne prelazi 6 posto u nijednoj godini promatranog razdoblja.



**Tablica 14 : Udio pojedinih stavki rashoda u ukupnim rashodima poduzeća HAC d.o.o.**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Poslovni rashodi	1.284.853	1.342.070	1.351.665	1.454.627	1.419.953	1.248.655
Financijski rashodi	39.878	10.060	12.079	41.191	84.414	11.967
Udio u gubitku od pridruženih poduzetnika	0	0	0	0	0	0
Izvanredni - ostali rashodi	0	0	0	0	0	0
<b>UKUPNO RASHODI</b>	<b>1.324.731</b>	<b>1.352.130</b>	<b>1.363.744</b>	<b>1.495.818</b>	<b>1.504.367</b>	<b>1.260.622</b>
Poslovni rashodi	96,99%	99,26%	99,11%	97,25%	94,39%	99,05%
Financijski rashodi	3,01%	0,74%	0,89%	2,75%	5,61%	0,95%
Udio u gubitku od pridruženih poduzetnika	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Izvanredni - ostali rashodi	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>UKUPNO RASHODI</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Izvor: Izračun autora.

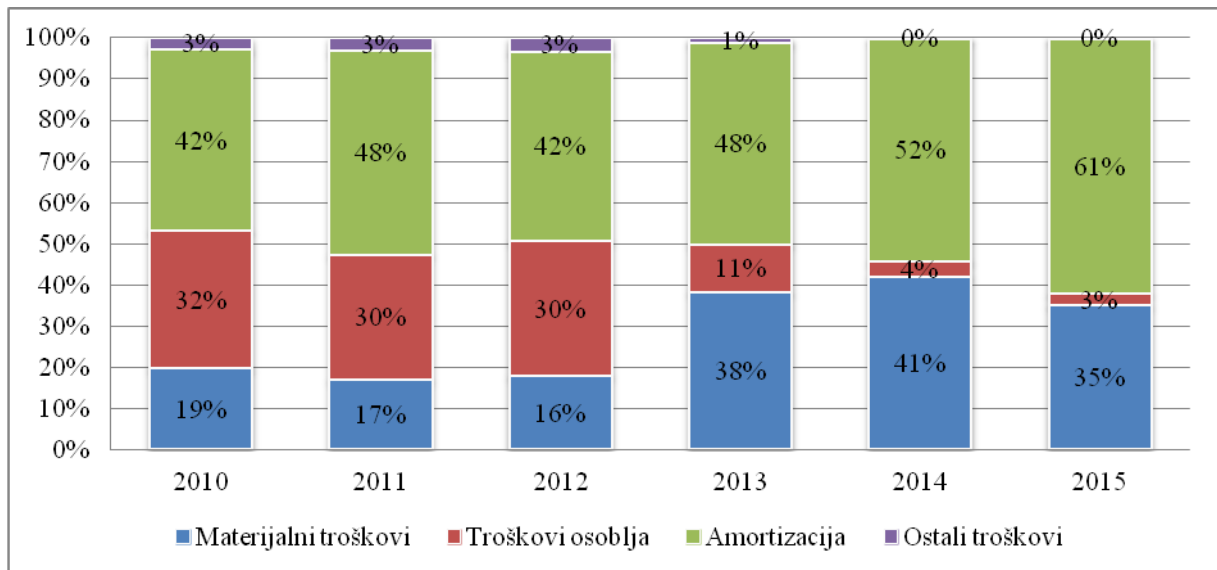
Za kraj ovog dijela proučit će se još **udjeli pojedinih stavki poslovnih rashoda u ukupnim poslovnim rashodima**. Navedeno je prikazano u tablici 15 i grafom 10. Iz tablice 15 uočljivo je da poduzeće u nijednoj godini nije imalo poslovne rashode po osnovi promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda. Također, može se uočiti da su udjeli vrijednosnog usklađivanja, rezerviranja i ostalih poslovnih rashoda iznimno mali. Na grafu 10 prikazani su udjeli ostalih stavki poslovnih rashoda u ukupnim rashodima.

**Tablica 15 : Udio pojedinih stavki poslovnih rashoda u ukupnim poslovnim rashodima poduzeća HAC d.o.o.**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda	0	0	0	0	0	0
Materijalni troškovi	242.910	222.460	222.148	546.771	580.419	433.123
Troškovi osoblja	413.546	399.047	405.984	166.274	51.347	36.417
Amortizacija	543.104	649.765	573.736	701.897	744.272	766.736
Ostali troškovi	35.047	41.725	40.500	15.618	4.373	2.929
Vrijednosno usklađivanje	1.490	3.863	5.324	6.195	22.551	1.544
Rezerviranja	41.879	21.574	96.368	9.291	1.861	0
Ostali poslovni rashodi	6.877	3.636	7.605	8.581	15.130	7.906
<b>UKUPNI POSLOVNI RASHODI</b>	1.284.853	1.342.070	1.351.665	1.454.627	1.419.953	1.248.655
Promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Materijalni troškovi	18,91%	16,58%	16,44%	37,59%	40,88%	34,69%
Troškovi osoblja	32,19%	29,73%	30,04%	11,43%	3,62%	2,92%
Amortizacija	42,27%	48,42%	42,45%	48,25%	52,42%	61,40%
Ostali troškovi	2,73%	3,11%	3,00%	1,07%	0,31%	0,23%
Vrijednosno usklađivanje	0,12%	0,29%	0,39%	0,43%	1,59%	0,12%
Rezerviranja	3,26%	1,61%	7,13%	0,64%	0,13%	0,00%
Ostali poslovni rashodi	0,54%	0,27%	0,56%	0,59%	1,07%	0,63%
<b>UKUPNI POSLOVNI RASHODI</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Iz grafa 10 uočljivo je da se udio *troškova osoblja* u ukupnim poslovnim rashodima smanjivao iz godine u godinu, te je s 31 posto u 2010. godini, pao na svega 3 posto u 2015. godini. Navedeno bi značilo da je promatrano poduzeće značajno smanjivalo broj zaposlenih i/ili plaće istih kroz promatrane godine. Što se tiče *amortizacije*, uočljivo je da je udio iste u ukupnim poslovnim rashodima uglavnom rastao, kao i udjeli *materijalnih troškova*. *Ostali*

troškovi imaju zanemariv udio u ukupnim poslovnim rashodima koji ne prelazi 3 posto u nijednoj godini promatranog razdoblja.



**Graf 10: Struktura poslovnih rashoda poduzeća HAC d.o.o. (2010.-2015.)**

Izvor: Izrada autora.

