

Analiza financijskih izvještaja tvrtke Maistra

Salamon, Aleksandra

Undergraduate thesis / Završni rad

2019

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **The Polytechnic of Rijeka / Veleučilište u Rijeci**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:125:990493>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2024-07-23**



Repository / Repozitorij:

[Polytechnic of Rijeka Digital Repository - DR PolyRi](#)



VELEUČILIŠTE U RIJECI

Aleksandra Salamon

**ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA
TVRTKE MAISTRA**

(završni rad)

Rijeka, srpanj 2019.

VELEUČILIŠTE U RIJECI

Poslovni odjel

Stručni studij Poduzetništvo

ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA

TVRTKE MAISTRA

(završni rad)

Mentor:

Mr.sc. Denis Buterin

Student

Aleksandra Salamom

MBS: 2423000012/16

Rijeka, srpanj 2019.

VELEUČILIŠTE U RIJECI

Poslovni odjel

Rijeka, 1.04.2019.

**ZADATAK
za završni rad**

Pristupnici Aleksandri Salamon

MBS: 2423000012/16

Studentici stručnog studija Poduzetništvo izdaje se zadatak završni rad – tema završnog rada pod nazivom:

Analiza financijskih izvještaja tvrtke MAISTRA

Sadržaj zadatka:

Analizirati vrste i važnost financijskih izvješća trgovačkih društava. Posebnu pozornost posvetiti pokazateljima boniteta. Proučiti temeljne postupke financijskih analiza. Koristeći financijska izvješća, upotrebom financijskih pokazatelja analizirati poslovanje navedenog trgovačkog društva. Rezultate istraživanja sustavno prikazati u zaključku.

Rad obraditi sukladno odredbama Pravilnika o završnom radu Veleučilišta u Rijeci.

Zadano: 1.4.2019.

Predati do: 15.09.2019.

Mentor:



Mr.sc. Denis Buterin

Pročelnica odjela:



Mr.sc. Anita Stilin

Zadatak primila dana: 1.4.2019.



Aleksandra Salamon

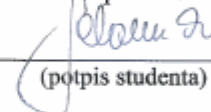
- mentoru
- pristupnici

IZJAVA

Izjavljujem da sam završni rad pod naslovom ANALIZA FINANCIJSKIH
IZVJEŠTAJA TVRTKE MAISTRA izradila samostalno pod

nadzorom i uz stručnu pomoć mentora **mr.sc. Denis Buterin.**

Ime i prezime

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'D. Buterin', is written over a horizontal line. The signature is cursive and somewhat stylized.

(potpis studenta)

SAŽETAK

Poslovni subjekti na teritoriju Republike Hrvatske u obvezi su sastavljati, i u skladu sa zakonskom regulativom, objavljivati financijske izvještaje. Kvalitetna analiza istih, zasigurno dovodi do podizanja kvalitete odlučivanja, a posljedično i samog poslovanja nekog poduzeća. Menadžment koji apostrofira važnost financijskog izvještavanja, odnosno analize istog, uočava komparativne prednosti vlastite tvrtke, odnosno potencijalnih poslovnih partnera, kao i eventualne slabosti odnosno opasnosti, na koje onda adekvatno i reagira. Iz predloženih rezultata analize financijskih izvještaja tvrtke Maistra, prikazanih u strukturnim izvještajima, horizontalna i vertikalna analiza Bilance i Računa dobiti i gubitka, zatim financijskih pokazatelja sigurnosti i uspješnosti poslovanja, analize trendova i sl. uspješan menadžment prepoznaje poželjnog poslovnog partnera i potencijalnu perspektivnu suradnju.

Ključne riječi: Bilanca, Račun dobiti i gubitka, analiza financijskih izvještaja, financijski pokazatelji, bonitet

Sadržaj

1	UVOD	1
1.1	PROBLEM ISTRAŽIVANJA.....	1
1.2	PREDMET ISTRAŽIVANJA.....	2
1.3	CILJEVI ISTRAŽIVANJA.....	2
1.4	METODE ISTRAŽIVANJA.....	3
1.5	STRUKTURA RADA	4
2	CILJEVI I KORISNICI FINACIJSKIH IZVJEŠTAJA	5
2.1	CILJEVI FINACIJSKOG IZVJEŠTAVANJA.....	5
2.2	KORISNICI FINACIJSKIH IZVJEŠTAJA.....	5
3	FINACIJSKI IZVJEŠTAJI.....	7
3.1	POJAM FINACIJSKIH IZVJEŠTAJA	7
3.2	BILANCA.....	8
3.2.1	<i>Imovina.....</i>	<i>10</i>
3.2.2	<i>Obveze i kapital</i>	<i>12</i>
3.3	RAČUN DOBITI I GUBITKA.....	16
3.3.1	<i>Prihodi</i>	<i>17</i>
3.3.2	<i>Rashodi.....</i>	<i>18</i>
3.4	IZVJEŠTAJ O NOVČANOM TOKU	19
3.5	IZVJEŠTAJ O PROMJENAMA GLAVNICE	21
3.6	BILJEŠKE UZ FINACIJSKE IZVJEŠTAJE I RAČUNOVODSTVENE POLITIKE	21
4	TEMELJNI INSTRUMENTI I POSTUPCI ANALIZE FINACIJSKIH IZVJEŠTAJA	23
4.1	KLASIFIKACIJA TEMELJNIH INSTRUMENTATA I POSTUPCI ANALIZE FINACIJSKIH IZVJEŠTAJA	23
4.1.1	<i>Komparativni finacijski izvještaji – postupak horizontalne analize</i>	<i>23</i>
4.1.2	<i>Strukturni Finacijski izvještaji - postupak vertikalne analize</i>	<i>23</i>
4.1.3	<i>Analiza trendova</i>	<i>24</i>
4.2	POKAZATELJI ANALIZE FINACIJSKIH IZVJEŠTAJA.....	24
4.2.1	<i>Osnovne skupine finacijskih pokazatelja</i>	<i>24</i>
4.2.2	<i>Sustavi pokazatelja i sintetički pokazatelji</i>	<i>30</i>
5	ANALIZA POSLOVANJA TVRTKE MAISTRA D.D.	34
5.1	HORIZONTALNA FINACIJSKA ANALIZA TVRTKE MAISTRA D.D.....	35
5.1.1	<i>KOMPARATIVNA BILANCA- HORIZONTALNA ANALIZA.....</i>	<i>35</i>
5.1.2	<i>KOMPARATIVNI RDG -HORIZONTALNA ANALIZA.....</i>	<i>36</i>
5.1.3	<i>HORIZONTALNI PRESJEK BILANCE PODUZEĆA MAISTRA D.D.....</i>	<i>37</i>
5.2	VERTIKALNA FINACIJSKA ANALIZA	38
5.2.1	<i>STRUKTURNA BILANCA PODUZEĆA-VERTIKALNA ANALIZA.....</i>	<i>38</i>
5.2.2	<i>STRUKTURNI RDG PODUZEĆA-VERTIKALNA ANALIZA.....</i>	<i>39</i>
5.3	POKAZATELJI ANALIZE FINACIJSKIH IZVJEŠTAJA.....	39
5.3.1	<i>LIKVIDNOST</i>	<i>40</i>
5.3.2	<i>ZADUŽENOST.....</i>	<i>41</i>
5.3.3	<i>AKTIVNOST</i>	<i>43</i>
5.3.4	<i>EKONOMIČNOST.....</i>	<i>44</i>
5.3.5	<i>POKAZATELJI PROFITABILNOSTI.....</i>	<i>45</i>

5.4	SINTETSKI (ZBROJNI) FINANCIJSKI POKAZATELJI.....	46
5.4.1	ALTMANOV Z-SCORE	46
	IZRAČUN A MODEL	47
	IZRAČUN B MODEL	47
5.4.2	KRALIČEKOV DF POKAZATELJ	48
6	ZAKLJUČAK.....	49
	LITERATURA	50
	POPIS TABLICA	51

1 UVOD

Financijski izvještaji kao integralni dio poslovne analize predstavljaju najznačajniji odnosno ključni izvor računovodstvenih informacija potrebnih za donošenje poslovnih odluka. Analizu financijskih izvještaja možemo opisati kao postupak primjene različitih analitičkih sredstava i tehnika s pomoću kojih se podaci iz financijskih izvještaja pretvaraju u upotrebljive informacije relevantne za upravljanje. Nemoguće je promatrati poduzeće nezavisno od njegove okoline, nesigurnost, ekonomske i političke turbulencije, zatim povećanje međuovisnosti globalnih tržišta, kao i samih tvrtki svakako zahtijevaju kontinuiranu koncentraciju na sve eksterne utjecaje. Permanentno i pomno praćenje zbivanja na tržištu, kao i konkurencije, ali i spremnost na radikalne promjene zacijelo su bazični preduvjeti za opstanak u kompetitivnim okruženjima svakog poslovnog subjekta. Međutim paralelno s navedenim, imperativ je trajno i temeljito analiziranje vlastitih financijskih izvještaja kao alata za donošenje kvalitetnih odluka na svim razinama. Informacije proizašle iz financijske analize predstavljaju menadžerima temeljni input za promišljanje i prosuđivanje poslovanja poduzeća u svrhu upravljanja odnosno donošenja odluka.

1.1 Problem istraživanja

Iako bi, dakle, financijski menadžment morao, prije svega analizirati vlastito poslovanje, kako bi na temelju onoga što je ostvareno u prethodnim razdobljima, napravio planove za budućnost, rezultati brojnih istraživanja, pokazuju da su tvrtke, odnosno menadžeri prvenstveno usmjereni na zadovoljenje propisa.

U fokusu je istih dakle, usklađenost poslovanja sa zakonima i regulatornim okvirom, a tek se u manjoj mjeri financijski izvještaji koriste u svrhe donošenja odluka i upravljanja.

Bitno je nadalje znati kakve će analize izraditi potencijalni kreditori odnosno dobavljači, za prihvaćanje poslovne suradnje.

Slijedom navedenog zaključujemo kako su analize financijskih izvještaja potrebne kako internim tako i eksternim korisnicima za donošenje odluka kao što su: želimo li ulagati u projekte pojedinih poslovnih subjekata, nadalje želimo li prodati ili zadržati postojeća ulaganja, trebamo li možda zamijeniti menadžment ili mu dati povjerenstvo i sl.

1.2 Predmet istraživanja

Nedvojbeno su, jedni od najplauzibilnijih internih izvora, alata za donošenje odluka na operativnim i strateškim razinama financijski izvještaji. Najznačajniji među njim su svakako

- bilanca,
- račun dobiti i gubitka
- izvještaj o novčanom toku
- izvještaj o promjenama glavnice
- bilješke uz financijske izvještaje koje pobliže opisuju pojedine stavke financijskih izvještaja.

Kao takvi predmet su istraživanja ovog rada. Uz statističku analizu temeljnih financijskih izvješća uglavnom su analizirani i pokazatelji poslovanja poduzeća. U ekonomskoj teoriji danas financijske pokazatelje efikasnosti poslovanja i efikasnosti financiranja najčešće klasificiramo kroz:

- pokazatelje likvidnosti
- pokazatelje zaduženosti
- pokazatelje aktivnosti
- pokazatelje ekonomičnosti
- pokazatelje profitabilnosti

Iz svega navedenog zaključujemo da analiza poslovanja poduzeća proizvodi podatke potrebne za upravljanje poduzećem, te da se u analizi teži ka cjelovitom obuhvatu svih relevantnih podataka i informacija vrijednosnim (novčanim) i količinskim (naturalnim).

1.3 Ciljevi istraživanja

Kvaliteta i vrijednost financijskih izvještaja očituje se u opsegu u kojemu isti zadovoljavaju potrebe njihovih korisnika. Stoga je osnovna svrha temeljnih financijskih izvještaja, kroz pružene informacije, omogućiti njihovim korisnicima ocjenu financijskog stanja, usporedbu ostvarenja s planiranim veličinama, procijeniti učinkovitost i djelotvornost, i dakako utvrditi usklađenost poslovanja s aktualnim zakonima, propisima te pridržavanje ograničenja u eksploataciji javnih resursa. Neki od izvještaja su statički (npr bilanca) jer prikazuju stanje tvrtke u točno određenom trenutku, dok drugi prikazuju ekonomske promjene tijekom

promatranog razdoblja i stoga su dinamički. Sagledani zajedno, u njihovoj interakciji daju sliku zdravstvenog stanja nekog poduzeća.

Temeljni su dakle ciljevi ovog rada analizirati, a potom i sistematizirati kvalitativne odrednice računovodstvenih informacija danih u okviru Financijskih izvještaja poduzeća Maistra d.d. za 2015.godinu (standardiziranih). I konkluzivno, utvrditi ekonomsko i financijsko stanje te rezultat poslovanja tvrtke Maistra DD.

1.4 Metode istraživanja

Mnogobrojna teorijska i statistička tekstura omogućila je provođenje planiranih istraživanja u okviru kojih je korišteno niz metoda. Kao glavno crpilište poslužile su knjige i stručni časopisi, većim djelom i znanstveni radovi, ali i neka poslovna istraživanja tržišta. Podaci o tvrtci Maistra d.d. koja je konkretan predmet analize ovog rada proistekli su iz Financijskih izvještaja tvrtke Balance, RDG-a te iz Sažetka za 2015.g. Pa su tako u obradi svih navedenih izvora korištene metode deskripcije, statističke metode, nadalje metoda komparacije, metoda analize i sinteze, i najzad metoda indukcije i dedukcije za sam zaključak.

Podaci o predmetnoj tvrtci koja se analizira u ovom radu proizlaze iz baza podataka i analize financijskih izvještaja.

Metoda deskripcije uporabljena je, uobičajeno, u početnoj fazi rada, za opisivanje osnovnih pojmova, činjenica i procesa, te njihovih odnosa i veza, budući se, tematiku, na jednostavan način željelo približiti korisnicima raznih profila. **Metoda klasifikacije**, kao najstarija i najjednostavnija znanstvena metoda je sistematska i potpuna podjela nekog općeg i složenijeg entiteta na posebne, jednostavnije. Dok se **metodom analize** složenije cjeline anatomiziralo na jednostavnije, pomoću **metode sinteze** se jednostavnije misaone cjeline povezalo u složenije. **Nadalje metodom komparacije i statističkim metodama** uspoređene su vrijednosti varijabli u vremenskom nizu kako bi se s jedne strane utvrdili trendovi, ali i kako bi se s druge prikazao udio pojedine varijable u ukupnoj analiziranoj cjelini i to po različitim kriterijima. Na samom se kraju rada primjenom metode **indukcije** na temelju analiza pojedinih činjenica došlo do zaključka o uspješnosti poslovanja analizirane tvrtke, a **metodom dedukcije** na temelju općih znanja, niza prikupljenih i analiziranih podataka pojasnio osobni stav glede poslovanja društva, te predviđanje budućih događaja.

