

ANALIZA POSLOVANJA VINARIJE KOZLOVIĆ D.O.O.

Komadina, Marijana

Undergraduate thesis / Završni rad

2023

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:125:185211>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2025-01-23**



Repository / Repozitorij:

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



VELEUČILIŠTE U RIJECI

Marijana Komadina

ANALIZA POSLOVANJA VINARIJE KOZLOVIĆ D.O.O.

Završni rad

Rijeka, 2023. godina.

VELEUČILIŠTE U RIJECI

Poslovni odjel

Stručni prijediplomski studij Poduzetništvo

ANALIZA POSLOVANJA VINARIJE KOZLOVIĆ D.O.O.

Završni rad

MENTOR

doc. Dr. sc. Denis Buterin, prof. struč. stud.

STUDENT

Marijana Komadina

MBS: 2423000019/20

Rijeka, 2023.

SAŽETAK

Tema sadržaja ovog Završnog rada govori o financijskim izvještajima kao vrlo važnim nosiocima informacija koji služe kao baza za donošenje zaključaka o poslovanju poduzeća.

Pomoću analize financijskih izvještaja dolazi se do potpunijih i kvalitetnijih informacija u poslovanju potrebnih za razvoj i uspješno upravljanje poduzećem. Analizu financijskih izvještaja moguće je provoditi pomoću financijskih pokazatelja ali i koristeći metodu horizontalne i vertikalne analize, te primjenom ALTMANOV Z-Score testa što je prikazano kroz ovaj rad na primjeru Vinarije Kozlović, poduzeća Kozlović d.o.o.

Autorica zaključuje da su financijski izvještaji pouzdan alat za procjenu financijskog stanja poduzeća, ali da ih ipak treba uzeti s primjerenom zadržkom.

Ključne riječi: financijski izvještaji, bilanca, račun dobiti i gubitka, financijski pokazatelji

SADRŽAJ

1.	UVOD.....	1
2.	TEMELJI FINANCIJSKE ANALIZE	3
2.1.	Bilanca.....	5
2.1.1.	Imovina, kapital i obveze.....	5
2.1.2.	Vrste bilance.....	9
2.2.	Račun dobiti i gubitka	10
2.3.	Financijski pokazatelji.....	12
2.3.1.	Pokazatelji likvidnosti.....	13
2.3.2.	Pokazatelji zaduženosti.....	16
2.3.3.	Pokazatelji aktivnosti.....	18
2.3.4.	Pokazatelji ekonomičnosti	19
2.3.5.	Pokazatelji profitabilnosti	20
2.3.6.	Pokazatelji investiranja	21
2.4.	Horizontalna i vertikalna analiza.....	23
2.4.1.	Horizontalna financijska analiza.....	23
2.4.2.	Vertikalna financijska analiza.....	23
3.	ANALIZA PODUZEĆA "KOZLOVIĆ" D.O.O. OD 2013. DO 2015.	25

3.1.	Horizontalna i vertikalna financijska analiza Bilance.....	26
3.2.	Horizontalna i vertikalna financijska analiza Računa dobiti i gubitka.....	28
3.3.	Financijski pokazatelji.....	30
3.4.	Altmanov Z score	33
4.	ANALIZA PODUZEĆA "KOZLOVIĆ" D.O.O. OD 2019. DO 2021.	35
4.1.	Horizontalna i vertikalna financijska analiza bilance	35
4.2.	Horizontalna i vertikalna financijska analiza RDG-a	37
4.3.	Financijski pokazatelji.....	38
4.4.	Altmanov Z-Score	41
5.	ZAKLJUČAK.....	43
	POPIS LITERATURE:	45
	POPIS TABLICA:	46
	POPIS SLIKA:	47

1. UVOD

Analiza boniteta poduzeća provodi se na temelju promatranih financijskih izvještaja promatranog poduzeća. Analiza se najčešće temelji na podacima iz Bilance i Računa dobiti i gubitka. Predmet analize boniteta u poduzeću je materijalno financijsko poslovanje, odnosno pojave i veličine koje su u vezi ili iz njega proizlaze.

Predmet istraživanja ovog rada je ocjena boniteta poduzeća, a svrha i cilj rada je primijeniti stečeno znanje o analizi financijskih izvještaja na konkretnom primjeru poduzeća Kozlović d.o.o.

Ovaj završni rad podijeljen je na pet tematskih cjelina. U uvodnom dijelu definiran je pravni subjekt kao predmet istraživanja, postavljeni su ciljevi rada, te osnovne metode provođenja financijske analize. Drugi dio rada definira glavne temelje financijskih analiza i financijskih pokazatelja stavljajući naglasak na izvještaj o financijskom položaju (bilanci) i računu dobiti i gubitka. U trećem dijelu procjenjuje se poslovanje Kozlović d.o.o. na temelju horizontalne i vertikalne financijske analize bilance i računa dobiti i gubitka, te na temelju osnovnih financijskih pokazatelja i Altmanov sustav pokazatelja za period od 2013. do 2015. godine. Četvrti dio rada procjenjuje poslovanje poduzeća Kozlović d.o.o. na isti način kao i u trećem dijelu, ali za period od 2019. do 2021. godine i uspoređuje se poslovanje s prethodnim periodom, odnosno utvrđuje se jesu li naši pokazatelji dali točna predviđanja budućeg poslovanja vinarije Kozlović d.o.o. Peti dio daje završnu riječ o važnosti financijskih izvještaja te zaključak provedene analize kao i ocjenu boniteta promatranog poduzeća

Gianfranco Kozlović iz Momjana prvi je istarski vinar koji je 1998. godine nakon početka istarske vinske revolucije dobio priznanje na nacionalnoj razini. Upravo je Kozlović jedan od najistaknutijih mladih istarskih vinara koji je uspio u uhodanu obiteljsku tradiciju proizvodnje vina uvesti velike promjene koji nisu baš bile podržane od najstarijih članova obitelji. Gianfranco se u cijelosti posvetio proizvodnji vina, tako da je sada njegov podrum jedan od čuvenih mjesta hrvatskog vinarstva ali isto tako jedan od najvećih vinskih laboratorija u zemlji. No unatoč mnoštvu eksperimenata Kozlović je i nadalje najpoznatiji po momjanskom muškatu (Kozlović, 2023.)