### 5.3. ANALIZA POMOĆU FINANCIJSKIH POKAZATELJA

Analiza putem financijskih pokazatelja jedna od najčešće korištenih analiza financijskih izvještaja. Ova vrsta analize provodi se tako da se u omjer stavljaju određene stavke iz bilance i računa dobiti i gubitka kako bi se izračunali pokazatelji koji nose određenu informaciju (Čulo, 2011). Vidučić (2008) vidi korisnost ove vrste analize u tome što ista omogućuje vrednovanje financijskog stanja i poslovanja poduzeća.

Svi financijski pokazatelji mogu se klasificirati u nekoliko grupa. Žager et al. (2008), navode šest temeljnih grupa financijskih pokazatelja:

- a) Pokazatelji likvidnosti (eng. liquidity ratios)
- b) Pokazatelji zaduženosti (eng. leverage ratios)
- c) Pokazatelji aktivnosti (activity ratios)
- d) Pokazatelji ekonomičnosti
- e) Pokazatelji profitabilnosti (eng. profitability ratios)
- f) Pokazatelji investiranja (eng. investibility ratios)

U nastavku rada izračunati su najčešće korišteni pokazatelji unutar navedenih grupa pokazatelja za promatrano poduzeće.<sup>21</sup>

#### 5.3.1. Pokazatelji likvidnosti

U analizi poduzeća Hrvatske autoceste d.o.o. izračunati su sljedeći pokazatelji likvidnosti: koeficijent tekuće likvidnosti, koeficijent ubrzane likvidnosti, koeficijent trenutne likvidnosti, te koeficijent financijske stabilnosti.

**1. Koeficijent tekuće likvidnosti = kratkotrajna imovina / kratkoročne obveze**

**2. Koeficijent ubrzane likvidnosti = (kratkotrajna imovine – zalihe) / kratkoročne obveze**

**3. Koeficijent trenutne likvidnosti = novac / kratkoročne obveze**

---

<sup>21</sup> Nije bilo moguće izračunati pokazatelje profitabilnosti s obzirom da je dobit zabilježena samo u dvije godine promatranog razdoblja. Dodatno, riječ je o javnom poduzeću pa pokazatelje profitabilnosti nema ni smisla računati.

#### 4. Koeficijent financijske stabilnosti = dugotrajna imovina / (kapital + dugoročne obveze)

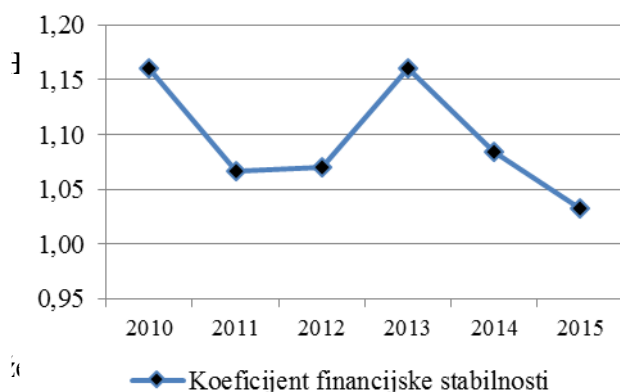
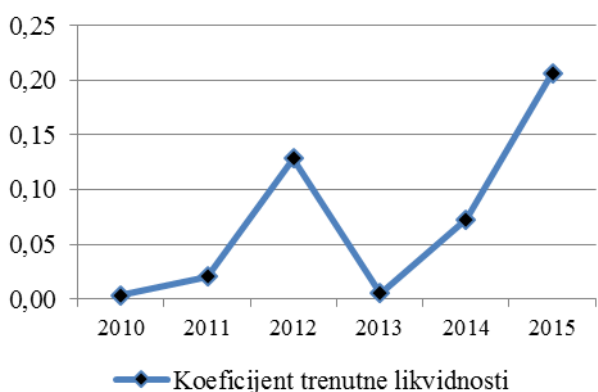
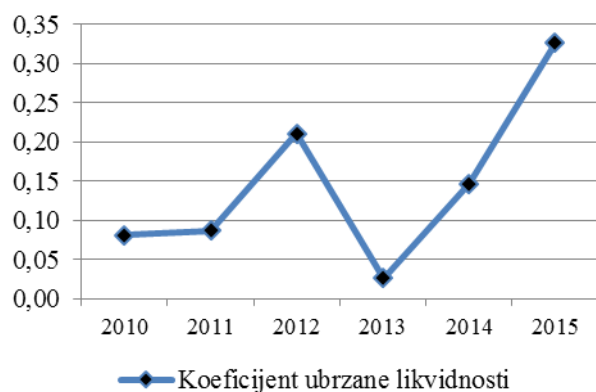
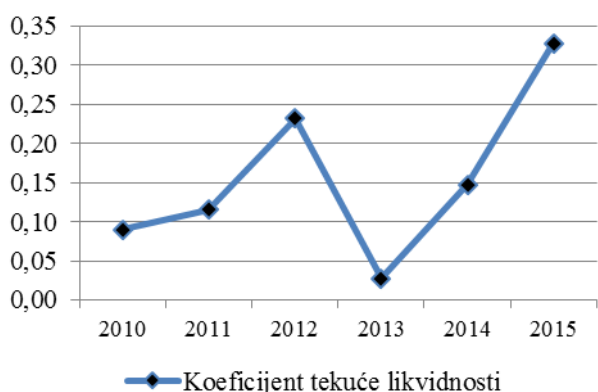
U sljedećoj tablici nalaze se sve stavke potrebne za izračun navedenih pokazatelja likvidnosti, kao i same vrijednosti pokazatelja, a radi lakšeg uočavanja promjena u njihovim vrijednostima u promatranom razdoblju korišten je grafički prikaz.

**Tablica 16: Pokazatelji likvidnosti poduzeća Hrvatske autoceste d.o.o.**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Kratkotrajna imovina	567.454	317.870	756.328	163.747	517.264	476.721
Kratkoročne obveze	6.316.983	2.760.863	3.265.794	5.981.610	3.517.291	1.453.630
Zalihe	56.146	79.307	68.580	10.270	2.158	2.243
Novac	22.836	56.075	418.656	33.293	255.461	299.958
Dugotrajna imovina	44.156.647	44.327.562	44.716.087	45.161.134	44.494.620	43.976.643
Kapital (i rezerve)	22.925.969	22.402.951	21.975.665	21.578.636	20.535.239	20.245.762
Dugoročne obveze	15.116.927	19.147.060	19.829.326	17.345.666	20.519.624	22.337.953
Koeficijent tekuće likvidnosti	0,090	0,115	0,232	0,027	0,147	0,328
Koeficijent ubrzane likvidnosti	0,081	0,086	0,211	0,026	0,146	0,326
Koeficijent trenutne likvidnosti	0,004	0,020	0,128	0,006	0,073	0,206
Koeficijent financijske stabilnosti	1,161	1,067	1,070	1,160	1,084	1,033

Izvor: Izračun autora.