1.5 Struktura rada

U ovom ćemo radu ukratko pojasniti što su financijski izvještaji, zašto se izrađuju, koja je njihova svrha te tko su korisnici istih. Nadalje ćemo pojasniti i najčešće korištene financijske pokazatelje odnosno grupe istih.

Kao što je prethodno istaknuto temeljni je cilj ovoga rada utvrditi ekonomsko i financijsko stanje te rezultat poslovanja tvrtke Maistra DD.

Poznata kao vodeća hrvatska turistička kompanija, za svoje goste i osigurava vrhunski smještaj i osobnu uslugu na dvije lokacije u Rovinju i Vrsaru u nekom od devet hotela, osam turističkih naselja i šest kampova. Maistra je vodeća hrvatska turistička kompanija koja uspješno nastavlja 50 godina dugu tradiciju izvrsnosti u turizmu.

Naš zadatak ćemo izvršiti, temeljem financijskih izvještaja dostupnih na službenim stranicama Ministarstva pravosuđa, provedenih slijedećih analiza: analiza odnosa bilančnih pozicija i pozicija u RDIG, horizontalna analiza – apsolutnih i relativnih promjena u pozicijama financijskih izvještaja, vertikalna analiza – analiza strukture, analiza trendova kretanja performanse - analiza indeksa te analiza novčanih tijekova.

2 CILJEVI I KORISNICI FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA

2.1 Ciljevi financijskog izvještavanja

Temeljni financijski izvještaji moraju pružiti istinit, fer, pouzdan i nepristran pregled imovine, obveza i kapitala, promjene financijskog položaja te dobiti ili gubitka. Međusobno su povezani i usmjereni jedni na druge, i kao takvi daju sliku zdravstvenog stanja poduzeća.

Krajnji ciljevi financijskog izvještavanja jesu slijedeći: 1) financijsko izvještavanje treba osigurati upotrebljive *informacije* sadašnjim i potencijalnim kreditorima i investitorima te ostalim korisnicima *za donošenje racionalnih odluka o investiranju, kreditiranju* i sl. Informacija mora biti razumljiva svim korisnicima.

2) financijsko izvještavanje mora osigurati *informacije* koje će pomoći sadašnjim i potencijalnim investitorima, kreditorima i ostalim korisnicima u *procjenjivanju iznosa, vremena i neizvjesnosti budućih primitaka od dividendi, kamata, prodaje* i sl. Dakle, moraju se osigurati informacije o novčanim tokovima (cash flows).

3) financijsko izvještavanje mora osigurati *informacije o ekonomskim resursima* poduzeća, *funkciji* tih resursa *i načinu upotrebe*, efektima transakcija *i promjeni* resursa, *o potrebama za dodatnim* resursima i sl.

2.2 Korisnici financijskih izvještaja

Menadžment društva odnosno eksterni korisnici, analizirajući Financijske izvještaje te izračunavanjem pokazatelja financijske analize mogu uvidjeti da li je njihovo društvo likvidno, uspijeva li pokriti svoje obveze, posluje li ekonomično i profitabilno.

Korisnici računovodstvenih informacija mogu se grupirati prema različitim kriterijima.

Najznačajniji su prije svega, investitori i kreditori, bilo da se radi o sadašnjim ili budućim potencijalnim investitorima i kreditorima te menadžment poduzeća

Pri čemu investitori i kreditori spadaju u eksterne korisnike, a unutarnji ili interni korisnici financijskih izvještaja su menadžment (uprava) te radnici (zaposlenici).

Menadžment poduzeća, kao najznačajniji interni korisnik, odgovara za sve ono što je zapisano u financijskim izvještajima, te je prvenstveno zainteresiran za informacije koje su mu potrebne za

- planiranje,
- donošenje ekonomskih odluka,
- osiguranje praćenja i kontrole izvršenja postavljenih ciljeva i
- poduzimanje korektivnih aktivnosti

3 FINANCIJSKI IZVJEŠTAJI

3.1 Pojam Financijskih izvještaja

Za procjenjivanje poslovanja nekog gospodarskog subjekta nužna je primjerena informacijska podloga. Financijske informacije kao rezultat poslovanja najbolje sagledavamo u financijskim izvještajima, koji su ujedno temeljni način predočavanja računovodstvenih informacija. Financijski izvještaji, kao integralni dio poslovne analize, su rezultat ukupne računovodstvene djelatnosti u poslovnom subjektu. Dakle, osnovni zadatak računovodstva jest prikupljanje i obrada podataka financijske prirode te prezentiranje tako dobivenih informacija krajnjim korisnicima. Sagledavajući tako financijske izvještaje kao nosioce računovodstvenih informacija, oni ujedno predstavljaju završnu fazu računovodstvenog procesiranja podataka.

Kada govorimo o vrstama i sadržajima financijskih izvještaja, spominju se dva su moguća pristupa u oblikovanju i sadržaju istih, te prikazivanju računovodstvenih informacija

- Standardizirani ili zakonom propisani financijskih izvještaji i obavezni minimum informacija koji isti moraju sadržavati prilikom objave, iste su sintetizirane i sveobuhvatne, a rokovi objave su zakonom propisani
- Nestandardizirani, neformalni oblik čiji sadržaj nije propisan već prilagođen pojedinačnom korisniku, stoga ni oblik i rokovi nisu propisani

Prema ZOR i MRS temeljne financijske izvještaje koje poslovni subjekt treba jednom godišnje, prezentirati i objavljivati jesu:

- **bilanca,**
- **račun dobiti ili gubitka,**
- **izvještaj o novčanom toku,**
- **izvještaj o promjenama glavnice, te**
- **bilješke uz financijske izvještaje i računovodstvene politike.**

3.2 Bilanca

Bilanca je sustavni pregled imovine, obveza i kapitala na određen datum, odnosno na datum bilanciranja. To je ujedno i cjeloviti statistički financijski izvještaj koji daje informacije o financijskom položaju ili stanju društva te služi kao podloga za ocjenu sigurnosti poslovanja. Dva su aspekta financijskog položaja poduzeća koje financijski menadžer mora ispitati, a to su (Ivanović, 1997):

- tekući ili kratkoročni financijski položaj poslovnog subjekta odnosno likvidnost
- dugotrajni ili dugoročni financijski položaj poslovnog subjekta odnosno solventnost.

Međusobno su ovisni dugotrajni može biti ugrožen slabim tekućim financijskim položajem i obrnuto. Međutim, dugotrajni financijski položaj je daleko manje podložan promjenama, nego što je to kratkoročni, jedan od primjera su sezonske fluktuacije.

Bilanca se sastoji od **aktive**, imovina poslovnog subjekta, i izvora imovine **pasive** što predstavlja glavnica i obveze poslovnog subjekta.

Imovina predstavlja ekonomske resurse koji su pod kontrolom poduzeća i kojima se poduzeće koristi u obavljanju svojih djelatnosti, od čega se u budućnosti očekuje ekonomska korist.

Obveza je sadašnja obveza poslovnog subjekta proizašla iz prošlih događaja za čije se podmirenje očekuje odljev resursa koji utjelovljuje ekonomske koristi.

Podmirenje sadašnje obveze može se provesti plaćanjem novcem, prijenosom druge imovine, pružanjem usluga, zamjenom te obveze s drugom obvezom, itd.

Kapital (glavnica) je vlastiti izvor financiranja imovine poslovnog subjekta i predstavlja ostatak imovine nakon odbitka svih njegovih obveza.

Bilanca dakle prikazuje imovinu poduzeća jedan put prema pojavnom obliku, a drugi put prema porijeklu, odnosno prema vlasničkoj pripadnosti.

Kako bi se uspješno sagledao financijski položaj tvrtke, treba poznavati osnovne bilančne kategorije te problematiku njihova priznavanja i mjerenja.

Prilikom razmatranja financijskog položaja izuzetno je bitna struktura imovine, struktura obveza i kapitala, te njihova međusobna povezanost i uvjetovanost.

Uvaživši sve navedeno bilanca daje odgovore na pitanja kao što su:

- ✓ kakva je financijska moć poduzeća?

- ✓ kakva likvidnost?
- ✓ kakva je zaduženost?
- ✓ koji je omjer vlastitog i tuđeg financiranja imovineodnosno kakva je horizontalna financijska struktura?
- ✓ kakav je položaj poduzeća u odnosu na prethodno razdoblje?
- ✓ kakav je položaj promatranog poduzeća u odnosu na poduzeća slične djelatnosti?

Odgovori na navedeno daju temelje za prosuđivanje financijskog položaja promatranog subjekta, za utvrđivanje slabosti i nedostataka u poslovanju, ali i za predviđanje budućeg. Postoje tako brojni rizici koje treba pravovremeno prepoznati i na njih obratiti pozornost, poput primjerice velike dostupnosti sredstava koja može sugerirati nadolazeću financijsku krizu, a koja se vrlo lako potom može transformirati u gospodarsku krizu pa se u takvim uvjetima treba posebno oprezno zaduživati (Buterin et al, 2018). Bilanca pruža odgovore na takva pitanja. Naime, brojne posljedice prezaduženosti i bilančnih neravnoteža do izražaja su došle upravo u vrijeme zadnje financijske krize, poznate pod imenom Velika recesija, (Buterin i Buterin, 2014). Ne smije se zanemariti tečajni rizik o kojem posebno treba voditi računa kod zaduživanja u stranoj valuti. Na to ukazuju brojni primjeri, poput onoga iz 2010. godine u Europskoj monetarnoj uniji kad su mjere Europske centralne banke zamalo dovele do pariteta eura i dolara (Buterin et al, 2015).

Struktura bilance ovisi o kriteriju razvrstavanja bilančnih pozicija.

Tako su poznati kriteriji:

- likvidnosti (opadajući i rastući)
- sigurnosti
- ročnosti

Prema propisanoj shemi bilance u Pravilniku o strukturi i sadržaju godišnjih financijskih izvještaja (NN 38/08) stavke aktive poredane su prema kriteriju rastuće likvidnosti, dok su stavke pasive poredane prema kriteriju opadajuće ročnosti.

Tablica 1 Struktura Bilance

BILANCA	
AKTIVA	PASIVA
<ul style="list-style-type: none"> ▪ POTRAŽIVANJA ZA UPISANI, A NEUPLAĆENI KAPITAL ▪ DUGOTRAJNA IMOVINA ▪ KRATKOTRAJNA IMOVINA ▪ PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI ▪ GUBITAK IZNAD VISINE KAPITALA 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ KAPITAL I REZERVE ▪ REZERVIRANJA ▪ DUGOROČNE OBVEZE ▪ KRATKOROČNE OBVEZE ▪ ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I OBRAČUNATI PRIHODI I PRIHOD BUDUĆEG RAZDOBLJA
UKUPNA AKTIVA	UKUPNA PASIVA
Izvanbilančna evidencija	Izvanbilančna evidencija

Izvor: Autorova izrada

3.2.1 Imovina

Imovina predstavlja ekonomske resurse kojima se poduzeće koristi u provođenju svoje djelatnosti. Ti resursi su različiti građevinski objekti, oprema, strojevi, zalihe robe, novac i dr. Važno je i naglasiti da su u bilanci ne prikazuju svi, već samo o i koji prema računovodstvenim propisima zadovoljavaju uvjete, od kojih da:

- ✓ jesu u vlasništvu poduzeća
- ✓ imaju mjerljivu vrijednost
- ✓ mogu stvoriti buduću ekonomsku korist.

Da se u bilanci prikazuju samo resursi u vlasništvu poduzeća znači, da imovina koja je iznajmljena ostaje u bilanci stvarnog vlasnika (najmodavca), najmoprimac evidentira samo trošak najamnine, a resurs prikazuje u izvanbilančnoj evidenciji. Ponekad nije jednostavno procijeniti vrijednost neke imovine. To je najčešće slučaj kod nematerijalnih oblika imovine. Npr. vrijednost trgovačke marke, odnosno zaštitnog znaka, iako isto donosi priličnu ekonomsku korist jednostavno nije moguće valorizirati. Da bi se, stoga, izbjegla eventualna neobjektivnost ili mogućnost zloupotrebe eksplicitno se takvi resursi ne prikazuju u bilanci. Isti slučaj je s ljudskim resursima.

Nadalje, resurs može zadovoljiti uvjete da je u vlasništvu poduzeća, te da mu je vrijednost mjerljiva, ali ukoliko nema sposobnost stvaranja nove ekonomske vrijednosti, na ikoji način, upotrebom u poslovnom procesu ili na način da se može prodati, također se ne unosi u bilancu. Prilikom sastavljanja bilance imovinu je, sukladno računovodstvenim standardima potrebno iskazati po tzv fer vrijednosti.

Prema Međunarodnim standardima financijskog izvještavanja fer vrijednost je „ iznos za koji bi se neka imovina mogla razmijeniti ili obveza podmiriti, između obaviještenih i spremnih strana u transakciji pred pogodbom“(MSFI, 2004).

Budući „fer vrijednost“ nije uvijek moguće objektivno utvrditi bilance naših poduzeća imovinu prikazuju po trošku nabave koji je transparentan u svakom trenutku.

Imovina se sukladno potrebama sistematizira prema više različitih kriterija.

Jedan od njih je **kriterij pojavnog oblika**, prema kojem imovinu dijelimo na:

- ✓ materijalnu imovinu i
- ✓ nematerijalnu imovinu

Materijalna imovina je ona koja je opipljiva, ima fizički, odnosno kako sam naziv kaže materijalni oblik to su primjerice zgrade, zemljišta, postrojenja, transportna vozila, oprema, zalihe i dr. Nematerijalna imovina je ona koja nije oku vidljiva, ne može se opipati nema fizički oblik, ali zadovoljava kriterije da bude evidentirana kao imovina i to su najčešće patenti, licence, koncesije i sl.

Prema **kriteriju ročnosti** odnosno vremenu očekivane transformacije u novac, imovina se dijeli na:

- ✓ kratkotrajnu imovinu (tekuća ili obrtna imovina)
- ✓ dugotrajnu imovinu (stalna ili fiksna imovina)

Pa se tako imovina koja će se utrošiti, odnosno prijeći u drugi pojavni oblik u toku jedne godine smatra *kratkotrajnom imovinom*, odnosno tamo gdje proizvodni ciklus traje dulje od jedne godine, taj se kriterij prilagođava duljini proizvodnog ciklusa. *Dugotrajna imovina* je ona koja dulje ostaje vezana u prvotnom obliku i njeno pretvaranje u novac traje kroz duži period.