Formula uspjeha obitelji Kozlović temelji se na povjerenju i zajedništvu koje se njeguje kroz generacije neprestano radeći na ostvarenju zajedničkih ciljeva s puno truda i odgovornosti, te u htjenju da se svakodnevno pomiču granice i osvajaju novi rezultati u vinskom svijetu, stavljajući na prvo mjesto kvalitetu za koju jamče obiteljskim imenom.

2. TEMELJI FINANCIJSKE ANALIZE

Temeljni financijski izvještaji predstavljaju polaznu osnovu i temelj za analizu poslovanja poduzeća kako bi došli do potrebnih financijskih informacije o društvu. Glavni zadatak financijskih izvještaja je da prikažu objektivan i stvaran pregled financijskog položaja nekog poduzeća. Isto tako financijski izvještaji su baza za informiranje o financijskom položaju, uspješnosti i promjenama u financijskom položaju poslovnog subjekta. (Dražić-Lutilsky et al., 2010).

U postupcima financijske analize moguće je korištenje brojnih alata, izbor kojih najčešće ovisi o ciljevima analiza, vrstama analiza koje se provode, vremenskom razdoblju na koje se one odnose, dostupnim podacima, tržištima na kojem promatrano poduzeće posluje, a u pojedinim slučajevima čak i o vrsti djelatnosti (Šarlija et al, 2020; 2019; Ramić et al, 2021). Nadalje, specifične okolnosti poput ekonomskih kriza, recesija, nezaposlenosti, ratova ili pandemija značajno mogu iskriviti rezultate dobivene analizom pokazatelja pa je to prilikom njihovog tumačenja potrebno o tome voditi računa (Škare i Buterin V., 2015; Buterin V. 2020).

U Republici Hrvatskoj prema Zakonu o računovodstvu propisano je da obvezne financijske izvještaje čine:

1. Izvještaj o financijskom položaju-Bilanca
2. Račun dobiti i gubitka
3. Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti
4. Izvještaj o novčanim tokovima
5. Izvještaj o promjenama kapitala
6. Bilješke uz financijske izvještaje

Svi ti izvještaji međusobno su povezani i upućeni jedni na druge. Neki su statičkog karaktera (npr. bilanca) jer prikazuje financijsku situaciju u određenoj točki vremena , a drugi

pokazuju promjene ekonomskih kategorija u određenom razdoblju te stoga imaju dinamički karakter (npr. račun dobiti i gubitka). Ako ih promatramo zajedno, u međusobnoj povezanosti, izvještaji govore o postojećem stanju nekog poduzeća, a definirati i razumjeti to navedeno stanje znači imati sposobnosti donositi racionalne i primjerene poslovne odluke (Žager et al., 2017).

Financijski izvještaji su završni proizvod računovodstva, a namijenjeni su unutarnjim i vanjskim korisnicima. U vanjske korisnike se ubrajaju dobavljači, kupci, profesionalni ulagači, brokeri, zaposlenici, jamci, vlada, burza, kreditori i ostali. Oni moraju točno prikazati financijsku uspješnost, financijski položaj i novčane tokove s obzirom da imaju vrlo širok krug korisnika te ulogu nositelja računovodstvenih informacija (Dražić-Lutilsky et al., 2010).

Financijski izvještaji imaju posebna kvalitativna obilježja kako bi zadovoljili potrebe raznih korisnika. To su:

- Razumljivost je značajka koja se najviše odnosi na korisnike informacija. Informacija mora biti razumljiva korisnicima ukoliko imaju određeno znanje o poslovnim i ekonomskim aktivnostima te računovodstvu kako bi ispravno donijeli poslovne odluke. Jedini problem je što su to značajne informacije, koje su u isto vrijeme vrlo složene i komplicirane.

- Značajnost je značajna informacija koja ako bi bila izostavljena ili krivo prikazana znatno mogla utjecati na pogrešno donošenje odluka.

- Pouzdanost predstavlja da informacija mora biti pouzdana te ne smije u sebi sadržavati bitne pogreške ili neke skrivene namjere, već mora istinito prikazivati podatke koji korisnik očekuje.

- Važnost je obilježje koje korisniku pomaže i olakšava da procjeni prošle, sadašnje i buduće događaje, odnosno da potvrdi ili korigira neke ranije procjene.

- Usporedivost je informacija koja je usporediva ukoliko financijski izvještaji imaju usporedive informacije te ako primjenjuju istu formu, odnosno isti oblik. To je izuzetno važno kako bi korisnici mogli financijske izvještaje uspoređivati sa prošlim izvještajima i sa drugim poduzećima (Gulin et al., 2006).

2.1. Bilanca

Bilanca je temeljni financijski izvještaj koji prikazuje stanje imovine, obveze i kapital na određeni dan. Bilanca je važan financijski izvještaj jer prikazuje financijski položaj poduzeća. Financijski položaj predstavlja stanje i međusoban odnos imovine, obveza i kapitala određenog poduzeća koji su osnovni elementi financijskog položaja. Jednostavno rečeno, bilanca predstavlja imovinu koju poduzeće posjeduje te izvore financiranja i imovine na određeni dan.

2.1.1. Imovina, kapital i obveze

Imovina predstavlja resurse kojima se poduzeće koristi u ostvarivanju svoje djelatnosti. Resursi mogu biti različiti (ljudi, novac, oprema, građevinski objekti, zalihe robe, energija itd.), no u bilanci se ne prikazuju baš svi resursi već samo oni koji su u skladu s računovodstvenim propisima zadovoljavaju određene uvjete. Kada govorimo o bilanci i imovini važno je naglasiti da je to izvještaj na temelju kojeg investitori i kreditori donose važne poslovne odluke (Žager et al., 2017).

Zakon o računovodstvu dijeli imovinu na dugotrajnu i kratkotrajnu, a prikazuje se u bilanci poduzeća. Podjela ukupne imovine i njeno prikazivanje kao kratkotrajne i dugotrajne imovine temelje određivanju stupanja unovčivosti imovine odnosno likvidnosti poduzeća. Takva podjela imovine je nužna, ali nije dovoljna. Stoga se osnovni oblici imovine dalje sistematiziraju na nekoliko pod oblika.

Dugotrajna ili stalna imovina onaj je dio imovine koji se pretvara u novčani oblik u razdoblju duljem od jedne godine. Ona zadržava svoj pojavni oblik tijekom cijelog korisnog vijeka upotrebe i troši se odnosno amortizira posebno. Dugotrajna imovina se klasificira na materijalnu, nematerijalnu, financijsku imovine i potraživanja (Žager et al., 2017).