Iz grafa 11 mogu se uočiti zabrinjavajuće razine pokazatelja likvidnosti promatranog poduzeća. Tako, **koeficijent tekuće likvidnosti** i **koeficijent ubrzane likvidnosti** u svim godinama promatranog razdoblja, nalaze se na jako niskim razinama, daleko od preporučenih 1,5 odnosno 1, što znači da poduzeću prijete opasnosti da ostane bez sredstava za podmirenje kratkoročnih obveza. **Koeficijent trenutne likvidnosti**, koji ne bi trebao biti manji od 0,10 (10 posto) ispunjava taj uvjet samo u dvije godine promatranog razdoblja, i to u 2012., i 2015. godini. U ostalim godinama je na zabrinjavajuće niskoj razini. Konačno, **koeficijent financijske stabilnosti** koji bi trebao biti manji od 1, u nijednoj godini promatranog razdoblja nije ispunio taj uvjet



Za promatrano poduzeće izračunat će se sljedećih 5 pokazatelja zaduženosti: koeficijent zaduženosti, koeficijent vlastitog financiranja, koeficijent financiranja, stupanj pokrića 1, te stupanj pokrića 2.

**1. Koeficijent zaduženosti = ukupne obveze / ukupna imovina**

**2. Koeficijent vlastitog financiranja = glavnica / ukupna imovina**

**3. Koeficijent financiranja = ukupne obveze / glavnica**

**4. Stupanj pokrića 1 = glavnica / dugotrajna imovina**

**5. Stupanj pokrića 2 = (glavnica + dugoročne obveze) / dugotrajna imovina**

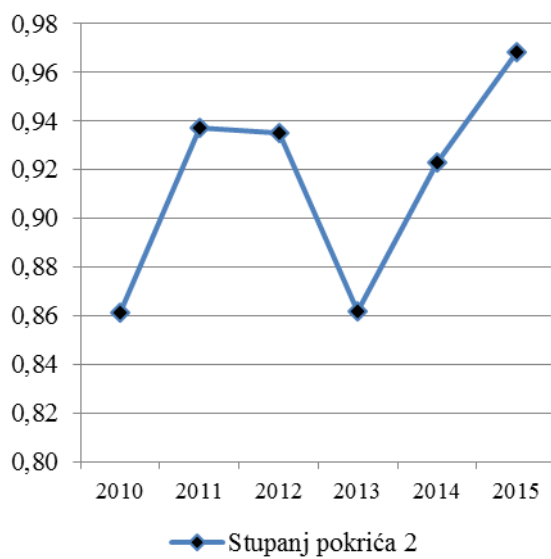
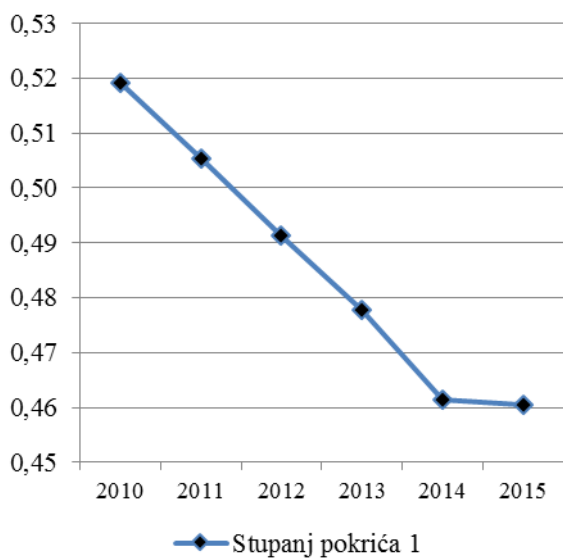
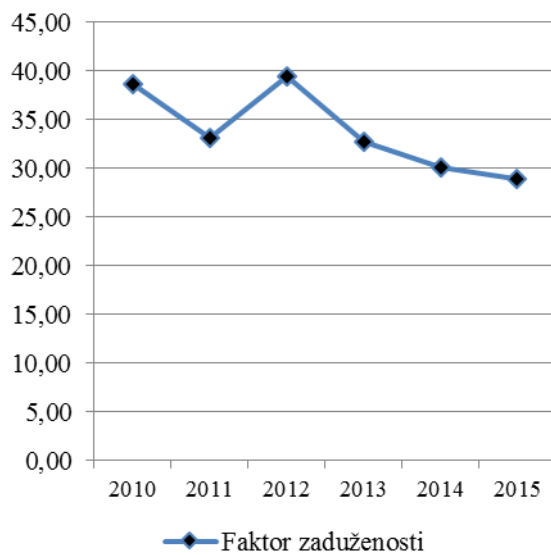
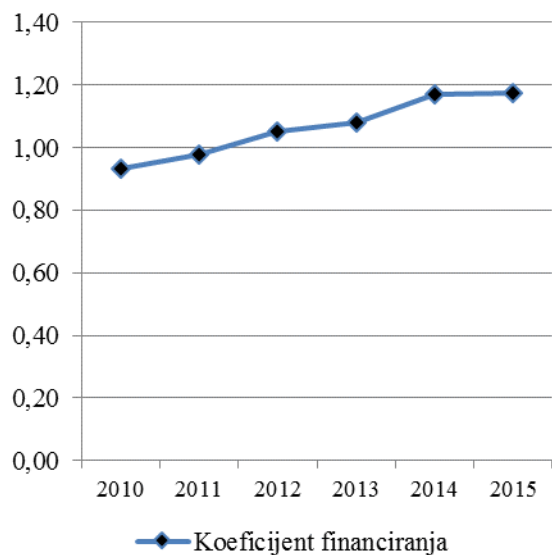
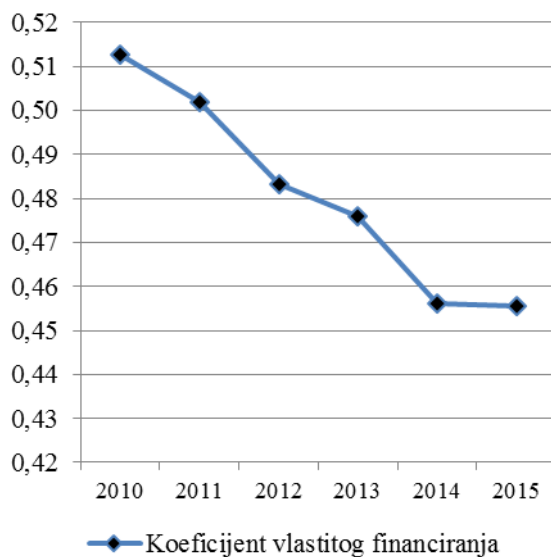
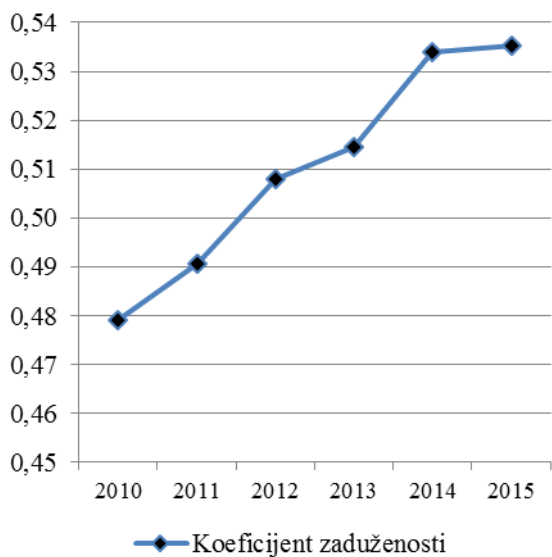
U sljedećoj tablici nalaze se sve stavke potrebne za izračun prethodno navedenih pokazatelja, kao i same vrijednosti pokazatelja, a radi lakšeg uočavanja promjena u njihovim vrijednostima u promatranom razdoblju korišten je grafički prikaz.