Novac je uvijek tekuća imovina i može biti u blagajno, na žiro računu, na deviznom računu, razni depoziti, izdvojena novčana sredstva za isplate akreditiva. Izuzetak su oročeni depoziti blokirani na duži period.

Financijsku imovinu čine krediti dani drugim poduzećima s rokom otplate kraćim od jedne godine i kratkoročni vrijednosni papiri.

Nadalje u kratkotrajnu imovinu još spadaju i razna **potraživanja** za koja se očekuje da će biti naplaćena u toku jedne godine, primjerice potraživanja od kupaca, od zaposlenih, od države i dr. Na posljetku zadnju skupinu kratkotrajne imovine čine zalihe.

Zalihe sirovine i materijala, zalihe proizvodnje, zalihe gotovih proizvoda, zalihe trgovačke robe koje bi trebale u toku jedne godine najdulje prijeći u novac.

Postoji i imovina koju nije moguće striktno uvrstiti ni u jedan od oblika prema kriteriju vremena, kao na primjer plaćeni troškovi budućeg razdoblja, koji se onda vode kao **zasebna bilančna pozicija**.

Dugotrajna materijalna imovina je onaj dio imovine koji ima fizički oblik i ne mijenja se tijekom korisnog vijeka uporabe. Najznačajniji dio te imovine su zgrade, zemljišta, postrojenja, oprema, transportna sredstva, namještaj, krupni alat i sl.

Nematerijalna dugotrajna imovina koja nema fizički oblik, ali poduzeće kroz neki duži period očekuje od iste ekonomsku korist. To se patenti, licence, koncesije, goodwill i tome sl.

Financijska dugotrajna imovina su novčana sredstva uložena u vrijednosne papire na rok dulji od godinu dana kao što su dionice, obveznice i sl. Potraživanja kao dio dugotrajne imovine se uglavnom odnose na potraživanja od povezanih poduzeća te potraživanja od kupaca za prodanu robu na kredit dulji od godinu dana. To je imovina koja se nalazi u prijelaznom obliku između stvari i novca.

3.2.2 Obveze i kapital

Sva imovina kojom neko poduzeće disponira i upravlja ima svoje porijeklo i način prispijevanja u poduzeće. Upravo ti izvori iz kojih je imovina pribavljena su sadržaj pasive. To su u biti fizičke ili pravne osobe koje svoju imovinu ulažu u neko poduzeće. Prvenstveno su tu sami vlasnici odnosno osnivači poduzeća, drugi poslovni subjekti (dobavljači), zatim financijske institucije, primjerice banke i sl. Pritjecanjem imovine u poduzeće nastaje određena obveza prema izvoru. Ona se iskazuje u novcu, a računovodstvo to evidentira prema propisanim računovodstvenim metodama i načelima. Pri tom je važno naglasiti da izvore imovine klasificiramo prema određenim kriterijima. Tako promatrani daju sliku o kvaliteti imovinsko

pravnih odnosa. Dakle, ovisno o tome je li vlastitu imovinu uložio u poduzeće vlasnik (inokosni) ili više njih, odnosno neka druga pravna osoba, izvore dijelimo **prema vlasništvu** na:

- Vlastite izvore (kapital ili glavnica i rezerve)
- Tuđe izvore (obveze)

Prema roku dospjeća razlikujemo:

- Kratkoročne izvore (kratkoročne obveze)
- Dugoročne izvore (dugoročne obveze)
- Trajne izvore (kapital ili glavnica)

Iako se uz pojam kapitala često vezuje novčana odnosno materijalna vrijednost primjerice nekretnine, pokretnine i sl. u ovom se slučaju radi o imovini kojom vlasnik raspolaže nakon podmirenja svih svojih obveza, dakle kad bi se nakon prodaje cjelokupne imovine podmirile sve obveze, ono što bi ostalo vlasnicima.

Kapital se uvijek sastoji od dva dijela:

- Uloženi kapital
- Zarađeni kapital

Pri čemu **uloženi** ili kako se često naziva **temeljni kapital** predstavlja onu imovinu koju osnivači unose inicijalno prilikom osnivanja poduzeća, odnosno povećanja, dokapitalizacije, a **zarađeni** je u biti generiran tijekom poslovanja poduzeća.

Rezerve se sastoje od: zakonskih rezervi, statutarnih rezervi, rezervi za otkup vlastitih dionica i ostalih rezervi.

Dugoročna rezerviranja za rizike i troškove osiguravaju poduzeća kad se procijeni visina rizika za koji postoji velika vjerojatnost da će nastati u kraćem ili duljem razdoblju. To su primjerice rezerviranja za mirovine, poreze i doprinose te ostala rezerviranja.

Dugoročne obveze obuhvaćaju sve obveze čije je dospeljeće dulje od godinu dana. To su najčešće obveze prema kreditnim institucijama bankama, leasing društvima, obveze prema dobavljačima, obveze za predujmove, obveze prema povezanim poduzećima i dr.

Kratkoročne ili tekuće obveze čine one obveze koje se podmiruju u roku jedne godine ili kraće. Tu se mahom radi o obvezama prema dobavljačima za nabavljene zalihe materijala i sirovina, obveze za usluge, obveze za predujmove i jamstva, obveze prema zaposlenicima, obveze za poreze i doprinose, nadalje su tu još i obveze za kratkoročne kredite i zajmove, obveze za emitirane kratkoročne vrijednosne papire i sl.

Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja prikazuju troškove koji su obračunati prije samog izdatka.

Izvanbilančni zapisi prikazuju pasivne stavke koje ne zadovoljavaju uvjet da budu prikazane u bilanci.

Bilanca je dakle dvostrani prikaz imovine nekog poduzeća. Sagledavajući i evidentirajući tako imovinu s dva različita aspekta jedan put prema njenom fizičkom obliku (aktiva), a drugi put prema izvoru (pasiva), nailazimo na nužnost vrijednosne ekvivalencije istih, o čemu govori **načelo bilančne ravnoteže**.

Iduće načelo koje je bitno uvažavati prilikom sastavljanja i prezentiranja financijskih izvještaja, a odnosi se na područje bilančnih pozicija je **načelo nabavne vrijednosti** koje je spomenuto prethodno u djelu pojašnjavanja pojma imovine. Nadalje tu je i **načelo opreznosti** koje „zahtjeva da se u uvjetima neizvjesnosti poslovanja dobiti ne precjenjuju, a gubici ne podcjenjuju. Shodno odredbama ovog načela imovinu je potrebno procjenjivati po trošku nabave ili neto prodajnoj vrijednosti ovisno o tome koja je vrijednost niža. Zloporabom načela opreznosti mogu se stvoriti tihe pričuve ili skriveni gubici čime se objektivnost i realnost bilance dovodi u pitanje.“ (Žager et al, 2008)

Uz navedena potrebno je uvažavati i **načelo dosljednosti** prema kojem se jednom izabrana računovodstvena politika primjenjuje dosljedno.

Pridržavanjem spomenutih i ostalih računovodstvenih načela osiguravamo svim korisnicima pouzdanu i kvalitetnu podlogu za donošenje poslovnih odluka.

Prilikom sastavljanja bilance bitno je voditi računa o **formalnom izgledu bilance i strukturi aktive i pasive**. U formalnom vidu bilanca se može prikazati kao jednostrani odnosno dvostrani izvještaj. Kod jednostranog se prvo upisuje aktiva, a ispod nje podaci iz pasive. Kod dvostranog izvještaja se aktiva nalazi na lijevoj, a pasiva na desnoj strani. Struktura bilance mora također

poštovati određene kriterije. Pa se tako podaci aktive prema **kriteriju funkcionalnosti** unose po skupinama, sve pozicije dugotrajne imovine zajedno, a potom elementi kratkotrajne imovine. **Kriterij likvidnosti** pak propisuje koja će skupina biti prikazana prva i to **prema rastućoj likvidnosti**, pri čemu je najlikvidnija imovina novac na samom dnu izvještaja. Pozicije pasive se pak unose **prema kriteriju namjene** i **kriteriju ročnosti** i to obrnutim redoslijedom, sukladno našem zakonodavstvu koje je u tom dijelu usklađena s propisima zemalja zapadne Evrope. Slijedom navedenog, pozicije se u aktivi unose prema rastućoj likvidnosti, a u pasivi prema opadajućoj ročnosti.

U nastavku nekoliko vrsta bilanci koje se najčešće operativno susreću i koriste, ovisno o vremenu, formi ili namjeni. **Početna** se sastavlja na samom početku poslovanja poduzeća. **Zaključna** je obavezna na kraju svakog razdoblja, uglavnom je to kalendarska godina, dakle na dan 31.12., i ona je identična početnoj idućeg razdoblja dakle na dan 01.01. **Pokusna** ili **probna** bilanca se sastavlja, najčešće je to jednom mjesečno, radi kontrole provedenih knjiženja, ali po potrebi može i češće. **Konsolidirana bilanca** se sastavlja kod povezanih poduzeća i kada se želi prikazati prikazati financijsko stanje Grupe, kao cjeline, u tom slučaju se ne prikazuju interne obveze i potraživanja. **Zbrojna bilanca** joj je veoma slična, i prikazuje skupno financijsko stanje sustava povezanih poduzeća, ali za razliku od konsolidirane, ne isključuju se međusobni odnosi odnosno interni tokovi financijski. **Diobena bilanca** se sastavlja prilikom podjele poduzeća na više pravnih osoba, a **fuzijska** je dijametralno suprotna prikazuje ukupno financijsko stanje povezanih subjekata u novo poduzeće. I na samom kraju još dvije vrste bilanci koje se sastavljaju kod poduzeća s problematičnim poslovanje, pa je tako **sanacijska bilanca** ona koja se sastavlja radi oporavka poslovanja, a **stečajna** odnosno **likvidacijska** ukoliko sanacija nije urodila i pokreće se stečajni postupak, odnosno likvidacija poslovnog subjekta. (Spremić, 2006).

Svaka promjena koja proizlazi iz poslovanja poduzeća se reflektira na imovini, obvezama ili glavnici stoga mora biti i adekvatno evidentirana. Dakle, budući poslovne promjene izazivaju promjene sastavnica bilance, dolazi do različitih efekata na samu bilancu. Neke se odigravaju samo u aktivi, neke u pasivi, a neke istovremeno povećavaju ili smanjuju bilancu. Pa s obzirom na navedeno raspoznavamo četiri vrste knjigovodstvenih promjena:

- 1) **Koncentrične promjene** dovode do povećanja i smanjenja aktive, dakle ukupna bilanca ostaje ista. Dakle jedan oblik imovine se pretvara u drugi.

- 2) *Periferne promjene* iskazuju istovremeno povećanje i smanjenje pasive, za isti iznos. Dakle opet nema promjene bilance.
- 3) *Centripetalne promjene* se očituju u povećanju aktive i povećanju pasive (za isti iznos). Dakle povećanjem imovine, povećava se i obveza prema nekom iznosu, i stoga se ukupna bilanca povećava.
- 4) *Centrifugalne promjene* dovode do smanjenja aktive i pasive za isti iznos. Smanjenje imovine i smanjenje izvora, primjerice novcem otplatimo neku obvezu prema dobavljaču ili kratkoročni kredit, dakle ukupna bilanca se smanjuje.

3.3 Račun dobiti i gubitka

Iako postoji cijeli niz ciljeva poslovanja krajnji cilj svakog poslovnog subjekta je profitabilnost, izuzev naravno neprofitnih organizacija. Je li profit kao rezultat poslovanja ostvaren i u kojoj mjeri prikazano je u financijskom izvještaju Račun dobiti i gubitka. Slijedom navedenog zaključujemo da se radi o temeljnom financijskom izvještaju koji ukazuje na uspješnost poslovanja.

U njemu se prikazuju prikazuje sintetizirane vrijednosti prihoda, rashoda po pojedinim vrstama te kao razlika te dvije kategorije ostvarena dobit odnosno gubitak. To je dinamičan izvještaj jer za razliku od bilance, koja prikazuje financijski položaj u točno određenom vremenskom trenutku, račun dobiti i gubitka prikazuje aktivnosti poduzeća kroz određeno razdoblje. Prema tome račun dobiti i gubitka moguće je definirati i kao financijski izvještaj koji prikazuje koliko je prihoda i rashoda ostvareno u određenom vremenu te kolika je ostvarena dobit ili u suprotnom slučaju gubitak.

U izvještaj se unose podaci za tekuću i prethodnu godinu radi mogućnosti usporedbe i analize podataka. Osnovni elementi računa dobiti ili gubitka su prihodi, rashodi te njihova razlika koju predstavlja dobit ili gubitak

Kako se u Međunarodnim standardima financijskog izvještavanja navodi prihodi i rashodi direktno utječu na povećanje ili smanjenje ekonomske koristi, pa prema tome:

Prihodi predstavljaju „povećanje ekonomske koristi tijekom obračunskog razdoblja u obliku priljeva ili odljeva sredstava ili smanjenja obveza, što ima za posljedicu povećanje glavnice, ali ne ono u svezi s uplatama vlasnika“.

Rashodi predstavljaju „smanjenje ekonomskih koristi kroz obračunsko razdoblje u obliku odljeva ili iscrpljenja sredstava, što ima za posljedicu smanjenje glavnice, ali ne one u svezi s raspodjelom glavnice. Uglavnom, nastaju kao posljedica trošenja“.

Iz navedenog zaključujemo da su prihodi posljedica povećanja imovine odnosno smanjenja obveza, i obrnuto rashodi rezultat smanjenja imovine odnosno povećanja obveza.

Tablica 2 Nastajanje prihoda i rashoda

PRIHODI	RASHODI
✘ povećanje imovine	✘ smanjenje imovine
✘ smanjenje obveza	✘ povećanje obveza

Izvor: autorova izrada

Pri čemu je bitno naglasiti da pojmovi prihod i rashod nisu jednaki pojmovima primitak i izdatak.

3.3.1 Prihodi

Do povećanja imovine odnosno smanjenja obveza dolazi iz raznih razloga. Neke od tih promjena dešavaju se često, a neke rjeđe. Najčešće su one koje proizlaze iz osnovne djelatnosti poduzeća, realizacije poslovnih učinaka tj. proizvoda ili usluga, pri čemu prodajnu vrijednost tih poslovnih učinaka nazivamo *redovnim prihodima*.

Druga kategorija prihoda su ona koja proizlaze iz aktivnosti koje se ne odigravaju redovno, već povremeno ili samo u izvanrednim situacijama i takve prihode onda nazivamo *izvanrednima*. Najčešći izvanrednim prihodi javljaju se prilikom prodaje dugotrajne imovine, otpisa obveza, inventurnih viškova, i ostalih neredovnih vrsta povećanja imovine ili smanjenja obveza.