Materijalna imovina je onaj dio dugotrajne imovine koji ima materijalni, odnosno fizički oblik. Ona obuhvaća prirodna bogatstva (šume, zemljišta), nekretnine, postrojenja, opremu, transportna sredstva i sl.

Nematerijalna imovina je dio dugotrajne imovine koja nema materijalni, dodirljiv oblik, ali zadovoljava sve uvjete za priznavanje imovine. To su specifična ulaganja, npr. osnivački izdaci, izdaci za istraživanje i razvoj, patenti, licence, koncesije, franšize, goodwill i sl. Sve ove stavke se priznaju kao imovina samo kada postoji vjerojatnost nastanka budućih ekonomskih koristi i kada im se može utvrditi trošak.

Financijska imovina je imovina koja nastaje ulaganjem slobodnih novčanih sredstava na rok duži od jedne godine. To je oblik imovine koji prikazuje ulaganja u udjele i dionice, sudjelujuće interese, ulaganja u vrijednosne papir, dane zajmove i depozite te ostalu financijsku imovinu.

Potraživanja u okviru dugotrajne imovine uglavnom se odnose na potraživanja čiji je rok dospijeca duži od godine dana. To su potraživanja od kupaca i ostala dugoročna potraživanja (Žager et al., 2017).

Kratkotrajna ili tekuća imovina čini onaj dio ukupne imovine za koji se očekuje da će se pretvoriti u novčani oblik u vremenu kraćem od jedne godine. Ona se dalje dijeli na Novac, potraživanje, financijska kratkotrajna imovina i zalihe.

Novac je uvijek tekuća ili kratkotrajna imovina. U tu skupinu ulazi gotovina na blagajni, novac na žiro računu, na deviznom računu, izdvojena sredstva za određene namjene kao i sva ostala sredstva na novčanim računima u banci.

Potraživanja za koja se očekuje da će biti naplaćena u kraćem roku (do 1 godine) uobičajeno su potraživanja od kupaca za prodane proizvode ili izvršene usluge, potraživanja od državnih organa za određene premije, kompenzacije, za više plaćene poreze itd.

Financijska imovina u predstavlja plasiranje novca na rok kraći od 12 mjeseci. Plasiranje novca na kraći rok najčešće se ostvaruje kreditiranje drugih poduzećima i kupovinom, u pravilu, kratkoročnih vrijednosnih papira. Svrha takvog ulaganja je zaštita kapitala i ostvarivanje određene zarade, najčešće kamate. Kod ove vrste imovine bitno je očekivati njezin povratak u novčani oblik u vremenu koje je kraće od jedne godine.

Zalihe su materijalni oblik tekuće imovine. Na ovoj poziciji u bilanci se iskazuje ukupna vrijednost zaliha sirovina i materijala, proizvodnje u tijeku, gotovih proizvoda, trgovačke robe i predujmova vezanih s tim zalihama, te vrijednost dugotrajne imovine namijenjene prodaji.

Uvažavajući kriterije za razvrstavanje ukupne imovine poduzeća na kratkotrajnu i dugotrajnu, javlja se i imovina koju nije moguće dosljedno uvrstiti u ni jedan od navedenih oblika. To su *plaćeni troškovi budućeg razdoblja i nedospjela naplata prihoda*. Na ovoj poziciji bilance iskazuju se troškovi plaćeni u tekućem razdoblju koji se odnose na buduće razdoblje, te naplaćeni prihodi koji se odnose na godinu za koju se sastavlja bilanca, a koji nisu mogli biti fakturirani ili nije dospjela njihova naplata.

Plaćeni troškovi budućeg razdoblja su unaprijed plaćeni troškovi, kao npr. unaprijed plaćeni troškovi najamnine, osiguranja, kamate, naknade korištenje licence i sl. Isto tako se evidentiraju svi prihodi po osnovi obračunatih a nefakturiranih kamata, državnih potpora, prihodi naplaćeni od nepoznatih kupaca i sl.

Kapital predstavlja vlastiti izvor imovine i s aspekta dospijeća trajni izvor. U normalnim uvjetima poslovanja vlasnici ne povlače svoje uloge, pa se niti ne očekuje odljev sredstava po toj osnovi. Kapital se primarno formira ulaganjem vlasnika prilikom osnivanja poduzeća. Vlasnik isto tako može i dodatno ulagati u svoje poduzeće i u tom se slučaju povećava imovina poduzeća. Prema financijskom konceptu kapitala, kao uloženog novca ili uložene kupovne moći, kapital je sinonim za neto imovinu.

Kapital poduzeća prema Pravilnikom propisanoj strukturi čine: Temeljni (upisani) kapital, kapitalne rezerve, rezerve iz dobiti, revalorizacijske rezerve, zadržana dobit ili preneseni gubitak, dobit ili gubitak poslovne godine i manjinski interes. Drukčije rečeno, to je ona vrijednost koju vlasnici ulože u poduzeće uvećana za sve vrijednosti koje su stvorene tijekom poslovanja i koje su zadržane u poduzeću (Žager et al., 2017).

Tablica 1: Promjene na kapitalu

POVEĆANJE	SMANJENJE
dodatna ulaganja zadržani dobiti	raspodjela vlasnicima ostvareni gubici

Izvor: Izrada autora prema podacima iz knjige (Žager et al., 2017)

Obveze. Sva imovina kojom poduzeće raspolaže ima svoj put, način ulaza u poduzeće, kao i svoje porijeklo. Izvori imovine mogu biti različite pravne i fizičke osobe koje svoju imovinu ulažu u neko poduzeće. Nastaju određene obveze kod nabavljanja imovine iz različitih izvora. Izvore imovne dijelimo prema vlasništvu i prema roku dospijeća ovisno o tome tko je uložio u poduzeće, sam vlasnik ili neki drugi poslovni subjekt.

