

Analiza poslovanja malih društava u metaloprerađivačkoj industriji u Republici Hrvatskoj

Orešković, Marin

Master's thesis / Specijalistički diplomski stručni

2022

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **RRiF College of Financial Management / RRiF Visoka škola za financijski menadžment**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:198:427710>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2024-10-18**



Repository / Repozitorij:

[Repository of Final Examination Papers University of Applied Sciences RRiF - Final Examination Papers and Diploma Papers](#)



RRIF VISOKA ŠKOLA ZA FINANCIJSKI MENADŽMENT

SPECIJALISTIČKI DIPLOMSKI STRUČNI STUDIJ KORPORATIVNE FINACIJE

Marin Orešković

SPECIJALISTIČKI DIPLOMSKI STRUČNI RAD

**ANALIZA POSLOVANJA MALIH DRUŠTAVA U
METALOPRERAĐIVAČKOJ INDUSTRIJI U REPUBLICI HRVATSKOJ**

Zagreb, 2022.

RRIF VISOKA ŠKOLA ZA FINANCIJSKI MENADŽMENT

SPECIJALISTIČKI DIPLOMSKI STRUČNI STUDIJ KORPORATIVNE FINACIJE

SPECIJALISTIČKI DIPLOMSKI STRUČNI RAD

**ANALIZA POSLOVANJA MALIH DRUŠTAVA U
METALOPRERAĐIVAČKOJ INDUSTRIJI U REPUBLICI HRVATSKOJ**

Ime i prezime studenta: Marin Orešković

Matični broj studenta: 141/19-I-SDS

Mentor: dr. sc. Tamara Cirkveni Filipović, profesor visoke škole

Zagreb, 2022.

ZAHVALA:

NASLOV: ANALIZA POSLOVANJA MALIH DRUŠTAVA U METALOPRERAĐIVAČKOJ INDUSTRIJI U REPUBLICI HRVATSKOJ

SAŽETAK:

Cilj ovog diplomskog stručnog rada je analiza financijskih izvještaja malih društava iz metaloprerađivačke industrije. Podloga za analizu su financijski izvještaji za razdoblje od 2018. godine do 2020. godine.

Analiza financijskih izvještaja je najbitniji dio cjelokupne analize poslovanja poduzeća jer financijski izvještaji (bilanca, račun dobiti i gubitka, izvještaj o novčanom tijeku, izvještaj o promjenama kapitala i bilješke uz financijske izvještaje) daju potrebne informacije i omogućuju uvid u realno stanje i poslovanje trgovačkih društava. Analiza financijskih izvještaja najčešće obuhvaća: horizontalnu analizu, vertikalnu analizu, analizu pomoću financijskih pokazatelja, te analizu pomoću sustava pokazatelja. Kod analize financijskih pokazatelja u ovom radu izračunati su pokazatelji likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti, ekonomičnosti i profitabilnosti te su na temelju toga dani odgovarajući zaključci o poslovanju analiziranih društava kao i odnos poslovanja promatranih društava u odnosu na industriju iz koje dolaze. Kod analize pomoću sustava pokazatelja korišteni su Du Pontov sustav pokazatelja, Altmanov Z-score, Kralicekov DF pokazatelj i Bex model. Predmetnom analizom financijskih izvještaja malih društava iz metaloprerađivačke industrije (Stimo d.o.o., Metalis d.o.o. i Vedriš d.o.o.) dana je ocjena uspješnosti poslovanja tih društava te su donijeti zaključci na temelju provedene analize.

KLJUČNE RIJEČI: metaloprerađivačka industrija, financijski izvještaji, financijski pokazatelji, vertikalna analiza, horizontalna analiza, sustavi pokazatelja

TITLE: BUSINESS ANALYSIS OF SMALL COMPANIES IN THE METAL PROCESSING INDUSTRY IN THE REPUBLIC OF CROATIA

SUMMARY:

This master's thesis aims to analyze the financial statements of small companies from the metal processing industry. The basis for the analysis is the financial statements for the period from 2018 to 2020.

Analysis of financial statements is the most important part of the overall analysis of the company's operations because the financial statements (balance sheet, profit and loss account, cash flow statement, capital change report, and notes with financial statements) provide the necessary information and allow insight into the real situation and operations of companies. The analysis of financial statements most often includes horizontal analysis, vertical analysis, analysis using financial indicators, and analysis using the indicator system. When analyzing financial indicators in this paper, indicators of liquidity, indebtedness, activity, economy, and profitability were calculated, and on this basis, the corresponding conclusions on the business were given, they have analyzed as well as the relationship of the operations of the companies under review concerning the industry from which they come. When analyzing using an indicator system, the DuPont indicator system, Altman's Z-score, Kralicek's DF indicator, and the Bex model were used. The subject analysis of financial statements of small companies from the metal processing industry (Stimo d.o.o., Metalis d.o.o. and Vedriš d.o.o.) an assessment of the performance of the business for the metal processing industry was given, and conclusions were drawn based on the analysis carried out.

KEYWORDS: metal processing industry, financial statements, financial indicators, vertical analysis, horizontal analysis, system indicators

Sadržaj

1. UVOD	1
1.1. Definiranje problema istraživanja	2
1.2. Ciljevi istraživanja	2
1.3. Metode istraživanja	3
2. ANALIZA POSLOVANJA MALIH DRUŠTAVA U METALOPRERAĐIVAČKOJ INDUSTRIJI U REPUBLICI HRVATSKOJ	4
2.1. Povijest metaloprerađivačke industrije u Republici Hrvatskoj	4
2.2. Važnost poduzeća u metaloprerađivačkoj industriji za gospodarstvo Republike Hrvatske	5
2.3. Analiza metaloprerađivačke industrije u Republici Hrvatskoj	6
3. TEMELJNI FINANCIJSKI IZVJEŠTAJI KAO PODLOGA FINANCIJSKOJ ANALIZI	10
3.1. Definicija, svrha i ciljevi financijskih izvještaja	11
3.2. Struktura financijskih izvještaja	11
3.2.1. Bilanca	12
3.2.2. Račun dobiti i gubitka	13
3.2.3. Izvještaj o novčanim tokovima	14
3.2.4. Izvještaj o promjenama kapitala	16
3.2.5. Bilješke uz financijske izvještaje	17
4. TEMELJNI INSTRUMENTI I POSTUPCI ANALIZE FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA	19
4.1. Klasifikacija temeljnih instrumenata i postupaka analize financijskih izvještaja	19

4.2. Horizontalna i vertikalna analiza	20
4.2.1. Komparativni finansijski izvještaji i postupak horizontalne analize	20
4.2.2. Strukturni finansijski izvještaji i postupak vertikalne analize	20
4.3. Pokazatelji analize finansijskih izvještaja	21
4.3.1. Pokazatelji likvidnosti.....	22
4.3.2. Pokazatelji ekonomičnosti	24
4.3.3. Pokazatelji zaduženosti.....	24
4.3.4. Pokazatelji aktivnosti	26
4.3.5. Pokazatelji profitabilnosti	27
4.3.6. Pokazatelji investiranja	29
5. ANALIZA POSLOVANJA ODABRANIH DRUŠTAVA IZ METALOPRERAĐIVAČKE INDUSTRIJE	31
5.1. Analiza poslovanja društva Metalis d.o.o.	31
5.1.1. Općenito o poduzeću.....	31
5.1.2. Izračun pokazatelja i interpretacija rezultata	31
5.2. Analiza poslovanja društva Stimo d.o.o.	43
5.2.1. Općenito o poduzeću.....	43
5.2.2. Izračun pokazatelja i interpretacija rezultata	43
5.3. Analiza poslovanja društva Vedriš d.o.o.	53
5.3.1. Općenito o poduzeću.....	53

5.3.2. Izračun pokazatelja i interpretacija rezultata	53
6. USPOREDBA FINANCIJSKIH POKAZATELJA ZA TRI ODABRANA MALA DRUŠTVA IZ METALOPRERAĐIVAČKE INDUSTRIJE U REPUBLICI HRVATSKOJ.....	63
6.1. Usporedba- pokazatelji likvidnosti	63
6.2. Usporedba- pokazatelji zaduženosti	63
6.3. Usporedba- pokazatelji aktivnosti.....	64
6.4. Usporedba- pokazatelji profitabilnosti.....	64
6.5. Usporedba- pokazatelji ekonomičnosti.....	65
7. SUSTAVI POKAZATELJA I SINTETIČKI POKAZATELJI ZA ODABRANA DRUŠTVA	66
7.1. Du Pontov sustav pokazatelja	66
7.2. Altmanov Z-score model	67
7.3. Kralicekov DF pokazatelj	71
7.4. Business excellence (BEX) model.....	75
8. ZAKLJUČAK.....	79
9. POPIS LITERATURE	81
10. POPIS GRAFIKONA, SLIKA I TABLICA.....	83

1. UVOD

Analiza financijskih izvještaja je integralni je dio cjelokupne analize poslovanja nekog poduzeća. Podloga za analizu su financijski izvještaji. U financijske izvještaje ubrajaju se: bilanca odnosno izvještaj o financijskom položaju, račun dobiti i gubitka odnosno izvještaj o sveobuhvatnoj dobiti, izvještaj o novčanim tokovima, izvještaj o promjenama kapitala i bilješke uz financijske izvještaje. Računovodstvena analiza ima za cilj omogućiti komparabilnost financijskih izvještaja. U okviru analize financijskih izvještaja potrebno je obuhvatiti i financijsku analizu.

Da bi analiza financijskih izvještaja bila kvalitetna financijski izvještaji trebaju biti prikazani fer i istinito. Ako financijski izvještaji nisu prikazani fer i istinito rezultati financijske analize neće biti objektivni i realni. Fer i istinito prikazani financijski izvještaji su jedini temelj ispravne informacije za interne i eksterne korisnike financijskih izvještaja. Korisnici takvih financijskih izvještaja mogu donositi kvalitetne odluke. Interni korisnici financijskih izvještaja su članovi nekog trgovačkog društva (vlasnici, članovi uprave i zaposlenici). Eksterni korisnici su u prvom redu vjerovnici (kreditori, kupci, dobavljači), potencijalni ulagači, te državne institucije (Porezna uprava, regulatori i dr.).

Ovaj diplomski rad je podijeljen u osam poglavlja. Prvo poglavlje je uvod, te sadrži kratak prikaz i strukturu rada. Drugo poglavlje bavi se analizom poslovanja malih društava u metaloprerađivačkoj industriji u Republici Hrvatskoj, a u istom je prikazana povijest metaloprerađivačke industrije u Republici Hrvatskoj, važnost poduzeća u metaloprerađivačkoj industriji za gospodarstvo Republike Hrvatske, rokovi i način dostave financijskih izvještaja za mala društva te objava izvještaja za mala društva u Republici Hrvatskoj. U trećem poglavlju definirani su financijski izvještaji (bilanca, račun dobiti i gubitka, izvještaj o novčanim tokovima, izvještaj o promjenama kapitala te bilješke uz financijske izvještaje). Četvrto poglavlje donosi informacije o temeljnim instrumentima i postupcima analize financijskih izvještaja, gdje se detaljno govori o horizontalnoj i vertikalnoj analizi te pokazateljima likvidnosti, ekonomičnosti, zaduženosti, aktivnosti i profitabilnosti. U petom je poglavlju analizirano poslovanje odabranih malih društava iz metaloprerađivačke industrije u Republici Hrvatskoj. Ta tri poduzeća su: Metalis d.o.o., Stimo d.o.o. i Vedriš d.o.o. Šesto poglavlje bavi se usporedbom pokazatelja likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti, profitabilnosti između triju navedenih društava. Sedmo poglavlje daje

informacije o sustavima pokazatelja za odabrana društva kroz Du Pontov sustav pokazatelja, Altmanov Z-score model, Kralicekov DF pokazatelj te Business excellence (tzv. BEX) model. U osmom, ujedno i posljednjem dijelu diplomskog rada donesen je zaključak, uzimajući u obzir sve elemente financijske analize promatranih društava i industrije.

1.1. Definiranje problema istraživanja

Problem istraživanja je analizirati poslovanje pomoću financijskih izvještaja promatranih društava u metaloprerađivačkoj industriji u Republici Hrvatskoj. Financijski izvještaji nastaju na osnovi računovodstvenih procesa i čine podlogu za analizu financijskih izvještaja. Ključni dio analize poslovanja društva temelji se na analizi financijskih izvještaja. Osnovni financijski izvještaji (bilanca, račun dobiti i gubitka, izvještaj o novčanom tijeku, izvještaj o promjenama kapitala i bilješke) sadržavaju potrebne informacije i daju sliku realnog stanja i poslovanja društva. Da bi se utvrdilo stanje u pojedinim dijelovima poslovanja kao što je kapitalna struktura, financijska struktura, likvidnost, profitabilnost, treba utvrditi i izračunati niz financijskih pokazatelja čije se definicije temelje na pojedinim stavkama iz financijskih izvještaja.

No, za potrebe upravljanja važne su i neke druge nefinancijske informacije zbog čega je potrebno imati na umu da je financijska analiza samo dio poslovne analize društva.

1.2. Ciljevi istraživanja

Cilj istraživanja je analizirati poslovanje triju poduzeća iz prerađivačke industrije u Republici Hrvatskoj. Utvrdit će se kako odabrana poduzeća posluju u međusobnom odnosu, kada se usporede izračuni pokazatelja na temelju njihovih financijskih izvještaja. Nadalje, pokušat će se otkriti kako će se poslovanje odabranih poduzeća kretati u budućnosti. Cilj je formiranja i računanja financijskih pokazatelja stvaranje informacijske podloge nužne za donošenje određenih poslovnih i financijskih odluka. Izbor pokazatelja koji će se računati i interpretirati ovisi o odluci koja se treba donijeti. U slučaju ovog specijalističkog diplomskog stručnog rada uzet će se svih pet skupina pokazatelja i usporedit će se međusobno i u odnosu na prerađivačku industriju u Republici

Hrvatskoj. Isto tako provest će se analiza promatranih poduzeća preko sustava pokazatelja (Altmanovog Z-scorea, Kralicekovog DF modela, Du Pontovog sustava pokazatelja te BEX pokazatelja).

1.3. Metode istraživanja

Za izradu ovog specijalističkog diplomskog stručnog rada provest će se teorijski i praktični dio istraživanja. U teorijskom dijelu rada koristit će se kao izvori stručni članci, knjige te ostala stručna literatura. Na temelju prikupljenih podataka donijet će se vlastiti zaključci i stavovi. U teorijskom dijelu rada će se opisati korišteni pokazatelji te koje nam informacije njihovo korištenje daje i zašto su nam oni bitni u financijskoj analizi.

U praktičnom dijelu rada analizirat će se podaci iz financijskih izvještaja triju promatranih poduzeća (Metalis d.o.o., Vedriš d.o.o. i Stimo d.o.o.) za tri godine. Nakon provedene analize donijet će se zaključci nakon usporedbe izračunatih pokazatelja te sustava pokazatelja.

Pri izradi ovog diplomskog rada korištene su metode analize, komparacije, klasifikacije te deskripcije.

2. ANALIZA POSLOVANJA MALIH DRUŠTAVA U METALOPRERAĐIVAČKOJ INDUSTRIJI U REPUBLICI HRVATSKOJ

Glavne gospodarske grane prerađivačke industrije koje pridonose dvije trećine BDP-a su:

- prehrambena industrija
- tekstilna industrija
- drvoprerađivačka industrija
- metaloprerađivačka industrija
- kemijska industrija
- naftna industrija
- elektroindustrija
- brodogradnja.¹

2.1. Povijest metaloprerađivačke industrije u Republici Hrvatskoj

Podataka u literaturi o povijesti metaloprerađivačke industrije u Republici Hrvatskoj nema mnogo. Prije pojave industrijske proizvodnje metalnih prerađevina polovicom 19. stoljeća, pojavile su se metalne izrađevine iz pretpovijesnog doba dobivene postupcima kovanja i lijevanja. Tada su nositelji proizvodnje bili mali obrtnici, koji su od kovina izrađivali predmete za svakodnevnu uporabu te za ratovanje. Zbog samih potreba, poznati su obrtnici bili iglari, nožari, čavlatari, cestari, buškari i drugi. Zanimljiva je činjenica da se bravari prvi put spominju u 15. stoljeću, 1510. godine su u Križevcima te 1521. godine u Zagrebu osnovali ceh u koji su primali srodne obrtnike. Zbog širenja manufakturna i industrijskog načina proizvodnje obrti su počeli postupno stagnirati.²

Prvu je manufakturu željezne robe u Republici Hrvatskoj osnovao Petar IV. Zrinski u Čabru. Ista je bila ljevaonica i kovačnica koja je proizvodila čavle, potkove, obruče, mužare, pijuke, vile, sjekire, motike, predmete za kuhinju te željezne šipke za kovače i bravare.

¹ D. Zubak et al. (2017). Hrvatsko gospodarstvo 2017. godine. Zagreb: Hrvatska gospodarska komora, str. 8.

² Leksikografski zavod Miroslav Krleža. URL: <https://tehnika.lzmk.hr/metalopreradivacka-industrija/> (pristupljeno 20. veljače 2022.)

Nadalje, od druge polovice 18. stoljeća djelovali su i manufakturni pogoni za preradu metala u Samoboru, Ozlju i Brodu na Kupi. Kasnije, polovicom 19. stoljeća započela je industrijska revolucija u Republici Hrvatskoj. Tada su značajniji pogon bili riječka Ljevaonica metala riječka poduzeća za proizvodnju alata i strojeva Melchiora Leichta i Gustava Wagnera.

Već do polovice 20. stoljeća osnovano je više poduzeća za proizvodnju različite metalne robe: poput čavala, kotlova, lanaca, ali i umjetnina u svim dijelovima Republike Hrvatske. Veliku važnost imala je i metaloprerađivačka industrija na jadranskoj obali, odnosno brodogradilišta, koja mogu imati i pogone za izradbu različitog asortimana metaloprerađivačke industrije, poput tvornice brodskih motora, kontejnera ili brodske opreme.

2.2. Važnost poduzeća u metaloprerađivačkoj industriji za gospodarstvo Republike Hrvatske

Metaloprerađivačka industrija u Republici Hrvatskoj veže se uz usitnjenost proizvodnje i nejasnu razvojnu strategiju. Današnja poduzeća u navedenom sektoru industrije većinom su nastala prilikom restrukturiranja nekadašnjih velikih industrijskih poduzeća. Navedena su poduzeća usmjerena na izvoz, uvođenje novih tehnologija, ekološki prihvatljivu proizvodnju, edukaciju stručnih kadrova, certifikaciju sustava kvalitete, te povezivanje s domaćim i inozemnim proizvođačima.³

Industrija sudjeluje u strukturi BDP-a Republike Hrvatske sa 20%, a također, unutar navedenog isti postotak zauzima i metaloprerađivačka industrija. Najveća metaloprerađivačka poduzeća uglavnom su u vlasništvu stranih korporacija i zbog toga svoje proizvode plasiraju na inozemna tržišta. Zbog toga, za daljnji razvoj metaloprerađivačke industrije važno je kretanje stanja sektora u svijetu, jer usmjerenost za izvoz i konkuriranje na svjetskom tržištu uvjetuje formiranje cijena,

³ Biz direkt. URL: <https://www.mirakul.hr/bizdirekt/trojstvo-konkurentnosti-metalske-industrije-suvremena-tehnologija-ucinkovit-proizvodni-postupak-i-visokokvalificirana-radna-snaga/#> (pristupljeno 20. veljače 2022.)

odnosno maksimalno optimiziranje troškova proizvodnje te formiranje konkurentnih cijena koje ne donose visoke profite industriji.⁴

2.3. Analiza metaloprerađivačke industrije u Republici Hrvatskoj

U nastavku je prikazana kompletna analiza metaloprerađivačke industrije za promatrano razdoblje od 2018.-2020. godine. Analiza obuhvaća broj društava u metaloprerađivačkoj industriji, zatim ostvareni godišnji prihod te dobit prije oporezivanja u razdoblju 2018.-2020. godine.

Tablica 1: **Broj poduzeća u metaloprerađivačkoj industriji u razdoblju od 2018.-2020. godine s obzirom na veličinu**

Godina	Mikro	Mala	Srednja	Velika
2018.	2464	801	144	35
2019.	4307	853	144	38
2020.	4403	901	159	37

Izvor: izrada autora

Prema prikazanoj tablici uočava se konstantan rast mikro i malih poduzeća što je za hrvatsko gospodarstvo izuzetno bitno. Povećanje broja društava dovodi i do otvaranja novih radnih mjesta.