**Tablica 17: Pokazatelji zaduženosti poduzeća Hrvatske autoceste d.o.o.**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Kratkoročne obveze	6.316.983	2.760.863	3.265.794	5.981.610	3.517.291	1.453.630
Dugoročne obveze	15.116.927	19.147.060	19.829.326	17.345.666	20.519.624	22.337.953
Ukupne obveze	21.433.910	21.907.923	23.095.120	23.327.276	24.036.915	23.791.583
Ukupna imovina	44.726.404	44.647.418	45.473.453	45.327.095	45.013.370	44.454.521
Glavnica	22.925.969	22.402.951	21.975.665	21.578.636	20.535.239	20.245.762
Dugotrajna imovina	44.156.647	44.327.562	44.716.087	45.161.134	44.494.620	43.976.643
Koeficijent zaduženosti	0,479	0,491	0,508	0,515	0,534	0,535
K vlastitog financiranja	0,513	0,502	0,483	0,476	0,456	0,455
Koeficijent financiranja	0,935	0,978	1,051	1,081	1,171	1,175
Stupanj pokrića 1	0,519	0,505	0,491	0,478	0,462	0,460
Stupanj pokrića 2	0,862	0,937	0,935	0,862	0,923	0,968

Izvor: Izračun autora.

Graf 12 prikazuje vrijednosti pokazatelja zaduženosti za poduzeće Hrvatske autoceste d.o.o kroz promatrano razdoblje. Iz grafa se može uočiti zabrinjavajuće kretanje ovih pokazatelja. Naime, **koeficijent zaduženosti** koji bi trebalo biti 0,5 (50 posto) ili niži, iz godine u godinu raste, te je od 2012. godine stalno iznad te maksimalno poželjne vrijednosti. **Koeficijent vlastitog financiranja** bilježi suprotan trend, te od početka promatranog razdoblja konstantno pada, što znači da poduzeće sve manje imovine financira iz vlastitih izvora. **Koeficijent financiranja**, koji bi trebao biti što niži, od početka promatranog razdoblja ima blagu tendenciju rasta. **Stupanj pokrića 1** i **stupanj pokrića 2** bilježe poželjne vrijednosti u svim godinama promatranog razdoblja, s tom razlikom da stupanj pokrića 1 bilježi stalan pad od početka promatranog razdoblja, dok stupanj pokrića karakterizira nestabilnije kretanje, te isti pokazatelj naizmjenično raste i pada u promatranom razdoblju.



**Graf 12: Pokazatelji zaduženosti poduzeća Hrvatske autoceste d.o.o.**

Izvor: Izrada autora.



### 5.3.3. Pokazatelji aktivnosti

Za promatrano poduzeće izračunat će se sljedeća 4 pokazatelja aktivnosti: koeficijent obrtaja ukupne imovine, koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine, koeficijent obrtaja potraživanja, te trajanje naplate potraživanja.

**1. Koeficijent obrtaja ukupne imovine = ukupni prihod / ukupna imovina**

**2. Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine = ukupni prihod / kratkotrajna imovina**

**3. Koeficijent obrtaja potraživanja = prihodi od prodaje / potraživanja**

**4. Trajanje naplate potraživanja = 365 / koeficijent obrta potraživanja**

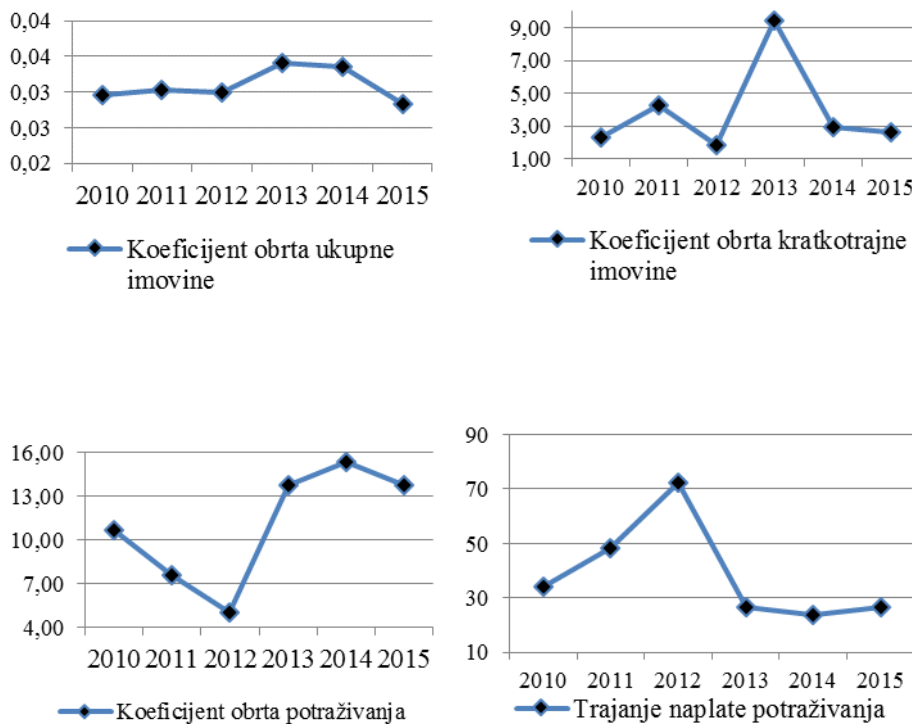
U sljedećoj tablici nalaze se sve stavke potrebne za izračun navedenih pokazatelja, kao i same vrijednosti pokazatelja, a radi lakšeg uočavanja promjena u njihovim vrijednostima u promatranom razdoblju korišten je grafički prikaz.