Tablica 2: Izvori imovine

IZVORI IMOVINE	
IZVORI IMOVINE PREMA VLASNIŠTVU	IZVORI IMOVINE PREMA ROKU DOSPIJEĆA
-vlastiti izvori (kapital i glavnica)	-kratkoročni izvori (kratkoročne obveze)
-tuđi izvori (obveze)	-dugoročni izvori (dugoročne obveze)
	- trajni izvori (kapital ili glavnica)

Izvor: Izrada autora prema podacima iz knjige (Žager et al., 2017)

2.1.2. Vrste bilance

Bilanca je temeljni financijski izvještaj koji daje pregled stanja imovine, obveza i kapitala na određeni dan. Ovisno o vremenu ili razlogu sastavljanja, razlikujemo nekoliko vrsta bilanci:

- Početna bilanca
- Zaključna bilanca
- Pokusna bilanca
- Konsolidirana bilanca
- Zbrojna bilanca
- Diobena i fuzijska bilanca
- Sanacijska bilanca
- Likvidacijska bilanca

Početna bilanca je bilanca koja se sastavlja prilikom osnivanja poduzeća, odnosno na početku poslovanja poduzeća. Poduzeća koja posluju duži niz godina obračun poslovanja obvezno provode na kraju godine i tada sastavljaju *Zaključnu bilancu*. *Pokusna bilanca* sastavlja se radi kontrole odnosno provjere ispravnosti provedenih knjiženja, a obično se sastavlja jednom mjesečno. *Konsolidirana bilanca* sastavlja se na razini složenih poduzeća, a cilj joj je prikazati sustav složenih poduzeća kao jenu cjelinu. *Zbrojna bilanca* također se sastavlja na razini složenih poduzeća, ali se ovdje ne pribrajaju međusobni odnosi, već se jednostavno zbrajaju istovrsne stavke iz bilanci pojedinih poduzeća i ona je podloga za izradu konsolidirane bilance. *Diobena bilanca* sastavlja se prilikom razdvajanja poduzeća na dva ili više zasebna pravna subjekta, dok *Fuzijska bilanca* nastaje u suprotnom slučaju kada se dva ili više pravna subjekta integriraju u jedno novo poduzeće. *Sanacijska bilanca* sastavlja se radi sanacije poduzeća, a služi kao osnova utvrđivanja nastalih gubitaka u poslovanju i mjera za njihovo rješavanje. *Likvidacijska bilanca* sastavlja se prilikom likvidacije poduzeća. Tada se utvrđuje likvidacijska masa iz koje se namiruju vjerovnici, odnosno pomiruju sve obveze, a nakon što se podmire sve obveze ono što ostane pripada vlasniku. Poduzeće tada prestaje pravno postojati (Žager et al., 2017).

2.2. Račun dobiti i gubitka

Račun dobiti i gubitka je izvještaj o uspješnosti poslovanja, odnosno on predstavlja temeljni financijski izvještaj koji prikazuje prihode i rashode te njihovu razliku (dobit ili gubitak) u određenom obračunskom razdoblju. Uspješnost poslovanja obično se definira kao sposobnost poduzeća da ostvari određene ciljeve. Ciljevi poslovanja mogu biti različiti, a to upravo znači da i uspješnost poslovanja ovisi o postavljenim kriterijima i definiranim ciljevima. Najčešći cilj je profitabilnost poslovanja. Da li je ostvaren profit, i u kojoj mjeri vidi se upravo iz financijskog izvještaja koji se zove Račun dobiti i gubitka.

Osnovni elementi Računa dobiti i gubitka su prihodi i rashodi. Vezano uz odvijanje poslovnih procesa događaju se promjene u imovini i izvorima imovine te temeljem toga nastaju prihodi i rashodi (Žager et al., 2017).

Prihodi predstavljaju povećanje ekonomske koristi tijekom obračunskog razdoblja u obliku priljeva ili povećanja sredstava ili smanjenja obveza, što imao kao posljedicu povećanje glavnice, ali ne ono u svezi s uplatama vlasnika.

Razlozi koji najčešće dovode do povećanja imovine ili smanjenja obveza pojavljuju se redovito i često, a neki i povremeno. Iz redovitih aktivnosti poduzetnika proizlaze prihodi, kao prihodi od prodaje roba i proizvoda, pružanja usluga nakon popusta i poreza na dodanu vrijednost te drugih poreza izravno povezanih s prihodima. U prihode ulaze i ostale stavke koje udovoljavaju definiciji prihoda, a to je i nerealizirana dobit (prihod).

Ovisno o tome nastaju li redovito u poslovanju ili povremeno, prihodi se dijele na redovne i izvanredne, a ovisno o tome po kojoj osnovi nastaju prihodi isto tako dijele na poslovne i financijske prihode.

Redovni prihodi nastaju u svakodnevnom redovnom poslovanju. To su *poslovni prihodi* koji se nastaju iz glavnih poslovnih aktivnosti, kao što je pružanje i prodaje usluga. U redovne prihode ulaze i *financijski prihodi* koji nastaju kao posljedica ulaganja u financijsku imovinu. Oni predstavljaju rezultat ulaganja viška raspoloživih sredstava što bi značilo da višak novca poduzeće

može uložiti u dionice ili obveznice ili može jednostavno posuditi novac onome kome je trenutno potreban.

Izvanredni prihodi su prihodi koji se ne javljaju redovito pa se ne mogu ni planirati ni predvidjeti. Najčešći izvanredni prihodi javljaju se prilikom prodaje sirovina, dugotrajne imovine i inventurnih viškova kao i kod svih drugih izvanrednih oblika povećanja imovine ili smanjenja obveza (Žager et al., 2017).

Rashodi predstavljaju smanjenje ekonomske koristi kroz obračunsko razdoblje u obliku odljeva ili iscrpljenja sredstava, što ima kao posljedicu smanjenje glavnice, ali ne one u svezi raspodjelom glavnice. Oni čine negativnu komponentu financijskog rezultata i čine vrijednosti koje su morale biti utrošene u poslovnom procesu (sirovine, materijali, strojevi, energija, ljudski rad itd.) koje su neophodne u stvaranju poslovnih učinaka. Pored tih, najčešćih rashoda, u poslovanju poduzeća javljaju se i neki drugi neredoviti rashodi pa se analogno prihodima ukupni rashodi raščlanjuju i u izvještajima prikazuju kao *redovni i izvanredni*.

Poslovni rashodi nastaju kao posljedica obavljanja glavne djelatnosti poduzeća, redovito se javljaju, a visina i struktura ovise o vrsti učinaka i obujmu djelatnosti. Najprije se javljaju troškovi proizvodnje nastali zbog stvaranja učinaka, zatim rashodi nabave trgovačke robe, administrativni i drugi rashodi nužni za odvijanje osnovnih radnih procesa.

Financijski rashodi ili rashodi financiranja nastaju, u pravilu, kao posljedica korištenja tuđih novčanih sredstava. Kao najčešći takvi rashodi javljaju se kamate koje poduzeće mora dati kao naknadu za korištena tuđa sredstva, negativne tečajne razlike, te smanjenje vrijednosti dugoročnih i kratkoročnih financijskih ulaganja.