Od ukupnog broja društava u metaloprerađivačkoj industriji mikro poduzeća čine 2018. godine 48%, te 2019 i 2020. godine čine 80% od ukupnog broja društava u promatranoj grani industrije.

⁴ Hrvatska gospodarska komora (2015). Metaloprerađivačka industrija u Sisačko-moslavačkoj županiji. Sisak: HGK Županijska komora Sisak, str. 1.

Što se tiče prihoda poduzeća u metaloprerađivačkoj industriji, to se može vidjeti u slijedećoj tablici koja prikazuje kretanje prihoda u razdoblju 2018.-2020. godine.

Tablica 2: Ostvareni godišnji prihodi poduzeća u metaloprerađivačkoj industriji u razdoblju 2018.-2020.godina

Godina	Mikro	Mala	Srednja	Velika
2018.	4.733.681.166	11.695.830.409	11.345.698.158	12.933.549.214
2019.	4.580.889.155	12.130.949.222	11.675.842.650	14.053.512.177
2020.	4.269.234.009	11.710.457.298	12.235.466.097	14.457.551.766

Izvor: izrada autora prema analizi metaloprerađivačke industrije HGK za razdoblje 2018.-2020. godine. URL: www.hgk.hr (pristupljeno: 12.5.2022.)

Poslovni rezultati poduzeća u metaloprerađivačkoj industriji su prikazani u slijedećoj tablici:

Tablica 3: Dobit ili gubitak prije oporezivanja u razdoblju 2018.-2020. godina

Godina	Mikro	Mala	Srednja	Velika
2018.	228.846.441	194.010.090	505.843.929	-108.497.540
2019.	-72.245.216	758.149.920	364.729.463	396.669.091
2020.	150.175.495	728.343.807	961.176.927	999.361.859

Izvor: izrada autora

Tablica 4: Vrijednost robnog uvoza metalske industrije, NKD 2007, u 000 EUR

	2018.	2019.	2020.
Proizvodnja metala	1.307.809	1.368.117	1.307.326
Proizvodnja gotovih metalnih proizvoda, osim strojeva i opreme	835.259	951.211	901.405
Proizvodnja strojeva i uređaja	1.838.857	1.987.400	1.895.380
Proizvodnja motornih vozila, prikolica i poluprikolica	1.836.953	2.035.194	1.450.548
Proizvodnja ostalih prijevoznih sredstava	332.556	444.897	504.390
Ostala prerađivačka industrija	631.430	564.578	535.440
Ukupna vrijednost robnog uvoza	23.657.671	24.980.960	22.917.857

BDP u tekućim cijenama	52.717.848	55.604.300	50.255.007
---------------------------	------------	------------	------------

Izvor: DZS. URL: www.dzs.hr (pristupljeno 20.2.2022.)

Na temelju prikazane analize metaloprerađivačke industrije odabrana su tri mala poduzeća i analizirana su njihova poslovanja na bazi javno dostupnih financijskih izvještaja. Odabrana poduzeća su inače izravni konkurenti na tržištu, ali unatoč tome sva tri poduzeća su stabilna i posluju dugi niz godina.

3. TEMELJNI FINANCIJSKI IZVJEŠTAJI KAO PODLOGA FINANCIJSKOJ ANALIZI

Financijski izvještaji općenito se promatraju kao izvještaji o financijskom stanju i financijskom prometu poduzetnika te isti omogućuju ocjenu temeljnih kriterija upravljanja poslovanjem poduzeća. Iako financijski izvještaji u svom primarnom obliku sadrže relevantne informacije u procesu odlučivanja, sinergijom tako dostupnih informacija i drugih financijskih, nefinancijskih ili kvalitativnih informacija primjetno se povećava upravljačka vrijednost navedenih. Uz navedeno, značajnu ulogu u ocjeni učinkovitosti ima i kombinacija interno dostupnih i eksternih informacija, jer, u praksi, menadžer mora znati uspoređivati uspješnost poslovanja poduzeća s rezultatima iz prethodnih godina, te s konkurentima, jer mu isto pruža mogućnost ocjene ostvarivanja temeljnog cilja, rasta u konkurentnosti na tržištu.⁵

Analiza financijskih izvještaja orijentirana je na vrijednosne ili novčane podatke i informacije, odnosno, usmjerena je na kvalitativne financijske informacije, te se iz tog razloga često naziva i financijskom analizom.⁶ Postoje tri aktivnosti koje opredjeljuju postanak i razvoj financijske analize, a to su financijsko upravljanje, upravljačko računovodstvo te financijsko računovodstvo.⁷ Teorija navodi da je računovodstvo *jezik poslovanja*, a financijska analiza, koja se temelji na računovodstvu i financijskom računovodstvu, omogućuje primjenu toga jezika u svim poslovnim situacijama. Nadalje, financijska analiza teži budućnosti i naglašava kritične aspekte poslovanja neophodne za preživljavanje, a to su sigurnost i uspješnost poslovanja. Analiza poslovanja mora obuhvatiti analizu financijskih rezultata, financijskih uvjeta, financijske strukture te promjena u financijskoj strukturi. S time u skladu, financijska analiza promatra se kao proces promjene različitih analitičkih sredstava i tehnika pomoću kojih se podaci iz financijskih izvještaja pretvaraju u upotrebljive informacije koje su relevantne za upravljanje.⁸

⁵ Žager, K. et al. (2017). Analiza financijskih izvještaja: načela-postupci-slučajevi. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 23.-36.

⁶ Popović, Ž. (2010). Pokazatelji uspješnosti kao instrument nadzora nad poslovanjem poduzeća. RRIF br. 2 (10), str. 100.

⁷ Wilson, R. M. S., McHugh, G. (1987). Financial Analysis: A Managerial Introduction. London: Cassel Educational Limited, str. 20.

⁸ Žager, K. et al. (2017). Analiza financijskih izvještaja: načela-postupci-slučajevi. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 36.-37.

3.1. Definicija, svrha i ciljevi temeljnih financijskih izvještaja

Financijski izvještaji dio su završne faze računovodstvenog procesiranja podataka, a smatraju se nositeljima financijskih informacija. Cilj financijskog izvještavanja je informiranje zainteresiranih korisnika o financijskom položaju poduzeća i o uspješnosti poslovanja, odnosno predočavanje relevantnih i pouzdanih informacija u obliku i sadržaju prepoznatljivom i razumljivom osobama kojima su namijenjene.⁹

Dakle, financijski izvještaji moraju zadovoljiti uobičajene potrebe većine korisnika, jer oni donose ekonomske odluke, kao na primjer:

- odlučuju kada kupiti, držati ili prodati ulaganje u glavniciu
- procjenjuju upravljanje ili odgovornost menadžmenta
- procjenjuju sposobnost subjekta da isplaćuje i osigurava druge koristi svojim zaposlenicima
- procjenjuju sigurnost za svote pozajmljene subjektu
- određuju porezne politike
- određuju profite koji se mogu rasporediti, kao i dividende
- sastavljaju i koriste statistiku nacionalnog dohotka
- reguliraju aktivnosti subjekta.¹⁰

3.2. Struktura temeljnih financijskih izvještaja

Financijske izvještaje čine:

1. Bilanca (izvještaj o financijskom položaju)
2. Račun dobiti i gubitka (izvještaj o dobiti)
3. Izvještaj o novčanim tokovima
4. Izvještaj o promjenama kapitala

⁹ Žager, K. et al. (2017). Analiza financijskih izvještaja: načela-postupci-slučajevi. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 92.

¹⁰ Klikovac, A. (2008). Financijsko izvještavanje u Europskoj uniji. Zagreb: Mate, str. 23.

5. Bilješke uz financijske izvještaje.¹¹

Načelno, bilanca je financijski izvještaj koji pruža informacije o financijskom stanju poduzeća, a financijski izvještaji koji pružaju informacije o financijskom prometu poduzeća su račun dobiti i gubitka i izvještaj o novčanom tokovima. Posljednji, izvještaji o promjenama kapitala i bilješke uz financijske izvještaje pružaju *pomoćne* informacije o financijskim izvještajima.¹²

Svi financijski izvještaji povezani su i međusobno upućuju jedan na drugog. Jedni su statističkog karaktera, primjerice bilanca, jer prikazuju financijsku strategiju u određenoj točki vremena, a drugi prikazuju promjene ekonomskih kategorija u određenom razdoblju te imaju dinamički karakter.¹³

3.2.1. Bilanca

Bilanca je temeljni financijski izvještaj koji prikazuje imovinu, obaveze i kapital na određeni dan. Ista predstavlja posebno važan izvještaj, jer ukazuje na financijski položaj poduzeća, pri čemu se podrazumijeva stanje i međuodnos imovine, obaveza i kapitala određenog poduzeća. Imovina se može definirati kao resurs pod kontrolom poduzeća, koji proizlazi iz prošlih događaja i od kojeg se očekuju ekonomske koristi u budućnosti, može biti materijalna i financijska.¹⁴ Obavezan nepostojeći dug poduzeća koji je proizašao također iz prošlih događaja, a za čije se podmirenje očekuje smanjenje resursa koji utjelovljenju ekonomske koristi. Posljednji, kapital, definira se kao ostatak imovine nakon odbitka svih njegovih obaveza.¹⁵

Bilanca predstavlja dvostruki prikaz imovine, i to prema pojavnom obliku i prema podrijetlu, odnosno vlasničkoj pripadnosti te imovine. Imovina poduzeća naziva se još i aktivom, a izvori navedene imovine pasivom. Pri razmatranju financijskog položaja vrlo su važne struktura imovine, struktura obveza i kapitala, te međusobna povezanost i uvjetovanost istih. Također, bilanca je

¹¹ Žager, K. et al. (2017). Analiza financijskih izvještaja: načela-postupci-slučajevi. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 92.

¹² Bešvir, B. (2008). Kako čitati i analizirati financijske izvještaje. Zagreb: RRIF Plus d.o.o., str. 9.

¹³ Ibidem

¹⁴ Bešvir, B. (2008). Kako čitati i analizirati financijske izvještaje. Zagreb: RRIF Plus d.o.o., str. 9.

¹⁵ Žager, K. et al. (2017). Analiza financijskih izvještaja: načela-postupci-slučajevi. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 93.

temeljna podloga za analizu financijskog položaja, za utvrđivanje slabosti i nedostataka u poslovanju te za predviđanje budućeg poslovanja.¹⁶

Sumirano, bilanca se definira kao financijski izvještaj koji sistematizirano prikazuje stanje imovine, obveza i kapitala u određenom vremenskom trenutku. Zbog toga je bilanca temeljni financijski izvještaj koji prikazuje financijski položaj poduzeća i koji služi kao podloga za ocjenu sigurnosti poslovanja.¹⁷

3.2.2. Račun dobiti i gubitka

Račun dobiti i gubitka je temeljni financijski izvještaj koji prikazuje prihode i rashode te njihovu razliku, odnosno dobit ili gubitak u određenom obračunskom razdoblju.¹⁸ Račun dobiti i gubitka često se naziva i izvještajem o uspješnosti poslovanja, a vrlo je važan jer se na temelju njega ocjenjuje uspješnost poslovanja. Uspješnost poslovanja definira se kao sposobnost ostvarivanja određenih ciljeva, a buduće da ciljevi poslovanja mogu biti različiti, to znači da uspješnost poslovanja ovisi o postavljenim kriterijima i definiranim ciljevima. Općenito, najčešći cilj je profitabilnost poslovanja. Suprotno od bilance koja prikazuje financijski položaj u određenom vremenskom trenutku, račun dobiti i gubitka prikazuje aktivnosti poduzeća u određenom razdoblju. Osnovni elementi računa dobiti i gubitka su prihodi, rashodi i njihova razlika, dobiti ili gubitak. Prema tome, račun dobiti i gubitka može se promatrati kao financijski izvještaj koji prikazuje koliko je prihoda i rashoda ostvareno određenom vremenskom razdoblju te koliki je iznos dobiti ili gubitka.¹⁹

Obavljanjem poslovnih aktivnosti kolaju vrijednosti kojima poduzeće raspolaže te nastaju promjene u imovini poduzeća, transformacijama jednog oblika imovine u drugi. Transformacije se događaju zahvaljujući aktivnostima zaposlenika, a računovodstvo prati ta ulaganja u poslovne procese te rezultate koji ih istih proizlaze. Također, promjenama u imovini i izvorima imovine

¹⁶ Žager, K. et al. (2017). Analiza financijskih izvještaja: načela-postupci-slučajevi. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 94.

¹⁷ Bešvir, B. (2008). Kako čitati i analizirati financijske izvještaje. Zagreb: RRIF Plus d.o.o., str. 15..

¹⁸ Ibidem., str. 23.

¹⁹ Žager, K. et al. (2017). Analiza financijskih izvještaja: načela-postupci-slučajevi. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 109.

nastaju prihodi i rashodi, koji se promatraju kroz njihov utjecaj na povećanje ili smanjenje ekonomske koristi. U skladu s navedenim, prihodi predstavljaju povećanje ekonomske koristi tijekom obračunskog razdoblja, u obliku proljeva ili povećanja sredstava ili smanjenja obveza, što kao posljedicu ima povećanje glavnice, no ne ono vezano s uplatama vlasnika. Rashodi se mogu definirati kao smanjenje ekonomske koristi kroz obračunsko razdoblje u obliku odljeva ili iscrpljena sredstava, što za posljedicu ima smanjenje glavnice, no ne one u vezi s raspodjelom glavnice.²⁰

Razlika između ostvarenog, odnosno prihoda i rashoda predstavlja dobit ili gubitak. Ako je poduzeće ostvarilo više no što je uložilo, odnosno, ako su prihodi veći od rashoda, rada je ostvarena dobit. Suprotno, ako poduzeće mora uložiti više od onoga što dobije iz nekog poslovnog procesa, tada posluje s gubitkom i ostvaruje negativni rezultat poslovanja. Nadalje, ako poduzeće ostvaruje dobit, tada uvećava svoju imovinu, a vrijednost neto imovine uvećava u odnosu na početnu. Iz bruto dobiti se zatim odvaja dio koji pripada državi na ime poreza, dok ostatak predstavlja neto dobit. Neto dobit pripada poduzeću i u pravilu se dijeli na tri dijela: rezerve (zakonom regulirano) dio koji pripada vlasnicima i dio koji se zadržava u poduzeću (zadržana dobit).²¹

3.2.3. Izvještaj o novčanim tokovima

Izvještaj o novčanim tokovima prikazuje izvore pribavljanja i načina upotrebe novca. Isti omogućuje utvrđivanje viška raspoloživih ili nedostatnih novčanih sredstava, ukazuje na promjene financijskog položaja i u interakciji s ostalim izvještajima daje realnu sliku zdravstvenog stanja poduzeća. Prihodi i rashodi su obračunske kategorije koje se evidentiraju prema temeljnoj računovodstvenoj pretpostavci nagađanja događaja, odnosno onda kada su nastali, a ne kada je uslijedio stvarni primitak ili izdatak novca. Dakle, za priznavanje prihoda nije potreban i stvarni primitak novca, stoga ponekad poduzeća u računu dobiti i gubitka iskazuju dobit iako imaju problema s podmirenjem obveza.²²

²⁰ Žager, K. et al. (2017). Analiza financijskih izvještaja: načela-postupci-slučajevi. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 109.-110.

²¹ Ibidem, str. 110.-112.

²² Žager, K. et al. (2017). Analiza financijskih izvještaja: načela-postupci-slučajevi. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 124.-125.

Osnovni elementi izvještaja o novčanim tokovima su primitci, izdatci i razlika istih, odnosno čisti ili neto novčani tok. Izvještaj o novčanim tokovima prikazuje se u nekoliko segmenata, a svakako, potrebno je razumjeti sve osnovne pojmove vezano za izvještaj o novčanim tokovima. Novac se odnosi na onaj u blagajni i računima u banci. Novčani ekvivalenti su kratkotrajna, visoko likvidna ulaganja s brзом mogućnosti konvertiranja u novac i koja nisu pod značajnim utjecajem rizika promjena vrijednosti, a novčanu tokovi su priljevi i odljevi novca i novčanih ekvivalenata. Primitci i izdatci novca se razvrstavaju u poslovne, investicijske i financijske aktivnosti.²³

Poslovne aktivnosti predstavljaju glavne aktivnosti poduzeća koje stvaraju prihod i koje u osnovi imaju najznačajniji utjecaj na rezultat poslovanja poduzeća. Najčešći primjeri novčanih primitaka i izdataka iz poslovnih aktivnosti su:

- primitci na osnovi prodaje robe ili pružanja usluga
- primitci od provizija, naknada i tantijema
- primitci od osiguravajućeg društva
- izdatci dobavljačima za isporučenu robu ili usluge
- izdatci zaposlenima i za račun zaposlenih
- izdaci vezani uz plaćanje poreza
- izdaci za premije osiguranja.²⁴

Investicijske, odnosno ulagateljske aktivnosti vezane su uz promjene na dugotrajnoj imovini, koju čine nematerijalna, materijalna, financijska imovina te potraživanja s rokom dospijeca dužim od jedne godine. Stoga, primitci i izdaci mogu biti:

Primitci od prodaje nekretnina, opreme, postrojenja i druge materijalne i nematerijalne imovine su:

- primitci od povrata danih kredita drugima
- primitci po osnovi prodaje financijske imovine (dionica, obveznica)
- izdatci za nabavu nekretnina, opreme i druge materijalne i nematerijalne imovine

²³ Bešvir, B. (2008). Kako čitati i analizirati financijske izvještaje. Zagreb: RRIF Plus d.o.o., str. 27.-29.

²⁴ Žager, K. et al. (2017). Analiza financijskih izvještaja: načela-postupci-slučajevi. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 126.

- izdatci na osnovi kredita danih drugima
- izdaci za kupovinu dionica ili obveznica drugih subjekata

Financijske aktivnosti su aktivnosti vezane uz financiranje poslovanja, obuhvaćaju promjene vezane uz iznos, odnosno strukturu obveza i kapitala. Najčešće transakcije na osnovu financijskih aktivnosti su:

- primitci od emisije dionica
- primitci od emisije obveznica i drugih vrijednosnih papira
- premije od primljenih kredita
- izdatci za otkup vlastitih dionica
- izdatci za dividende, kamate i slično
- izdatci na osnovi otplate kredita.²⁵

3.2.4. Izvještaj o promjenama kapitala

Izvještaj o promjenama kapitala prikazuje promjene koje su se na kapitalu dogodile između dva obračunska razdoblja. Kapital poduzeća sastoji se od uloženog kapitala i zarađenog kapitala, a te se pozicije dodatno raščlanjuju na dodatne podpozicije:

- upisani kapital
- primjena imitiranje dionice
- revalorizacijske rezerve
- rezerve
- zakonske rezerve
- rezerve za vlastite dionice
- statutarne rezerve
- ostale rezerve
- zadržana dobiti ili preneseni gubitak

²⁵ Žager, K. et al. (2017). Analiza financijskih izvještaja: načela-postupci-slučajevi. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 127.

- dobit ili gubitak tekuće godine.

U izvještaju o promjenama kapitala trebaju se detaljno prikazati promjene koje su se dogodile na bilo kojoj poziciji kapitala. Najznačajnija i najpoželjnija promjena na kapitalu vezana je uz nastanak zarade, a na smanjenje mogu utjecati i dividende koje se izglasavaju vlasnicima. Navedene se prometne mogu prikazati i u skraćenom obliku, u izvještaju o zadržanoj dobiti.²⁶

Izvještaj o zadržanoj dobiti je vrlo kratak i informativan, te daje informaciju u kojem odnosu se ostvarena zarada dijeli na dividende i na zadržanu dobit koja ostaje u poduzeću za daljnje poslovanje. Iz izvještaja o zadržanoj dobiti vidljivo je da poduzeće koje je u tekućoj godini poslovalo s gubitkom može izglasati dividende, jer je osnovni uvjet da postoji zadržana dobit iz prethodnih razdoblja.²⁷

3.2.5. Bilješke uz financijske izvještaje

Bilješke uz financijske izvještaje, popratni iskaz temeljnih financijskih izvještaja, predstavljaju važan izvor informacija pri provedbi analize istih. One dodatno pojašnjavaju strukturu, vrijednost i obilježja najvažnijih pozicija u temeljnim financijskim izvještajima. Također, u bilješkama trebaju biti prikazane računovodstvene prilike koje su se koristile kod sastavljanja izvještaja s posebnim osvrtom na način utvrđivanja vrijednosti pozicija, od procjene, mogućih odstupanja od računovodstvenih standarda s razlozima odstupanja i kvantifikacijom njihovog učinka. U bilješkama trebaju biti prikazane sve informacije koje se direktno ne vide iz temeljnih financijskih izvještaja, a neophodne su za razumijevanje istih.²⁸

Primijenjeni računovodstveni standardi određuju potrebne objave u bilješkama uz financijske izvještaje, no, i ostima nije definirana forma objavljivanja financijskih izvještaja.