Nadalje se, redovni prihodi i rashodi dijele na **poslovne i financijske** prihode i rashode. **Poslovni prihodi ili redovni poslovni prihodi** nastaju uglavnom prodajom roba ili proizvoda ili pružanjem usluga, ovisno o djelatnosti poslovnog subjekta. Oni ujedno čine najznačajniji dio

u strukturi bilance. **Financijski prihodi** također kao dio redovnih prihoda rezultat su ulaganja viška raspoloživih novčanih sredstava. Najčešće su to ulaganja u dionice i obveznice, kamate od depozita u bankama, te davanje zajmova povezanim poduzećima ili drugim pravnim odnosno fizičkim osobama, pod uvjetom da se ne radi o financijskoj instituciji, kojoj je to osnovna djelatnost.

3.3.2 Rashodi

Suprotno prihodima rashodi utječu na smanjenje kapitala ili glavnice poduzeća, i time čine negativnu komponentu financijskog rezultata. Nastaju kao posljedica trošenja, odnosno smanjenja imovine ili povećanja obveza.

Istovjetno prihodima, rashode sistematiziramo i prikazujemo kao redovne i izvanredne, pri čemu *izvanredni rashodi* su oni koji ne nastaju u redovnom poslovanju, često su nepredvidivi, neplanirani, ali posljedično kao i redovni, utječu na smanjenje imovine ili povećanje obveza. Najčešći primjeri su prodaja imovine zgrada, transportnih vozila, strojeva, opreme, korekcije iz prethodnih godina, zatim plaćanja kazni, šteta i sl.

Redovne rashode, identično redovnim prihodima, dijelimo na *poslovne* i *financijske*. *Poslovni rashodi* nastaju redovnim poslovanjem subjekta, dakle redoviti su i to su uglavnom troškovi sadržani u vrijednosti prodanih proizvoda te ostali troškovi razdoblja. Struktura poslovnih rashoda usko je vezana uz djelatnost poduzeća, ali i metodu obračuna troškova.

Financijski rashodi nastaju prilikom nabavljanja, uporabe i povrata financijskih sredstava eksternih izvora. Mahom su to negativne kamate (redovne, ugovorene ili zatezne, po dospijeću), negativne tečajne razlike, ispravak vrijednosti financijskih plasmana i sl.

Osnovni elementi RDG-a su dakle prihodi i rashodi te njihova razlika. U razmatranju uspješnosti poslovanja nije dovoljni sagledavati apsolutni iznos dobiti (gubitka). Za razumijevanje i analizu uspješnosti poslovanja na temelju prihoda i rashoda potrebno je također uvažiti temeljne pretpostavke na osnovi kojih se priznaju pojedini prihodi i rashodi. (Deželjin, 1994;282). Kao što je već prethodno rečeno naš obračunski sustav se temelji na Međunarodnim standardima financijskog izvještavanja prema kojima za priznavanje prihoda i rashoda primjenjuju sljedeće pretpostavke i načela:

- ❖ Pretpostavka nastanka događaja
- ❖ Načelo iskazivanja po bruto osnovi
- ❖ Načelo sučeljavanja prihoda i rashoda
- ❖ Načelo opreznosti

Valja također napomenuti da su primici i izdaci obračunske kategorije koje se često, potpuno pogrešno, poistovjećuju s приходima i rashodima. Primici i izdaci vezani su uz priljev odnosno odljev novca (sa računa). Uplata novca može biti izvršena iz različitih namjena, kao što je isplata kredita u banci, pozajmica vlasnika, povrat akontacije za dnevnice i sl. Sve navedene uplate jesu primici, ali nikako i prihodi. Slično vrijedi i za odnos između izdataka i rashoda. (Žager, 2008)

Oblik odnosno shema Izvještaja Račun dobiti i gubitka u praksi može biti zakonski definirana ili predložena od strane strukovne organizacije. U Republici Hrvatskoj zakonski je propisan formalni izgled izvještaja te o struktura prihoda i rashoda. Analogno bilanci, RDG može biti iskazan jednostrano ili dvostrano. U praksi se zbog veće iskazane moći koristi jednostrani račun.

3.4 Izvještaj o novčanom toku

Izvještaj o novčanom toku sastavni je dio temeljnih financijskih izvještaja koji prikazuje izvore pribavljanja kao i način upotrebe novca.

Novac, kao sastavni dio imovine i veoma bitan čimbenik u poslovanju poduzeća, obuhvaća *novac u blagajni* i *depozite po viđenju* na depozitnim računima (žiro ili tekući račun, devizni račun i drugi depozitni računi). *Novčani ekvivalenti* jesu kratkotrajna visoko likvidna ulaganja koja se mogu brzo unovčiti i podložna su beznačajnom riziku promjena vrijednosti. Oko novca se sve vrti. Novac je potreban za nabavku sirovina i repromaterijala, strojeva i opreme za rad. Novcem se podmiruju sve obveze. I novcem se u konačnici, naplaćuju potraživanja za prodane proizvode i usluge. Slijedom navedenog, ne čudi da korisnike, počevši od vlasnika poduzeća, zanimaju detalji o izvorima i uporabi novca. Informacije o tome sadržane su u Izvještaju o novčanom toku, i zajedno s ostalim izvještajima prikazuju „zdravstveno stanje“ poduzeća. U izvješću o novčanim tokovima iskazuju se financijske kategorije, tj. *novčani primici* i *novčani izdaci*, te njihova *razlika*, odnosno *novčani tok*.

Novčani primici i novčani izdaci svrstavaju se u tri kategorije aktivnosti, da bi se došlo do podatka je li poduzeća sposobno redovnim poslovanjem stvoriti dovoljnu količinu novca za nesmetano odvijanje djelatnosti.

- a) **poslovne aktivnosti** - najznačajnije aktivnosti poslovnog subjekta usmjerene na proizvodnju te prodaju proizvoda, robe i usluga. Očekuje se da najviše novca pristiže temeljem osnovne djelatnosti i njenih redovitih aktivnosti, ukoliko to nije slučaj, to upućuje na ispitivanje uzroka i posljedica takvog stanja.
- b) **investicijske (ulagateljske) aktivnosti** - odnose se na promjene jedne od četiri podskupine dugotrajne imovine točnije, nematerijalne, materijalne te financijske imovine odnosno potraživanja s rokom duljim od godine dana, npr. od prodaje nekretnina, postrojenja i opreme, prodaje dionica, obveznica.
- c) **financijske aktivnosti** - aktivnosti vezane uz financiranje poslovanja, one koje utječu na veličinu glavnice i zaduživanje subjekta, odnosno na formiranje izvora financiranja, primjerice primici od emisije dionica, obveznica i dr.vrijednosnih papira, primici od primljenih kredita, izdaci za otkup vlastitih dionica, izdaci za dividende i sl.

Izvještaj o novčanom toku, sistematiziran na poslovne, investicijske i financijske aktivnosti, može biti sastavljen na osnovi:

- 1) direktne (izravne) metode
- 2) indirektne (neizravne) metode

Budući je većini korisnika razumljiviji, u praksi se uglavnom primjenjuje prikaz po direktnoj metodi, u kojoj se objavljuju ukupni primici i izdaci razvrstani po osnovnim prethodno navedenim aktivnostima poslovnim, investicijski i financijskim, za razliku od indirektne metode koja umjesto prikaza bruto primitaka i izdataka, neto dobit ili gubitak usklađuje s učinkom transakcija nenovčane prirode (amortizacija, promjena zaliha i sl).

Upotrebna i praktična vrijednost očituje su u tome što bi ovaj izvještaj svojim korisnicima trebao (Ivanović, 1997):

- ukazati na sposobnost poduzeća da generira pozitivne tokove novca,
- ukazati na sposobnost poduzeća da ispuni svoje financijske obveze i isplati dividende,
- upozoriti na buduće potrebe poduzeća za vanjskim financiranjem,
- razlučiti neto prihode i neto novčane tokove operativnih aktivnosti te
- istaknuti učinke novčanih i nenovčanih investicijskih i financijskih aktivnosti poduzeća

3.5 Izvještaj o promjenama glavnice

Izvještaj o promjeni u glavnici, koji je također u skladu sa MRS-om 1 pokazuje promjene na svim dijelovima glavnice koje su se dogodile između dva datuma bilance, najčešće između tekuće i prethodne godine.

Ovaj izvještaj pokazuje povećanje ili smanjenje glavnice. Prema MRS-u 1 u ovom se izvještaju posebno moraju iskazati sljedeće pozicije (Žager et al, 2008):

- a) dobit ili gubitak razdoblja,
- b) sve stavke prihoda i rashoda, dobitaka ili gubitaka koje prema zahtjevima drugih standarda treba direktno priznati u kapital te njihov ukupni iznos,
- c) učinak promjena računovodstvenih politika,
- d) dodatna ulaganja vlasnika i visina izglasanih dividendi,
- e) iznos zadržane dobiti ili gubitka na početku i na kraju razdoblja te promjene unutar tog razdoblja
- f) usklađenje svake pozicije kapitala, kao npr. premije na dionice i rezerve na početku i na kraju razdoblja uz pojedinačno prikazivanje takvih promjena.

Najznačajnija promjena u kapitalu, u pravilu, proizlazi iz zadržane dobiti, koja se povećava ostvarenim pozitivnim rezultatom poslovanja na kraju obračunskog razdoblja, odnosno smanjuje negativnim. Uvažavajući računovodstveno načelo da je suština važnija od oblika, formalni izgled ovog izvještaja nije uvijek isti. Stoga, ukoliko se radi o skraćenom obliku, dio informacija o promjenama na kapitalu prikazane su u bilješkama uz financijske izvještaje. Bitno je da, u konačnici, sve informacije budu prezentirane.

3.6 Bilješke uz financijske izvještaje i računovodstvene politike

Bilješke uz financijske izvještaje i računovodstvene politike su jedan od niza dodatnih dokumenata koji prate četiri temeljna financijska izvještaja (Bilancu, RDG, Izvještaj o promjenama glavnice te IONT)

Njihova je zadaća:

- a) pružiti informacije o osnovi sastavljanja financijskih izvještaja i određenih računovodstvenih politika;

b) objaviti informacije prema zahtjevima međunarodnih standarda financijskog izvještavanja koje nisu prezentirane u bilanci, izvještaju o dobiti, izvještaju o promjenama glavnice ili izvještaju o novčanom toku;

c) pružiti dodatne informacije koje nisu prezentirane u bilanci, izvještaju o dobiti, izvještaju o promjenama glavnice ili izvještaju o novčanom toku, ali su važne za razumijevanje bilo kojeg od njih. (Leko, 1996)

Sastavljanje i prikazivanje dodatnih informacija u obliku bilješki, doprinosi kvaliteti i iskoristivosti računovodstvenih informacija, prikazanih u četiri temeljna Izvještaja.

Sadržaj bilješki nije formalno određen tj. nije propisan sadržaj i oblik bilježaka, već glede toga upućuje sastavljače na MRS-ove, među kojima najveće značenje imaju MRS 1, MRS 4, a u svezi s MRS 16 i MRS.

4 TEMELJNI INSTRUMENTI I POSTUPCI ANALIZE FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA

4.1 Klasifikacija temeljnih instrumenata i postupci analize financijskih izvještaja

Analiza financijskih izvještaja obuhvaća cijeli niz instrumenata i postupaka, a koji se baziraju na komparaciji i raščlanjivanju. Jednu kategoriju čine *Strukturni financijski izvještaji* i *Komparativni financijski izvještaji* temeljem kojih se provode vertikalna odnosno horizontalna analiza, koje nam prikazuju strukturu imovine i njenih izvora, te dinamiku promjena pojedinih pozicija, iz čega i tendencija istih u budućnosti.

Drugu kategoriju čine *Pokazatelji poslovanja* koji se pak dijele na *pojedinačne* pokazatelje, *skupne* pokazatelje, *sustave* pokazatelja i *zbirne* pokazatelje. Koji nas veoma precizno informiraju o uspješnosti i sigurnosti poslovanja poslovnog subjekta.

4.1.1 Komparativni financijski izvještaji – postupak horizontalne analize

Komparativni financijski izvještaji temelj su za provedbu *horizontalne analize*, dakle radi se o analitičkom postupku uspoređivanja. Horizontalnom se analizom nastoji spaziti tendencija i dinamika promjena pojedinih pozicija temeljnih financijskih izvještaja. Uspoređuje se svaka godina sa prethodnom ili baznom godinom temeljem toga prosuđuje se kakva je uspješnost i sigurnost poslovanja poduzeća. Iskazuju se apsolutni i relativni podaci o povećanju/smanjenju pozicija u odnosu na prethodnu/baznu godinu. Na temelju uočavanja tih promjena prosuđuje se kakva je uspješnost i sigurnost poslovanja promatranog poduzeća. (Ivanović,1997)

4.1.2 Strukturni Financijski izvještaji - postupak vertikalne analize

Strukturni financijski izvještaji prikazuju strukturu pojedinog izvještaja po elementima koji ga čine, i kao takvi služe kao temelj za provođenje *vertikalne analize*. Vertikalna analiza omogućuje uvid u strukturu financijskih izvještaja. U *strukturnim financijskih izvještajima* elementi su izraženi u postocima i njihov cilj je da ukažu na relaciju između različitih dijelova samog izvještaja. Takvi izvještaji imaju poseban značaj kod komparacije financijskih izvještaja dvaju poslovnih subjekata različitih veličina, kada usporedba apsolutnih veličina nema

nikakvog smisla. Također u uvjetima inflacije većih razmjera, kada tijekom vremena nije uopće moguća usporedba apsolutnih brojeva, tada uporaba strukturnih izvještaja za analitičke potrebe, eliminira potrebu za prepravljajem financijskih izvještaja. (Gulin, 2004)

Pri tom se kod *balance ukupna aktiva i ukupna pasiva izjednačuju sa 100* nakon čega se izračunavaju udjeli pojedinih elemenata u aktivi i pasivi, a kod *izvještaja dobiti se sa 100 izjednačavaju neto prodaja i ukupni prihodi*, nakon čega se sve ostale pozicije razmatraju u toj strukturi.

4.1.3 Analiza trendova

Analizom trendova uspoređuju se sadašnji omjeri s prethodnim, kao i s očekivanim budućim omjerom za taj isti poslovni subjekt. Jedan od primjera je stopa likvidnosti, gdje se usporedbom visine na dan analize i visine stope na isti dan prethodne godine, može utvrditi je li došlo do poremećaja poslovanja. Analiza financijskog stanja pretpostavka je planiranja budućeg stanja.