Kao i kod prihoda postoje rashodi koji nisu svakodnevni i nisu uobičajeni, koji se ne pojavljuju svakodnevno i nije ih baš lako planirati niti predvidjeti. To su *izvanredni rashodi*. Najčešće su izvanredni rashodi vezani uz nastale štete, kazne i otuđenje dugotrajne imovine (Žager et al., 2017).

PRIHODI - RASHODI = REZULATATI POSLOVANJA

PRIHODI > RASHODA = DOBIT

PRIHODI < RASHODA = GUBITAK

2.3. Financijski pokazatelji

Uspješnost poslovanja i stabilnost poduzeća različito se tumači, jer nekome je najvažnije ostvariti što veću dobit, drugima je najvažnije osigurati rast i razvoj poduzeća, a treći žele ulagati u svoje zaposlenike jer smatraju da su oni generatori prihoda

Društvenim poduzetnicima glavni motiv nije profit, nego i zadovoljenje ekonomskih, ekoloških i društvenih ciljeva. Bez obzira na ciljeve i motiv, svaki poduzetnik izrađuje financijske izvještaje koji se onda mogu analizirati i uspoređivati (Act-konto, 2023).

Najznačajniji instrument analize financijskih izvještaja su financijski pokazatelji. Pokazatelj je racionalni broj ili odnosni broj, što podrazumijeva da se jedna ekonomska veličina stavlja u odnos sa drugom ekonomskom veličinom.

Kod stavljanja u odnos dvije veličine uvijek treba razmisliti o tome ima li smisla računati takav pokazatelj. Svaki pokazatelj može biti dodatna informacija za donošenje određenih odluka jer pokazatelje možemo promatrati i kroz prizmu planiranja i kontrole.

Financijski pokazatelji najčešće se izražavaju kao postotak ili kao decimalna vrijednost. Najčešće ih računaju i koriste kao alat u svojoj analizi revizori, banke, ulagači na financijskim tržištima i ostali zainteresirani za financijski položaj poduzeća.

Grupe financijskih pokazatelja:

- pokazatelji likvidnosti: mjere sposobnost poduzeća da podmiri svoje kratkoročne obveze
- pokazatelji zaduženosti: mjere do koje se granice poduzeće financira iz tuđih izvora
- pokazatelji aktivnosti: mjere kako efikasno poduzeće upotrebljava svoje resurse

- pokazatelji ekonomičnosti: mjere odnos prihoda i rashoda
- pokazatelji profitabilnosti: mjere povrat uloženog kapitala
- pokazatelji investiranja: mjere uspješnost ulaganja u dionice (Žager et al., 2017)

Slika 1. Financijski pokazatelji



Izvor: Izrada autora prema podacima iz knjige (Žager et al., 2017)

2.3.1. Pokazatelji likvidnosti

Likvidnost je sposobnost imovine ili njezinih pojedinih dijelova da se mogu transferirati u gotovinu potrebnu za pokriće preuzetih obveza. U svome poslovanju poduzeća teže očuvanju likvidnosti odnosno sposobnosti da pravovremeno podmiruju svoje obveze te vode računa da se kratkoročne obveze podmiruju iz dostupnih kratkoročnih izvora. Pokazatelji likvidnosti veoma su bitni financijskim menadžerima koji donose važne odluke vezane za podmirivanje obveza prema dobavljačima, kreditorima, državi, ali su također značajni i samim kreditorima i dobavljačima.

Tablica 3: Pokazatelji likvidnosti

OPIS	NAČIN IZRAČUNAVANJA	STANDARDNA VELIČINA
Koeficijent tekuće likvidnosti	Kratkotrajna imovina /kratkoročne obveze	≥ 2
Koeficijent trenutne likvidnosti	Novac/ kratkoročne obveze	1
Koeficijent ubrzane likvidnosti	Novac + potraživanja/ kratkoročne obveze	$\geq 0,80$
Koeficijent financijske stabilnosti	Dugotrajna imovina/ (kapital + dugoročne obveze	< 1

Izvor: Izrada autora prema podacima (Žager et al., 2017)

Koeficijent tekuće likvidnosti predstavlja opću likvidnost, odnosno u kojoj mjeri tekuća imovina pokriva kratkoročne obveze, u kojoj mjeri radno raspoloživi kapital daje sigurnost da će sve tekuće obveze biti podmirene. Drugačije rečeno, ako poduzeće želi održati tekuću likvidnost na normalnoj razini i izbjeći situaciju nepravovremenog plaćanja dospjelih obveza, tada na raspolaganju mora imati u pravilu, minimalno dvostruko više kratkotrajne imovine nego što ima kratkoročnih obveza. Tradicionalno pravilo je da koeficijent tekuće likvidnosti bude ≥ 2 . Ako je koeficijent tekuće likvidnosti $< 1,5$ ukazuje na mogućnost da poduzeće ostane bez sredstava za podmirenje kratkoročnih obveza. Ako je koeficijent tekuće likvidnosti 1, tada je poduzeće granično likvidno što bi značilo da je radni kapital = 0.

Zlatno pravilo likvidnosti je da dugotrajnu imovnu treba financirati iz dugoročnih izvora, uskladiti životni vijek imovine i trajanje njezinog financiranja. Za održavanje tekuće likvidnosti važno je postojanje radnog kapitala.

Radno raspoloživi kapital ukazuje na prekoračenje tekuće aktive nad tekućom pasivom, ukazuje na dio kratkotrajne imovne koja se financira iz dugoročnih izvora, te daje informacije o imovni koja stoji na raspolaganju za udovoljavanje tekućim obvezama i neočekivanim novčanim izdacima.

Radno raspoloživi kapital = kratkotrajna imovina – kratkoročne obveze

- radni kapital = 0 — poduzeće granično likvidno
- radni kapital > 0 — poduzeće likvidno
- radni kapital < 0 — poduzeće nelikvidno (Žager et al., 2017)

Koeficijent trenutne likvidnosti ocjenjuje sposobnost poduzeća da podmiri kratkoročne obveze raspoloživim novcem na dan izračuna pokazatelja. Koeficijent trenutne likvidnosti prikazuje odnos novca kao najlikvidnijeg oblika imovine i kratkoročnih obveza, te ukazuje na trenutnu platežnu sposobnost. Potreban je oprez kod uzimanja u obzir granica prihvatljivosti ovog pokazatelja i tumačenja standardnog pravila o potrebi 50% pokrivenosti kratkoročnih obveza s novčanim sredstvima (0,5). Ako je vrijednost pokazatelja niža od donje granice optimalnog intervala, trenutna likvidnost se smatra nedovoljnom, odnosno poduzeće će imati problema s podmirivanjem svojih kratkoročnih obveza. A ako je vrijednost pokazatelja visoka, odnosno ako poduzeće ima dovoljno sredstava za pokrivanje kratkoročnih obveza, znači da ima previše slobodne kratkotrajne imovine slobodne u novcu, smatra se da kratkotrajna imovina nije iskorištena u investicijske svrhe (Gulin et al., 2006).