²⁶ Žager, K. et al. (2017). Analiza financijskih izvještaja: načela-postupci-slučajevi. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 131.-132.

²⁷ Ibidem, str. 132.

²⁸ Ibidem, str. 133.

Zbog toga se u praksi nalaze različita vizualna i tehnička rješenja, gdje tabelarni i grafički prikazu dodatno povećavaju kvalitetu informacija i transparentnost izvještavanja.²⁹

²⁹ Žager, K. et al. (2017). Analiza financijskih izvještaja: načela-postupci-slučajevi. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 134.

4. TEMELJNI INSTRUMENTI I POSTUPCI ANALIZE FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA

Analiza financijskih izvještaja provodi se radi utvrđivanja ostvarivanja sigurnosti i učinkovitosti poslovanja. Poduzeće ostvaruje sigurnost poslovanja ako može redovito platiti dospjele kratkoročne i dugoročne obveze, te ako nije prezaduženo, pa ne postoji mogućnost odlaska u stečaj. Poduzeće posluje efikasno ako ostvaruje zadovoljavajući dobitak.

Pri tome, pretpostavke za ostvarivanje sigurnosti poslovanja su zadovoljavajuća horizontalna i vertikalna financijska struktura bilance, zadovoljavajući financijski položaj, zadovoljavajuća likvidnost, zadovoljavajuća zaduženost i zadovoljavajući obrt imovine.³⁰

4.1. Klasifikacija temeljnih instrumenata i postupaka analize financijskih izvještaja

Analiza financijskih izvještaja uključuje korištenje čitavog niza različitih postupaka koji su utemeljeni na raščlanjivanju i uspoređivanju. Komparativni financijski izvještaji služe kao podloga za provedbu horizontalne analize te se mogu razmatrati u kontekstu uspoređivanja. horizontalne analize uočiti tendencija i dinamika promjena podnih pozicija temeljnih financijskih izvještaja, a uočavanjem navedenih promjena prosuđuje se kakva je uspješnost i sigurnost poslovanja poduzeća. Suprotno, strukturni izvještaji služe kao podloga za provedbu vertikalne analize. a mogu se razmatrati u kontekstu raščlanjivanja, jer vertikalna analiza omogućuje uvid u strukturu financijskih izvještaja. Najznačajniji pokazatelji analize financijskih izvještaja su skupine pokazatelja, sustavi pokazatelja i brojni ili sintetički pokazatelji.³¹

³⁰ Bešvir, B. (2008). Kako čitati i analizirati financijske izvještaje. Zagreb: RRIF Plus d.o.o, str. 85.

³¹ Žager, K. et al. (2017). Analiza financijskih izvještaja: načela-postupci-slučajevi. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 268.

4.2. Horizontalna i vertikalna analiza

Horizontalna analiza usmjerena je na razmatranje tendencija i dinamike promjene pojedinih pozicija financijskih izvještaja tijekom određenog razdoblja. Suprotno, vertikalna analiza usmjerena je na razmatranje strukture financijskih izvještaja. Iako su međusobno suprotni, postupak vertikalne i horizontalne analize potrebno je uvijek razmatrati povezano.³²

4.2.1. Komparativni financijski izvještaji i postupak horizontalne analize

Horizontalna analiza je analiza financijskih izvještaja koja omogućuje raspoređivanje podataka kroz duže vremensko razdoblje, s ciljem otkrivanja tendencija i dinamika promjena pojedinih bilančnih pozicija. Analitička sredstva i postupci temeljem kojih se provodi horizontalna financijska analiza nazivaju se komparativni financijski izvještaji. Horizontalna analiza se, dakle, može provoditi temeljem komparativnih financijskih izvještaja u kojima se promjene utvrđuju uzastopno kroz razdoblja, a ne promatrajući u odnosu na jedno bazno razdoblje. Komparativnim financijskim izvještajima utvrđuju se tendencije primjenom serije baznih indeksa, a pristup koji će analitičar odabrati ovisi o brojnim uvjetima, primjerice, o svrsi plovidbe analiza.

4.2.2. Strukturni financijski izvještaji i postupak vertikalne analize

Vertikalna analiza odnosi se na međusobno uspoređivanje financijskih podataka u jednoj godini. Pri tome, za provedbu vertikalne analize potrebna je potvrda u obliku strukturnih financijskih izvještaja. U praksi se u bilanci ukupna aktiva i pasiva izjednačavaju sa 100%, što znači da se ostale pojedine pozicije bilance računaju kao postotak od ukupne aktive ili pasive. Kod računa dobiti i gubitka neto se prodaja izjednačava za 100%, što znači da se ostale pojedine pozicije računa dobiti ili gubitka računaju kao postotak od neto prodaje.³³

³² Žager, K. et al. (2017). Analiza financijskih izvještaja: načela-postupci-slučajevi. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 273.

³³ Ibidem, str. 275.-276.

4.3. Pokazatelji analize financijskih izvještaja

Financijski pokazatelji čine najznačajnije instrumente analize financijskih izvještaja. S time u skladu, pokazatelj predstavlja racionalni ili odnosni broj, gdje se jedna ekonomska veličina stavlja u omjer s drugom ekonomskom veličinom. Budući da je besmisleno dovoditi u vezu dvije ekonomske veličine, u tom se kontekstu može govoriti o preduvjetima ispravnosti pokazatelja. Također, financijski se pokazatelji mogu podijeliti na dvije skupine, gdje jedna skupina obuhvaća razmatranje poslovanja poduzeća unutar određenog vremenskog razmaka, najčešće godinu dana, te se temelji na podacima iz računa dobiti i gubitka. Druga skupina financijskih pokazatelja odnosi se na točno određeni trenutak koji se podudara s trenutkom sastavljanja bilance te ukazuje na financijski položaj poduzeća u istom trenutku.³⁴

Pokazatelji analize financijskih izvještaja računaju se da bi se stvorila informacijska podloga za donošenje poslovnih odluka, a ovisno o tome koje se odluke žele donositi, naglašava se važnost pojedinih pokazatelja. Pokazatelji analize mogu se klasificirati u nekoliko skupina, a to su: pokazatelji likvidnosti, pokazatelji zaduženosti, pokazatelji aktivnosti, pokazatelji ekonomičnosti, pokazatelji profitabilnosti i pokazatelji investiranja. Pri tome, pokazatelji likvidnosti mjere sposobnost poduzeća da podmiruje svoje kratkoročne obveze pri njihovom dospjeću, pokazatelji zaduženosti mjere koliko se poduzeće financira iz tuđih izvora sredstava, a pokazatelji aktivnosti mjere koliko efikasno poduzeće upotrebljava svoju imovinu, odnosno resurse. Nadalje, pokazatelji ekonomičnosti mjere omjer prihoda i rashoda, odnosno, prikazuju koliko se prihoda ostvaruje po jedinici rashoda, pokazatelji profitabilnosti mjere povrat uloženog kapitala, dok pokazatelji investiranja mjere uspješnost ulaganja u obične dionice.³⁵

Dobro upravljanje podrazumijeva zadovoljenje dva kriterija, a to su kriterij sigurnosti i kriterij uspješnosti, odnosno efikasnosti. Kriterij sigurnosti uključuje likvidnost, financijsku stabilnost i zaduženost, dok kriterij uspješnosti uključuje profitabilnost. U navedenom se kontekstu pokazatelji likvidnosti mogu promatrati kao pokazatelji sigurnosti poslovanja koji opisuju

³⁴ Osmanagić Bedenik, N. (2010). Analiza poslovanja na temelju godišnjih financijskih izvještaja. RRIF br. 3 (10), str. 60.

³⁵ Žager, K. et al. (2017). Analiza financijskih izvještaja: načela-postupci-slučajevi. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 43.-44.

financijski položaj poduzeća, a pokazatelji ekonomičnosti, profitabilnosti i investiranja predstavljaju se kao pokazatelji uspješnosti poslovanja.³⁶

4.3.1. Pokazatelji likvidnosti

Svrha pokazatelja likvidnosti je mjeriti sposobnost poduzeća u kontekstu sposobnosti podmirenja dospjelih kratkoročnih obveza. Najčešći eksplicirani pokazatelji likvidnosti, a koji se izračunavaju na temelju podataka iz bilance su koeficijent trenutne likvidnosti, koeficijent ubrzane likvidnosti, koeficijent tekuće likvidnosti te koeficijent financijske stabilnosti.³⁷

Koeficijent trenutne likvidnosti ocjenjuje sposobnost poduzeća za podmirenjem kratkoročnih obveza raspoloživim novcem na dan izračuna pokazatelja. Koeficijentom se iskazuje vrijednost pokazatelja, a isti se promatra kao postotak kratkoročnih obveza koje poduzeće može podmiriti novcem raspoloživim na dan sastavljanja bilance. Dakle, koeficijentom trenutne likvidnosti, čiji je brojnik novac, ocjenjuje se likvidnost promatrana u najkraćem roku, a generaliziranje istih ima smisla samo u slučaju kada su vrijednosti toga pokazatelja za slične za više razdoblja.³⁸

Nadalje, koeficijent ubrzane likvidnosti prikazuje koliko je kratkoročnih obveza poduzeće sposobno podmiriti brzo unovčivom imovinom. Zbog toga, većinom se ističe da bi vrijednost navedenog koeficijenta trebala biti 1 ili veća od 1, odnosno da bi poduzeće koje želi održavati normalnu likvidnost moralo imati brzo unovčive imovine minimalno onoliko koliko ima kratkoročnih obveza. Pri izračunu pokazatelja se u brojnika najčešće stavlja iznos kratkotrajne imovine umanjen za vrijednost zaliha. Osim navedenog, postoje i alternativni pristupi izračunu koeficijenta ubrzane likvidnosti, primjerice da se u omjeru s kratkoročnim obvezama stavlja novac i financijska imovina, ili novac koji je uvećan za kratkotrajna potraživanja. Koji god bio pristup izračuna, mora se raditi o imovini kojoj je bez značajnih gubitaka vrijednost unovčiva u relativno kratkom roku. S time u skladu, potrebno je analizirati pojedine oblike kratkotrajne imovine,

³⁶ Žager, K. et al. (2017). Analiza financijskih izvještaja: načela-postupci-slučajevi. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 44.-45.

³⁷ Ibidem, str. 45.

³⁸ Ibidem, str. 45.-46.

primarno potraživanja, gdje se ponajviše ističu koeficijent tekuće likvidnosti i koeficijent financijske stabilnosti.³⁹

Nastavno na navedeno, koeficijent tekuće likvidnosti trebao bi biti veći od 2, jer, ako poduzeće želi održavati tekuću likvidnost na zadovoljavajućoj razini, te ako želi izbjeći nepravovremeno plaćanje dospjelih obveza, na raspolaganju mora imati minimalno dvostruko više kratkotrajne imovine nego što ima kratkoročnih obveza. Dakle, da bi se održavala normalna likvidnost poduzeća, dio kratkotrajne imovine mora biti financiran iz kvalitetnih dugoročnih izvora kako bi bio veći od 1. Radni kapital koji označava dio kratkotrajne imovine koja je financirana iz dugoročnih izvora utvrđuje se kao razlika kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza. Sukladno time, radni kapital je pokazatelj kratkotrajne imovine financirane iz kvalitetnih dugoročnih izvora. U praksi, što poduzeće ima više radnog kapitala, veće su likvidnost i financijska stabilnost istog. Zbog toga, radni kapital često je nazvan i rezervom likvidnosti, rezervom financijske stabilnosti ili rezervom i sigurnosti poslovanja, a što je rezerva veća, manji je rizik unovčavanja dovoljnog dijela kratkotrajne imovine za podmirenje dospjelih kratkoročnih obveza.⁴⁰

Posljednji, koeficijent financijske stabilnosti iskazuje omjer dugotrajne imovine kapitala uvećanog za dugoročne obveze. Isti mora biti manji od 1 jer poduzeće dio svoje kratkotrajne imovine mora financirati iz kvalitetnih dugoročnih izvora, odnosno iz radnog kapitala. Što je vrijednost koeficijenta financijske stabilnosti manja, to je likvidnost i financijska stabilnost veća, kao i radni kapital. Koeficijent financijske stabilnosti definira se kao pokazatelj financijske stabilnosti i prikazuje koliko se dugoročnih izvora financiranja koristi za financiranje dugotrajne imovine. Kada je vrijednost navedenog koeficijenta veća od 1, poduzeće nema radnog kapitala te postoji deficit radnog kapitala, odnosno, poduzeće dio svoje dugotrajne imovine financira iz kratkoročnih izvora. Financijska stabilnost poduzeća uvjetovana je primjerenom strukturom imovine i izvora imovine, zbog čega je potrebno uskladiti vijek trajanja imovine s rokom plaćanja obveza.⁴¹

³⁹ Žager, K. et al. (2017). Analiza financijskih izvještaja: načela-postupci-slučajevi. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 46.-47.

⁴⁰ Jašić, T. (2017). Analiza poslovanja i kreditne sposobnosti društva putem financijskih pokazatelja. RRIF br. 10, str. 135.

⁴¹ Žager, K. et al. (2017). Analiza financijskih izvještaja: načela-postupci-slučajevi. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 48.

4.3.2. Pokazatelji ekonomičnosti

Pokazatelji ekonomičnosti predstavljaju mjeru djelotvornosti poslovanja, a ukazuju na omjer prihoda i rashoda pomoću kojih se ocjenjuje koliko se prihoda ostvaruje po jedinici rashoda te se ovi pokazatelji izračunavaju na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka (izvještaja o dobiti). Omjer ukupnih prihoda i ukupnih rashoda rezultira pokazateljem ukupne ekonomičnosti ili ekonomičnošću ukupnog poslovanja.

Ekonomičnost ukupnog poslovanja interpretira se kao postotak, a izražava se kao koeficijent. Označava za koliko su posto ostvareni ukupni prihodi veći od ukupnih računa, to jest koliko je kuna ukupnih prihoda poduzeće ostvarilo na jednu kunu ukupnih rashoda. Nadalje, za kompleksnije ocjenjivanje poslovanja, osam navedenog pokazatelja, potrebno je izračunati i druge parcijalne pokazatelj ekonomičnosti. Parcijalni pokazatelj ekonomičnosti interpretiraju se kao i ekonomičnost ukupnog poslovanja te je na taj način moguće utvrditi utjecaj parcijalnih ekonomičnosti na ekonomičnost poslovanja. Usporedbom ekonomičnosti ukupnog poslovanja i ekonomičnosti poslovanja moguće je utvrditi, primjerice, teret financijskih aktivnosti na rezultat poslovanja poduzeća, pod pretpostavkom da nema ostalih poslovnih aktivnosti ili da su one uključene u izračun ekonomičnosti poslovanja. Pri tome, podrazumijeva se da koeficijent ekonomičnosti bude što veći broj, a granična vrijednost istog da bude 1.⁴²

4.3.3. Pokazatelji zaduženosti

Pokazatelji zaduženosti poduzeća mogu biti koeficijent zaduženosti, koeficijent vlastitog financiranja i koeficijent financiranja. Navedeni pokazatelji formirani su na temelju bilance, zbog čega se često ističe da isti održavaju statičku zaduženost. Pokazatelji zaduženosti odražavaju strukturu pasive i ukazuju na to koliko je imovine financirano iz vlastitog kapitala (glavnice) i koliko je imovine financirano iz tuđeg kapitala (obveza).⁴³

Koeficijent zaduženosti i koeficijent vlastitog financiranja prikazuju strukturu izvora financiranja imovine zbog čega njihov zbroj mora biti 1. Također, uz navedene je pokazatelje moguće utvrditi

⁴² Žager, K. et al. (2017). Analiza financijskih izvještaja: načela-postupci-slučajevi. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 51.-52.

⁴³ Žager, K. et al. (2017). Analiza financijskih izvještaja: načela-postupci-slučajevi. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 48.

omjer tuđeg kapitala (obveze) te vlastitog kapitala (glavnice). Koeficijent zaduženosti i koeficijent vlastitog financiranja kao nazivnik imaju ukupnu imovinu, dok koeficijent zaduženosti u brojniku ima ukupne obveze, a koeficijent vlastitog financiranja u brojniku ima kapital i rezerve.⁴⁴

Faktor zaduženosti i pokriće troškova kamata pokazatelji su dinamičke zaduženosti poduzeća. Kod navedenih je pokazatelja dug razmatran s aspekta mogućnosti njegova podmirenja, a izračunavaju se na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka (izvještaja o dobiti) i bilance. Također, prilikom izračunavanja pokrića troškova kamata potrebno je razmotriti koliko su puta kamate pokrivena sa zaradama prije kamata i poreza. Granična vrijednost navedenog pokazatelja je 1, a kada je isto ostvareno, poduzeće cijelo obračunsko razdoblje posluje samo da bi isplatilo naknade za korištenje tuđih izvora financiranja. U slučaju da je to pokriće veće, zaduženost je manja, to jest ako je vrijednost pokazatelja veća od 1 određeni dio zarada prije kamata i poreza ostaje i za vlasnike vlastitih izvora financiranja. Neophodno je za naglasiti da, kada je vrijednost manja od 1 poduzeće ne uspijeva pokrivati svoje kamate ostvarenim zaradama prije kamata i poreza. Sumirano, pokrićem troškova kamata ocjenjuje se koliko puta poduzeće može pokriti rashode od kamata ostvarenim zaradama prije kamata i poreza. Suprotno, kod faktora zaduženosti manji faktor zaduženosti ujedno označava i manju zaduženost, jer on prikazuje koliko je godina potrebno da se iz zadržane dobiti uvećane za troškove amortizacije podmire ukupne obveze, odnosno, predviđa koliko je godina potrebno da poduzeće tuđe izvore zamijeni vlastitima, pod pretpostavkom nepromijenjenih obveza i kontinuiranog zadržavanja dobiti.⁴⁵

Stupnjevi pokrića I i II izračunavaju se na temelju podataka iz bilance te se kod istih razmatra pokriće dugotrajne imovine glavnicom, odnosno glavnicom uvećanom za dugoročne obveze. Detaljnije, stupnjem pokrića I se utvrđuje koliki se dio dugotrajne imovine financira vlastitim izvorima financiranja, odnosno, u slučaju stupnja pokrića II koliki se dio dugotrajne imovine financira dugoročnim izvorima financiranja. Kod stupnja pokrića II vrijednost uvijek mora biti veća od 1, jer dio dugoročnih izvora zbog održavanja likvidnosti mora biti iskorišten za financiranje kratkotrajne imovine. Uz ocjenu koliko se dugotrajne imovine financira iz dugoročnih izvora, stupnjem pokrića II ocjenjuje se koliko dio dugoročnih izvora u odnosu na dugotrajnu

⁴⁴Jašić, T. (2017). Analiza poslovanja i kreditne sposobnosti društva putem financijskih pokazatelja. RRIF br. 10, str. 136.

⁴⁵Žager, K. et al. (2017). Analiza financijskih izvještaja: načela-postupci-slučajevi. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 49.-50.

imovinu ostaje za financiranje kratkotrajne imovine. Zbog svega navedenog, pokazatelje stupnja pokrića moguće je razmatrati i kao pokazatelje financijske stabilnosti.⁴⁶

4.3.4. Pokazatelji aktivnosti

Pokazatelji aktivnosti pokazuju brzinu cirkulacije imovine u poslovnom procesu, a poznati su i kao koeficijenti obrta. Izračunavaju se kao omjeri prometa (prihoda) i prosječnog stanja određenih dijelova imovine. Kada je koeficijent obrta poznat moguće je izračunati i prosječne dane vezivanja sredstava, odnosno prosječno trajanje obrta. Koeficijent obrta se najčešće izračunava za ukupnu imovinu, kratkotrajnu imovinu i potraživanja, a na temelju istog je moguće utvrditi i prosječno trajanje naplate potraživanja.⁴⁷

Vrlo često koeficijent obrta ukupne imovine ima najmanju vrijednost u odnosu na ostale koeficijente obrta jer uključuju cjelokupnu imovinu. Zbog toga, što je razlika između koeficijenta obrta ukupne i kratkotrajne imovine veća, poduzeće u strukturi imovine ima veći udio dugotrajne imovine i obratno. Koeficijent obrta ukupne imovine pokazuje koliko je puta godišnje poduzeće obrnulo svoju ukupnu imovinu i koliko je kuna ukupnih prihoda ostvarilo na jednu kunu ukupne imovine. Svi pokazatelji aktivnosti interpretiraju se prema istom obrascu uvažavajući dio imovine na koji se pojedini pokazatelj odnosi.⁴⁸ Tako, na primjer, koeficijent obrta zaliha prikazuje koliko puta godišnje poduzeće u potpunosti obrne zalihe na skladištu, a koeficijent obrta potraživanja koliko puta godišnje poduzeće naplati sva svoja potraživanja. Osim navedenih, mogu se izračunavati i drugi koeficijenti obrta, a s aspekta sigurnosti i aspekta uspješnosti volje je da koeficijenti obrta budu što veći, to jest, da je vrijeme vezivanja ukupne imovine i pojedinih oblika imovine što kraće.⁴⁹

⁴⁶ Žager, K. et al. (2017). Analiza financijskih izvještaja: načela-postupci-slučajevi. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str.50.