Usporedba se također može vršiti uspoređujući pokazatelje jednog poslovnog subjekta s pokazateljima sličnog poslovnog subjekta u istoj djelatnosti ili s industrijskim prosjekom u istim vremenskim razdobljima.

4.2 Pokazatelji analize financijskih izvještaja

4.2.1 Osnovne skupine financijskih pokazatelja

Financijski pokazatelj je racionalan broj koji dvije smisleno povezane ekonomske veličine stavlja u odnos, odnosno jednu veličinu dijeli drugom.

S obzirom na vremensku dimenziju dijele se u dvije skupine. Jedna se skupina financijskih pokazatelja koristi za analiziranje poslovanja poduzeća unutar određenog perioda, najčešće je to period jednog obračunskog razdoblja, odnosno godine dana. Za izračun tih pokazatelja koriste se ekonomske veličine sadržane u izvještaju Račun dobiti i gubitka. Druga se skupina financijskih pokazatelja izračunava temeljem podataka na određeni dan, što se u praksi podudara s danom sastavljanja balance, najčešće godišnje, zaključne dakle na dan 31.12. Pokazatelji predstavljaju nositelje informacija kao parametri za odlučivanje, različitim

profilima korisnika. Primjerice bankar, koji obrađuje zahtjev za kratkoročni kredit klijenta, primjerice za obrtna sredstva, se fokusira na postojeću financijsku situaciju poduzeća i njegovu neposrednu budućnost dakle najviše pažnje posvećuje *pokazateljima likvidnosti*. Istovremeno, prilikom donošenja odluke o dugoročnom investiranju veća se pažnja pridodaje pokazateljima koji nam govore o sposobnosti poduzeća za *stvaranje prihoda i efikasnosti* poslovanja, nego tekućoj likvidnosti. Profitabilnost osigurava i isplate naknada vlasnicima, dakle vlasnike interesiraju pokazatelji *profitabilnosti i ekonomičnosti*, i konačno menadžmentu su potrebni svi pokazatelji od prethodno spomenutih do pokazatelja do *pokazatelja aktivnosti, zaduženosti i investiranja*. (Žager et al, 2008)

Tablica 3 Povezanost pokazatelja analize financijskih izvještaja i temeljnih kriterija dobrog poslovanja

FINANCIJSKI POKAZATELJI					
SIGURNOST POSLOVANJA			USPJEŠNOST POSLOVANJA		
POKAZATELJI LIKVIDNOSTI	POKAZATELJI ZADUŽENOSTI	POKAZATELJI AKTIVNOSTI	POKAZATELJI EKONOMIČNOSTI	POKAZATELJI PROFITABILNOSTI	POKAZATELJI INVESTIRANJA
Temeljni kriteriji dobrog poslovanja					

Izvor: Autorova izrada

4.2.1.1 Pokazatelji likvidnosti

Pokazatelji likvidnosti (**liquidity ratios**) mjere sposobnost društva u kontekstu sposobnosti podmirenja dospjelih kratkoročnih obveza. Najčešći eksplicirani pokazatelji likvidnosti su koeficijent trenutne likvidnosti, koeficijent ubrzane likvidnosti, koeficijent tekuće likvidnosti i koeficijent financijske stabilnosti. Svi navedeni pokazatelji računaju se na temelju podataka iz bilance.

Koeficijent tekuće likvidnosti = kratkotrajna imovina / kratkotrajne obveze

u pravilu *bi trebao biti veći od 2*. Drukčije rečeno, ako društvo želi održavati tekuću likvidnost na normalnoj razini i izbjeći situaciju nepravodobnog plaćanja obveza, tada na

raspolaganju mora imati, u pravilu, minimalno dvostruko više kratkotrajne imovine nego što ima kratkoročnih obveza.

Koeficijent trenutne likvidnosti ili pokazatelj novca = novac/kratkoročne obveze

kao odnos između raspoloživog novca i ukupnih kratkoročnih obveza, pokazuje stupanj pokrivenosti postojećih kratkoročnih obveza raspoloživim gotovinskim sredstvima, odnosno ukazuje na sposobnost društva za trenutačno podmirenje obveza. Smatra se da ovaj koeficijent *ne bi trebao biti manji od 0,1*.

Koeficijent ubrzane likvidnosti = (novac+potraživanja) / kratkoročne obveze kao odnos između kratkotrajne imovine, umanjene za vrijednost zaliha, i kratkoročnih obveza, pokazuje sposobnost društva da udovolji hitnim potrebama za gotovinom. Uobičajeno se ističe kako bi njegova vrijednost *trebala biti 1 ili veća od 1*, što znači da bi društvo koje želi održavati normalnu likvidnost moralo imati brzo unovčive imovine minimalno toliko koliko ima kratkoročnih obveza.

4.2.1.2 Pokazatelji zaduženosti

Pokazatelji zaduženosti koji se izračunavaju na temelju podataka iz bilance i računa dobiti i gubitka, pokazuju koliko se društvo financira iz vlastitih, a koliko iz tuđih izvora. Dakle, riječ je o pokazateljima koji izražavaju vrijednost aktive koja je financirana obvezama, odnosno koliko jedinica obveze otpada na jedinicu glavnice. Možemo reći i da ovi pokazatelji mjere odnos vlastitih i posuđenih sredstava. Koeficijent zaduženosti = ukupne obveze / ukupna imovina kao odnos između ukupnih obveza i ukupne imovine, pokazuje u kojoj se mjeri društvo financira iz tuđih izvora. Odnosno, koliki dio ukupno raspoložive imovine u aktivi bilance se financira iz tuđih izvora. Za koeficijent zaduženosti poželjno je on da bude što niži, jer nam to govori da poslovni subjekt nije prezadužen kao što je to slučaj u praksi. Viši koeficijent nam ukazuje na to da poslovni subjekt mora izdvajati više novčanih sredstava te da zbog opterećenja može sve manje posuđivati novčanih sredstava na tržištu kapitala (Ivanović, 1997). Prema konzervativnijim mišljenjima, smatra se da ovaj koeficijent ne bi trebao prelaziti 0,50, odnosno da tuđi izvori ne bi smjeli prelaziti 50% ukupnih izvora.

Koeficijent vlastitog financiranja = glavnica / ukupna imovina pokazuje koliko je poduzeće sposobno vlastitim sredstvima financirati poslovanje, odnosno u kojoj je mjeri ukupna raspoloživa imovina u aktivi bilance pokrivena vlastitim izvorima financiranja (temeljni kapital, rezerve i zadržana dobit).

Koeficijent financiranja = ukupne obveze / glavnica pokazuje odnos financiranja iz tuđih izvora i vlastitog kapitala i kao takav „značajan način mjerenja solventnosti, stoga što visok stupanj obveza u strukturi kapitala može stvoriti poteškoće pri podmirivanju troškova kamata i otplate glavnice po dospelju. Usto tako prekomjerne obveze rezultiraju smanjenom financijskom fleksibilnošću (Shim i Siegel. 2007). Za ovaj je pokazatelj poželjno da ne prelazi 1,0, odnosno da obveze nisu veće od kapitala

S druge strane **Pokriće troškova kamata = dobit prije poreza i kamata / kamate i Faktor zaduženosti = ukupne obveze / zadržana dobit + amortizacija** ukazuju na dinamičku zaduženost jer dug razmatraju s aspekta mogućnosti njegova podmirenja (Žager, 2008) utvrđuju se na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka te bilance. Pri utvrđivanju **Pokrića kamata** razmatra se koliko puta su kamate pokrivene ostvarenim iznosom bruto dobiti, a **Faktor zaduženosti** pokazuje koliko je godina potrebno da se iz ostvarene zadržane dobiti uvećane za amortizaciju podmire ukupne obveze. Pri tom uzimajući u obzir da su amortizacija i zadržana dobit obračunske kategorije i kao takve ne mogu biti izvor otplate obveza.

Stupanj pokrića I = glavnica/dugotrajna imovina i Stupanj pokrića II = (glavnica + dugoročne obveze) / dugotrajna imovina razmatraju pokriće dugotrajne imovine kapitalom, tj. kapitalom uvećanim za dugoročne obveze. Stupanj pokrića I trebao bi iznositi najmanje 1,0. Kod stupnja pokrića II može se istaknuti da njegova vrijednost uvijek mora biti veća od 1,0 jer je poznato da dio dugoročnih izvora, zbog održanja likvidnosti, mora biti iskorišten za financiranje kratkotrajne imovine.

4.2.1.3 Pokazatelji aktivnosti

Pokazatelji aktivnosti poznati su kao koeficijenti obrtaja i računaju se na temelju odnosa prometa i prosječnog stanja. Pokazuju brzinu kruženja imovine u poslovnom procesu. Ukoliko je poznat koeficijent obrta, moguće je izračunati i prosječne dane vezivanja sredstava tj. prosječno trajanje obrta. Na temelju koeficijenta obrta potraživanja, moguće je izračunati prosječno trajanje naplate potraživanja.

Koeficijent obrta ukupne imovine = ukupni prihod / ukupna imovina pokazuje koliko se prihoda stvara iz jedne novčane jedinice ukupne imovine. Odnosno, koliko puta se ukupna imovina pretvori u prihode u poslovnom ciklusu (obračunskom razdoblju).

Koeficijent obrta kratkotrajne imovine = ukupni prihod / kratkotrajna imovina govori koliko puta se kratkotrajna imovina društva obrne u tijeku jedne godine, odnosno mjeri relativnu efikasnost kojom poduzeće rabi kratkotrajnu imovinu za stvaranje prihoda.

Koeficijent obrta potraživanja = prihodi od prodaje / potraživanja stavlja u omjer prihod od prodaje sa stanjem na kontu potraživanja. Na temelju dobivene vrijednosti koeficijenta moguće je utvrditi prosječno trajanje naplate potraživanja.

Trajanje naplate u danima = broj dana u godini (365) / koeficijent obrta potraživanja.

4.2.1.4 Pokazatelji ekonomičnosti

Ekonomičnost ukupnog poslovanja = ukupni prihodi / ukupni rashodi

Pokazatelji ekonomičnosti mjere odnos prihoda i rashoda i pokazuju koliko se prihoda ostvari po jedinici rashoda. Iz navedenog zaključujemo da se ovi pokazatelji računaju na temelju podatak iz Računa dobiti i gubitka. Odnos ukupnih prihoda i ukupnih rashoda rezultira pokazateljem ukupne ekonomičnosti. Za detaljnije sagledavanje poslovanja u smislu ekonomičnosti potrebno je izračunavati tzv. parcijalne pokazatelje ekonomičnosti. Naravno poželjno je da taj koeficijent čim veći.

Ekonomičnost poslovanja (prodaje) = prihodi od prodaje / rashodi od prodaje

Ekonomičnost financiranja = financijski prihodi / financijski rashodi

Ekonomičnost izvanrednih aktivnosti = izvanredni prihodi / izvanredni rashodi

4.2.1.5 Pokazatelji profitabilnosti

U kontekstu profitabilnosti uobičajeno se razmatraju pokazatelji marže profita te rentabilnost ukupne imovine i zasebno još rentabilnost vlastitog kapitala. Marža profita izračunava se temeljem podataka iz Računa dobiti i gubitka, a pokazatelji rentabilnosti na temelju podataka iz Bilance. Ovisno o obuhvatu poreza i jedan i drugi pokazatelj može biti iskazan kao neto odnosno bruto vrijednost.

Neto marža profita = (neto dobit + kamate)/ukupni prihod

Bruto marža profita = (dobit prije poreza + kamate) /ukupni prihod

Neto rentabilnost imovine = (neto dobit + kamate)/ ukupna imovina

Bruto rentabilnost imovine = (dobit prije poreza + kamate)/ ukupna imovina

Stopa povrata kapitala ROE= neto dobit/ vlastiti kapital (glavnica)

Stopa povrata imovine ROA = neto dobit / ukupna imovina

4.2.1.6 Pokazatelji investiranja

S pomoću pokazatelja investiranja mjeri se uspješnost ulaganja u dionice poduzeća. Za razliku od prethodnih pokazatelja za izračun ove kategorije pokazatelja potrebne su nam osim podataka iz financijskih izvještaja i podaci o dionicama o broju dionica i njihovoj tržišnoj vrijednosti.

Dobit (zarada) po dionici (EPS)= neto dobit / broj dionica

Dividenda po dionici (DPS)= dio neto dobiti za dividende / broj dionica

Odnos isplate dividendi /DPR) = dividenda po dionici (DPS)/ dobit po dionici (EPS)

Ukupna rentabilnost dionice = dobit po dionici (EPS)/ tržišna cijena dionice (PPS)

Dividendna rentabilnost dionice = dividenda po dionici (DPS)/ tržišna cijena dionice (PPS)

4.2.2 Sustavi pokazatelja i sintetički pokazatelji

Pod sustavom ili sistemom pokazatelja podrazumijeva se „izbor odgovarajućih pokazatelja, odgovarajući način njihova povezivanja ili odgovarajuća zavisnost i sveukupna zavisnost pojedinih pokazatelja i njihovog povezivanja s ciljem“ (Tintor, 2009.).

Sustavi pokazatelja mogu se podijeliti u dvije skupine na deduktivne i induktivne sustave pokazatelja.

Pojedinačni se pokazatelji dakako odnose na pojedine segmente poslovanja i bez obzira na njihovu brojnost, kao takvi imaju ograničenu moć obuhvaćanja cjeline poslovanja. Upravo zbog toga su korisni sustavi poslovanja.

4.2.2.1 Du Pontov sustav pokazatelja

Najpoznatiji u grupi deduktivnih sustava je Du Pont. Taj se sustav pokazatelja upotrebljava prvenstveno za potrebe analize i samim tim je veoma koristan menadžmentu u svrhu planiranja tj. upravljanja poslovanjem i razvojem poduzeća. Pri čemu je vršni pokazatelj rentabilnost iz koje se dalje izvode svi zahtjevi koje treba zadovoljiti na nižim razinama poslovanja. Du Pontov sustav pokazatelja ima oblik piramide i sve ono što je ispod vršnog cilja rentabilnosti ukupne imovine (kapitala) hijerarhijski je podređeno upravo toj rentabilnosti.