Koeficijent ubrzane likvidnosti prikazuje odnos brze aktive i tekućih obveza, te sposobnost poduzeća da u kratkom roku osigura potrebnu količinu novaca. Govori o tome ima li poduzeće dovoljno kratkotrajnih sredstava za podmirenje dospjelih obveza bez prodaje zaliha. Poželjna vrijednost pokazatelja je ona koja ne odstupa značajno od industrijskog prosjeka. Ukoliko industrijski prosjek nije poznat omjer bi trebao iznositi min. 1:1, odnosno američko stajalište koeficijenta ubrzane likvidnosti je ≥ 1 , dok europska praksa iznosi $\geq 0,80$. Npr. koeficijent od 0,5 pokazuje da poduzeće najvjerojatnije ne bi moglo zadovoljiti veću iznenadnu potrebu za novčanim sredstvima (Gulin et al., 2006).

Koeficijent financijske stabilnosti predstavlja omjer dugotrajne imovine i dugoročnih izvora te izražava dugotrajnu mogućnost financiranja bez većih problema. Zlatno pravilo financiranja glasi da dugotrajnu imovinu treba financirati iz dugoročnih izvora, te da se iz dugoročnih izvora financira i dio kratkotrajne imovine. Koeficijent financijske stabilnosti bi trebao biti < 1, jer ako je koeficijent financijske stabilnosti > 1, dugotrajna imovina se financira iz kratkoročnih izvora i postoji deficit radnog kapitala koji je nužan za održavanje likvidnosti.

Na sposobnost poduzeća da u određenom dužem vremenskom periodu podmiruje svoje financijske obveze po njihovu dospijeću ukazuje na njegovu *solventnost*. *Koeficijent solventnosti* = raspoloživ novac/dospjele obveze ≥ 1 .

Bitna zadaća financijskog menadžmenta je zadovoljavajuća-optimalna ravnoteža između solventnosti i profitabilnosti. Mjere solventnosti usmjerene su na promatranje dugoročne financijske stabilnosti kroz odnose unutar kapitalne i financijske strukture poduzeća te kroz odnose pojedinih pozicija te strukture s aktivom.

Kod interpretacije pokazatelja potrebno je utvrditi kretanja u minimalno trogodišnjem razdoblju. Pokazatelji sami po sebi ne daju pravu informaciju ukoliko se ne dovedu u odnos s određenom standardnom veličinom. Standardi su temelj usporedbe pokazatelja. Tendencija približavanja optimalnim vrijednostima odražava snagu poduzeća a udaljavanje od optimalnih vrijednosti odražava slabost poduzeća (Gulin et al., 2006).

2.3.2. Pokazatelji zaduženosti

Pokazatelji zaduženosti pokazuju vam kakva je struktura kapitala i iz kojih se izvora vaše poduzeće financira. Za pokazatelje zaduženosti posebno su zainteresirani investitori i kreditori.

Tablica 4: Pokazatelji zaduženosti

OPIS	NAČIN IZRAČUNAVANJA	STANDARDNA VELIČINA
Koeficijent zaduženosti	Ukupne obveze/ukupna imovina	$\leq 0,5$
Koeficijent vlastitog financiranja	Kapital i rezerve/ukupna imovina	$\geq 0,5$
Koeficijent financiranja	Ukupne obveze/kapital i rezerve	≤ 1
Pokriće troškova kamata	Dobit prije poreza i troš. kta/kamate	> 1
Faktor zaduženosti	Obveze /novčani tok	$\leq 3,5$

Stupanj pokrića I	Vlastiti kapital/dugotrajna imovina	≥ 1
Stupanj pokrića II	Dugoročni izvori/dugotrajna imovina	> 1

Izvor: Izrada autora prema podacima (Gulin et al., 2006)

Koeficijent zaduženosti i koeficijent vlastitog financiranja zajedno prikazuju strukturu izvora financiranja imovine pa u skladu s tim njihov zbroj mora biti 1. Isto tako pomoću tih pokazatelja moguće je utvrditi omjer tuđeg kapitala i vlastitog kapitala, jer koeficijent zaduženosti ukazuje do koje mjere poduzeće koristi zaduživanje kao oblik financiranja, a koeficijent vlastitog financiranja pokazuje koliko je imovine financirano iz vlastitog kapitala. Porast koeficijenta vlastitog financiranja ukazuje na jačanje financijske stabilnosti poduzeća.

Koeficijent financiranja pokazuje odnos duga i vlastitog kapitala, odnosno ukazuje da se temeljem tradicionalnog konzervativnog stajališta ne bi trebalo zaduživati izdan vrijednosti kapital. Suvremena poslovna ekonomija zastupa stajalište prema kojemu zbog korištenja financijske poluge prihvatljiv omjer 70:30 u korist obveza.

Pokriće troškova kamata predstavljaju dinamičku zaduženost poduzeća, odnosno koliko su puta kamate pokrivena sa zaradama prije kamata i poreza. Isto tako ukazuje hoće li poduzeće moći osigurati plaćanje kamata na posuđena sredstva u budućnosti. Radi sigurnosti uobičajeno je pravilo da pokriće troškova kamata treba biti najmanje 4 puta veće od troškova kamata.

Faktor zaduženosti je pokazatelj koji odražava dinamičku likvidnost i zaduženost. Prema brojnim istraživanjima to je najbolji dijagnostički i prognostički pokazatelj koji upozorava da ako se ostvaruje niski novčani tok, tada i niska zaduženost može predstavljati teret poduzeća. Ako nema podataka o novčanom toku, moguće ga je utvrditi neizravnim metodom kao zbroj neto dobiti i amortizacije. Obveze bi trebale biti najviše 3,5 puta veće od novčanog toka.

Stupanj pokrića I ukazuje na pokriće dugotrajne imovine dugoročnim izvorima, odnosno kapitalom i referentna vrijednost bi trebala biti ≥ 1 .