⁴⁷ Jašić, T. (2017). Analiza poslovanja i kreditne sposobnosti društva putem financijskih pokazatelja. RRIF br, 10, str. 137.

⁴⁸ Kovačić, D. (2015). Izabrani financijski pokazatelji poslovanja poduzetnika prema djelatnostima. Računovodstvo, revizija i financije. Zagreb: RRIF Plus, br. 8(15), str. 135.

⁴⁹ Žager, K. et al. (2017). Analiza financijskih izvještaja: načela-postupci-slučajevi. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 51.

4.3.5. Pokazatelji profitabilnosti

Pokazateljima profitabilnosti ocjenjuje se sposobnost poduzeća da zarađuje i ostvaruje povrat na uložena sredstva. Pri tome, uobičajeno je da se razmatraju pokazatelji marže profita, rentabilnost ukupne imovine i rentabilnost vlastitog kapitala.⁵⁰

Marža profita računa se temeljem podataka iz računa dobiti i gubitka (izvještaja o dobiti). Maržom profita utvrđuje se koliko je poduzeće uspješno u zadržavanju ostvarenih ukupnih prihoda u obliku dobiti uvećane za rashode od kamata, odnosno, koliko posto ostvarenih prihoda poduzeća zadržava u obliku zarada uvećanih za rashode od kamata. Razlika između neto i bruto marže profita vidljiva je u obuhvatu poreza na dobit u broj neko pokazatelja, a razlika između navedena dva pokazatelja iskazuje se kao relativno porez na opterećenje porezom na dobit u odnosu na ostvarene ukupne prihode. Uključivanjem u brojnik pokazatelja zarada prije kamata, poreza i amortizacije maržom profita ocjenjuje se operativna sposobnost poduzeća da stvara zaradu iz svoje osnovne djelatnosti i tako eliminira porezni utjecaj i teret dugotrajne imovine na poslovanje istog. Osim navedenog, maržu profita moguće je izračunati i uključenjem neto dobiti u brojnik pokazatelja, kada se pokazateljem ocjenjuje sposobnost poduzeća da upravlja svim aspektima poslovanja te tako izračunata masa profita ukazuje na to koliko posto ostvarenih prihoda pripada vlasnicima poduzeća. Kada se marža profita pomnoži s koeficijentom obrta ukupne imovine kao rezultat se dobiva pokazatelj rentabilnosti ukupne imovine u neto ili bruto obliku. Navedeno sugerira i na to da se rentabilnost imovine može povećati povećanjem koeficijenta obrta i/ili povećanjem marže profita.⁵¹

Pokazatelji rentabilnosti imovine izračunavaju se temeljem podataka iz bilance i računa dobiti i gubitka (izvještaj o dobiti). Pokazatelji rentabilnosti ukupne imovine prikazuju sposobnost poduzeća za ostvarivanjem povrata na temelju ukupnih raspoloživih resursa, odnosno sposobnošću za ostvarivanjem povrata za vlasnike svih oblika izvora financiranja imovine. Pokazatelj rentabilnosti imovine interpretira se kao stopa povrata koju je poduzeće uspjelo ostvariti na ukupnu

⁵⁰Jašić, T. (2017). Analiza poslovanja i kreditne sposobnosti društva putem financijskih pokazatelja. RRIF br 10, str. 135.

⁵¹Žager, K. et al. (2017). Analiza financijskih izvještaja: načela-postupci-slučajevi. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 52.-53.

imovinu, a predstavljena je zaradama poduzeća uvećanim za rashode od kamata. Rentabilnost ukupne imovine koristi se pri utvrđivanju poželjne i ocjeni ostvarene ukupne profitabilnosti poslovanja poduzeća, pri čemu se razlikuje neto i bruto rentabilnost imovine. U ovome slučaju je, kao kod marža profita, razlika u obuhvatu poreza na dobit u brojniku pokazatelja, te je prema tome razlike između navedena dva pokazatelja relativno porezno opterećenje porezom na dobit u odnosu na ukupnu imovinu.

Nadalje, u kontekstu pokazatelja profitabilnosti uobičajeno se izračunava i rentabilnost vlastitog kapitala, odnosno glavnice, koji je zapravo najznačajniji pokazatelj. Rentabilnost kapitala primjenjuje se za ocjenu sposobnosti poduzeća da stvara povrate (prinose) za vlasnike vlastitog kapitala. Interpretira se kao postotak povrata vlasnicima na uložene izvore financiranja u jednoj godini.⁵²

Rentabilnost imovine je koristan alat pri definiranju strategije poslovanja poduzeća jer se pokazatelji profitabilnosti koriste s aspekta procjene ostvarivanja poželjnih povrata za vlasnike vlastitih i tuđih izvora financiranja, te procjenjivanje odabrane strategije u kontekstu operacionalizacija poslovanja. Operacionalizacija poslovanja podrazumijeva realizaciju poslovnih aktivnosti čija je težnja usmjerenost postavljenim ciljevima poslovanja, te ostvarivanje misije i vizije poduzeća. Analiza financijskih izvještaja često proizlazi od rentabilnost imovine kao osnovnog pokazatelja za daljnju evaluaciju različitih dijelova poslovanja, kao što su realizacija zahtijevanih prinosa za ostvarivanje postavljene strategije poslovanja i drugo.⁵³ Realizacija odabrane strategije poslovanja može se ocjenjivati pomoću Du Pont-ovog pokazatelja. Pokazatelji profitabilnosti predstavljaju učinkovit alat ocjene postavljenih ciljeva poslovanja poduzeća te se koriste za ocjenu adekvatnosti strukture izvora financiranja i ocjene zaduženosti.⁵⁴

Ocjena strukture izvora financiranja provodi se usporedbom rentabilnosti imovine i rentabilnosti vlastitog kapitala. Poduzeća koja ostvaruju visoke stope rentabilnosti imovine ne moraju

⁵² Ibid, str. 53.-54.

⁵³ Osmanagić Bedenik, N. (2010). Analiza poslovanja na temelju godišnjih financijskih izvještaja. RRIF br. 3 (10), str. 68.

⁵⁴ Žager, K. et al. (2017). Analiza financijskih izvještaja: načela-postupci-slučajevi. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 54.

ostvarivati povrat za vlasnike vlastitih izvora financiranja, a ako ga ostvaruju, isto ne mora značiti da je taj povrat na primjerenj razini. Uz navedeno, moguće je i da poduzeće posluje s gubitkom, kada nije sposobno pokrivati troškove korištenja tuđih izvora financiranja, a s obzirom da je troškove neophodno pokrivati, dolazi do smanjivanja povrata za vlasnike kapitala. Prema definiciji, stope povrata mjere pretpostavku da određeni iznos investicija stvara ekonomske zarade.⁵⁵

Financijska poluga ili poluga strukture kapitala je običajna poslovna terminologija koja se odnosi na praksu korištenja nižeg troška tuđeg kapitala za povećanje povrata vlasnicima. Ista omogućava poduzeću raspolaganje sa više imovine od iznosa glavnice. Pristup kvalifikaciji financijske poluge su razni, a jedan od njih je i stavljanje u odnos tuđih vlastitih izvora financiranja. Pri tome, ekonomski efekti posuđivanja je pozitivan kada je rentabilnost imovine veća od troška posuđivanja, a poduzeća koje nemaju primjerene povrate za plaćanje troška kamata zaduživanjem smanjuju rentabilnost vlastitog kapitala. Djelovanje financijske poluge odnosi se na situaciju u kojoj poduzeće pri korištenju tuđih izvora financiranja ostvaruje veće povrate nego što bi ostvarivalo da poslovanje financira isključivo vlastitim izvorima. Kada je rentabilnost vlastitog kapitala veća od rentabilnosti imovine struktura izvora financiranja je povoljna, te poduzeća koriste tuđe izvore financiranja tako da isti pridonose povećanju zarade za vlasnike vlastitog kapitala.⁵⁶

4.3.6. Pokazatelji investiranja

Pokazatelji investiranja mjere uspješnost ulaganja u dionice poduzeća. Zbog toga je, izuzev podataka iz financijskih izvještaja, za izračunavanje pokazatelja investiranja potrebni su i podaci o dionicama, a posebice o broju dionica i tržišnoj vrijednosti istih. Najznačajniji pokazatelji investiranja dobit po dionici (EPS), dividenda po dionici (DPS), odnos isplate dividendi (DPR),

⁵⁵ Wahlen, J. M. (2011). *Financial Reporting, Financial Statement Analysis, and Valuation: A Strategic Perspective*. 7th Edition. Mason: South-Western Cengage Learning, str. 259.

⁵⁶ Jašić, T. (2017). *Analiza poslovanja i kreditne sposobnosti društva putem financijskih pokazatelja*. RRIF br, 10, str. 135.

odnos cijene i dobiti po dionici (P/E), ukupna rentabilnost dionice te dividendna rentabilnost dionice.⁵⁷

Dobit po dionici i dividenda po dionici iskazuju se novčanim jedinicama financijskih izvještaja prikazuju koliko se dobiti ili dividende ostvari po jednoj dionici. Većinom je dobit po dionici veća od dividende po dionici jer se dio dobiti zadržava, no, moguće je i suprotna situacija koja znači da su dividende isplaćivane iz zadržane dobiti. Odnos isplate dividende obuhvaća omjer dividende po dionici i dobiti po dionici. Vrijednost odnosa isplata dividendi je manja od jedan, a ako je jednaka jedan dividenda i dobit po dionici su jednake te je cjelokupna ostvarena dobit izglasana u dividende. Pri tome, odnos cijene i dobiti po dionici prikazuje koliko je puta tržišna cijena dionice veća od dobiti po dionici.⁵⁸

Najznačajniji pokazatelji investiranja su oni rentabilnosti dionice, koji uključuju ukupnu i dividendnu rentabilnost dionice. Generalno govoreći, pokazatelji rentabilnosti dionice su pokazatelji rentabilnosti vlastitog kapitala, no, u ovome slučaju vlastiti kapital nije iskazan po knjigovodstvenoj, već po tržišnoj vrijednosti. U brojniku pokazatelja rentabilnosti dionice nalazi se dobit odnosno dividenda, a u nazivni u se nalazi tržišna vrijednost dionice. Ukupna rentabilnost veća je od dividende rentabilnosti, a suprotno je moguće samo ako se dividende isplaćuju iz zadržane dobiti kumulirane u prethodnim obračunskim razdobljima.⁵⁹

⁵⁷ Žager, K. et al. (2017). Analiza financijskih izvještaja: načela-postupci-slučajevi. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 55.-56.

⁵⁸ Jašić, T. (2017). Analiza poslovanja i kreditne sposobnosti društva putem financijskih pokazatelja. RriF br. 10, str. 138.

⁵⁹ Žager, K. et al. (2017). Analiza financijskih izvještaja: načela-postupci-slučajevi. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 57.

5. ANALIZA POSLOVANJA ODABRANIH DRUŠTAVA IZ METALOPRERAĐIVAČKE INDUSTRIJE

Za potrebe pisanja ovog diplomskog rada odabrana su tri mala društva iz metaloprerađivačke industrije. Riječ je o društvima Metalis d.o.o., Stimo d.o.o. te Vedriš d.o.o. U nastavku rada prikazani su konsolidirani izvještaj o financijskom položaju i konsolidirani izvještaj o sveobuhvatnoj dobiti za razdoblje od 2018. do 2020. godine koji su korišteni za horizontalnu i vertikalnu i sustava pokazatelja i sintetičkih pokazatelja navedenih triju društava.

5.1. Analiza poslovanja društva Metalis d.o.o.

5.1.1. Općenito o poduzeću

Metalis d.o.o. sa sjedištem u Donjoj Stubici prisutna je na tržištu od 1957. godine, a od 1993. godine je u privatnom vlasništvu. Misija tvrtke Metalis je pratiti tržište, razumjeti ga i odgovoriti na prepoznate potrebe sa kvalitetnim rješenjima metaloprerađivačke industrije, a vizija iste je biti posvećen promicanju napretka i inovativnosti koje predstavljaju osnovu konkurentnosti i izvrsnosti kojoj društvo teži.

Dugoročni cilj poslovanja poduzeća Metalis je postati jedan od najjačih regionalnih proizvođača i prerađivača metalnih proizvoda. Temeljem dobrog poznavanja potreba kupaca, poduzeće stvara nove proizvode koji po svojim karakteristikama predstavljaju najbolju vrijednost za uloženi novac. Planovi poduzeća su zadržati udio na tržištu regije, ali i snažnije proširiti svoje poslovanje na tržište Europske Unije i Švicarske.⁶⁰

5.1.2. Izračun pokazatelja i interpretacija rezultata

U nastavku se daje prikaz horizontalne analize bilance društva Metalis d.o.o.

⁶⁰ Metalis. URL: <http://www.metalis.hr/index.php/hr/metalis-hr/o-nama> (pristupljeno 20. veljače 2022.)

Tablica 5: **Horizontalna analiza bilance društva Metalis d.o.o. za razdoblje od 2018. do 2020. godine**

Pozicija	2018.	2019.	2019./2018	2020.	2020./2019.
Aktiva					
Dugotrajna imovina	6.234.124	6.974.103	11,87%	10.451.500	49,86%
Nematerijalna imovina	88.904	44.845	-49,56%	392.412	0%
Koncesije, patenti, licencije, robne i uslužne marke, softver i ostala prava	88.904	41.125	53,74%	376.404	0%
Nematerijalna imovina u pripremi	0	3.720	0%	16.008	0%
Materijalna imovina	6.065.436	6.877.668	0%	10.007.498	0%
Zemljište	1.038.083	1.038.083	0%	1.042.083	0,39%
Građevinski objekti	1.366.460	1.321.018	3,33%	1.444.739	9,37%
Postrojenja i oprema	1.926.892	3.102.045	60,99%	2.974.627	4,11%
Alati, pogonski inventar i transportna imovina	1.445.608	993.269	-31,29%	760.289	23,46%
Materijalna imovina u pripremi	287.139	421.999	46,97%	3.784.506	0%
Ostala materijalna imovina	1.254	1.254	0%	1.254	0%
Dugotrajna financijska imovina	51.590	51.590	0%	51.590	0%
Ulaganja u vrijednosne papire	51.590	51.590	0%	51.590	0%
Potraživanja	28.194	0	0%	0	0%
Ostala potraživanja	28.194	0	-100,00%	0	0%
Kratkotrajna imovina	17.520.171	16.242.136	-7,29%	17.772.219	9,42%
Zalihe	10.519.823	8.355.963	-20,57%	9.485.734	13,52%

Sirovine i materijal	6.654.235	5.129.140	22,92%	6.423.391	25,23%
Proizvodnja u tijeku	1.283.148	1.070.107	-16,60%	1.233.104	0%
Gotovi proizvodi	2.285.260	1.954.159	-16,49%	1.683.737	13,84%
Trgovačka roba	107.045	102.017	-4,70%	101.293	-0,71%
Predujmovi za zalihe	190.135	100.540	-47,12%	44.209	0%
Potraživanja	6.600.724	7.235.799	9,62%	6.257.844	-13,52%
Potraživanja od kupaca	6.035.169	6.871.158	13,85%	5.728.619	-16,63%
Potraživanja od zaposlenika i članova poduzetnika	56.311	42.793	-24,01%	31.215	-27,06%
Potraživanja od države i drugih institucija	509.182	321.772	-36,81%	497.727	54,68%
Ostala potraživanja	62	76	22,58%	283	0%
Kratkotrajna financijska imovina	25.791	43.883	70,15%	194.042	0%
Dani zajmovi, depoziti i slično	25.791	43.883	70,15%	194.042	0%
Novac u banci i blagajni	373.833	606.491	62,24%	1.834.599	202,49%
Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i obračunati prihodi	459	296	-35,51%	1.939	0%
Ukupno aktiva	23.754.754	23.216.535	-2,27%	28.225.658	21,58%
Izvanbilančni zapisi	32.137.934	30.652.573	4,62%	40.777.923	0%
Pasiva					
Kapital i rezerve	5.683.708	7.001.418	23,18%	9.468.120	35,23%
Temeljni (upisani) kapital	3.899.000	3.899.000	0%	3.899.000	0%

Zadržana dobit ili preneseni gubitak	953.897	13.207	-98,62%	2.276.419	17.136,46%
Zadržana dobit	953.897	13.207	-98,62%	2.276.419	17.136,46%
Dobit ili gubitak poslovne godine	830.811	3.089.211	271,83%	3.292.701	6,59%
Dobit poslovne godine	830.811	3.089.211	271,83%	3.292.701	6,59%
Dugoročne obveze	2.560.150	3.888.107	51,87%	4.836.209	24,38%
Obveze za zajmove, depozite i slično	1.334.065	1.280.832	-3,99%	873.469	0%
Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	1.226.085	2.607.275	112,65%	3.400.303	30,42%
Ostale dugoročne obveze	0	0	0%	562.437	0%
Kratkoročne obveze	15.326.618	12.271.968	-19,93%	13.666.781	11,37%
Obveze za zajmove, depozite i slično	400.000	0	-100,00%	0	0%
Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	2.100.000	443.718	78,87%	1.318.931	197,25%%
Obveze za predujmove	45.272	2.710	94,01%	849.208	31.236,09%
Obveze prema dobavljačima	10.056.391	8.660.394	13,88%	9.322.838	7,65%
Obveze prema zaposlenicima	810.161	826.466	2,01%	850.758	2,94%
Obveze za poreze, doprinose i slična davanja	629.233	1.298.607	106,38%	608.685	-53,13%
Ostale kratkoročne obveze	1.285.561	1.040.073	-19,10%	716.361	-31,12%

Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućega razdoblja	184.278	55.042	-70,13%	254.548	362,46%
Ukupno – pasiva	23.754.754	23.216.535	-2,27%	28.225.658	21,58%
Izvanbilančni zapisi	32.137.934	30.652.573	-4,62%	40.777.923	21,58%

Izvor: izračunao autor prema financijskim izvještajima društva.

Iz priložene horizontalne analize bilance društva Metalis d.o.o. vidljivo je smanjenje ukupne aktive u 2019. godini u odnosu na 2018. godinu, i to za 2,7%. Ipak, već 2020. godine bilježi se značajan rast ukupne aktive u odnosu na prethodnu, 2019. godinu, i to za 21,58%. Smanjenje ukupne aktive u 2019. godini temelji se na smanjenju kratkotrajne imovine za 7,29%.

Kada je riječ o pasivnoj strani bilance, ukupno stanje pasive u 2019. godine u odnosu na 2018. godinu, te 2020. godine u odnosu na 2019. godine identično je ukupnom stanju aktive, dakle bilježi padove za 2,27% te kasniji rast za 21,58%.