4.2.2.2 Sintetički pokazatelji

Individualni pokazatelji nosioci su informacija o likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti, ekonomičnosti, profitabilnosti i investiranju. Suprotno Du Pontu njihovim objedinjavanjem i stavljanjem u zavisni odnos sintetiziramo ih u cjelinu, gdje tako formirani kao zbrojni ili skupni financijski pokazatelji predstavljaju ponderirani zbroj više pojedinačnih pokazatelja. Prvi skupni pokazatelji razvijeni su s ciljem anticipiranja eventualnog bankrota poslovnog

subjekta, stoga su ti prvi modeli nazvani pokazateljima financijskog bankrota. Prva empirijska istraživanja u procjenjivanju korisnosti odabira određenih financijskih pokazatelja u svrhu identifikacije zdravih društava i onih koja se nalaze pred bankrotom započela su šezdesetih godina 20. stoljeća. Naime, ekonomski stručnjaci su zaključili da postoje značajna odstupanja u vrijednostima financijskih pokazatelja između društava koja su pred stečajem i onih koja kvalitetno posluju. Kao rezultat napora brojnih stručnjaka na području financijske analize, danas su poznati različiti modeli skupnih financijskih pokazatelja od kojih su najznačajniji Altmanov Z-score, Kralicekov DF pokazatelj, Ohlsonovi modeli, Zavgrenin model, Theodossioujev model.

Altmanov Z- score model

Edward I. Altman proveo je prvo multivarijatno ispitivanje odnosa financijskih pokazatelja i probabilizma stečaja. Tim je istraživanje nastao jedan od najpoznatijih skupnih financijskih pokazatelja tzv Altmanov Z-score model koji predviđa stečaj poduzeća u roku od jedne ili maksimalno dvije godine. Altman je proučavanjem 66 proizvodnih poduzeća, točnije mjerodavnih podataka poslovanja istih formirao dvije skupine. Zdrava poduzeća i ona koja su u razdoblju od 1945. do 1965. g bankrotirala. U istraživanju se koristio 22 pokazatelja koje je metodom multivarijatne diskriminantne analize (multiple discriminants analysis - MDA) reducirao na 5 financijskih pokazatelja kojima je najbolje prikazao financijsku situaciju poduzeća. Iz tog je postupka proizašla slijedeća funkcija:

$$Z = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,64 X4 + 1,0 X5$$

Pri čemu je

X 1 = radni kapital / ukupna imovina

pokazatelj likvidnosti koji dakle, predstavlja udio radnog kapitala u ukupnoj imovini i kao takav se koristi u izračunu modela jer su istraživanja pokazala da kod poduzeća koja posluju s operativnim gubicima pada udio kratkotrajne imovine u ukupnoj imovini.

X 2 = zadržana dobit / ukupna imovina

Pokazatelj koji stavlja u odnos zadržanu dobit i ukupnu imovinu odabran je u model jer prikazuje udio reinvestiranih sredstava tijekom godina poslovanja. A zadržana dobit se, naime, smatra najkvalitetnijim izvorom financiranja i rasta poduzeća.

X 3 = dobit prije kamata i poreza / ukupna imovina

Pokazatelj koji pokazuje profitabilnost poduzeća, odnosno to je pokazatelj profitabilnosti imovine koji je neovisan o stupnju financijske poluge i poreza.

X 4 = tržišna vrijednost glavnice/ukupne obveze

Ovaj omjer pokazuje koliko sredstva poduzeća gube na svojoj vrijednosti prije no što obveze premaše imovinu i poduzeće postane insolventno.

X 5 = ukupni prihodi / ukupna imovina

Pokazatelj aktivnosti poduzeća točnije radi se o koeficijentu obrtaja ukupne imovine.

Iz razloga što ovaj model nije bio primjenjiv kod poduzeća koja nisu kotirala na burzi, postavljen je novi Z-score model gdje je u pokazatelju X4 tržišna vrijednost zamijenjena knjigovodstvenom vrijednošću poduzeća i on je izgledao ovako:

$$Z = 0,717X1 + 0,847 X2 + 3,107 X3 + 0,42 X4 + 0,998 X5$$

Kako je ovaj model postavljen za proizvodna poduzeća, i samim tim je njegova uporaba ograničena, model opet doživljava izmjenu, izbacuje se pokazatelj X5 i nastaje

B model Altmanova Z-scora

$$Z = 6,56 X1 + 3,26 X2 + 6,72 X3 + 1,05 X4$$

Vrijednost skupnog pokazatelja Z-core modela kreće se granicama od -4 do 8 pri čemu se distinkcija navedena triju modela sastoji u granicama vjerojatnosti odlaska u stečaj.

Kralicekov DF pokazatelj

Ovaj model za prognozu mogućnosti nastanka financijske nestabilnosti je nastao kao Kralicekov odgovor na Altmanov Z- score model. Naime Altman je isti razvio prema uzorku američkih poduzeća, a Kralicek je svjestan da prilikom ocjene modela treba imati na umu gospodarsko okruženje u kojem poduzeće posluje DF pokazatelj prilagodio europskom okruženju. Na temelju Bilance i Računa dbiti i gubitka njemačkih, švicarskih i austrijskih poduzeća razvio evropski model za procjenu poslovne krize u poduzeću. Kraličekov skupni pokazatelj također odvaja „zdrava“ od „nezdravih“ poduzeća i tako na postupku multivarijantne diskriminantne analize razvija model za identificiranje krize u poduzeću.

Na temelju statičkih i dinamičkih pokazatelja razvijen je sljedeći model:

$$DF = 1,5X_1 + 0,08X_2 + 10X_3 + 5X_4 + 0,3X_5 + 0,1X_6$$

gdje je:

X_1 = čisti novčani tok (EBIT + amortizacija) / ukupne obveze

X_2 = ukupna imovina / ukupne obveze

X_3 = EBIT / ukupna imovina

X_4 = EBIT / ukupni prihodi

X_5 = zalihe / ukupni prihodi

X_6 = poslovni prihodi / ukupna imovina

Kao i kod Altman z-score modela što je vrijednost pokazatelja veća to je poslovanje poslovnog subjekta bolje ocijenjeno. Ako se ta vrijednost kreće od 1-3 financijska stabilnost se smatra kao osrednja do izvrsna, au koliko je vrijednost pokazatelja ispod 0,3, smatra se da poduzeće ima velikih problema po pitanju financijske stabilnosti.

5 ANALIZA POSLOVANJA TVRTKE MAISTRA D.D.

TVRTKA MAISTRA D.D.

Hotelsko-turistička kompanija Maistra d.d. nastaje 2005. spajanjem Anite d.d.Vrsar i Jadran-turista d.d.Rovinj. Ista raspolaže s devet visokokvalitetnih hotela, osam turističkih naselja i sedam kampova smještenih u Rovinju i Vrsaru. Navedeni objekti mogu primiti gotovo 34000 gostiju, Tvrtka je od samog početka usmjerena na razvoj luksuznog turizma, ali i na razvoj komplementarnih sadržaja kao što su kongresi, sportski, wellness turizam i dr. Najveći ciklus investicija Maistre događa se u razdoblju 2005.-2014.g. kada se tvrtka profilira na tržište obnovom i izgradnjom mnogih plaža, kampova, turističkih naselja, hotela i drugih smještajnih jedinica. Upravo završnica tog progresivnog perioda tvrtke Maistra obuhvaćena je u financijskoj analizi koja slijedi u nastavku. Maistra d.d. je članica korporativnog centra Adris grupa d.d. također iz Rovinja osnovanog 2003.g. kojeg čine dvije strateške poslovne jedinice (SPJ): Duhan i Turizam. U sklopu SPJ Duhan posluju tvrtke. Tvornica duhana Rovinj d.o.o., Istragrafika d.d. Rovinj, Tvornica duhana Zagreb d.d. Hrvatski duhani d.d. Virovitica, Rovita d.o.o. Sarajevo, Rovita d.o.o. Tuzla, Rovita d.o.o. Ljubljana, Rovita d.o.o. Beograd i Duhan d.d. Rijeka čime se objedinjuju proizvodnja i distribucija duhana i duhanskih proizvoda. U sastavu SPJ Turizam su do 2005.g. bile tvrtke Adria Resorts d.o.o. Rovinj, Jadran turist d.d. Rovinj, Anita d.d. Vrsar i Jadran trgovina d.o.o. kada se Anita d.d. Vrsar i Jadran-turist d.d. spajaju u Maistru d.d., a potom 2007 i Jadran trgovina prodana Konzumu. Adris grupa zapošljava oko 2900 zaposlenika. Prema nekim anketama ostvaruje najbrži rast dobiti u konkurenciji od 400 najvećih tvrtke u Hrvatskoj. Dobitnica Zlatne dionice na hrvatskom tržištu kapitala za 2003.g.

5.1 HORIZONTALNA FINANCIJSKA ANALIZA TVRTKE MAISTRA D.D.

5.1.1 KOMPARATIVNA BILANCA- HORIZONTALNA ANALIZA

Tablica 4 Komparativna bilanca – horizontalna analiza

Komparativna bilanca-horizontalna analiza					
Oznake	POZICIJA	2014	2015	IZNOS	%
		Iznos	Iznos	povećanja/smanjenja	povećanja/smanjenja
	AKTIVA				
A	Potr. za upisani a ne uplaćeni kapital				
B	Dugotrajna imovina	2.188.554.300	2.242.219.800	53.665.500	2,45
C	Kratkotrajna imovina	32.386.400	38.031.500	5.645.100	17,43
D	Plaćeni troškovi bud.razd. I nedospjela naplata prihoda	4.328.300	5.144.400	816.100	18,85
	UKUPNO AKTIVA	2.225.269.000	2.285.395.700	60.126.700	2,70
	PASIVA				
A	Kapital i rezerve	1.133.087.400	1.234.298.300	101.210.900	8,93
B	Dugoročna rezerviranja	56.713.100	50.572.700	-6.140.400	-10,83
C	Dugoročne obveze	0	0	0	0
D	Kratkoročne obveze	1.011.697.000	970.674.600	-41.022.400	-4,05
E	Ugovoreno plaćanje troškova i prihodi budućeg razdoblja	23.771.500	29.850.100	6.078.600	25,57
	UKUPNO PASIVA	2.225.269.000	2.285.395.700	60.126.700	2,70

Izvor: Autorova izrada prema Poslovna Hrvatska, 2018

Iz navedene tablice iščitavamo da se ukupna kratkotrajna imovina povećala za 17,43 %, a kratkoročne obveze smanjile za 4,05 % što ukazuje na povećanje likvidnosti poduzeća.

Ukupna dugotrajna imovina povećala se 2,45 % povećanje DI imovine je očito financirano iz KI, budući nema iskazanih dugoročnih obveze u promatranom periodu, a kratkoročne obveze prema povezanim društvima su se povećale. Ukupna aktiva/pasiva povećala se za 2,7 %, dok je vlasnička glavnica povećana za 8,93 %, što ukazuje na povećanje udjela vlastitog financiranja.

5.1.2 KOMPARATIVNI RDG -HORIZONTALNA ANALIZA

Tablica 5 Komparativni RDG – horizontalna analiza

Komparativna RDG-horizontalna analiza					
Oznake	POZICIJA	2014	2015	IZNOS	%
		Iznos	Iznos	povećanja/smanjenja	povećanja/smanjenja
A	POSLOVNI PRIHODI	805.490.400	866.913.600	61.423.200	7,63
B	POSLOVNI RASHODI	642.207.100	714.750.800	72.543.700	11,30
C	FINANCIJSKI PRIHODI	2.601.300	16.010.100	13.408.800	515,47
D	FINANCIJSKI RASHODI	41.974.400	40.989.000	-985.400	-2,35
	Ukup prihodi iz red.poslovanja	808.091.700	882.923.600	74.831.900	9,26
	Ukup rashodi iz red.poslovanja	684.181.400	755.739.700	71.558.300	10,46
E	IZVANREDNI PRIHODI				
F	IZVANREDNI RASHODI				
	UKUPNI PRIHODI	808.091.700	882.923.600	74.831.900	9,26
	UKUPNI RASHODI	684.181.400	755.739.700	71.558.300	10,46
	Dobit prije oporezivanja	123.910.300	127.183.900	3.273.600	2,64
G	Porez na dobit	24.894.700	25.112.200	217.500	0,87
	DOBIT NAKON OPOREZIVANJA	99.015.600	102.071.700	3.056.100	3,09

Izvor: Autorova izrada prema Poslovna Hrvatska, 2018

Iz navedene tablice vidljivo je da su se poslovni prihodi povećali za 7,63 %, ali je došlo i do povećanja poslovnih rashoda za 11,30 %. Istovremeno bilježi se osjetni porast financijskih prihoda za 515,47%, a financijskih rashoda pad za 2,35%, ali neovisno o visokom iznosu postotka, to nema veći značaj za poslovanje poduzeća, jer se radi o neznatnom udjelu u ukupnoj strukturi prihoda i rashoda, što komentiramo na strukturnom pregledu računa dobiti i gubitka, u nastavku ovog rada.

U konačnici dolazi do povećanja ukupnih prihoda za 9,26 % i povećanja ukupnih rashoda za 10,46 %, ali navedeno ne dovodi do smanjenja dobiti prije oporezivanja dapače u navedenom periodu saniraju su preneseni gubici iz prethodnih godina. Ostvarena je dobit veća za 2,64 %, odnosno neto dobit za 3,09 %.

5.1.3 HORIZONTALNI PRESJEK BILANCE PODUZEĆA MAISTRA D.D.

Tablica 6 Horizontalni presjek bilance poduzeća Maistra dd

2014			
AKTIVA	IZNOS	PASIVA	IZNOS
Dugotrajna imovina (b)	2.188.554.300	dugoročni izvori	1.189.800.500
<i>Prvi presjek: Višak ili manjak dugoročnih izvora (-998.753.800)</i>			
Kratkotrajna imovina (obrtna kreditna +ΔVRI (r+d))	36.714.700	kratkoročni izvori	1.035.468.500
<i>Drugi presjek: Višak ili manjak kratkoročnih izvora (+998.753.800)</i>			
UKUPNO AKTIVA €	2.225.269.000	0	2.225.269.000
2015			
AKTIVA	IZNOS	PASIVA	IZNOS
Dugotrajna imovina	2.242.219.800	dugoročni izvori	1.284.871.000
<i>Prvi presjek: Višak ili manjak dugoročnih izvora (-957.348.800)</i>			
Kratkotrajna imovina	43.175.900	kratkoročni izvori	1.000.524.700
<i>Drugi presjek: Višak ili manjak kratkoročnih izvora (+957.348.800)</i>			
UKUPNO AKTIVA	2.285.395.700	0	2.285.395.700

Izvor: Autorova izrada prema Poslovna Hrvatska, 2018

Iz analize horizontalnog presjeka vidljivo je da je dugotrajna imovine značajno veća od dugoročnih izvora. Kratkotrajna imovina značajno je manja od kratkoročnih izvora (u obje promatrane godine), tekući omjer kratkotrajna imovine i kratkoročnih obveza je 0,032% za 2014. odnosno 0,039 % za 2015.g. što je nerealno s obzirom da se glavnina kratkoročnih obveza odnosi na povezana društva. Isključenjem obveza prema tim društvima omjer bi bio značajno bolji iako i dalje ne postoji radni kapital. Koeficijent pokrivenosti kratkotrajne imovine kratkoročnim izvorima iznosi za 2014 g. i 2015 g. 0,5 , što je povoljno u kontekstu održavanja likvidnosti. Nije zadovoljeno zlatno pravilo financiranja, ali budući se radi o zaduženjima kod povezanih društava likvidnost nije ugrožena.