Stupanj pokrića II ukazuje na pokriće dugotrajne imovine dugoročnim izvorima i predstavlja recipročnu vrijednost pokazatelja financijske stabilnosti, ali isto tako ukazuje da dio dugoročnih izvora, zbog održavanja likvidnosti, mora biti iskorišten za financiranje kratkotrajne imovine i njegova referentna vrijednost mora biti > 1 (Gulin et al., 2006).

2.3.3. Pokazatelji aktivnosti

Pokazatelji aktivnosti ukazuju na koji način poduzeće efikasno upotrebljava vlastite resurse te upućuje na brzinu cirkulaciju imovine u poslovnom procesu i njezinu sposobnost da ostvaruje prihode. *Pokazatelji aktivnosti* se iskazuju kroz dvije skupinu pokazatelja:

- *Pokazatelji obrtaja* prikazuju koliko se tijekom jedne godine imovina poduzeća obrne
- *Pokazatelji vremena trajanja obrtaja* prikazuju koliko je prosječno dana potrebno da se odgovarajuća imovina obrnula, odnosno koliko je prosječno trajanje obrtaja- **broj dana u godini /KOB- koeficijent obrtaja imovine i dani vezivanja. Financijski analitičari općenito kažu kako uspješna poduzeća imaju veliki koeficijent obrtaja, odnosno vrijeme vezivanja imovine je što kraće.**

Tablica 5: Pokazatelji aktivnosti

OPIS	NAČIN IZRAČUNAVANJA
Koeficijent obrtaja ukupne imovine	Ukupni prihod/ukupna imovina
Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine	Ukupni prihod/kratkotrajna imovina
Koeficijent obrtaja potraživanja	Prihodi od prodaje/potraživanja
Trajanje naplate potraživanja u danima	Broj dana u godini(365)/KOB

Izvor: Izrada autora prema podacima (Žager et al., 2017)

Koeficijent obrtaja ukupne imovine prikazuje koliko je puta godišnje poduzeće obrnulo svoju ukupnu imovinu, odnosno koliko je kuna ukupnih prihoda ostvarilo na jednu kunu imovine.

Koeficijent obrtaja imovine prikazuje koliko je puta godišnje poduzeće obrnulo svoju kratkotrajnu imovinu.

Koeficijent obrtaja zaliha prikazuje koliko puta godišnje poduzeće u potpunosti obrne zalihe na skladištu.

Koeficijent obrtaja potraživanja prikazuje koliko puta poduzeće godišnje naplati svoja potraživanja., odnosno broj dana u godini 365/koeficijent obrtaja potraživanja, KOB (Žager et al., 2017).

2.3.4. Pokazatelji ekonomičnosti

Pokazatelji ekonomičnosti prikazuju odnos prihoda i rashoda, odnosno koliko se prihoda ostvari po jedinici rashoda, što govori da se pokazatelji ekonomičnosti računaju iz podataka koje nam pruža Račun dobiti i gubitka.

Tablica 6: Pokazatelji ekonomičnosti

OPIS	NAČIN IZRAČUNAVANJA	STANDARDNA VELIČINA
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	Ukupni prohod/ukupni rashod	1
Ekonomičnost poslovanja	Poslovni prihod/poslovni rashod	1
Ekonomičnost prodaje	prihodi od prodaje/rashodi od prodaje	1
Ekonomičnost financiranja	Financijski prihodi/financijske rashode	1

Izvor: Izrada autora prema podacima (Kopal, Korkut, 2020)

Pokazatelji ekonomičnosti moraju biti > 1 , jer ako je < 1 znači da poduzeće posluje sa gubitkom u određenom segmentu poslovanja, a općenito govoreći ekonomski pokazatelji moraju biti što veći (Kopal, Korkut, 2020).

2.3.5. Pokazatelji profitabilnosti

Pokazatelji profitabilnosti su vrsta financijskih pokazatelj kojima se ocjenjuje sposobnost poduzeća da generira prihode u odnosu na svoje troškove tijekom određenog vremena. Za većinu njih, veća vrijednost u odnosu na konkurenta ili prethodnu godinu je indikacija da tvrtka posluje dobro (Kopal, Korkut, 2020).

Pokazatelji profitabilnosti su odnosi koji povezuju profit (dobit) s prihodima iz prodaje i investicijama, a ukupno promatrani pokazatelji ukazuju na ukupnu učinkovitost poslovanja poduzeća.

Tablica 7: Pokazatelji profitabilnosti

OPIS	NAČIN IZRAČUNAVANJA
Neto profitna marža	Neto dobit + rashodi od kamata/ukupni prihod
Bruto marža profita	Dobit prije poreza + rashodi od kamata/ukupni prihodi
Neto rentabilnost imovine	Neto dobit + rashodi od kamate/ukupna imovina
Bruto rentabilnost imovine	Dobit prije poreza + rashodi od kamata/ukupna imovina
Rentabilnost vl.kapitala (glavnica)	Neto dobit/kapital i rezerve

Izvor: Izrada autora prema podacima iz knjige (Žager et al., 2017)

Profitna marža izračunava se na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka. Maržom profita ocjenjuje se koliko je poduzeće uspješno u zadržavanju ukupnih prihoda u obliku dobiti uvećane za rashode od kamata, odnosno prikazuje koliko posto ostvarenih prihoda poduzeća zadržava u obliku zarada uvećanih za rashode od kamata. Profitna marža prikazuje odnos dobiti i prihoda, rentabilnost prihoda, odnosno stupanj dobiti. Množenjem sa 100 pokazuje se postotak ostvarenog dobitka prema vrijednosti cjelokupnog posla izraženog kroz ostvareni prihod

$$\text{Profitna marža (marža dobitka)} = \text{dobitak/prihod}$$

Neto profitna marža ukazuje koliko % od prihoda ostaje dobitka kojim se može raspolagati po slobodnoj volji, odnosno taj dio dobitka poslije oporezivanja poduzeće može rasporediti na dividendu ili dio može prenijeti na zadržani dobitak.

Bruto marža profita pokazuje koliko prostora u prihodu ostaje za pokriće poslovne nadogradnje nakon što se određeni proizvod dovede do realizacije na tržištu, odnosno koliko poduzeću nakon pokrića proizvodnih troškova ostaje prihoda za pokriće troškova uprave i prodaje, financiranje te ostvarenja dobiti.