Tablica 6: Vertikalna analiza bilance društva Metalis d.o.o. za razdoblje od 2018. do 2020. godine

Pozicija	2018.	2019.	2020.	2018.	2019.	2020.
Aktiva						
Dugotrajna imovina	6.234.124	6.974.103	10.451.500	26,24%	30,04%	37,03%
Nematerijalna imovina	88.904	44.845	392.412	0,37%	0,19%	1,39%
Koncesije, patenti, licencije, robne i uslužne marke, softver i ostala prava	88.904	41.125	376.404	0,37%	0,18%	1,33%
Nematerijalna imovina u pripremi	0	3.720	16.008	0,00%	0,02%	0,06%
Materijalna imovina	6.065.436	6.877.668	10.007.498	25,53%	29,62%	35,46%
Zemljište	1.038.083	1.038.083	1.042.083	4,37%	4,47%	3,69%

Građevinski objekti	1.366.460	1.321.018	1.444.739	5,75%	5,69%	5,12%
Postrojenja i oprema	1.926.892	3.102.045	2.974.627	8,11%	13,36%	10,54%
Alati, pogonski inventar i transportna imovina	1.445.608	993.269	760.289	6,09%	4,28%	2,69%
Materijalna imovina u pripremi	287.139	421.999	3.784.506	1,21%	181,77%	13,41%
Ostala materijalna imovina	1.254	1.254	1.254	0,01%	0,01%	0,00%
Dugotrajna financijska imovina	51.590	51.590	51.590	0,22%	0,22%	0,18%
Ulaganja u vrijednosne papire	51.590	51.590	51.590	0,22%	0,22%	0,18%
Potraživanja	28.194	0	0	0,12%	0,00%	0,00%
Ostala potraživanja	28.194	0	0	0,12%	0,00%	0,00%
Kratkotrajna imovina	17.520.171	16.242.136	17.772.219	73,75%	69,96%	62,96%
Zalihe	10.519.823	8.355.963	9.485.734	44,29%	35,99%	33,61%
Sirovine i materijal	6.654.235	5.129.140	6.423.391	28,01%	22,09%	22,76%
Proizvodnja u tijeku	1.283.148	1.070.107	1.233.104	5,40%	4,61%	4,37%
Gotovi proizvodi	2.285.260	1.954.159	1.683.737	9,62%	8,42%	5,97%
Trgovačka roba	107.045	102.017	101.293	0,45%	0,44%	0,36%
Predujmovi za zalihe	190.135	100.540	44.209	0,80%	0,43%	0,16%
Potraživanja	6.600.724	7.235.799	6.257.844	27,79%	31,17%	22,17%
Potraživanja od kupaca	6.035.169	6.871.158	5.728.619	25,41%	29,60%	20,30%
Potraživanja od zaposlenika i članova poduzetnika	56.311	42.793	31.215	0,24%	0,18%	0,11%
Potraživanja od države i drugih institucija	509.182	321.772	497.727	2,14%	1,39%	1,76%

Ostala potraživanja	62	76	283	0,11%	0,19%	0,69%
Kratkotrajna financijska imovina	25.791	43.883	194.042	0,11%	0,19%	0,69%
Dani zajmovi, depoziti i slično	25.791	43.883	194.042	1,57%	2,61%	6,50%
Novac u banci i blagajni	373.833	606.491	1.834.599	0,00%	0,00%	0,01%
Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i obračunati prihodi	459	296	1.939	100,00%	100,00%	100,00 %
Ukupno aktiva	23.754.754	23.216.535	28.225.658	0,00%	129,04%	
Izvanbilančni zapisi	32.137.934	30.652.573	40.777.923	100,00%	100,00%	100,00%
Pasiva						
Kapital i rezerve	5.683.708	7.001.418	9.468.120	23,93%	30,16%	33,54%
Temeljni (upisani) kapital	3.899.000	3.899.000	3.899.000	16,41%	16,79%	13,81%
Zadržana dobit ili preneseni gubitak	953.897	13.207	2.276.419	4,02%	0,06%	8,07%
Zadržana dobit	953.897	13.207	2.276.419	4,02%	0,06%	8,07%
Dobit ili gubitak poslovne godine	830.811	3.089.211	3.292.701	3,50%	13,31%	11,67%
Dobit poslovne godine	830.811	3.089.211	3.292.701	3,50%	13,31%	11,67%
Gubitak poslovne godine	0	0	0	10,78%	16,75%	17,13%
Dugoročne obveze	2.560.150	3.888.107	4.836.209	5,62%	5,52%	3,09%
Obveze za zajmove, depozite i slično	1.334.065	1.280.832	873.469	5,16%	11,23%	12,05%
Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	1.226.085	2.607.275	3.400.303	0,00%	0,00%	1,99%

Ostale dugoročne obveze	0	0	562.437	64,52%	52,86%	48,42%
Kratkoročne obveze	15.326.618	12.271.968	13.666.781	1,68%	0,00%	0,00%
Obveze za zajmove, depozite i slično	400.000	0	0	8,84%	1,91%	4,67%
Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	2.100.000	443.718	1.318.931	0,19%	0,01%	3,01%
Obveze za predujmove	45.272	2.710	849.208	42,33%	37,30%	33,03%
Obveze prema dobavljačima	10.056.391	8.660.394	9.322.838	3,41%	3,56%	3,01%
Obveze prema zaposlenicima	810.161	826.466	850.758	2,65%	5,59%	2,16%
Obveze za poreze, doprinose i slična davanja	629.233	1.298.607	608.685	5,41%	4,48%	2,54%
Ostale kratkoročne obveze	1.285.561	1.040.073	716.361	0,78%	0,24%	0,90%
Ukupno – pasiva	23.754.754	23.216.535	28.225.658	100,00%	100,00%	100,00%
Izvanbilančni zapisi	32.137.934	30.652.573	40.777.923	135,29%	132,03%	144,47%

Izvor: izračunao autor prema financijskim izvještajima društva.

Iz vertikalne analize bilance društva Metalis d.o.o. vidljivo je da dugotrajna imovina čini otprilike 31% aktive, a od toga je najznačajnija materijalna imovina sa 35,46% u 2020. godini. Kratkotrajna imovina čini oko 69% aktive, a najznačajnije su zalihe sa 44,29% u ukupnoj aktivni 2018. godine. Kada je riječ o pasivnoj strani bilance, kapital i rezerve su sa 23,93% u 2018. godini porasli na 33,54% učešća u ukupnoj pasivi u 2020. godini.

Tablica 7: Pokazatelji likvidnosti društva Metalis d.o.o. za razdoblje od 2018. do 2020. godine

Rb	Opis	Vrijednost pokazatelja
1.	Koeficijent trenutne likvidnosti	
	2018	0,02
	2019	0,05
	2020	0,13
2.	Koeficijent ubrzane likvidnosti	
	2018	0,46
	2019	0,64
	2020	0,59
3.	Koeficijent tekuće likvidnosti	
	2018	1,14
	2019	1,32
	2020	1,30
4.	Koeficijent financijske stabilnosti	
	2018	0,76
	2019	0,64
	2020	0,73

Izvor: izračunao autor prema financijskim izvještajima društva.

Koeficijent trenutne likvidnosti društva Metalis d.o.o. bilježi malo povećanje iz godine u godinu, no, dakle, povećava se sposobnost istog za podmirenje kratkoročnih obveza. Koeficijent ubrzane likvidnosti varira, no nikada ne prelazi 1, što je minimalna vrijednost zadovoljavajućeg pokazatelja, zbog čega se zaključuje da Metalis ima veće obveze od novca kojim raspolaže. Nadalje, koeficijent tekuće likvidnosti nikada ne prelazi 2, dakle, ne ostvaruje tekuću likvidnost na adekvatnoj razini. Posljednji, koeficijent financijske stabilnosti varira, no uvijek iznosi manje od 1, što znači da Metalis d.o.o. dio svoje kratkotrajne imovine pravilno financira iz kvalitetnih dugoročnih izvora odnosno, radnog kapitala.

Tablica 8: Pokazatelji ekonomičnosti društva Metalis d.o.o. za razdoblje od 2018. do 2020. godine

Rb	Opis	Vrijednost pokazatelja
1.	Ekonomičnost ukupnog poslovanja	
	2018	1,02
	2019	1,08
	2020	1,08
2.	Ekonomičnost poslovnih aktivnosti	

	2018	1,03
	2019	1,07
	2020	1,09
3.	Ekonomičnost financiranja	
	2018	0,22
	2019	2,29
	2020	0,41

Izvor: izračunao autor prema financijskim izvještajima društva.

Budući da pokazatelji ekonomičnosti pokazuju omjer prihoda i rashoda, te predstavljaju mjeru djelatnosti poslovanja, ekonomičnosti ukupnog poslovanja te ekonomičnost poslovnih aktivnosti društva Metalis d.o.o. na zadovoljavajućoj je razini, jer prelazi 1. Ipak, ekonomičnost financiranja bilježi velike oscilacije, te je, od promatranih, samo 2019. godine bila na zadovoljavajućoj razini.

Tablica 9: **Pokazatelji zaduženosti društva Metalis d.o.o. za razdoblje od 2018. do 2020. godine**

Rb	Opis	Vrijednost pokazatelja
1.	Udjel tuđeg kapitala	
	2018	0,18
	2019	0,27
	2020	0,26
2.	Stupanj zaduženosti/koeffcijent zaduženosti	
	2018	0,75
	2019	0,70
	2020	0,66
3.	Koeffcijent vlastitog financiranja	
	2018	0,24
	2019	0,30
	2020	0,34
4.	Odnos ukupnih obveza i kapitala (koeffcijent financiranja)	
	2018	3,15
	2019	2,31
	2020	1,95

Izvor: izračunao autor prema financijskim izvještajima društva.

Koeficijent zaduženosti pokazuje koji je postotak imovine nabavljen zaduživanjem, te je poželjno da isti bude manji od 0,5. Vidljivo je da koeficijent zaduženosti u promatranim razdobljima veći od 0,5, no i da vremenom pada, što znači da je društvo smanjilo svoja zaduživanja. Koeficijent financiranja prikazuje relativno malu vrijednost, odnosno, ukazuje na to da društvo ne bi trebalo imati poteškoće pri vraćanju posuđenih sredstava i plaćanja kamata.

Tablica 10: Pokazatelji aktivnosti društva Metalis d.o.o. za razdoblje od 2018. do 2020. godine

Rb	Opis	Vrijednost pokazatelja
1.	Koeficijent obrtaja ukupne imovine	
	2018	1,87
	2019	2,23
	2020	1,69
2.	Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine	
	2018	2,54
	2019	3,19
	2020	2,69
3.	Koeficijent obrtaja potraživanja	
	2018	6,49
	2019	6,70
	2020	7,23
4.	Trajanje naplate potraživanja u danima	
	2018	56,23
	2019	54,48
	2020	50,49

Izvor: izračunao autor prema financijskim izvještajima društva.

Pokazatelji aktivnosti poznati su i pod nazivom koeficijenti obrta koji se izračunavaju na temelju prometa i prosječnog stanja. Svi ti pokazatelji ukazuju na brzinu cirkulacije imovine u poslovanju društva. Iz priložene tablice vidljivo je da je isti u promatranom razdoblju varirao, no, i da je bio visok. Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine je također varirao i da je bila velika brzina cirkulacije. Koeficijent obrtaja potraživanja je rastao, te je najveći bio 2020. godine, kada su se ista 7,23 puta pretvorila u prihode. Trajanje naplate u danima najviše je iznosilo 2018. godine, i to 56 dana. U nastavku se daje tablica sa izračunatim pokazateljima profitabilnosti.

Tablica 11: Pokazatelji profitabilnosti društva Metalis d.o.o. za razdoblje od 2018. do 2020. godine

Rb	Opis	Vrijednost pokazatelja
1.	BRUTO PROFITNA MARŽA	
	2018	1%
	2019	1%
	2020	1%
2.	PROFITNA MARŽA PRIJE OPOREZIVANJA	
	2018	2%
	2019	8%
	2020	8%
3.	NETO PROFITNA MARŽA	
	2018	2%
	2019	6%
	2020	7%
4.	POVRAT NA UKUPNU IMOVINU(ROA)	
	2018	6%
	2019	17%
	2020	14%
5.	OPERATIVNA PROFITNA MARŽA	
	2018	3%
	2019	8%
	2020	8%

Izvor: izračunao autor prema financijskim izvještajima društva.

Iz tablice je vidljivo društvo Metalis d.o.o. svake godine ostvarilo 100% prihoda od prodaje, za pokriće troškova i dobitak. Nakon podmirenja svih troškova, osim troškova financiranja i poreza na dobitak te raspodjelu dobitka društvu je ostalo 8% 2019. i 2020. godine. Nakon pokrića svih troškova ostao je isti postotak prihoda od prodaje za pokriće poreza na dobitak i ostale potrebe iz dobitka. Društvo Metalis d.o.o je 2019. godine na 100 jedinica u aktivu ostvarilo 17 jedinica operativnog dobitka.

5.2. Analiza poslovanja društva Stimo d.o.o.

5.2.1. Općenito o poduzeću

Stimo d.o.o. je tvrtka u 100 % privatnom vlasništvu. Osnovana je 1994. godine s namjerom da se bavi proizvodnjom metalnih kanalisa za razvod električnih instalacija, te proizvodnjom pribora za gromobranske instalacije što je održano do danas, uz neke izmjene. Danas osim proizvodnje koja je i dalje glavni izvor prihoda društva imaju i dvije maloprodajne trgovine i to jednu u Bjelovaru i jednu u Križevcima.

5.2.2. Izračun pokazatelja i interpretacija rezultata

U nastavku se daje horizontalna analiza bilance društva Stimo d.o.o. u promatranom razdoblju od 2018.-2020. godine.

Tablica 12: **Horizontalna analiza bilance društva Stimo d.o.o. za razdoblje od 2018. do 2020. godine**

Pozicija	2018.	2019.	2019./2018.	2020.	2020./2019.
Aktiva					
Dugotrajna imovina	2.394.572	2.785.179	16,31%	2.181.861	-21,66%
Nematerijalna imovina	19.491	0	-100,00%	0	0,00%
Koncesije, patenti, licencije, robne i uslužne marke, softver i ostala prava	19.491	0	-100,00%	0	0,00%
Materijalna imovina	2.375.081	2.785.179	17,27%	2.181.861	-21,66%
Zemljište	649.731	614.931	-5,36%	614.931	0,00%
Građevinski objekti	1.620.128	864.311	-46,65%	201.831	-76,65%
Postrojenja i oprema	88.122	1.067.742	1111,66%	1.209.674	13,29%
Alati, pogonski inventar i transportna imovina	17.100	238.195	1292,95%	155.425	-34,75%
Kratkotrajna imovina	5.561.820	4.617.697	-16,98%	6.187.706	34,00%
Zalihe	2.420.357	2.371.860	-2,00%	2.349.607	-0,94%

Sirovine i materijal	338.722	362.176	6,92%	386.111	6,61%
Gotovi proizvodi	445.205	601.229	35,05%	614.834	2,26%
Trgovačka roba	1.636.430	1.408.455	-13,93%	1.348.662	-4,25%
Potraživanja	3.024.382	1.991.603	-34,15%	3.339.774	67,69%
Potraživanja od kupaca	2.178.852	1.963.625	-9,88%	2.849.137	45,10%
Potraživanja od zaposlenika i članova poduzetnika	0	2.786	0%	287	-89,70%
Potraživanja od države i drugih institucija	18.470	25.192	36,39%	46.672	85,27%
Ostala potraživanja	827.060	0	-100,00%	443.678	0,00
Novac u banci i blagajni	117.081	254.234	117,14%	498.325	96,01%
Ukupna aktiva	7.956.392	7.402.876	-6,96%	8.369.567	13,06%
Pasiva					
Kapital i rezerve	5.303.815	5.360.857	1,08%	6.089.186	13,59%
Temeljni upisani kapital	600.000	600.000	0,00%	600.000	0,00%
Zadržana dobit ili preneseni gubitak	4.420.524	4.643.831	5,05%	4.760.858	2,52%
Zadržana dobit	4.420.524	4.643.831	5,05%	4.760.858	2,52%
Dobit ili gubitak poslovne godine	283.291	117.026	-58,69%	728.328	522,36%
Dobit poslovne godine	283.291	117.026	-58,69%	728.328	522,36%
Dugoročne obveze	1.024.658	855.897	-16,47%	626.597	-26,79%
Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	1.024.658	855.897	-16,47%	626.597	-26,79%
Kratkoročne obveze	1.627.919	1.186.122	-27,14%	1.217.183	2,62%
Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	200.375	0	-100,00%	0	0,00%

Obveze prema dobavljačima	1.230.855	996.244	-19,06%	988.107	-0,82%
Obveze prema zaposlenicima	94.702	88.960	-6,06%	112.130	26,05%
Obveze za poreze, doprinose i slična davanja	99.120	100.811	1,71%	111.474	10,58%
Ostale kratkoročne obveze	2.867	107	0,00%	5.472	5014,02%
Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja	0	0	-96,27%	436.600	13,06%
Ukupno-pasiva	7.956.392	7.402.876	-6,96%	8.369.566	13,06%

Izvor: izračunao autor prema financijskim izvještajima društva.

Na temelju horizontalne analize bilance društva Stimo d.o.o. primjećuje se smanjenje ukupne aktive u 2019. godini u odnosu na 2018. godinu za -6,96%. Ipak, već 2020. godine bilježi se rast iste u odnosu na prethodnu, 2019. godinu, i to za 13,06%. Smanjenje ukupne aktive u 2019. godini temelji se na smanjenju kratkotrajne imovine za 16,98%, dok je u 2020. godine zamjetan rast iste za 34,00% Ukupno stanje pasive identično je aktivi.

U nastavku se daje prikaz vertikalne analize bilance društva Stimo d.o.o. za razdoblje od 2018.-2020. godine.

Tablica 13: Vertikalna analiza bilance društva Stimo d.o.o. za razdoblje od 2018. do 2020. godine

Pozicija	2018.	2019.	2020.	2018.	2019.	2020.
Aktiva						
Dugotrajna imovina	2.394.572	2.785.179	2.181.861	30,10%	37,62%	26,07%
Nematerijalna imovina	19.491	0	0	0,24%	0,00%	0,00%
Koncesije, patenti, licencije, robne i uslužne marke, softver i ostala prava	19.491	0	0	0,24%	0,00%	0,00%
Materijalna imovina	2.375.081	2.785.179	2.181.861	29,85%	37,62%	26,07%
Zemljište	649.731	614.931	614.931	8,17%	8,31%	7,35%
Građevinski objekti	1.620.128	864.311	201.831	20,36%	11,68%	2,41%
Postrojenja i oprema	88.122	1.067.742	1.209.674	1,11%	14,42%	14,45%
Alati, pogonski inventar i transportna imovina	17.100	238.195	155.425	0,21%	3,22%	1,86%
Kratkotrajna imovina	5.561.820	4.617.697	6.187.706	69,90%	62,38%	73,93%
Zalihe	2.420.357	2.371.860	2.349.607	30,42%	32,04%	28,07%
Sirovine i materijal	338.722	362.176	386.111	4,26%	4,89%	4,61%
Gotovi proizvodi	445.205	601.229	614.834	5,60%	8,12%	7,35%
Trgovačka roba	1.636.430	1.408.455	1.348.662	20,57%	19,03%	16,11%
Potraživanja	3.024.382	1.991.603	3.339.774	38,01%	26,90%	39,90%
Potraživanja od kupaca	2.178.852	1.963.625	2.849.137	27,38%	26,53%	34,04%
Potraživanja od zaposlenika i članova poduzetnika	0	2.786	287	0,00%	0,04%	0,00%

Potraživanja od države i drugih institucija	18.470	25.192	46.672	0,23%	0,34%	0,56%
Ostala potraživanja	827.060	0	443.678	10,39%	0,00%	5,30%
Novac u banci i blagajni	117.081	254.234	498.325	1,47%	3,43%	5,95%
Ukupno aktiva	7.956.392	7.402.876	8.369.567	100,00%	100,00%	100,00%
Pasiva						
Kapital i rezerve	5.303.815	5.360.857	6.089.186	66,66%	72,42%	72,75%
Temeljni (upisani) kapital	600.000	600.000	600.000	7,54%	8,10%	7,17%
Zadržana dobit ili preneseni gubitak	4.420.524	4.643.831	4.760.858	55,56%	62,73%	56,88%
Zadržana dobit	4.420.524	4.643.831	4.760.858	55,56%	62,73%	56,88%
Dobit ili gubitak poslovne godine	283.291	117.026	728.328	3,56%	1,58%	8,70%
Dobit poslovne godine	283.291	117.026	728.328	3,56%	1,58%	8,70%
Dugoročne obveze	1.024.658	855.897	626.597	12,88%	11,56%	7,49%
Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	1.024.658	855.897	626.597	12,88%	11,56%	7,49%
Kratkoročne obveze	1.627.919	1.186.122	1.217.183	20,46%	16,02%	14,54%
Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	200.375	0	0	2,52%	0,00%	0,00%
Obveze prema dobavljačima	1.230.855	996.244	988.107	15,47%	13,46%	11,81%

Obveze prema zaposlenicima	94.702	88.960	112.130	1,19%	1,20%	1,34%
Obveze za poreze, doprinose i slična davanja	99.120	100.811	111.474	1,25%	1,36%	1,33%
Ostale kratkoročne obveze	2.867	107	5.472	0,04%	0,00%	0,07%
Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja	0	0	436.600	0,00%	0,00%	5,22%
Ukupno – pasiva	7.956.392	7.402.876	8.369.566	100,00 %	100,00 %	100,00 %

Izvor: izračunao autor prema financijskim izvještajima društva.

Vertikalnom analizom bilance društva Stimo d.o.o. vidljivo je da dugotrajna imovina čini otprilike 31% aktive, a od toga je najznačajnija materijalna imovina sa 29,85% u 2018. godini. Kratkotrajna imovina čini oko 68% aktive, a najznačajnija su potraživanja sa 39,90% u ukupnoj aktivi 2020. godine.