**Tablica 18: Pokazatelji aktivnosti poduzeća Hrvatske autoceste d.o.o.**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ukupni prihod	1.324.731	1.352.130	1.363.744	1.543.938	1.510.416	1.260.622
Ukupna imovina	44.726.404	44.647.418	45.473.453	45.327.095	45.013.370	44.454.521
Kratkotrajna imovina	567.454	317.870	756.328	163.747	517.264	476.721
Prihodi od prodaje	1.275.055	1.305.488	1.335.982	1.466.685	1.471.085	1.242.923
Potraživanja	119.523	172.825	263.938	106.278	96.102	90.576
Koeficijent obrtaja ukupne imovine	0,030	0,030	0,030	0,034	0,034	0,028
Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine	2,335	4,254	1,803	9,429	2,920	2,644
Koeficijent obrtaja potraživanja	10,668	7,554	5,062	13,800	15,308	13,722
Trajanje naplate potraživanja	34,215	48,320	72,110	26,448	23,844	26,599

Izvor: Izračun autora.

Na grafu 13 prikazano je kretanje pokazatelja aktivnosti iz tablice 18. Može se uočiti da je **koeficijent obrtaja potraživanja** na jako niskim razinama kroz cijelo promatrano razdoblje. Tako je primjerice njegova vrijednost u 2010 godini bila 0,03 što bi značilo da je jedna novčana jedinica aktive donijela samo 3 lipe prihoda. Ovaj pokazatelj još je niži u zadnjoj godini promatranog razdoblja. **Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine** naizmjenično raste i pada u promatranom razdoblju, što ukazuje na čar pozitivnu čar negativnu tendenciju u poslovanju. Što se tiče kretanja vrijednosti **koeficijent obrtaja potraživanja** također se ne može uočiti neki trend u kretanju. Na najnižoj razini bio je u 2012 godini kada se s jednom novčanom jedinicom uloženom u potraživanja ostvarilo samo 5 novčanih jedinica prodaje. Konačno, **trajanje naplate potraživanja** s obzirom na industriju nije na zabrinjavajuće visokoj razini, te je vrijeme potrebno za naplatu potraživanja u promatranom razdoblju u prosjeku bilo 39 dana.



**Graf 13 : Pokazatelji aktivnosti poduzeća Hrvatske autoceste d.o.o. (2010.-2015.)**

Izvor: Izrada autora.

### 5.3.4. Pokazatelji ekonomičnosti

Za poduzeće Hrvatske autoceste d.o.o. izračunat će se tri pokazatelja ekonomičnosti i to: ekonomičnost ukupnog poslovanja, ekonomičnost poslovnih aktivnosti, te ekonomičnost financiranja.

**1. Ekonomičnost ukupnog poslovanja = ukupni prihodi / ukupni rashodi**

**2. Ekonomičnost poslovnih aktivnosti = prihodi od prodaje / rashodi od prodaje**

**3. Ekonomičnost financiranja = financijski prihodi / financijski rashodi**

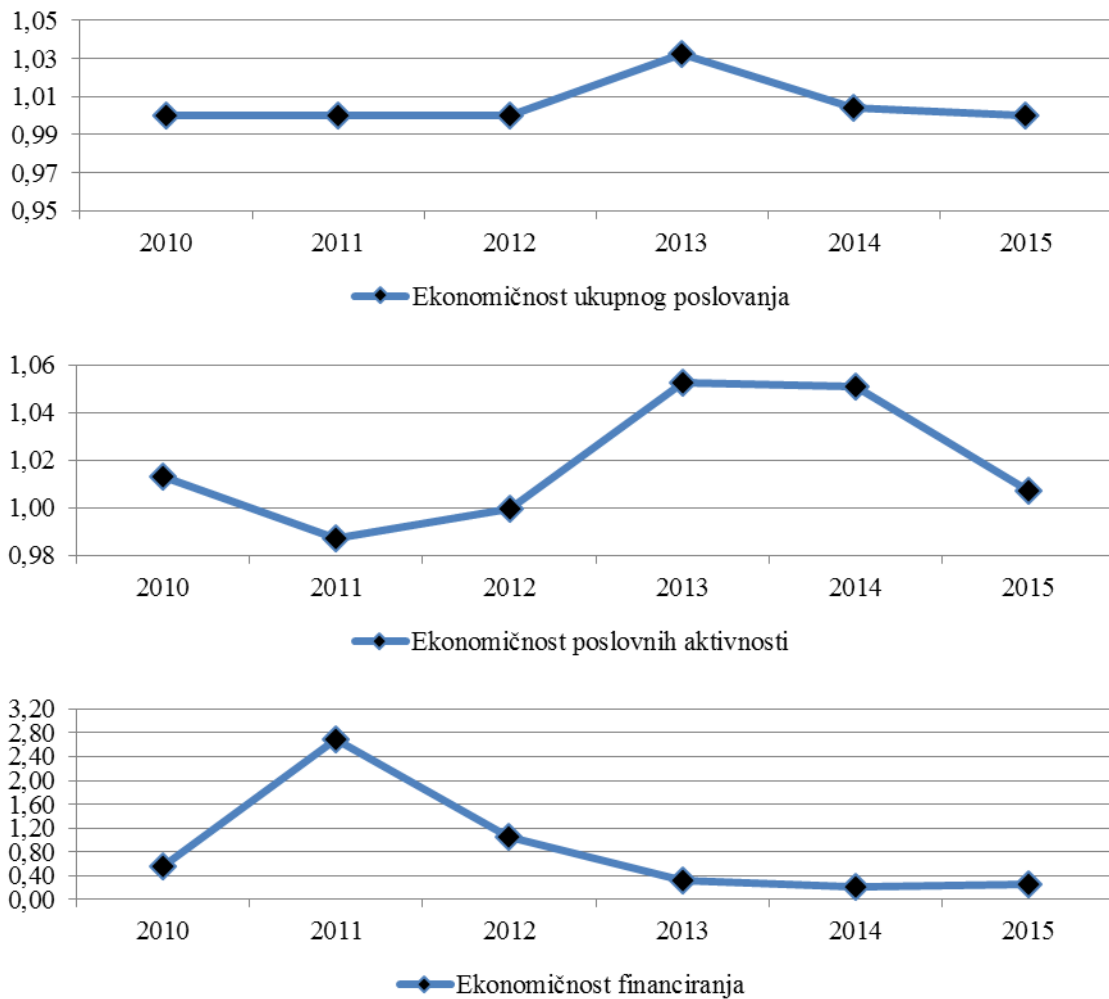
U sljedećoj tablici nalaze se sve stavke potrebne za izračun navedenih pokazatelja, kao i same vrijednosti pokazatelja, a radi lakšeg uočavanja promjena u njihovim vrijednostima u promatranom razdoblju korišten je grafički prikaz.