5.2 VERTIKALNA FINANCIJSKA ANALIZA

5.2.1 STRUKTURNA BILANCA PODUZEĆA-VERTIKALNA ANALIZA

Tablica 7 Strukturna bilanca – vertikalna analiza

Strukturna bilanca-vertikalna analiza					
Oznake	POZICIJA	2014 Iznos	%	2015 Iznos	%
AKTIVA					
A	Potr. za upisani a ne uplaćeni kapital				
B	Dugotrajna imovina	2.188.554.300	98,35	2.242.219.800	98,11
C	Kratkotrajna imovina	32.386.400	1,46	38.031.500	1,66
D	Plaćeni troškovi bud.razd. I nedospjela naplata prihoda	4.328.300	0,19	5.144.400	0,23
UKUPNO AKTIVA		2.225.269.000	100	2.285.395.700	100
PASIVA					
A	Kapital i rezerve	1.133.087.400	51	1.234.298.300	54,01
B	Dugoročna rezerviranja	56.713.100	3	50.572.700	2,21
C	Dugoročne obveze	0	0	0	0
D	Kratkoročne obveze	1.011.697.000	45	970.674.600	42,47
E	Udgođeno plaćanje troškova i prihodi budućeg razdoblja	23.771.500	1	29.850.100	1,31
UKUPNO PASIVA		2.225.269.000	100	2.285.395.700	100

Izvor: Autorova izrada prema Poslovna Hrvatska, 2018

Iz predočene tablice možemo zaključiti slijedeću strukturu bilance:

Udio dugotrajne imovine u ukupnoj imovini poduzeća u 2014.g. iznosi 98,35 %, u 2015.g. se, iako vrijednosno povećana, uslijed istovremenog povećanja vlasničke glavnice bilježi neosjetni pad udjela u strukturi ukupne imovine na 98,11%.

Udio kratkotrajne imovine u promatranom periodu nema većeg značaja u strukturi ukupne imovine te iznosi 1,46% u 2014. odnosno 1,66% u 2015.g.

Kratkoročne obveze tijekom promatranog perioda bilježe lagani pad s 1.011.697.000 kn na 970.674.600,00 što u strukturi prikazujemo kao pad sa 45,00 % na 42,47% udjela.

Vlastiti izvori tijekom 2014. i 2015. g. predstavljaju značajan udio u ukupnim izvorima financiranja preko 50 %, od čega dugoročnih obveza uopće nema. Slijedom navedenog zaključujemo da dolazi do blagog, ali ipak povećanja udjela vlastitih izvora u ukupnoj pasivi, koji je tijekom cijelog promatranog perioda zadovoljavajući.

5.2.2 STRUKTURNI RDG PODUZEĆA-VERTIKALNA ANALIZA

Tablica 8 Strukturni RDG – vertikalna analiza

Strukturna RDG-vertikalna analiza					
Oznake	POZICIJA	2014 Iznos	%	2015 Iznos	%
A	POSLOVNI PRIHODI	805.490.400	99,68	866.913.600	98,19
B	POSLOVNI RASHODI	642.207.100	93,87	714.750.800	94,58
C	FINANCIJSKI PRIHODI	2.601.300	0,32	16.010.100	1,81
D	FINANCIJSKI RASHODI	41.974.400	6,13	40.989.000	5,42
Ukup prihodi iz red.poslovanja		808.091.700	100	882.923.600	100
Ukup rashodi iz red.poslovanja		684.181.400	100	755.739.700	100
E	IZVANREDNI PRIHODI				
F	IZVANREDNI RASHODI				
UKUPNI PRIHODI		808.091.700	100	882.923.600	100
UKUPNI RASHODI		684.181.400	84,67	755.739.700	85,60
Dobit prije oporezivanja		123.910.300	15,33	127.183.900	14,40
G	Porez na dobit DUBI NAKUN OPOREZIVANJA	24.894.700 99.015.600	3,08 12,25	25.112.200 102.071.700	2,84 11,56

Izvor: Autorova izrada prema Poslovna Hrvatska, 2018

Iz navedene tablice zaključujemo da se prihodi i rashodi uglavnom odnose na aktivnosti vezane uz osnovnu djelatnost tvrtke. Poduzeće dakle, u 2014.g. bilježi nezatni pad udjela poslovnih prihoda u strukturi, u odnosu na prethodno razdoblje i to sa 99,86% na 98,19%.

U strukturi poslovnih rashoda uočavamo u 2015.g. neznan porast sa 93,87% na 94,58%. Povećanje financijskih prihoda sa 2.601.300 kn u 2014. na 16.010.100 u 2015.g. strukturno 0,32% na 1,81% u 2015 g. te smanjenje financijskih rashoda sa 41.974.400 kn (2014.g.) 6,13% na 40.989.000 kn u 2015 5,42%, ne bitno ali je ipak utjecalo na povećanje neto dobiti koja je sa 99.015.600 k u 2014. porasla na 102.071.700 kn u 2015.g.

5.3 POKAZATELJI ANALIZE FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA

U nastavku je prikazano nekolicina izračuna financijskih pokazatelja poslovanja tvrtke Maistra d.d., prema financijskim izvještajima za 2013.g.; 2014.g. te 2015.g. javno objavljenih

na portalu Poslovna Hrvatska. Pojedini pokazatelji upućuju na nezadovoljavajuće poslovanje tvrtke. Međutim tvrtku Maistra dd je kao članicu grupacije Adris potrebno sagledati u tom kontekstu, budući vodstvo cjelokupne grupacije vrlo vjerojatno u pojedinim trenucima donosi odluke koje su u višem interesu cijele grupacije, a koje se onda s aspekta pojedine članice ne čine popularnim. Sagledavajući i analizirajući konsolidirane izvještaje adris Grupe dobila bi se vjerodostojna „krvna slika“ uspješnosti i sigurnosti poslovanja.

5.3.1 LIKVIDNOST

Tablica 9 Koeficijent tekuće likvidnosti (liquidity ratios) (poželjno 2:1)

POKAZATELJ	2013	2014	2015
KOEFICIJENT TEKUĆE LIKVIDNOSTI=KI/KO	0,029	0,032	0,039
KRATKOTRAJNA IMOVINA	26.976.400	32.386.400	38.031.500
KRATKOROČNE OBVEZE	924.568.100	1.011.697.000	970.674.600

Izvor: Autorova izrada prema Poslovna Hrvatska, 2018

Tablica 10 Koeficijent trenutne likvidnosti ili pokazatelj novca

POKAZATELJ	2013	2014	2015
KOEFICIJENT TRENUTNE LIKVIDNOSTI = N/KO	0,00226	0,00302	0,00872
NOVAC	2.091.500	3.055.500	8.470.800
KRATKOROČNE OBVEZE	924.568.100	1.011.697.000	970.674.600

Izvor: Autorova izrada prema Poslovna Hrvatska, 2018

Tablica 11 Koeficijent ubrzane likvidnosti (>1,00, min 0,9)

POKAZATELJ	2013	2014	2015
KOEFICIJENT UBRZANE LIKVID. = (KI-ZAL)/KO	0,0245	0,0268	0,0324
KI - ZALIHE	22.657.100	27.192.400	31.468.700
KRATKOROČNE OBVEZE	924.568.100	1.011.697.000	970.674.600

Izvor: Autorova izrada prema Poslovna Hrvatska, 2018

Tablica 12 Koeficijent financijske stabilnosti

POKAZATELJ	2013	2014	2015
KOEFICIJENT STABILNOSTI=DI/DUG.IZV.	1,78	1,80	1,71
DUGOTRAJNA IMOVINA	2.040.395.100	2.188.554.300	2.242.219.800
DUGOROČNI IZVORI	1.145.528.100	1.213.572.000	1.314.721.100

Izvor: Autorova izrada prema Poslovna Hrvatska, 2018

Sagledavajući izračunate pokazatelje dolazimo do zaključka da je upitna sposobnost poduzeća da podmiri svoje tekuće obveze. Kratkotrajna imovina znatno je manja od kratkoročnih obveza pa tako koeficijenti tekuće likvidnosti, iako u porastu (0,029/2013; 0,032/2014; 0,039/2015) daleko su ispod minimalne poželjne vrijednosti (2,00). Poduzeće ima još slabiju mogućnost podmirenja kratkoročnih obveza ukoliko se iz kratkotrajne imovine izuzmu zalihe. Budući potraživanja od kupaca ne čine većinu kratkotrajne imovine, nema značajnih oscilacija niti u rezultatima izračuna koeficijenta trenutne aktivnosti. Deficit obrtnog kapitala, koji je kontinuirano tijekom promatranog perioda negativan, uz ostale prikazane koeficijente, zaista odaju sliku poslovnog subjekta koji ima ozbiljne probleme s likvidnošću i financijskom stabilnošću. Međutim, evidentno je da tvrtka svoje potrebe za financiranjem rješava unutar Adris Grupe kao njena članica, te iako sredstva koristi za povećanje dugotrajne imovine, obvezu prema povezanim društvima evidentira kao kratkoročnu, što posljedično utječe na nerealne prikazane koeficijente.

5.3.2 ZADUŽENOST

Tablica 13 Koeficijent zaduženosti

(<0,50)

POKAZATELJ	2013	2014	2015
KOEFICIJENT ZADUŽENOSTI = UO /UI	0,45	0,47	0,44
UKUPNE OBVEZE	948.044.900	1.035.468.500	1.000.524.700
UKUPNA IMOVINA	2.070.096.200	2.225.269.000	2.285.395.700

Izvor: Autorova izrada prema Poslovna Hrvatska, 2018

Tablica 14 Koeficijent vlastitog financiranja

(>0,50)

POKAZATELJ	2013	2014	2015
KOEFICIJENT VLASTITOG .FINANC. = GL / UK.IMOV.	0,50	0,51	0,54
KAPITAL I REZERVE (GL)	1.034.071.800	1.133.087.400	1.234.298.300
UKUPNA IMOVINA	2.070.096.200	2.225.269.000	2.285.395.700

Izvor: Autorova izrada prema Poslovna Hrvatska, 2018

Tablica 15 Koeficijent financiranja

(1:1)

POKAZATELJ	2013	2014	2015
KOEFICIJENT FINANCIRANJA (= / > 1)	0,92	0,91	0,81
UKUPNE OBVEZE	948.044.900	1.035.468.500	1.000.524.700
KAPITAL I REZERVE	1.034.071.800	1.133.087.400	1.234.298.300

Izvor: Autorova izrada prema Poslovna Hrvatska, 2018

Tablica 16 Stupanj pokrivenosti 1

POKAZATELJ	2013	2014	2015
STUPANJ POKRIVENOSTI 1 = GLAV / DI	0,5705	0,5319	0,5192
GLAVNICA	1.164.040.500	1.164.040.500	1.164.040.500
DUGOTRAJNA IMOVINA	2.040.395.100	2.188.554.300	2.242.219.800

Izvor: Autorova izrada prema Poslovna Hrvatska, 2018

Tablica 17 Stupanj pokrivenosti 2

>1

POKAZATELJ	2013	2014	2015
STUPANJ POKRIVENOSTI 2 = (GLAV.+D.OBV.) / DI	0,5731	0,5319	0,5192
GLAVNICA + DUG.OBV.	1.169.435.600	1.164.040.500	1.164.040.500
DUGOTRAJNA IMOVINA	2.040.395.100	2.188.554.300	2.242.219.800

Izvor: Autorova izrada prema Poslovna Hrvatska, 2018

Izračunati koeficijent zaduženosti ukazuje na to da promatrano poduzeće zaduživanje kao oblik financiranja koristi u obimu manjem od 50%, odnosno da je više od polovice imovine nabavljeno iz vlastitih izvora, što smanjuje financijski rizik. Visoka vrijednost pokazatelja

odnosa duga i kapitala ukazuje na moguće poteškoće pri vraćanju obveza, što ovdje nije slučaj. Dobiveni rezultati stavljanja u odnos ukupnih obveza i kapitala dobiveni su zadovoljavajući rezultati, u skladu s konzervativnim pristupom zaduživanju 1:1. Treba naglasiti i činjenicu da glavnica može biti i iskazana i na temelju tržišne vrijednosti, što bolje ističe rizik. Kako nam stupnjevi pokrića I i II govore o pokriću imovine kapitalom, odnosno kapitalom uvećanim za dugoročne obveze, a s obzirom na prethodno opisano evidentiranje obveze prema povezanim društvima kao kratkoročnim obvezama, oba koeficijenta su nerealno niska.

5.3.3 AKTIVNOST

Tablica 18 Koeficijent obrta ukupne imovine

POKAZATELJ	2013	2014	2015
KOEF.OBRTAJA UKUPNE IMOVINE = UK.PRIH / UI	0,35	0,36	0,39
UKUPNI PRIHODI	718.713.400	808.091.700	882.923.600
UKUPNA IMOVINA	2.070.096.200	2.225.269.000	2.285.395.700

Izvor: Autorova izrada prema Poslovna Hrvatska, 2018

Tablica 19 Koeficijent obrta kratkotrajne imovine

POKAZATELJ	2013	2014	2015
KOEF.OBRTAJA KI =UK.PRIH/ KI	26,64	24,95	23,22
UKUPNI PRIHODI	718.713.400	808.091.700	882.923.600
KRATKOTRAJNA IMOVINA	26.976.400	32.386.400	38.031.500

Izvor: Autorova izrada prema Poslovna Hrvatska, 2018

Tablica 20 Koeficijent obrta potraživanja

POKAZATELJ	2013	2014	2015
KOEF. OBRTAJA POTR. =PRIH OD PROD / POTR.	36,77	20,97	24,13
PRIHODI OD PRODAJE	690.805.300	744.714.100	838.432.400
POTRAŽIVANJA	18.787.700	35.513.200	34.739.300

Izvor: Autorova izrada prema Poslovna Hrvatska, 2018

Tablica 21 Koeficijent naplate potraživanja

POKAZATELJ	2013	2014	2015
TRAJANJE NAPLATE POTR. = 365/ KOB.POTR.	9,93	17,40	15,13
365	365	365	365
KOB POTRAŽIVANJA	36,77	20,97	24,13

Izvor: Autorova izrada prema Poslovna Hrvatska, 2018

Prikazani pregled izračunatih koeficijenta aktivnosti nam govori o djelotvornosti menadžmenta tvrtke Maistra d.d. prilikom angažiranja imovine koju su mu povjerili vlasnici, odnosno o njenoj efikasnosti. Naime brzina cirkulacije imovine u poslovnom procesu veoma je slikovita. Stoga iz predočena tri pokazatelja, 0,8836 obrtaja ukupne imovine, kratkotrajne i potraživanja ukazuju da postoji velika aktivnost, odnosno cirkulacija, te da su dani vezivanja, odnosno trajanje naplate potraživanja u danima niski.