Kada je riječ o pasivnoj strani bilance, kapital i rezerve čine oko 70% u ukupnom stanju pasive. Kratkoročne obveze su veće od dugoročnih, a najveći postotak zauzimale su 2018. godine, i to 20,46%.

U nastavku se daje tablica izračuna pokazatelja likvidnosti društva Stimo d.o.o. u promatranom razdoblju od 2018.-2020. godine.

Tablica 14: Pokazatelji likvidnosti društva Stimo d.o.o. za razdoblje od 2018. do 2020. godine

Rb	Opis	Vrijednost pokazatelja
1.	Koeficijent trenutne likvidnosti	
	2018	0,07
	2019	0,21
	2020	0,41
2.	Koeficijent ubrzane likvidnosti	
	2018	1,93
	2019	1,89
	2020	3,15
3.	Koeficijent tekuće likvidnosti	
	2018	3,42
	2019	3,89
	2020	5,08
4.	Koeficijent financijske stabilnosti	
	2018	0,38
	2019	0,45
	2020	0,33

Izvor: izračunao autor prema financijskim izvještajima društva.

Koeficijent trenutne likvidnosti društva Stimo d.o.o. bilježi povećanje iz godine u godinu, što znači da se povećava njegova sposobnost za podmirenje kratkoročnih obveza. Koeficijent ubrzane likvidnosti veći je od 1, što znači da poduzeće održava normalnu likvidnost.. Nadalje, koeficijent tekuće likvidnosti uvelike prelazi 2, zbog čega ostvaruje tekuću likvidnost na adekvatnoj razini. Posljednji, koeficijent financijske stabilnosti varira, no uvijek iznosi manje od 1, što znači da Stimo d.o.o. dio svoje kratkotrajne imovine pravilno financira iz kvalitetnih dugoročnih izvora odnosno, radnog kapitala.

U nastavku slijedi izračun pokazatelja ekonomičnosti za društvo Stimo d.o.o..

Tablica 15: **Pokazatelji ekonomičnosti društva Stimo d.o.o. za razdoblje od 2018. do 2020. godine**

Rb	Opis	Vrijednost pokazatelja
1.	Ekonomičnost ukupnog poslovanja	
	2018	1,03
	2019	1,01
	2020	1,05
2.	Ekonomičnost poslovnih aktivnosti	
	2018	1,03
	2019	1,01
	2020	1,05
3.	Ekonomičnost financiranja	
	2018	0,25
	2019	0,11
	2020	0,18

Izvor: izračunao autor prema financijskim izvještajima društva.

Društvo Stimo d.o.o. u promatranim razdobljima ima zadovoljavajuću ekonomičnost ukupnog poslovanja, kao i ekonomičnost poslovne aktivnosti. Dakle, ekonomičnost financiranja, koja je manja od 1, nije uvelike narušavala ekonomičnost ukupne aktivnosti.

U nastavku se daje tablica izračuna pokazatelja zaduženosti za društvo Stimo d.o.o. u razdoblju od 2018.-2020. godine.

Tablica 16: **Pokazatelji zaduženosti društva Stimo d.o.o. za razdoblje od 2018. do 2020. godine**

Rb	Opis	Vrijednost pokazatelja
1.	Udjel tuđeg kapitala	
	2018	16%
	2019	14%
	2020	9%
2.	Stupanj zaduženosti/koficijent zaduženosti	
	2018	33%
	2019	28%
	2020	22%
3.	Koficijent vlastitog financiranja	

	2018	67%
	2019	72%
	2020	73%
4.	Odnos ukupnih obveza i kapitala (koeficijent financiranja)	
	2018	50%
	2019	38%
	2020	30%

Izvor: izračunao autor prema financijskim izvještajima društva

Koeficijent zaduženosti je u promatranom razdoblju kod društva Stimo d.o.o. zadovoljavajući, jer je manji od 0,5, te se iz godine u godinu smanjuje. Nadalje, koeficijent vlastitog financiranja se povećao, što znači da je društvo smanjilo zaduživanja. Posljednji, koeficijent financiranja je vrlo mali, te se iz godine u godinu smanjuje.

U nastavku je tablica izračuna pokazatelja aktivnosti društva Stimo d.o.o. u razdoblju od 2018.-2020. godine

Tablica 17: Pokazatelji aktivnosti društva Stimo d.o.o. za razdoblje od 2018. do 2020. godine

Rb	Opis	Vrijednost pokazatelja
1.	Koeficijent obrtaja ukupne imovine	
	2018	1,70
	2019	2,01
	2020	2,11
2.	Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine	
	2018	2,44
	2019	3,23
	2020	2,85
3.	Koeficijent obrtaja potraživanja	
	2018	4,42
	2019	7,32
	2020	5,01
4.	Trajanje naplate potraživanja u danima	
	2018	82,65
	2019	49,90
	2020	72,93

Izvor: izračunao autor prema financijskim izvještajima društva.

Iz priložene tablice vidljivo je da je koeficijent obrtaja ukupne imovine u promatranom razdoblju bio visok. Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine je varirao, te se može zaključiti da je bila velika brzina cirkulacije, gdje je najveća bila 2019. godine. Koeficijent obrtaja potraživanja je varirao, a je najveći bio 2019. godine, kada su se ista 7,32 puta pretvorila u prihode. Trajanje naplate u danima najviše je iznosilo 2018. godine, i to 83 dana.

Nadalje, slijedi izračun pokazatelja profitabilnosti društva Stimo d.o.o. za promatrano razdoblje od 2018.-2020. godine.

Tablica 18: **Pokazatelji profitabilnosti društva Stimo d.o.o. za razdoblje od 2018. do 2020. godine**

Rb	Opis	Vrijednost pokazatelja
1.	Bruto profitna marža	
	2018	0,50
	2019	0,50
	2020	0,45
2.	Profitna marža prije oporezivanja	
	2018	0,03
	2019	0,01
	2020	0,05
3.	Neto profitna marža	
	2018	0,02
	2019	0,00
	2020	0,04
4.	Povrat na ukupnu imovinu(roa)	
	2018	0,05
	2019	0,02
	2020	0,10
5.	Operativna profitna marža	
	2018	0,03
	2019	0,01
	2020	0,05

Izvor: izračunao autor prema financijskim izvještajima društva.

Društvo Stimo d.o.o. je 2018. i 2019. godine ostvarilo 50% prihoda od prodaje, za pokriće troškova i dobitak. Nakon podmirenja svih troškova, osim troškova financiranja i poreza na dobitak te raspodjelu dobitka društvu je ostalo 5% 2020. godine. Nakon pokrića svih troškova ostao je isti postotak prihoda od prodaje za pokriće poreza na dobitak i ostale potrebe iz dobitka. Zanimljivo je da 2019. godine nije bilo moguće dobitak rasporediti po slobodnoj volji. Društvo Stimo d.o.o je 2020. godine na 100 jedinica u aktivu ostvarilo 10 jedinica operativnog dobitka.

5.3. Analiza poslovanja društva Vedriš d.o.o.

5.3.1. Općenito o poduzeću

Vedriš d.o.o. najprije se spominje kao MGV OBRT, osnovan 1994. godine, koji se bavio proizvodnjom gromobranskog pribora, izradom metalne galanterije i konstrukcijom i izradom alata. Širenjem poslovanja, 2006. godine osnovano je poduzeće Vedriš d.o.o. koje se bavi proizvodnjom, prodajom, i distribucijom elektro i gromobranskog pribora. Misija poduzeća je kvalitetom, točnošću isporuke i pouzdanošću pri realizaciji svojih proizvoda trajno ispunjavati potrebe i očekivanja kupaca i ostalih zainteresiranih strana, uz istovremenu brigu o zaštiti okoliša i očuvanju prirodnih resursa. Vizija poduzeća je postati vodeća tvrtka u svojoj djelatnosti na području regije, zasnovana na načelima poslovne izvrsnosti i ekološke održivosti.⁶¹

5.3.2. Izračun pokazatelja i interpretacija rezultata

U nastavku se prikazuje horizontalna analiza bilance društva Vedriš d.o.o.

Tablica 19: **Horizontalna analiza bilance društva Vedriš d.o.o. za razdoblje od 2018. do 2020. godine**

Pozicija	2018.	2019.	2019./2018.	2020.	2020./2019.
Aktiva					
Dugotrajna imovina	330.684	661.353	100,00%	1.189.900	79,92%
Nematerijalna imovina	3.042	4.683	53,94%	4.683	80,78%

⁶¹ Vedriš: URL: <https://vedris.com/gromobranski-pribor-bjelovar/> (pristupljeno 20. veljače 2022.)

Koncesije, patenti, licencije, robne i uslužne marke, softver i ostala prava	3.042	4.683	53,94%	4.683	0,00%
Materijalna imovina	325.292	654.320	101,15%	1.182.867	2203,10%
Postrojenja i oprema	120.965	34.913	-71,14%	804.082	2203,10%
Alati, pogonski inventar i transportna imovina	204.327	619.407	203,14%	378.785	-38,85%
Dugotrajna financijska imovina	2.350	2.350	0,00%	2.350	0,00%
Ulaganja u vrijednosne papire	2.350	2.350	0,00%	2.350	0,00%
Kratkotrajna imovina	4.575.689	5.072.401	10,86%	5.242.217	3,35%
Zalihe	2.073.790	1.825.229	-11,99%	1.852.210	1,48%
Sirovine i materijal	1.246.037	1.232.289	-1,10%	1.141.290	-7,38%
Proizvodnja u tijeku	43.879	5.159	-88,24%	17.494	0,00%
Gotovi proizvodi	429.503	351.889	-18,07%	460.892	30,98%
Trgovačka roba	354.371	235.892	-33,43%	232.534	-1,42%
Potraživanja	1.290.749	1.128.720	-12,55%	1.077.877	-4,50%
Potraživanja od kupaca	1.283.071	1.119.468	-12,75%	1.070.830	-4,34%
Potraživanja od države i drugih institucija	62	5.644	9003,23%	62	-98,90%
Ostala potraživanja	7.616	3.608	-52,63%	6.985	0,00%
Kratkotrajna financijska imovina	47.055	256.392	444,88%	59.831	0,00%
Dani zajmovi, depoziti i slično	0	150.000	0,00%	0	0,00%
Ostala financijska imovina	47.055	106.392	126,10%	59.831	0,00%

Novac u banci i blagajni	1.164.095	1.862.060	59,96%	2.252.299	20,96%
Ukupno aktiva	4.906.373	5.733.754	16,86%	6.432.117	12,18%
Pasiva					
Kapital i rezerve	4.433.704	5.422.169	22,29%	5.042.692	-7,00%
Temeljni (upisani) kapital	754.300	754.300	0,00%	754.300	0,00%
Zadržana dobit ili preneseni gubitak	2.378.094	3.592.177	51,05%	2.839.719	-20,95%
Zadržana dobit	2.378.094	3.592.177	51,05%	2.839.719	-20,95%
Dobit ili gubitak poslovne godine	1.301.310	1.075.692	-17,34%	1.448.673	34,67%
Dobit poslovne godine	1.301.310	1.075.692	-17,34%	1.448.673	34,67%
Kratkoročne obveze	450.108	300.493	-33,24%	1.379.953	359,23%
Obveze za zajmove, depozite i slično	0	0	0,00%	1.000.000	0,00%
Obveze za predujmove	27.739	68	-99,75%	593	772,06%
Obveze prema dobavljačima	141.077	105.958	-24,89%	123.094	16,17%
Obveze prema zaposlenicima	83.630	97.165	16,18%	104.095	7,13%
Obveze za poreze, doprinose i slična davanja	197.662	97.302	-50,77%	152.171	56,39%
Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućega razdoblja	22.561	11.092	-50,84%	9.472	-14,61%
Ukupno – pasiva	4.906.373	5.733.754	16,86%	6.432.117	12,18%

Izvor: izračunao autor prema financijskim izvještajima društva.

Vedriš d.o.o. bilježi povećanje ukupne aktive u 2019. godini u odnosu na 2018. godinu, i to za 16,86%. Rast ukupne aktive u odnosu na prethodnu, 2019. godinu, nastavljen je 2020. godine, za

12,18%. Povećanje ukupne aktive u 2019. godini temelji se na povećanju dugotrajne imovine, i to za čak 100,00%. Pasivna strana bilance u skladu je s aktivnom stranom.

Tablica 20: **Vertikalna analiza bilance društva Vedriš d.o.o. za razdoblje od 2018. do 2020. godine**

Pozicija	2018.	2019.	2020.	2018.	2019.	2020.
Aktiva						
Dugotrajna imovina	330.684	661.353	1.189.900	6,74%	11,53%	18,50%
Nematerijalna imovina	3.042	4.683	4.683	0,06%	0,08%	0,07%
Koncesije, patenti, licencije, robne i uslužne marke, softver i ostala prava	3.042	4.683	4.683	0,06%	0,08%	0,07%
Materijalna imovina	325.292	654.320	1.182.867	6,63%	11,41%	18,39%
Postrojenja i oprema	120.965	34.913	804.082	2,47%	0,61%	12,50%
Alati, pogonski inventar i transportna imovina	204.327	619.407	378.785	4,16%	10,80%	5,89%
Dugotrajna financijska imovina	2.350	2.350	2.350	0,05%	0,04%	0,04%
Ulaganja u vrijednosne papire	2.350	2.350	2.350	0,05%	0,04%	0,04%
Kratkotrajna imovina	4.575.689	5.072.401	5.242.217	93,26%	88,47%	81,50%
Zalihe	2.073.790	1.825.229	1.852.210	42,27%	31,83%	28,80%
Sirovine i materijal	1.246.037	1.232.289	1.141.290	25,40%	21,49%	17,74%
Proizvodnja u tijeku	43.879	5.159	17.494	0,89%	0,09%	0,27%
Gotovi proizvodi	429.503	351.889	460.892	8,75%	6,14%	7,17%
Trgovačka roba	354.371	235.892	232.534	7,22%	4,11%	3,62%
Potraživanja	1.290.749	1.128.720	1.077.877	26,31%	19,69%	16,76%

Potraživanja od kupaca	1.283.071	1.119.468	1.070.830	26,15%	19,52%	16,65%
Potraživanja od države i drugih institucija	62	5.644	62	0,00%	0,10%	0,00%
Ostala potraživanja	7.616	3.608	6.985	0,16%	0,06%	0,11%
Kratkotrajna financijska imovina	47.055	256.392	59.831	0,96%	4,47%	0,93%
Dani zajmovi, depoziti i slično	0	150.000	0	0,00%	2,62%	0,00%
Ostala financijska imovina	47.055	106.392	59.831	0,96%	1,86%	0,93%
Novac u banci i blagajni	1.164.095	1.862.060	2.252.299	23,73%	32,48%	35,02%
Ukupno aktiva	4.906.373	5.733.754	6.432.117	100,00%	100,00%	100,00%
Pasiva						
Kapital i rezerve	4.433.704	5.422.169	5.042.692	90,37%	94,57%	78,40%
Temeljni (upisani) kapital	754.300	754.300	754.300	15,37%	13,16%	11,73%
Zadržana dobit ili preneseni gubitak	2.378.094	3.592.177	2.839.719	48,47%	62,65%	44,15%
Zadržana dobit	2.378.094	3.592.177	2.839.719	48,47%	62,65%	44,15%
Dobit ili gubitak poslovne godine	1.301.310	1.075.692	1.448.673	26,52%	18,76%	22,52%
Dobit poslovne godine	1.301.310	1.075.692	1.448.673	26,52%	18,76%	22,52%
Kratkoročne obveze	450.108	300.493	1.379.953	9,17%	5,24%	21,45%
Obveze za zajmove, depozite i slično	0	0	1.000.000	0,00%	0,00%	15,55%
Obveze za predujmove	27.739	68	593	0,57%	0,00%	0,01%

Obveze prema dobavljačima	141.077	105.958	123.094	2,88%	1,85%	1,91%
Obveze prema zaposlenicima	83.630	97.165	104.095	1,70%	1,69%	1,62%
Obveze za poreze, doprinose i slična davanja	197.662	97.302	152.171	4,03%	1,70%	2,37%
Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućega razdoblja	22.561	11.092	9.472	0,46%	0,19%	0,15%
Ukupno – pasiva	4.906.373	5.733.754	6.432.117	100,00%	100,00%	100,00%

Izvor: izračunao autor prema financijskim izvještajima društva.

Vertikalnom analizom bilance društva Vedriš d.o.o. vidljivo je da dugotrajna imovina čini otprilike 12% aktivne strane, a od toga je najznačajnija materijalna imovina sa 18,39% u 2020. godini. Kratkotrajna imovina čini oko 87% aktive, dakle, većinski dio iste, a najznačajniji je novac u blagajni, sa 35,02% u ukupnoj aktivni 2020. godine.

Kada je riječ o pasivnoj strani bilance, kapital i rezerve čine oko 87% u ukupnom stanju pasive. Kratkoročne obveze su 2020. godine iznosile 21,45%.

Tablica 21: Pokazatelji likvidnosti društva Vedriš d.o.o. za razdoblje od 2018. do 2020. godine

Rb	Opis	Vrijednost pokazatelja
1.	KOEFICIJENT TRENUTNE LIKVIDNOSTI	
	2018	2,59
	2019	6,20
	2020	1,63
2.	KOEFICIJENT UBRZANE LIKVIDNOSTI	
	2018	5,45
	2019	9,95
	2020	
3.	KOEFICIJENT TEKUĆE LIKVIDNOSTI	
	2018	10,17
	2019	16,88
	2020	3,80

4.	KOEFICIJENT FINANCIJSKE STABILNOSTI	
	2018	0,07
	2019	0,12
	2020	0,24

Izvor: izračunao autor prema financijskim izvještajima društva.

Koeficijent trenutne likvidnosti društva Vedriš d.o.o. oscilira iz godine u godinu, što znači da varira i sposobnost istog za podmirenje kratkoročnih obveza. Koeficijent ubrzane likvidnosti ukazuje na to da Vedriš d.o.o. ima manje obveze od novca kojim raspolaže. Koeficijent tekuće likvidnosti prelazi 2, dakle, ostvaruje tekuću likvidnost na adekvatnoj razini. Koeficijent financijske stabilnosti uvijek iznosi manje od 1, dakle, Vedriš d.o.o. dio svoje kratkotrajne imovine pravilno financira iz kvalitetnih dugoročnih izvora.

Tablica 22: **Pokazatelji ekonomičnosti društva Vedriš d.o.o. za razdoblje od 2018. do 2020. godine**

Rb	Opis	Vrijednost pokazatelja
1.	Ekonomičnost ukupnog poslovanja	
	2018	1,28
	2019	1,18
	2020	1,24
2.	Ekonomičnost poslovnih aktivnosti	
	2018	1,29
	2019	1,19
	2020	1,25
3.	Ekonomičnost financiranja	
	2018	0,05
	2019	0,11
	2020	0,20

Izvor: izračunao autor prema financijskim izvještajima društva.

Društvo Vedriš d.o.o. ima veće ukupne prihode od ukupnih rashoda, što je vidljivo iz pokazatelja koji je u svim promatranim godinama veći od 1. Također, i ekonomičnost poslovnih aktivnosti prikazuje da su u promatranom razdoblju prihodi od prodaje bili veći od rashoda iste. Posljednja,

ekonomičnost poslovanja nije na zadovoljavajućoj razini, no, to nije narušilo ekonomičnost ukupnog poslovanja društva. Slijedi pregled pokazatelja zaduženosti društva Vedriš d.o.o.

Tablica 23: Pokazatelji zaduženosti društva Vedriš d.o.o. za razdoblje od 2018. do 2020. godine

Rb	Opis	Vrijednost pokazatelja
1.	UDJEL TUDEG KAPITALA	
	2018	0%
	2019	0%
	2020	0%
2.	STUPANJ ZADUŽENOSTI/KOEFICIJENT ZADUŽENOSTI	
	2018	9%
	2019	5%
	2020	21%
3.	SAMOFINANCIRANJE	
	2018	90%
	2019	95%
	2020	78%
4.	ODNOS UKUPNIH OBVEZA I KAPITALA (KOEFICIJENT FINANCIRANJA)	
	2018	10%
	2019	6%
	2020	27%

Izvor: izračunao autor prema financijskim izvještajima društva.

Koeficijent zaduženosti je manji od 0,5, no, ipak 2020. godine raste, što ukazuje da se povećao postotak imovine koji je nabavljen zaduživanjem. Koeficijent vlastitog financiranja je velik, što znači da je velik dio imovine financiran vlastitim kapitalom.