**Tablica 19: Pokazatelji ekonomičnosti poduzeća Hrvatske autoceste d.o.o.**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ukupni prihodi	1.324.731	1.352.130	1.363.744	1.543.938	1.510.416	1.260.622
Ukupni rashodi	1.324.731	1.352.130	1.363.744	1.495.818	1.504.367	1.260.622
Prihod od prodaje	1.302.127	1.325.061	1.351.027	1.530.979	1.491.913	1.257.481
Rashod od prodaje	1.284.853	1.342.070	1.351.665	1.454.627	1.419.953	1.248.655
Financijski prihod	22.604	27.069	12.717	12.959	18.503	3.141
Financijski rashod	39.878	10.060	12.079	41.191	84.414	11.967
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	1,000	1,000	1,000	1,032	1,004	1,000
Ekonomičnost poslovnih aktivnosti	1,013	0,987	1,000	1,052	1,051	1,007
Ekonomičnost financiranja	0,567	2,691	1,053	0,315	0,219	0,262

Izvor: Izračun autora.

Graf 14 prikazuje vrijednosti pokazatelja ekonomičnosti iz tablice 19, kroz promatrani vremenski period. Iz grafa se može uočiti da su pokazatelji **ekonomičnost ukupnog poslovanja** i **ekonomičnost poslovnih aktivnosti** uglavnom bili na poželjnoj razini (1, ili više). Međutim, **pokazatelj ekonomičnost financiranja** u većini godina promatranog razdoblja nalazi se na zabrinjavajućim razinama, što znači da financijski prihodi nisu dovoljni za pokriće nastalih financijskih rashoda.



**Graf 14 : Pokazatelji ekonomičnosti poduzeća Hrvatske autoceste d.o.o. (2010.-2015.)**

Izvor: Izrada autora.

## 6. ZAKLJUČAK

Radom je provedeno istraživanje uspješnosti poslovanja javnog poduzeća. Provedena je horizontalna, vertikalna, te analiza pomoću financijskih pokazatelja, financijskih izvještaja poduzeća Hrvatske autoceste d.o.o za period od 2010. do 2015. godine.

Rezultati analize ukazali su na moguće probleme u poslovanju ovog javnog poduzeća.

Naime, prema rezultatima horizontalne i vertikalne analize, sve stavke za koje je poželjno da rastu, kod ovog poduzeća su padale u promatranom razdoblju. U prvom redu riječ je o stavkama imovine u bilanci, te stavkama prihoda u računu dobiti i gubitka.

S druge strane dugoročne obveze iz bilance, te rashodi iz računa dobiti i gubitka su rasle.

Sukladno tome, ni financijski pokazatelji nisu bili na poželjnim razinama. Tako su pokazatelji likvidnosti, zaduženosti i aktivnosti bili na zabrinjavajućim razinama u cijelom ili većem dijelu promatranog razdoblja.

Na tragu svega navedenog, rezultati ove analize idu u prilog tezi o neefikasnosti javnih poduzeća.

**Ključne riječi:** financijski pokazatelji, financijski izvještaji, neefikasnost

## **SUMMARY**

The study surveyed business performance of public enterprises. We conducted a horizontal, vertical, and analysis using financial ratios, financial statements of the company Croatian Motorways d.o.o for the period from 2010 to 2015.

Results of the analysis indicated the possible problems in the operations of public enterprises. According to the results of the horizontal and vertical analysis, all items for which it is advisable to grow, with the company fell in the period. In the first place it is the asset item in the balance sheet and income items in the income statement.

On the other hand long-term liabilities from the balance sheet and expenses from profit and loss account grew.

Accordingly, no financial indicators were not at desirable levels. Thus, liquidity indicators, debt and activities were at troubling levels in whole or greater part of the study period.

In the wake of all this, the results of this study support the notion of inefficient public enterprises.

**Keywords:** financial ratios, financial statements, inefficiency

## **POPIS GRAFIKONA:**

1. Apsolutna promjena u dugotrajnoj imovini poduzeća HAC d.o.o. (2010.-2015.)
2. Apsolutna promjena u kratkotrajnoj imovini poduzeća HAC d.o.o. (2010.-2015.)
3. Apsolutna promjena u kapitalu i rezervama poduzeća HAC d.o.o. (2010.-2015.)
4. Apsolutna promjena u dugoročnim obvezama poduzeća HAC d.o.o.(2010.-2015.)
5. Apsolutna promjena u kratkoročnim obvezama poduzeća HAC d.o.o. (2010.-2015.)
6. Apsolutna promjena u ukupnim prihodima poduzeća HAC d.o.o.
7. Apsolutna promjena u ukupnim rashodima poduzeća HAC d.o.o.
8. Struktura kratkotrajne imovine poduzeća HAC d.o.o. (2010.-2015.)
9. Struktura pasive poduzeća HAC d.o.o. (2010.-2015.)
10. Struktura poslovnih rashoda poduzeća HAC d.o.o. (2010.-2015.)
11. Pokazatelji likvidnosti poduzeća Hrvatske autoceste d.o.o.
12. Pokazatelji zaduženosti poduzeća Hrvatske autoceste d.o.o.
13. Pokazatelji aktivnosti poduzeća Hrvatske autoceste d.o.o. (2010.-2015.)
14. Pokazatelji ekonomičnosti poduzeća Hrvatske autoceste d.o.o. (2010.-2015.)