5.3.4 EKONOMIČNOST

Tablica 22 Ekonomičnost ukupnog poslovanja

POKAZATELJ	2013	2014	2015
EKONOMIČNOST UKUP.POSLOV. = UP / UR	1,13	1,18	1,17
UKUPNI PRIHODI	718.713.400	808.091.700	882.923.600
UKUPNI RASHODI	635.053.100	684.181.400	755.739.700

Izvor: Autorova izrada prema Poslovna Hrvatska, 2018

Tablica 23 Ekonomičnost poslovne aktivnosti

POKAZATELJ	2013	2014	2015
EKONOMIČN. POSL.AKT = PRIH OD POS.AK/ RASH.OD POSL.AKT.	1,2242	1,2543	1,2129
PRIH OD POS.AKT	715.044.300	805.490.400	866.913.600
RASH OD POS.AKT.	584.081.700	642.207.100	714.750.800

Izvor: Autorova izrada prema Poslovna Hrvatska, 2018

Tablica 24 Ekonomičnost financiranja

POKAZATELJ	2013	0,06	2015
EKONOM. FINANCIR. =FIN.PRIH/FIN.RASH	0,08	16,14	0,39
FINANC.PRIHODI	3.669.100	2.601.300	16.010.100
FINANC. RASHODI	50.971.400	41.974.400	40.989.000

Izvor: Autorova izrada prema Poslovna Hrvatska, 2018

Kako je već prije spomenuto da pokazatelji ekonomičnosti pokazuju koliko se prihoda ostvari po jedinici rashoda, te da taj rezultat kod poslovanja s dobiti mora veći od 1, iz navedenih izračuna zaključujemo da je ukupna ekonomičnost i ekonomičnost osnovne djelatnosti tvrtke Maistra dd zadovoljavajuća. U djelu ekonomičnosti financijskih aktivnosti rezultat nije povoljan, no budući te aktivnosti čine u djelu prihoda tek 0,51% ukupnih prihoda, odnosno u djelu rashoda tek 8% ukupnih rashoda, kao takve nemaju veliki utjecaj na ukupnu ekonomičnost poslovanja.

5.3.5 POKAZATELJI PROFITABILNOSTI

Tablica 25 Marža profita

POKAZATELJ	2013	2014	2015
NETO MARŽA PROFITA. =NETO DOBIT/UP *100	10,44%	12,25%	11,56%
NETO DOBIT	75.023.900	99.015.600	102.071.700
UKUPNI PRIHOD	718.713.400	808.091.700	882.923.600

Izvor: Autorova izrada prema Poslovna Hrvatska, 2018

Tablica 26 Stopa povrata imovine ROA

POKAZATELJ	2013	2014	2015
STOPA POVRATA IMOVINE =NETO DOBIT / UKUPNA IMOVINA *100	3,62 %	4,45%	4,47%
NETO DOBIT	75.023.900	99.015.600	102.071.700
UKUPNA IMOVINA	2.070.096.200	2.225.269.000	2.285.395.700

Izvor: Autorova izrada prema Poslovna Hrvatska, 2018

Tablica 27 Stopa povrata kapitala ROE

POKAZATELJ	2013	2014	2015
STOPA POV. GLAVNICE =NETO DOBIT / VL.KAPIT. (GLAVNICA) * 100	6,45%	8,51%	8,77%
NETO DOBIT	75.023.900	99.015.600	102.071.700
VLASTITI KAPITAL	1.164.040.500	1.164.040.500	1.164.040.500

Izvor: Autorova izrada prema Poslovna Hrvatska, 2018

Marža profita računa se na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka. Navedeni pokazatelj pokazuje tendenciju rasta u 2014.godini, te blagog pada tijekom 2015.godine. Uz rentabilnost imovine prikazani su i podaci izračunate rentabilnosti vlastitog kapitala. Iz navedenog se zaključuje da tvrtka Maistra d.d. ostvaruje umjerene stope rentabilnosti, od čega su stope rentabilnosti vlastitog kapitala više od stopa rentabilnosti ukupne imovine, pri čemu obje imaju tendenciju rasta.

5.4 SINTETSKI (ZBROJNI) FINANCIJSKI POKAZATELJI

U nastavku se prikazuju dva najučestalija modela sintetskih financijskih pokazatelja. Altman z-score model koji predviđa stečaj u naredne dvije godine. Razvijen na temelju američke privrede i Kraličekov DF pokazatelj koji je nastao kao odgovor na Altmanov model, a koji se mogao primjenjivati u europskom gospodarskom okruženju.

5.4.1 ALTMANOV Z-SCORE

Edvard I Altman svoje prvo multivarijatno istraživanje razvija proučavanje 66 proizvodnih poduzeća od kojih formira dvije grupe zdrava i nezdrava poduzeća. Problem tog modela je bio u tome što nije bio primjenjiv na neproizvodne poslovne subjekte, pa razvija i drugi model.

Izračun A model

Tablica 28 Altman Z-Score A model

POKAZATELJ	2013	2014	2015
X 1 = radni kapital / ukupna imovina	-0,4336	-0,4401	-0,4081
X 2 = zadržana dobit / ukupna imovina	-0,1075	-0,0663	-0,0216
X 3 = dobit prije kamata i poreza / ukupna imovina	0,04041	0,05568	0,05565
X 4 = tržišna vrijednost vl.kapit/knj.vrijed,obveza	1,1835	1,1490	1,2842
X 5 = ukupni prihodi / ukupna imovina	0,3472	0,3631	0,3863
Z= 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1,0 X5	0,5198	0,6613	0,8719

Izvor: Autorova izrada prema Poslovna Hrvatska, 2018

Izračun B model

Tablica 29 Altman Z-Score B model

POKAZATELJ	2013	2014	2015
X 1 = radni kapital / ukupna imovina	-0,4336	-0,4401	-0,4081
X 2 = zadržana dobit / ukupna imovina	-0,1075	-0,0663	-0,0216
X 3 = dobit prije kamata i poreza / ukupna imovina	0,04041	0,05568	0,05565
X 4 = tržišna vrijednost vlastitog kapitala /knj.vrijed,obveza	1,1835	1,1490	1,2842
Z= 6,56 X1 + 3,26 X2 + 6,72 X3 + 1,05 X4	-1,6806	-1,5150	-1,0007

Izvor: Autorova izrada prema Poslovna Hrvatska, 2018

5.4.2 KRALIČEKOV DF POKAZATELJ

Tablica 30 Kraličekov DF pokazatelj

POKAZATELJ	2013	2014	2015
X 1 = NT (EBIT + amortizacija) / uk.obveze	0,27044	0,2843	0,2871
X 2 = ukupna imovina / ukupne obveze	2,1835	2,1490	2,2842
X 3 = EBIT / ukupna imovina	0,00632	0,00733	0,006658
X 4 = EBIT / ukupni prihodi	0,18221	0,20206	0,17233
X 5 = zalihe / ukupni prihodi	0,00600	0,00642	0,00743
X 6 = poslovni prihodi / ukupna imovina	0,34541	0,36197	0,37932
DF=1,5X 1 + 0,08X 2 + 10X 3 +5X 4 +0,3X 5 + 0,1X 6	1,5909	1,72009	1,5810

Izvor: Autorova izrada prema Poslovna Hrvatska, 2018

Iz izračuna prema Altmanovu Z-scoreu u oba modela dobiveni rezultati ukazuju na veliku vjerojatnost da će tvrtka završiti u stečaju u skorom roku. Ipak prema Kraličekovu DF pokazatelju koji je primjereniji za tvrtku Maistra dd, budući je prilagođen uvjetima poslovanja evropskog gospodarstva financijska stabilnost tvrtke Maistra d.d. nije upitna, dapače ocijenjena je kao dobra.

6 ZAKLJUČAK

Dobit tvrtke Maistra dd prije oporezivanja, za 2014 g. koju čini knjigovodstvena razlika između prihoda i rashoda, iznosi 123.910.300 kn i veća je u odnosu na prethodno razdoblje za 32,48%. Porez na dobit obračunat po stopi od 20% iznosi 24.894.700 kn iz čega izračunavamo neto dobit razdoblja, u visini od 99.015.600 kn. Dobit prije oporezivanja, za 2015 g. iznosi 127.183.900 kn i u porastu je u odnosu na prethodno razdoblje za 2,64%. Porez na dobit obračunat je po stopi od 19,75% i iznosi 25.112.200 kn, pri čemu neto dobit razdoblja iznosi 102.071.700 kn, što također predstavlja povećanje u odnosu na prethodnu godinu za 2,99%. Poslovni subjekt bilježi kontinuirani rast poslovnih prihoda, kao i neto dobiti, tijekom nekoliko obračunskih razdoblja, čime se saniraju gubici iz prošlosti, te povećava glavnica. Ukoliko se trend nastavi u idućem razdoblju možemo očekivati saniran gubitak u cijelosti. U promatranom periodu poduzeće nema dugoročnih obveza, budući se razvoj poduzeća financira od povezanih društava. Također iz predočene dokumentacije zaključujemo da tvrtka Maistra dd povećava svoju dugotrajnu financijsku imovinu kupnjom udjela (dionica) kod povezanih poduzeća, i to zaduživanjem kod povezanih društava. Iako su obveze visoke i kratkoročne, od istih nema opasnosti, budući se ne odnose na eksterne izvore. Također primjećujemo da se tvrtka financira i na teret dobavljača, obveze prema istima se u 2015. godini udvostručuju u odnosu na prethodno razdoblje. U kratkoročnim obvezama iščitavamo i podatak obveze za poreze i doprinose za obje promatrane godine na razini 27,8 mil kn, što u odnosu na ukupne prihode iznosi svega 3-4%, i kao takav, apsolutno prihvatljiv iznos u okviru tekućeg poslovanja. Neto radni kapital kontinuirano negativan, zbog visokih obveza prema povezanim društvima, te iako iste izuzmemo, radni kapital je i dalje negativan, no ne narušava likvidnost tvrtke.

LITERATURA

Knjige:

1. Buterin, V., Luležić, E., Buterin, D., (2018), Should Croatia develop its mortgage market? 7th International Scientific Symposium "Economy of Eastern Croatia - Vision and Growth", Osijek : Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku, Ekonomski fakultet Osijek,
2. Buterin, V., Plenča, J., Buterin, D. (2015), Analiza mogućnosti pariteta eura i dolara, *Praktični menadžment*, 6, 1, 22-29
3. Buterin, V., Buterin, D. (2014), Hrvatska i bilančna recesija, *Zbornik radova Međimurskog veleučilišta u Čakovcu*, 5, 1, 29-38
4. Gulin, D., Tušek, B., Žager, L.: *Poslovno planiranje, kontrola i analiza*, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb, 2004.
5. Ivanović, Z.: *Financijski menadžment*, drugo izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Sveučilište u Rijeci, Rijeka, 1997.
6. Leko, V.: *Procjena boniteta trgovačkog društva*, Masmedia, Zagreb, 1996.
7. Marković, I.: *Financiranje – teorija i praksa financiranja trgovačkih društava*, RRIF, Zagreb, 2000.
8. Shim, J. K., Siegel, J.: *Upravljačke financije*, Zgombić&Partneri nakladništvo i informatika d.o.o., Zagreb, 2007.
9. Spremić, I., Gulin, D. i ostali: *Računovodstvo*, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb, 2006.
10. Tintor, J.: *Poslovna analiza*, Masmedia, Zagreb, 2009.
11. Vukičević, M.: *Financije poduzeća*, Golden marketing – Tehnička knjiga, Zagreb, 2006.
12. Žager, K., Žager, L.: *Analiza financijskih izvještaja*, Masmedia, Zagreb, 1999.
13. Žager, K., Sačer, I.M., Sever, S., Žager, L.: *Analiza financijskih izvještaja*, Masmedia, Zagreb, 2008.

Mrežni izvori:

1. Poslovna hrvatska, <http://nova.poslovna.hr/subjekti.aspx?show=828392>
2. Web stranica tvrtke Maistra d.d., <https://www.google.hr/search?q=maistra+dd&source>

POPIS TABLICA

Tablica 1 Struktura Bilance	10
Tablica 2 Nastajanje prihoda i rashoda	17
Tablica 3 Povezanost pokazatelja analize financijskih izvještaja i temeljnih kriterija dobrog poslovanja	25
Tablica 4 Komparativna bilanca – horizontalna analiza	35
Tablica 5 Komparativni RDG – horizontalna analiza	36
Tablica 6 Horizontalni presjek bilance poduzeća Maistra dd.....	37
Tablica 7 Strukturna bilanca – vertikalna analiza	38
Tablica 8 Strukturni RDG – vertikalna analiza	39
Tablica 9 Koeficijent tekuće likvidnosti (liquidity ratios) (poželjno 2:1)	40
Tablica 10 Koeficijent trenutne likvidnosti ili pokazatelj novca.....	40
Tablica 11 Koeficijent ubrzane likvidnosti (>1,00, min 0,9)	40
Tablica 12 Koeficijent financijske stabilnosti	41
Tablica 13 Koeficijent zaduženosti (<0,50)	41
Tablica 14 Koeficijent vlastitog financiranja (>0,50)	42
Tablica 15 Koeficijent financiranja (1:1)	42
Tablica 16 Stupanj pokrivenosti 1	42
Tablica 17 Stupanj pokrivenosti 2 >1.....	42
Tablica 18 Koeficijent obrta ukupne imovine	43
Tablica 19 Koeficijent obrta kratkotrajne imovine.....	43
Tablica 20 Koeficijent obrta potraživanja	43
Tablica 21 Koeficijent naplate potraživanja.....	44
Tablica 22 Ekonomičnost ukupnog poslovanja.....	44
Tablica 23 Ekonomičnost poslovne aktivnosti.....	44
Tablica 24 Ekonomičnost financiranja.....	45
Tablica 25 Marža profita	45
Tablica 26 Stopa povrata imovine ROA	45
Tablica 27 Stopa povrata kapitala ROE	46
Tablica 28 Altman Z-Score A model	47
Tablica 29 Altman Z-Score B model.....	47
Tablica 30 Kraličekov DF pokazatelj.....	48