Slijedi prikaz pokazatelja aktivnosti društva Vedriš d.o.o. u promatranom razdoblju od 2018.-2020. godine.

Tablica 24: Pokazatelji aktivnosti društva Vedriš d.o.o. za razdoblje od 2018. do 2020. godine

Rb	Opis	Vrijednost pokazatelja
1.	Koeficijent obrtaja ukupne imovine	
	2018	1,50

	2019	1,48
	2020	1,40
2.	Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine	
	2018	1,61
	2019	1,68
	2020	1,72
3.	Koeficijent obrtaja potraživanja	
	2018	5,64
	2019	7,45
	2020	8,16
4.	Trajanje naplate potraživanja u danima	
	2018	64,72
	2019	48,97
	2020	44,75

Izvor: izračunao autor prema financijskim izvještajima društva.

Koeficijent obrtaja ukupne imovine pokazuje učinkovitost upotrebe kapitala u ostvarivanju prihoda i u promatranom je razdoblju bio zadovoljavajući, iako se primjećuje mali pad istog. Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine je varirao, ali je bila velika brzina cirkulacije. Koeficijent obrtaja potraživanja je rastao, te je najveći bio 2020. godine, kada su se ista 8,16 puta pretvorila u prihode. Trajanje naplate u danima najviše je iznosilo 2018. godine, kada je za isto bilo potrebno 65 dana. U nastavku se daje prikaz pokazatelja profitabilnosti društva Vedriš d.o.o. u promatranom razdoblju od 2018.-2020. godine

Tablica 25: **Pokazatelji profitabilnosti društva Vedriš d.o.o. za razdoblje od 2018. do 2020. godine**

Rb	Opis	Vrijednost pokazatelja
1.	Bruto profitna marža	
	2018	0,89
	2019	0,90
	2020	0,92
2.	Profitna marža prije oporezivanja	
	2018	0,22
	2019	0,16
	2020	0,20
3.	Neto profitna marža	

	2018	0,18
	2019	0,13
	2020	0,16
4.	Povrat na ukupnu imovinu(roa)	
	2018	0,33
	2019	0,23
	2020	0,27
5.	Operativna profitna marža	
	2018	0,22
	2019	0,16
	2020	0,20

Izvor: izračunao autor prema financijskim izvještajima društva.

Vedriš d.o.o. prosječno ostvarilo 90% prihoda od prodaje, za pokriće troškova i dobitak. Nakon podmirenja svih troškova, osim troškova financiranja i poreza na dobitak te raspodjelu dobitka društvu je ostalo 22 % 2018. godine. Nakon pokrića svih troškova ostao je isti postotak prihoda od prodaje za pokriće poreza na dobitak i ostale potrebe iz dobitka. Društvo Vedriš d.o.o je 2018. godine na 100 jedinica u aktivu ostvarilo 33 jedinice operativnog dobitka.

6. USPOREDBA FINANCIJSKIH POKAZATELJA ZA TRI ODABRANA MALA DRUŠTVA IZ METALOPRERAĐIVAČKE INDUSTRIJE U REPUBLICI HRVATSKOJ

6.1. Usporedba- pokazatelji likvidnosti

Koeficijent trenutne likvidnosti društva Metalis d.o.o. bilježi malo povećanje iz godine u godinu, kao i kod društva Stimo d.o.o., što znači da se povećava njihova sposobnost za podmirenjem kratkoročnih obveza. Suprotno, koeficijent trenutne likvidnosti društva Vedriš d.o.o. oscilira iz godine u godinu, što znači da varira i sposobnost istog za podmirenje kratkoročnih obveza.

Nadalje, koeficijent ubrzane likvidnosti kod društva Metalis d.o.o. varira, no nikada ne prelazi 1, zbog čega se zaključuje da Metalis ima veće obveze od novca kojim raspolaže. Koeficijent ubrzane likvidnosti i kod društva Stimo d.o.o. i Vedriš d.o.o. veći je od 1, što znači da održavaju normalnu likvidnost te da imaju manje obveza od novca kojim raspolažu.

Potom, kod društva Metalis d.o.o. koeficijent tekuće likvidnosti nikada ne prelazi 2, dakle, ne ostvaruje tekuću likvidnost na adekvatnoj razini, dok kod društva Stimo d.o.o. i Vedriš d.o.o. prelazi 2, zbog čega ostvaruje tekuću likvidnost na adekvatnoj razini.

Posljednji, koeficijent financijske stabilnosti varira kod svih promatranih društva varira, no uvijek iznosi manje od 1, što znači ista. dio svoje kratkotrajne imovine pravilno financiraju iz kvalitetnih dugoročnih izvora, odnosno, radnog kapitala.

6.2. Usporedba- pokazatelji zaduženosti

Koeficijent zaduženosti kod svih društava je manji od 0,5, odnosno, zadovoljavajući je. Kod društva Stimo d.o.o. zamjećuje se kontinuirani pad istog, dok kod društva Vedriš d.o.o. 2020. godine raste, što ukazuje da se povećao postotak imovine koji je nabavljen zaduživanjem.

Nadalje, koeficijent vlastitog financiranja bi zbrojem s koeficijentom zaduženosti trebao činiti 1, što je kod svih društava ostvareno, dakle, velik dio imovine financiran je vlastitim kapitalom.

Koeficijent financiranja prikazuje relativno malu vrijednost kod svih društava, odnosno, ukazuje na to da društva ne bi trebalo imati poteškoće pri vraćanju posuđenih sredstava i plaćanja kamata.

6.3. Usporedba- pokazatelji aktivnosti

Koeficijent obrtaja ukupne imovine kod svih društava je u promatranim razdobljima bio visok, iako se kod društva Vedriš d.o.o. zamjećuje mali pad istog.

Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine je varirao te se može zaključiti da je bila velika brzina cirkulacije kod svih društava. Primjerice, kod društva Stimo d.o.o. najveći je bio 2019. godine.

Koeficijent obrtaja potraživanja je kod društava Metalis d.o.o. i Vedriš d.o.o. rastao, te je najveći kod društva Metalis d.o.o. bio 2020. godine, kada su se ista 7,23 puta pretvorila u prihode. Kod društva Vedriš d.o.o. najveći je bio 2019. godine, kada su se ista 7,32 puta pretvorila u prihode.

Trajanje naplate u danima najviše je iznosilo 2018. godine kod svih društava. Kod društva Metalis d.o.o. to je bilo 56 dana., kod društva Stimo d.o.o. 83 dana, a kod društva Vedriš za isto bilo potrebno 65 dana.

6.4. Usporedba- pokazatelji profitabilnosti

Društvo Metalis d.o.o. svake godine ostvarilo 100% prihoda od prodaje, za pokriće troškova i dobitak. Društvo Stimo d.o.o. je 2018. i 2019. godine ostvarilo 50% prihoda od prodaje, za pokriće troškova i dobitak. Posljednje društvo, Vedriš d.o.o. prosječno je ostvarilo 90% prihoda od prodaje, za pokriće troškova i dobitak.

Nakon podmirenja svih troškova, osim troškova financiranja i poreza na dobitak te raspodjelu dobitka društvu Metalis d.o.o. je ostalo 8% 2019. i 2020. godine. Nadalje, društvu Stimo d.o.o. je ostalo 5% 2020. godine, a najviše, 22% ostalo je društvu Vedriš d.o.o., i to 2018. godine. Nakon pokrića svih troškova ostao je isti postotak prihoda od prodaje za pokriće poreza na dobitak i ostale

potrebe iz dobitka. Kod d društva Stimo d.o.o. 2019. godine nije bilo moguće dobitak rasporediti po slobodnoj volji.

Društvo Metalis d.o.o. je 2019. godine na 100 jedinica u aktivu ostvarilo 17 jedinica operativnog dobitka, Stimo d.o.o je 2020. godine na 100 jedinica u aktivu ostvarilo 10 jedinica operativnog dobitka, a društvo Vedriš d.o.o je 2018. godine na 100 jedinica u aktivu ostvarilo 33 jedinice operativnog dobitka.

6.5. Usporedba- pokazatelji ekonomičnosti

Budući da pokazatelji ekonomičnosti pokazuju omjer prihoda i rashoda, te predstavljaju mjeru djelotvornosti poslovanja, ekonomičnosti ukupnog poslovanja te ekonomičnost poslovnih aktivnosti društva Metalis d.o.o. na zadovoljavajućoj je razini, jer prelazi 1. Ipak, ekonomičnost financiranja bilježi velike oscilacije, te je, od promatranih, samo 2019. godine bila na zadovoljavajućoj razini.

Društvo Stimo d.o.o. u promatranim razdobljima ima zadovoljavajuću ekonomičnost ukupnog poslovanja, kao i ekonomičnost poslovne aktivnosti. Dakle, ekonomičnost financiranja, koja je manja od 1, nije uvelike narušavala ekonomičnost ukupne aktivnosti.

Društvo Vedriš d.o.o. ima veće ukupne prihode od ukupnih rashoda, što je vidljivo kod pokazatelja koji je u svim promatranim godinama veći od 1. Također, i ekonomičnost poslovnih aktivnosti prikazuje da su u promatranom razdoblju prihodi od prodaje bili veći od rashoda iste. Posljednja, ekonomičnost poslovanja nije na zadovoljavajućoj razini, no, kao i kod prethodnih društava, to nije narušilo ekonomičnost ukupnog poslovanja društva.

7. SUSTAVI POKAZATELJA I SINTETIČKI POKAZATELJI ZA ODABRANA DRUŠTVA

Kombinacija pojedinačnih pokazatelja koji smisleno povezani omogućuju utvrđivanje segmenata poslovanja kojima se pri strateškom upravljanju treba posvetiti odgovarajuće pozornost nazivaju se sustavom ili sistemom pokazatelja. Sustavi pokazatelja mogu se podijeliti u dvije skupine i to na deduktivne i induktivne sustave pokazatelja. Sustavi pokazatelja nastali su kao posljedica težnje za obuhvaćanjem cjeline poslovanja koja se sastoji od različitih segmenata, a pojedinačni pokazatelji odnose se na pojedine segmente poslovanja.⁶²

7.1. Du Pontov sustav pokazatelja

Du Pontov sustav je najpoznatiji sustav koji spada u grupu deduktivnih sustava pokazatelja. Du Pontov sustav pokazatelja koristi se za potrebe analize i potrebe planiranja, odnosno upravljanja poslovanjem i razvoj poduzeća.

Temeljni pokazatelj koji prikazuje temeljni cilj poslovanja poduzeća je rentabilnost ukupne imovine, a iz iste se izvode zahtjevi koje je potrebno zadovoljiti na određenim nižim razinama poslovanja. Upravo zbog navedenog Du Pontov sustav pokazatelja ima oblik piramide te sve ono što se u navedenoj Piramidi nalazi ispod temeljnog cilja, u ovom slučaju rentabilnosti ukupne imovine, hijerarhijski je podređeno rentabilnosti. Prema tome, Du Pontov sustav pokazatelja prikazuje veze između faktora koji utječu na rentabilnost ukupne imovine, a osim toga omogućuje i delegiranje odgovornosti za ostvarivanje rentabilnosti imovine na niže upravljačke razine u poduzeću. Moguće su razne modifikacije navedenog sistema pokazatelja, ovisno o cilju i svrsi analize.⁶³

Du Pontov sustav pokazatelja moguće je promatrati pojednostavljeno. Naime, lijeva strana piramide, marža profita, proizlazi iz podataka koji su zapisani u računa dobiti i gubitka, adresna

⁶² Žager, K. et al. (2017). Analiza financijskih izvještaja: načela-postupci-slučajevi. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 57.

⁶³ Ibidem, str. 58.

strana, odnosno koeficijent obrtaja ukupne imovine, izuzev neto prodaje, proizlazi iz podataka koji se nalaze u bilanci. Dakle, navedeni sustav pokazatelja sintetizira podatke koji proizlaze iz temeljnog financijskog izvještaja, a to su bilanca i račun dobiti i gubitka. Zbog toga, Du Pontov sustav pokazatelja omogućuje razmatranje učinka promjene bilo kojeg elementa u sustavu na promjenu rentabilnosti imovine. Generalno govoreći, Du Pontov sustav pokazatelja ima mnogo veću mogućnost izvještavanja o cjelini poslovanja nego pojedinačni pokazatelji.⁶⁴

Promatrano s aspekta poslovnog odlučivanja, hijerarhijski postavljen sustav pokazatelja može se preslikati na razine upravljanja poslovanjem poduzeća. Pri tome, kao strateška odluka menadžmenta određuje se poželjna razina rentabilnosti ukupne imovine koju je potrebno ostvariti strateškim opredjeljenjem poduzeća na strategiju premijskih cijena, što se rezultirati visokim maržama profita ili na strategiju niskih troškova s težnjom povećanja koeficijenta obrta ukupne imovine. Takva se strategija delegira na niže operativne razine upravljanja u poduzeću koje su usmjerene na samo jedan segment prikazan na nižim razinama u sustavu pokazatelja, s doprinosom vršnom strateškom opredjeljenju. Rastavljanje rentabilnosti ukupne imovine na maržu profita i koeficijent obrta ukupne imovine omogućuje razmatranja pokazatelja aktivnosti poslovanja s aspekta uspješnosti.⁶⁵

7.2. Altmanov Z-score model

Altmanov Z-score model naziv je dobio po Edwardu I. Altmanu koji je proveo prvo multivarijantno istraživanje odnosa financijskih pokazatelja i vjerojatnost i za stečaj. Z-score je sintetički pokazatelj koji predviđa stečaj poduzeća u roku od jedne ili dvije godine. Kako bi se navedeni model bolje razumio, potrebno je razumjeti kako je isti nastao. Razvijen je na temelju američke privrede, proučavanjem podataka 66 proizvodnih poduzeća formiranih u dvije grupe. Prva grupa bila su zdrava poduzeća, a drugu su cijela poduzeća koja su bankrotirala u razdoblju od 1945. do 1965. godine.

⁶⁴ Žager, K. et al. (2017). Analiza financijskih izvještaja: načela-postupci-slučajevi. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 59.

⁶⁵ Ibidem, str. 59.-60.

Prilikom istraživanja primijenjena su 22 pokazatelja koja su postupkom multivarijantne diskriminantne analize reducirani na pet financijskih pokazatelja, na temelju čega je proizašla funkcija, odnosno model:

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5^{66}$$

gdje Z označava zbrojnih pokazatelja, a ostale veličine prikazane su u sljedećoj tablici.

Tablica 26: **Altmanov Z-score model**

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
X1	Radni kapital	Ukupna imovina
X2	Zadržana dobit	Ukupna imovina
X3	Zarade prije kamata i poreza (EBIT)	Ukupna imovina
X4	Tržišna vrijednost glavnice	Ukupne obveze
X5	Ukupni prihodi	Ukupna imovina

Izvor: Žager, K. et al. (2017). Analiza financijskih izvještaja: načela-postupci-slučajevi. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 64.

Problem prikazanog modela je u tome što nije bio promjenjiv za poduzeća koja nisu kotirala na burzi, to jest za ona poduzeća koja nisu imala tržišnu vrijednost.

⁶⁶ Žager, K. et al. (2017). Analiza financijskih izvještaja: načela-postupci-slučajevi. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 64.

Kako bi uklonio navedene nedostatke, Altman je na temelju multivarijante diskriminantne analize i ostalih složenih tehnika statističke analize postavio novi Z-score model koje bi se mogao upotrebljavati i za poduzeća koja ne kotiraju na burzi.

Razlika između navedenog i primarnog modela je u pokazatelju X4 gdje je tržišna vrijednost zamijenjena knjigovodstvenom vrijednošću poduzeća:

$$A \text{ model } Z = 0,717 X1 + 0,847 X2 + 3,107 X3 + 0,42 X4 + 0,998 X5^{67}$$

Kao što je već spomenuto, prikazani model postavljen je samo za proizvodna poduzeća, zbog čega je upotreba istog ograničena i ne obuhvaća ne proizvodna poduzeća, zbog čega je pokazatelj X5 izbačen iz modela:

$$B \text{ model } Z = 6,56 X1 + 3,26 X2 + 6,72 X3 + 1,05 X4^{68}$$

Vrijednost ukupnog pokazatelja Z-score modela je u granicama od -4 do 8, pri čemu se distinkcija navedena 3 modela sastoji u granicama vjerojatnosti odlaska u stečaj prikazanoj u sljedećoj tablici.

Tablica 27: **Determinirane granice ocjene za Altmanov Z-score**

Raspon ocjene (od -4 do 8) – rizik stečaja				
Z-score model	Vrlo mali rizik	Sivo područje		Vrlo velik rizik (95%)
		zabrinutost	U roku 2 godine	
Originalni model	≥ 3.0	2,99-2,79	2,78-1,81	$\leq 1,80$

⁶⁷ Žager, K. et al. (2017). Analiza financijskih izvještaja: načela-postupci-slučajevi. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 65.

⁶⁸ Ibidem.

Model A	$\geq 2,9$	2,89-2,69	2,68-1,24	$\leq 1,23$
Model B	$\geq 2,6$	2,59-2,39	2,38-1,11	$\leq 1,10$

IZVOR: Žager, K. et al. (2017). Analiza financijskih izvještaja: načela-postupci-slučajevi. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 64.

Što je vrijednost Z-score pokazatelja veća, manja je vjerojatnost odlaska u stečaj pri čemu referentna granica 3. Dakle, poduzeća čiji je Altmanov pokazatelj veći od 3 mogu se promatrati kao financijski zdrava poduzeća. Poduzeće koje se nalazi u sivoj zoni podložno je stečaju, ali je moguće i da se isti ne dogodi zbog sumnje u klasifikaciju pogrešku. Zbog toga, takva su poduzeća nazvana financijski ugroženim poduzećima s potencijalom ozdravljenja. Nadalje, poduzeća čiji je Altman u rasponu od 1,10 do 1,80, brzo će vjerojatno roku od godinu dana otići u bankrot. Pri tome, važno je za naglasiti da prognostička vrijednost Altmana otpada s povećanjem broja godina te je, u skladu s navedenim, vjerojatnost točne klasifikacije poduzeća za dvije godine 75% i opada, za tri godine 48%, četiri 36%, a za pet godina 29%. Zbog toga se navedeni model koristi pri ocjeni vremenske neograničenosti poslovanja za najmanje tri godine.⁶⁹ Promatrana poduzeća su u kategoriji zdravih poduzeća te nemaju razloga za zabrinutost oko bankrota.

Slijedi prikaz izračuna za odabrana poduzeća:

⁶⁹ Žager, K. et al. (2017). Analiza financijskih izvještaja: načela-postupci-slučajevi. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 66.

Tablica 28: **Izračun Altmanovog Z-Scorea za odabrana društva**

	Metalis d.o.o.	Stimo d.o.o.	Vedriš d.o.o.
2018. godina	2,28	3,52	7,69
2019. godina	3,07	4,05	10,92
2020. godina	2,50	4,81	4,59

Izvor: izračunao autor prema podacima iz financijskih izvještaja poduzeća.

Iz tablice se vidi da su sva tri odabrana poduzeća zdrava i uspješna. Smatram da je poduzeće koje je samo bazirano na vlastitu proizvodnju i koje se financira iz vlastitih izvora puno uspješnije i na neki način neovisno, što je u današnje vrijeme dobro.

7.3. Kralicekov DF pokazatelj

Budući da je Altmanov Z-score pokazatelj nastao na uzorku američkih poduzeća, taj je model bilo teško primijeniti na europskim poduzećima. Iz tog je razloga Kralicek na temelju bilance i računa dobiti i gubitka njemačkih, švicarskih i austrijskih poduzeća razvio model za procjenu poslovne krize u poduzeću.⁷⁰

Prvi pristup, nazvan brzim tetstom, temelji se na izračunu četiri osnovna pokazatelja kojima se ocjenjuje financijska stabilnost poduzeća. Ovisno o vrijednosti izračunatog pokazatelja, svakom se dodjeljuje određeni broj bodova, a temeljem istih procjenjuje se insolventnost od 4 (dobro) do 0 (insolventno).⁷¹ Kada se u analizi koriste samo četiri pokazatelja, može se dogoditi da oni nisu

⁷⁰ Didenko, K. et. Al. (2012). Assessment of enterprises insolvency: Challanes and Opportunities, Economics Management, 17 (1), str. 71.