## **POPIS TABLICA:**

1. Dugotrajna imovina poduzeća HAC d.o.o., u tisućama (2010. – 2015.)
2. Kratkotrajna imovina poduzeća HAC d.o.o., u tisućama (2010. – 2015.)
3. Kapital i rezerve poduzeća HAC d.o.o., u tisućama (2010. – 2015.)
4. Dugoročne obveze poduzeća HAC d.o.o., u tisućama (2010. – 2015.)
5. Kratkoročne obveze poduzeća HAC d.o.o., u tisućama (2010. – 2015.)
6. Ukupni prihodi poduzeća HAC d.o.o., u tisućama (2010. – 2015.)
7. Ukupni rashodi poduzeća HAC d.o.o., u tisućama (2010. – 2015.)
8. Dobit (gubitak) razdoblja poduzeća HAC d.o.o., u tisućama (2010. – 2015.)
9. Udio pojedinih stavki aktive u ukupnoj aktivi poduzeća HAC d.o.o.
10. Udio pojedinih stavki dugotrajne imovine u ukupnoj dugotrajnoj imovini poduzeća HAC d.o.o.
11. Udio pojedinih stavki kratkotrajne imovine u ukupnoj kratkotrajnoj imovini poduzeća HAC d.o.o.
12. Udio pojedinih stavki pasive u ukupnoj pasivi poduzeća HAC d.o.o.
13. Udio pojedinih stavki prihoda u ukupnim приходima poduzeća HAC d.o.o.
14. Udio pojedinih stavki rashoda u ukupnim rashodima poduzeća HAC d.o.o.
15. Udio pojedinih stavki poslovnih rashoda u ukupnim poslovnim rashodima poduzeća HAC d.o.o.
16. Pokazatelji likvidnosti poduzeća Hrvatske autoceste d.o.o.
17. Pokazatelji zaduženosti poduzeća Hrvatske autoceste d.o.o.
18. Pokazatelji aktivnosti poduzeća Hrvatske autoceste d.o.o.
19. Pokazatelji ekonomičnosti poduzeća Hrvatske autoceste d.o.o.



## LITERATURA

1. Aljinović Barać, Ž.; Šimundža, I.; Creative Accounting Practices in Cash-Flow Reporting: Case of Croatia // Economic Integration, Growth Prospects and Enlargement / Kandžija, Vinko ; Kumar, Andrej (ur.); Rijeka : University of Rijeka, Faculty of Economics, 2012. Str. 657-672.
2. Aljinović Barać, Ž.; Voluntary Disclosure of Cash Flows Information and Company's Characteristics: Evidence from the Croatian Capital Market. // Croatian Operational Research Review (CRORR). 3 (2012) ; 192-202
3. Aljinović, Barać, Ž.; Model procjene uspješnosti tvrtke na temelju pokazatelja novčanog tijeka : doktorska disertacija)
4. Belak, V. Osnove profesionalnog računovodstva, Split : Veleučilište, 2002.
5. Belak, V.: Menadžersko računovodstvo, RRiF, Zagreb, 1995.
6. Čulo, M. (2011). Analiza kreditne sposobnosti trgovačkih društava od posebnog javnog interesa. *Zbornik radova s konferencije*, 191
7. Dečman, N., (2012). Financijski izvještaji kao podloga za ocjenu sigurnosti uspješnosti poslovanja malih i srednjih poduzeća u RH. *Ekonomski pregled*, Vol. 63 (7-8), str. 446-467.
8. Fina, Registar poslovnih subjekata
9. [www.hac.hr](http://www.hac.hr) (27.01.2016.)
10. [www.hanfa.hr](http://www.hanfa.hr) (27.01.2016.)
11. Pervan, I.: Menadžersko računovodstvo, skripta, Split, ak. g. 20013./2014.
12. Pivac, S.: Statističke metode; predavanja diplomski studij; Split, 2014
13. Pivac, S.; Šego, B.: Statistika, Zoro, Zagreb 2006
14. Rozga, A., Grčić, B.: Poslovna statistika, Ekonomski fakultet u Splitu, 2009.
15. Rozga, A.: Statistika za ekonomiste, Ekonomski fakultet u Splitu, 2008
16. Šarlija, N., (2010). Financijska analiza, kolegij „Analiza poslovanja poduzeća, e – nastavni materijal. *Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku*. Odjel za

matematiku. Dostupno: [https://www.mathos.unios.hr/analizapp/Files/Financijska\\_analiza\\_horizontalna\\_i\\_vertikalna.pdf](https://www.mathos.unios.hr/analizapp/Files/Financijska_analiza_horizontalna_i_vertikalna.pdf)

17. Šarlija, N., (2009), „Financijska analiza“, predavanja za kolegij Analiza poslovanja poduzeća, Ekonomski fakultet Zagreb. Dostupno na: [https://www.mathos.unios.hr/analizapp/Files/Financijska\\_analiza.doc.pdf](https://www.mathos.unios.hr/analizapp/Files/Financijska_analiza.doc.pdf)
18. Tintor, J.: Poslovna analiza, Masmedia, Zagreb, 2009.
19. Vidučić, Lj., (2008). Financijski menadžment, 6. izd., Zagreb: RriF – plus.
20. Vučemilović, V., (2015), „Financijska analiza – financijski pokazatelji“, Fakultet menadžmenta u turizmu i informatici u Virovitici. Dostupno na: <http://www.vsmti.hr/en/courses/course-materials/doc.../2928-5financijska-analiza.html>
21. Vuko T.: Analiza financijskih izvještaja; autorski materijal ak.god. 2013./2014
22. Vujević, K., & Balen, M. (2006). Pokazatelji uspješnosti poslovanja poduzeća pomorskoga prometa. *Pomorstvo: Scientific Journal of Maritime Research*, 20(2), 33-45.
23. Vukoja, B. (2014). Primjena analize financijskih izvješća pomoću ključnih financijskih pokazatelja kao temelj donošenja poslovnih odluka. *Sarajevo. str,1*, 18.
24. Zelenika, R.: Metodologija i tehnologija izrade znanstvenog i stručnog djela, četvrto izdanje, Ekonomski fakultet Sveučilišta u Rijeci, Rijeka, 2004.
25. Žager, K., Sačer, I., Sever, S., Žager, L.: Analiza financijskih izvještaja, Masmedia 2009.
26. Žager, K., Sačer, I. M., Sever, S., & Žager, L. (2008). *Analiza financijskih izvještaja*.

## PRILOZI

### Prilog 1: Skraćena bilanca poduzeća Hrvatske autoceste d.o.o.

RB	BILANCA / Iznos (u 000 kn)	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>1</b>	<b>Potraživanja za upis. a neupl. kapital</b>						
<b>2</b>	<b>Dugotrajna imovina</b>	<b>44.156.647</b>	<b>44.327.562</b>	<b>44.716.087</b>	<b>45.161.134</b>	<b>44.494.620</b>	<b>43.976.643</b>
<b>I</b>	Nematerijalna imovina	22.616	15.664	11.881	6.123	11.084	9.345
<b>II</b>	Materijalna imovina	43.920.086	44.092.507	44.487.572	44.810.963	44.126.907	43.610.669
<b>III</b>	Dugotrajna financijska imovina	205.275	208.173	203.906	343.913	356.520	356.520
<b>IV</b>	Potraživanja	8.670	11.218	12.728	135	109	109
<b>3</b>	<b>Kratkotrajna imovina</b>	<b>567.454</b>	<b>317.870</b>	<b>756.328</b>	<b>163.747</b>	<b>517.264</b>	<b>476.721</b>
<b>I</b>	Zalihe	56.146	79.307	68.580	10.270	2.158	2.243
<b>II</b>	Potraživanja	119.523	172.825	263.938	106.278	96.102	90.576
<b>III</b>	Kratkotrajna financijska imovina	368.949	9.663	5.154	13.906	163.543	83.944
<b>IV</b>	Novac u banci i blagajni	22.836	56.075	418.656	33.293	255.461	299.958
<b>4</b>	<b>Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i obračunati prihodi</b>	<b>2.303</b>	<b>1.986</b>	<b>1.038</b>	<b>2.214</b>	<b>1.486</b>	<b>1.157</b>
<b>5.</b>	<b>UKUPNA AKTIVA</b>	<b>44.726.404</b>	<b>44.647.418</b>	<b>45.473.453</b>	<b>45.327.095</b>	<b>45.013.370</b>	<b>44.454.521</b>
<b>1</b>	<b>Kapital i rezerve</b>	<b>22.925.969</b>	<b>22.402.951</b>	<b>21.975.665</b>	<b>21.578.636</b>	<b>20.535.239</b>	<b>20.245.762</b>
<b>I</b>	Temeljni (upisani) kapital	22.914.618	22.391.600	21.964.315	21.522.756	20.473.310	20.183.833
<b>II</b>	Kapitalne rezerve						
<b>III</b>	Rezerve iz dobiti	568	568	567	567	568	568
<b>IV</b>	Revalorizacijske rezerve						
<b>V</b>	Zadržana dobit ili preneseni gubitak	10.783	10.783	10.783	10.783	55.312	55.312
<b>VI</b>	Dobit ili gubitak poslovne godine				44.530	6.049	6.049
<b>VII</b>	Manjinski interes						
<b>2</b>	<b>Rezerviranja</b>	<b>93.871</b>	<b>115.445</b>	<b>211.307</b>	<b>154.210</b>	<b>155.432</b>	<b>155.274</b>
<b>3</b>	<b>Dugoročne obveze</b>	<b>15.116.927</b>	<b>19.147.060</b>	<b>19.829.326</b>	<b>17.345.666</b>	<b>20.519.624</b>	<b>22.337.953</b>
<b>4</b>	<b>Kratkoročne obveze</b>	<b>6.316.983</b>	<b>2.760.863</b>	<b>3.265.794</b>	<b>5.981.610</b>	<b>3.517.291</b>	<b>1.453.630</b>
<b>5</b>	<b>Odgodeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja</b>	<b>272.654</b>	<b>221.099</b>	<b>191.361</b>	<b>266.973</b>	<b>285.784</b>	<b>261.902</b>
<b>6.</b>	<b>UKUPNA PASIVA</b>	<b>44.726.404</b>	<b>44.647.418</b>	<b>45.473.453</b>	<b>45.327.095</b>	<b>45.013.370</b>	<b>44.454.521</b>

**Prilog 2: Skraćeni račun dobiti i gubitka poduzeća Hrvatske autoceste d.o.o.**

<b>RB</b>	<b>RDIG / Iznos (u 000 kn)</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
<b>1</b>	<b>Poslovni prihodi</b>	<b>1.302.127</b>	<b>1.325.061</b>	<b>1.351.027</b>	<b>1.530.979</b>	<b>1.491.913</b>	<b>1.257.481</b>
<b>I</b>	Prihodi od prodaje	1.275.055	1.305.488	1.335.982	1.466.685	1.471.085	1.242.923
<b>II</b>	Ostali poslovni prihodi	27.072	19.573	15.045	64.294	20.828	14.558
<b>2</b>	<b>Poslovni rashodi</b>	<b>1.284.853</b>	<b>1.342.070</b>	<b>1.351.665</b>	<b>1.454.627</b>	<b>1.419.953</b>	<b>1.248.655</b>
<b>I</b>	Promjene vrijednosti zaliha, proiz. u tijeku i got. proiz.	0	0	0	0	0	0
<b>II</b>	Materijalni troškovi	242.910	222.460	222.148	546.771	580.419	433.123
<b>III</b>	Troškovi osoblja	413.546	399.047	405.984	166.274	51.347	36.417
<b>IV</b>	Amortizacija	543.104	649.765	573.736	701.897	744.272	766.736
<b>V</b>	Ostali troškovi	35.047	41.725	40.500	15.618	4.373	2.929
<b>VI</b>	Vrijednosno usklađivanje	1.490	3.863	5.324	6.195	22.551	1.544
<b>VII</b>	Rezerviranja	41.879	21.574	96.368	9.291	1.861	
<b>VIII</b>	Ostali poslovni rashodi	6.877	3.636	7.605	8.581	15.130	7.906
<b>3</b>	<b>Financijski prihodi</b>	<b>22.604</b>	<b>27.069</b>	<b>12.717</b>	<b>12.959</b>	<b>18.503</b>	<b>3.141</b>
<b>4</b>	<b>Financijski rashodi</b>	<b>39.878</b>	<b>10.060</b>	<b>12.079</b>	<b>41.191</b>	<b>84.414</b>	<b>11.967</b>
<b>5</b>	<b>Udio u dobiti od pridruženih poduzetnika</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>6</b>	<b>Udio u gubitku od pridruženih poduzetnika</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>7</b>	<b>Izvanredni - ostali prihodi</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>8</b>	<b>Izvanredni - ostali rashodi</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>9</b>	<b>UKUPNI PRIHODI</b>	<b>1.324.731</b>	<b>1.352.130</b>	<b>1.363.744</b>	<b>1.543.938</b>	<b>1.510.416</b>	<b>1.260.622</b>
<b>10</b>	<b>UKUPNI RASHODI</b>	<b>1.324.731</b>	<b>1.352.130</b>	<b>1.363.744</b>	<b>1.495.818</b>	<b>1.504.367</b>	<b>1.260.622</b>
<b>11</b>	<b>DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>48.120</b>	<b>6.049</b>	<b>0</b>
<b>12</b>	<b>POREZ NA DOBIT</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3.590</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>13</b>	<b>DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>44.530</b>	<b>6.049</b>	<b>0</b>