⁷¹ Didenko, K. et. Al. (2012). Assessment of enterprises insolvency: Challanes and Opportunities, Economics Management, 17 (1), str. 71.

dovoljno osjetljivi na probleme i potrebno je u velikoj mjeri iskoristiti informacijski potencijal bilance i računa dobiti i gubitka, zbog čega je iz svakog područja analize izabran po jedan pokazatelj, a obuhvaćaju područja financiranja, likvidnosti, rentabilnosti i uspjeha.⁷²

Za točnu ocjenu pomoću brzog testa preporuča se koristiti ljestvicu, i to petodijelnu koja je formirana na način da je svakom pojedinačnom pokazatelju dodijeljena ocijene između 1 (vrlo dobro) i 5 (prijeteci stečaj). Ukupna ocjena dobiva se zbrajanjem pojedinačnih ocjena i dijeljenjem dobivenog zbroja s 4. Također, uz provedenu ukupnu ocjenu poslovanja, potrebno je provesti i parcijalnu ocjenu financijske stabilnosti i uspjeha poslovanja pojedinačnim rezultatima pokazatelja.

Prema uzoru na Altmanov skupni pokazatelj, i Kralicek je selektirao zdrava i nezdrava poduzeća, te je na temelju postupka multivarijantne diskriminantne analize razvio model za identificiranje krize u poduzeću, funkciju diskriminacije. Navedeni se model sastoji od šest pokazatelja koji su uvjetovani zadanim ponderima. Dakle, na temelju statističkih i dinamičkih pokazatelja razvijen je model:

$$DF = 1,5X1 + 0,08X2 + 10X3 + 5X4 + 0,3X5 + 0,1X6^{73}$$

Iz navedenog modela moguće je definirati da je DF Kralicekov DF pokazatelj, a ostale veličine prikazane su u sljedećoj tablici.

Tablica 29: **Kralicekov DF pokazatelj**

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
X1	Čisti novčani tok	Ukupne obveze
X2	Ukupna imovina	Ukupne obveze

⁷² Žager, K. et al. (2017). Analiza financijskih izvještaja: načela-postupci-slučajevi. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 73.

⁷³ Ibidem, str. 74.

X3	Dobit prije kamata i poreza	Ukupna imovina
X4	Dobit prije kamata i poreza	Ukupni prihodi
X5	Zalihe	Ukupni prihodi
X6	Poslovni prihodi	Ukupna imovina

IZVOR : Žager, K. et al. (2017). Analiza financijskih izvještaja: načela-postupci-slučajevi. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 75.

Temeljem navedenog modela procjenjuje se financijska stabilnost poduzeća, s time da DF pokazatelj može imati pozitivne i negativne vrijednosti.

Tablica 30: Vrijednosti DF pokazatelja s pripadajućom ocjenom financijske stabilnosti

VRIJEDNOST DF POKAZATELJA	FINANCIJSKA STABILNOST
>3,0	Izvrсна
>2,2	Vrlo dobra
>1,5	Dobra
>1,0	Osrednja
>0,3	Loša
≤0,3	Početak insolventnosti
≤0,0	Umjerena insolventnost
≤ -1,0	Izrazita insolventnost

IZVOR : Žager, K. et al. (2017). Analiza financijskih izvještaja: načela-postupci-slučajevi. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 75.

Kao i kod Altmanovog modela, što je vrijednost pokazatelja veća, to poduzeće bolje posluje. Kada je vrijednost pokazatelja od 1 do 3, financijska stabilnost je ocijenjena kao osrednja do izvrsna. Također, poduzeće čija je vrijednost pokazatelja manja od 0,3 ima velikih problema s financijskom stabilnošću, dok negativne vrijednosti ukazuju na insolventnost.⁷⁴ U nastavku je dana tablica izračuna DF pokazatelja za odabrana poduzeća:

Tablica 31: **Izračun DF pokazatelja za odabrana društva**

	Metalis d.o.o.	Stimo d.o.o.	Vedriš d.o.o.
2018. godina	1,28-dobra insolventnost	1,81-dobra insolventnost	11,689-izvrsna insolventnost
2019. godina	2,95-dobra insolventnost	1,73-dobra insolventnost	13,07-izvrsna insolventnost
2020. godina	2,46-izvrsna insolventnost	3,71-izvrsna insolventnost	6,86-izvrsna insolventnost

Izvor: izračunao autor prema financijskim izvještajima odabranih poduzeća.

Prema Kralicekovom DF pokazatelju prva dva poduzeća Metalis d.o.o. i Stimo d.o.o. su 2018. i 2019. godine imala dobru insolventnost, dok Vedriš d.o.o. ima u sve tri promatrane godine izvrsne rezultate. Što ukazuje na stabilnost poslovanja promatranih društava. Znači da se promatrana poduzeća brzo i jednostavno prilagođavaju gospodarskom okruženju u kojem posluju.

⁷⁴ Žager, K. et al. (2017). Analiza financijskih izvještaja: načela-postupci-slučajevi. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 75.

7.4. Business excellence (BEX) model

Business excellence (BEX) model nastao je kao rezultat istraživačkog rada dr.sc. Vinka Belaka i dr.sc. Țeljane Aljinović Barać. Isti predstavlja sintetički pokazatelj za procjenu poslovne izvrsnosti društava na tržištu kapitala u Republici Hrvatskoj, odnosno trenutnu poslovnu izvrsnost, to jest stanje i očekivanu poslovnu izvrsnost, to jest predviđanje. Temelji se na pokazatelju profitabilnosti, stvaranja vrijednosti, likvidnosti i financijske snage društva.⁷⁵

Formula kojom se izračunava BEX model je:

$$\text{BEX} = 0,388eX1 + 0,579eX2 + 0,153eX3 + 0,316 eX4$$

Kako bi se formula lakše razumjela, opis pojedinačnih pokazatelja prikazan je u tablici.

Tablica 32: Opis pojedinačnih pokazatelja

NAZIV POKAZATELJA	OPIS POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
ex1	Mjeri se profitabilnost poslovnih (operativnih) aktivnosti. Isključen je učinak financijskih i izvanrednih aktivnosti. Granična vrijednost poslovne profitabilnosti iznosi 6,675% dobiti u odnosu na aktivu.	EBIT	Ukupna aktiva

⁷⁵ Belak, V. i Aljinović Barać, Ž. (2007). Business excellence (BEX) indeks – za procjenu poslovne izvrsnosti tvrtki na tržištu kapitala u Republici Hrvatskoj. Računovodstvo, revizija i financije (online), XVII (10). Raspoloživo na: URL: <https://www.rrif.hr/clanak-10505.html> (pristupljeno 5. veljače 2022).

ex2	Temelji se na ekonomskom profitu (dodanoj vrijednosti EVA-i) , koji prekoračuje cijenu vlastitog kapitala. Treba biti veći od 1 → društvo stvara vrijednost	Neto poslovna dobit	Vlastiti kapital * cijena
ex3	Granična mjera vrijednosti iznosi 25% radnog kapitala u odnosu na aktivu. Ako je ovaj pokazatelj veći od 25% to je dobro, ako je manji, to je loše.	Radni kapital	Ukupna aktiva
ex4	Ako je ovaj pokazatelj veći od 1, snaga financiranja je bolja, a ako je manji od 1, snaga financiranje je lošija. Maksimalna vrijednost ograničena mu je na 10.	5 (dobit + amortizacija + deprecijacija=	Ukupne obveze

Izvor: Belak, V. i Aljinović Barać, Ž.: Business excellence (BEX) indeks – za procjenu poslovne izvrsnosti tvrtki na tržištu kapitala u Republici Hrvatskoj. Računovodstvo, revizija i financije (online), XVII(10)

Na temelju BEX modela, društva se rangiraju kao što je prikazano u tablici.

Tablica 33: **Rangiranje društava prema BEX indeksu**

BEX indeks	Rangiranje društava
>1	Dobre tvrtke
između 0 i 1	Potrebna unapređenja
<1 (negativan)	Ugrožena egzistencija

Izvor: Belak, V. i Aljinović Barać, Ž.: Business excellence (BEX) indeks – za procjenu poslovne izvrsnosti tvrtki na tržištu kapitala u Republici Hrvatskoj. Računovodstvo, revizija i financije (online), XVII(10)

Poželjno je da BEX index bude veći od 1, jer to znači da društvo uspješno posluje. U suprotnom, istom je ugrožena egzistencija. Slijedi tablica koja prikazuje vrijednosti Bex pokazatelja za odabrana društva.

Tablica 34: Izračun Bex pokazatelja za odabrana društva

	Metalis d.o.o.	Stimo d.o.o.	Vedriš d.o.o.
2018. godina	0,22- Poslovna izvrsnost je pozitivna, ali nije zadovoljavajuća. Potrebno je pristupiti ozbiljnim unaprjeđenjima.	0,77- Poslovna izvrsnost je pozitivna, ali nije zadovoljavajuća. Potrebno je pristupiti ozbiljnim unaprjeđenjima.	5,74- Tvrтка posluje izvrsno što se može očekivati i u sljedeće 3 godine, ako menadžment nastavi s unaprjeđenjima.
2019. godina	0,55- Poslovna izvrsnost je pozitivna, ali nije zadovoljavajuća. Potrebno je pristupiti ozbiljnim unaprjeđenjima.	1,01- Tvrтка posluje dobro, ali se poboljšanje može očekivati samo ako se pristupi unaprjeđenjima	7,65-tvrтка posluje izvrsno što se može očekivati i naredne dvije godine ako menadžment nastavi s unapređenjima

2020. godina	0,49- Poslovna izvrsnost je pozitivna, ali nije zadovoljavajuća. Potrebno je pristupiti ozbiljnim unaprjeđenjima.	2,05- Tvrtka posluje vrlo dobro što se može očekivati i u sljedeće 2 godine, ako menadžment nastavi s unaprjeđenjima.	2,63- Tvrtka posluje vrlo dobro što se može očekivati i u sljedeće 2 godine, ako menadžment nastavi s unaprjeđenjima.
--------------	---	---	---

Izvor: izračunao autor pomoću financijskih izvještaja poduzeća.

Kod promatranih poduzeća što se tiče Bex indeksa najlošiji je kod Metalisa, čiji je Bex indeks na graničnom području između dobrog i lošeg poduzeća, dok druga dva promatrana poduzeća samo u 2018. godini imaju bex indeks na granici između dobrog i lošeg poduzeća, a u sljedeće dvije godine idu od dobrog ka vrlo dobrom poslovanju. To je vjerojatno uzrok što Metalis d.o.o. manje ulaže u svoje poslovanje nego Stimo d.o.o. i Vedriš d.o.o.. Stimo d.o.o. i Vedriš d.o.o. su dosta ulagale u unaprjeđenje proizvodnje nabavkom suvremenih strojeva za obradu metala u 2019. i 2020. godini., što im je uvelike olakšalo konkurentnost na tržištu i samim time povećalo Bex indeks.

8. ZAKLJUČAK

Financijski izvještaji definiraju se kao izvještaji o financijskom stanju i prometu poduzetnika te oni omogućuju ocjenu temeljnih financijskih kriterija upravljanja poslovanjem poduzeća. Temeljni financijski izvještaji su bilanca, račun dobiti i gubitka, izvještaj o novčanim tokovima, izvještaj o promjenama kapitala te bilješke uz financijske izvještaje. Analiza financijskih izvještaja orijentirana je na financijske informacije, zbog čega se naziva i financijskom analizom.

Analiza financijskih izvještaja provodi se radi utvrđivanja ostvarivanja sigurnosti i učinkovitosti poslovanja. Pretpostavke za ostvarivanje sigurnosti poslovanja su zadovoljavajuća horizontalna i vertikalna financijska struktura bilance, zadovoljavajući financijski položaj, zadovoljavajuća likvidnost, zadovoljavajuća zaduženost i zadovoljavajući obrt imovine.

Dobro upravljanje podrazumijeva zadovoljenje dva kriterija, a to su kriterij sigurnosti i kriterij uspješnosti, to jest efikasnosti. Kriterij sigurnosti uključuje likvidnost, financijsku stabilnost i zaduženost, dok kriterij uspješnosti uključuje profitabilnost. U navedenom se kontekstu pokazatelji likvidnosti mogu promatrati kao pokazatelji sigurnosti poslovanja koji opisuju financijski položaj poduzeća, a pokazatelji ekonomičnosti, profitabilnosti i investiranja predstavljaju se kao pokazatelji uspješnosti poslovanja.

Metaloprerađivačka industrija čini okosnicu prerađivačke industrije koja čini dvije trećine BDP-a Republike Hrvatske. Podaci koji su dostupni pokazuju da je metaloprerađivačka industrija dosta usitnjena, što će reći da ima dosta malih društava u privatnom vlasništvu u promatranoj industriji. Najveća metaloprerađivačka poduzeća uglavnom su u vlasništvu stranih korporacija, te svoje proizvode plasiraju na inozemna tržišta.

Upravo zbog navedenog, provedena je analiza poslovanja malih društava u metaloprerađivačkoj industriji u Republici Hrvatskoj. Društvo Metalis d.o.o. svoje sjedište ima u Donjoj Stubici, a na tržištu je prisutno od 1957. godine., te je od 1993. godine u privatnom vlasništvu. Nadalje, Stimo d.o.o. je poduzeće u 100% privatnom vlasništvu, osnovano 1994. godine. Posljednje društvo, Vedriš d.o.o. osnovano je također 1994. godine, no pod imenom MGVB OBRT, a širenjem navedenog 2006. godine osnovano je samo društvo Vedriš d.o.o.

Koeficijent trenutne likvidnosti društava Metalis d.o.o. i Stimo d.o.o. u analiziranim godinama se povećava, kao i njihova sposobnost za podmirenjem kratkoročnih obveza. Suprotno, koeficijent trenutne likvidnosti društva Vedriš d.o.o. ukazuje na to da sposobnost istog za podmirenje kratkoročnih obveza varira. Nadalje, koeficijent ubrzane likvidnosti ukazuje na to da društvo Metalis d.o.o. ima veće obveze od novca kojim raspolaže. Koeficijent ubrzane likvidnosti i kod društva Stimo d.o.o. i Vedriš d.o.o. ukazuje na to da održavaju normalnu likvidnost te da imaju manje obveza od novca kojim raspolažu. Metis d.o.o. ne ostvaruje tekuću likvidnost na adekvatnoj razini, dok kod društva Stimo d.o.o. i Vedri d.o.o. ostvaruju tekuću likvidnost na adekvatnoj razini. Sva društva dio svoje kratkotrajne imovine pravilno financiraju iz kvalitetnih dugoročnih izvora.

Koeficijent zaduženosti, koeficijenti vlastitog financiranja i koeficijent financiranja kod svih društava je zadovoljavajući. Koeficijent obrtaja ukupne imovine kod svih društava je u promatranim razdobljima bio visok, a koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine je varirao. Koeficijent obrtaja potraživanja je rastao, a trajanje naplate u danima najviše je iznosilo 2018. godine kod svih društava. Sva društva ostvarila su zadovoljavajući postotak prihoda od prodaje te je ekonomičnost ukupnog poslovanja te ekonomičnost poslovnih aktivnosti društava na zadovoljavajućoj razini.

Dakle, na temelju provedene analize može se zaključiti da društva Metis d.o.o, Stimo d.o.o. te Vedriš d.o.o. posluju sigurno i uspješno te da ipak postoje uspješna metaloprerađivačka poduzeća u privatnom vlasništvu u Republici Hrvatskoj. Prema izračunatim sustavima pokazatelja promatrana poduzeća su zdrava i stabilna, te ne trebaju strahovati od stečaja ako budu nastavili poslovanje kao do sada.

9. POPIS LITERATURE

Knjige

Bešvir, B. (2008). Kako čitati i analizirati financijske izvještaje. Zagreb: RRIF Plus d.o.o

Klikovac, A. (2008). Financijsko izvještavanje u Europskoj uniji. Zagreb: Mate.

Wahlen, J. M. (2011). Financial Reporting, Financial Statement Analysis, and Valuation: A Strategic Perspective. 7th Edition. Mason: South-Western Cengage Learning

Wilson, R. M. S., McHugh, G. (1987). Financial Analysis: A Managerial Introduction. London: Cassel Educational Limited.

Zubak, D. et al. (2017). Hrvatsko gospodarstvo 2017. godine. Zagreb: Hrvatska gospodarska komora.

Žager, K. et al. (2017). Analiza financijskih izvještaja: načela-postupci-slučajevi. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika.

Priručnik

Hrvatska gospodarska komora (2015). Metaloprerađivačka industrija u Sisačko-moslavačkoj županiji. Sisak: HGK Županijska komora Sisak.

Pravilnik

Pravilnik o načinu vođenja Registra godišnjih financijskih izvještaja, te načinu primanja i postupku provjere potpunosti i točnosti godišnjih financijskih izvještaja i godišnjeg izvješća (NN 1/2016)

Internetski izvori

Leksikografski zavod Miroslav Krleža. URL: <https://tehnika.lzmk.hr/metalopreradivacka-industrija/> (pristupljeno 20. veljače 2022.)

Metalis. URL: <http://www.metalis.hr/index.php/hr/metalis-hr/o-nama> (pristupljeno 20. veljače 2022.)

Stimo. URL: <https://stimo.hr/> (pristupljeno 20. veljače 2022.)

Vedriš: URL: <https://vedris.com/gromobranski-pribor-bjelovar/> (pristupljeno 20. veljače 2022.)

Znanstveni i stručni članci

Belak, V. i Aljinović Barać, Ž. (2007). Business excellence (BEX) indeks – za procjenu poslovne izvrsnosti tvrtki na tržištu kapitala u Republici Hrvatskoj. Računovodstvo, revizija i financije (online), XVII (10). Raspoloživo na: URL: <https://www.rrif.hr/clanak-10505.html> (pristupljeno 5. veljače 2022).

Didenko, K. et. Al. (2012). Assessment of enterprises insolvency: Challanes and Opportunities, Economics Management, 17 (1), str. 69.-76.

Jašić, T. (2017). Analiza poslovanja i kreditne sposobnosti društva putem financijskih pokazatelja. RriF br, 10(17), str. 134-146.

Kovačić, D. (2015). Izabrani financijski pokazatelji poslovanja poduzetnika prema djelatnostima. Računovodstvo, revizija i financije. Zagreb: RRiF Plus, br. 8(15), str. 131-138.

Osmanagić Bedenik, N. (2010). Analiza poslovanja na temelju godišnjih financijskih izvještaja. RRIF br. 3 (10), str. 59-69.

Popović, Ž. (2010). Pokazatelji uspješnosti kao instrument nadzora nad poslovanjem poduzeća. RRIF br. 2 (10), str. 99-107.

10. POPIS GRAFIKONA, SLIKA I TABLICA

Tablice:

Tablica 1: Broj poduzeća u metaloprerađivačkoj industriji, str.6

Tablica 2: Ostvareni godišnji prihodi u metaloprerađivačkoj industriji, str.7

Tablica 3: Dobit ili gubitak prije oporezivanja, str.7

Tablica 4: Vrijednost robnog uvoza, str.8

Tablica 5: Horizontalna analiza bilance, str. 32

Tablica 6: Vertikalna analiza bilance, str.35

Tablica 7: Pokazatelji likvidnosti, str.39

Tablica 8: Pokazatelji ekonomičnosti, str.39

Tablica 9: Pokazatelji zaduženosti, str. 40

Tablica 10: Pokazatelji aktivnosti, str. 41

Tablica 11: Pokazatelji profitabilnosti, str.42

Tablica 12: Horizontalna analiza bilance, str.43

Tablica 13: Vertikalna analiza bilance, str. 46

Tablica 14: Pokazatelji likvidnosti, str. 49

Tablica 15: Pokazatelji ekonomičnosti, str.50

Tablica 16: Pokazatelji zaduženosti, str. 50

Tablica 17: Pokazatelji aktivnosti, str. 51

Tablica 18: Pokazatelji profitabilnosti, str.52

- Tablica 19: Horizontalna analiza bilance, str. 54
- Tablica 20: Vertikalna analiza bilance, str. 57
- Tablica 21: Pokazatelji likvidnosti, str. 59
- Tablica 22: Pokazatelji ekonomičnosti, str.60
- Tablica 23: Pokazatelji zaduženosti, str.61
- Tablica 24: Pokazatelji aktivnosti, str.61
- Tablica 25: Pokazatelji profitabilnosti, str.62
- Tablica 26: Altmanov Z-score, str.69
- Tablica 27: Ocijene za Altmanov Z-score, str.70
- Tablica 28: Izračun Altmanovog Z scorea, str.71
- Tablica 29: Kralicekov DF pokazatelj, str.73
- Tablica 30: Vrijednost DF pokazatelja s pripadajućom ocjenom financijske stabilnosti, str. 74
- Tablica 31: Izračun DF pokazatelja za odabrana društva, str. 75
- Tablica 32: Opis pojedinačnih pokazatelja, str.76
- Tablica 33: Rangiranje društava prema BEX indeksu, str.77
- Tablica 34: Izračun Bex pokazatelja za odabrana društva, str.78