Rentabilnost imovine i vlastitog kapitala ukazuje na sposobnost poduzeća da generira profit na temelju uloženog kapitala, odnosno investirane imovine (Žager et al., 2017).

Rentabilnost imovine u bruto ili neto iznosu pokazuje koliko se na svaku kunu imovine ostvaruje dobit prije poreza. Ovi pokazatelji govore i o intenzivnosti imovine poduzeća. Kapitalno intenzivne industrije, kao što je primjerice broderska industrija, imaju visoku intenzivnost imovine poduzeća, no to također znači da ova industrija ima visoke troškove održavanja te imovne, što smanjuje dobit, ali i utječe na nižu profitabilnost imovine (Kopal, Korkut, 2020).

Stopa rentabilnosti prema vlastitom kapitalu jedan je od najznačajnijih pokazatelja profitabilnosti te pokazuje koliko novčanih jedinica dobiti poduzeće ostvaruje na jednu jedinicu vlastitog kapitala. Usporedbom rentabilnosti vlastitog kapitala i rentabilnosti imovine te kamatne stope koja odražava cijenu upotrebe tuđeg ili vlastitog kapitala, menadžment može zaključiti koliko je isplativa upotreba tuđeg ili vlastitog kapitala. (Kopal, Korkut, 2020)

2.3.6. Pokazatelji investiranja

Pomoću pokazatelja investiranja mjeri se uspješnost ulaganja u dionice poduzeća. Iako se u pravilu eksplicitno ne naglašava, podrazumijeva se da se radi o običnim dionicama. Osim podataka iz financijskih izvještaja za izračunavanje ovih pokazatelja, potrebi su podaci o dionicama, posebice o broju dionica i njihovoj tržišnoj vrijednosti (Žager et al., 2017).

Tablica 8: Pokazatelji investiranja

OPIS	NAČIN IZRAČUNAVANJA
Dobit po dionici EPS	Neto dobit/broj dionica
Dividenda po dionici DPS	Dio neto dobiti za dividende/broj dionica
Odnos isplate dividende DPR	Dividenda po dionici DPS/dobit po dionici EPS
Odnos cijene i dobiti po dionici P/E	Tržišna cijena dionice/dobit po dionici EPS
Ukupna rentabilnost dionice	Dobit po dionici EPS/tržišna cijena dionice PPS
Dividendna rentabilnosti dionice	Dividenda po dionici DPS/tržišna cijena dionice PPS

Izvor: Izrada autora prema podacima iz knjige (Žager et al., 2017)

Dobit po dionici predstavlja atraktivnost ulaganja u poduzeće, odnosno izražava njegovu sposobnost da stvara dobit.

Dividenda po dionici izražava iznos dividende koji će dioničar dobiti za svaku dionicu koju posjeduje.

Odnos isplate dividende predstavlja odnos dividende po dionici i dobiti po dionici. U pravilu je taj pokazatelj < 1 zbog karakteristike politike poslovanja prema kojoj se dio dobiti zadržava, odnosno znači da je dividenda isplaćena iz zadržane dobiti.

Odnos cijene i dobiti po dionici prikazuje koliko je puta tržišna cijena dionica veća od dobiti po dionici.

Najznačajniji pokazatelj investiranja su *rentabilnosti dionice*. Razlikuje se *ukupna i dividendna rentabilnost* dionice. U suštini su to pokazatelji rentabilnosti vlastitog kapitala. Međutim važno je napomenuti da vlastiti kapital nije istaknut kao knjigovodstvena vrijednost, već kao tržišna vrijednost. Ovi pokazatelji uvijek se izražavaju u postocima (Žager et al., 2017).

2.4. Horizontalna i vertikalna analiza

Pri analizi financijskih izvještaja koriste se različiti postupci temeljeni na raščlanjivanju i uspoređivanju podataka iz izvještaja:

- Horizontalna analiza na temelju komparativnih financijskih izvještaja
- Vertikalna analiza na temelju strukturnih financijskih izvještaja

Horizontalna i vertikalna analiza financijskih izvještaja puni smisao dobivaju tek stavljanjem u odnos pojedinih ekonomskih veličina i na taj način daju pravu sliku kvalitete poslovanja.

2.4.1. Horizontalna financijska analiza

Horizontalna analiza je analiza financijskih izvještaja koja omogućava uspoređivanje podataka kroz duže vremensko razdoblje, kako bi se otkrile tendencije i dinamika promjena pojedinih bilančnih pozicija (financijskih podataka). Radi se o komparativnim financijskim izvještajima temeljem kojih se uspoređuju podaci za dvije ili više poslovnih godina i ona se može provoditi na temelju navedenih izvještaja na način da se promjene utvrđuju uzastopno kroz razdoblja umjesto da se promjene u svim godinama promatraju na jedno bazno razdoblje. Za potpunije sagledavanje poslovanja poduzeća i donošenje obuhvatnijih i pouzdanijih zaključaka potrebno je sastaviti podlogu za analizu koja omogućava ocjenu poslovanja poduzeća kroz duže vremensko razdoblje (minimalno 5 godina). Na taj način mogu se pouzdanije uočiti tendencije promjena odnosno dinamika kretanja pojedinih pozicija.

2.4.2. Vertikalna financijska analiza

Vertikalna financijska analiza podrazumijeva međusobno uspoređivanje financijskih podataka (pozicija financijskih izvještaja) u jednoj godini. Za provedbu vertikalne analize potrebna je podloga u obliku strukturnih financijskih izvještaja koja omogućava uvid u strukturu bilance i računa dobiti i gubitka.

Kod bilance pojedini elementi strukture aktive promatraju se u postotnom udjelu ukupne aktive, odnosno pojedini elementi strukture pasive u postotnom udjelu ukupne pasive.

Kod računa dobiti i gubitka struktura prihoda i rashoda promatra se u odnosu na ukupne prihode (ukupni prihodi su iskazani 100%, ostale pozicije u postotku od ukupnih prihoda) ili češće prihode od redovitog poslovanja. (Žager et al., 2017)

3. ANALIZA PODUZEĆA "KOZLOVIĆ" D.O.O. OD 2013. DO 2015.

Vinarija Kozlović, odnosno Kozlović d.o.o. iz Momjana kraj Buja jedni su od najvećih proizvođača vina u Hrvatskoj. Registrirani su kao društvo sa ograničenom odgovornošću. Osnovna djelatnost društva je uzgoj voća, povrća i vinove loze, te usluga degustacije vina rakije i maslinovog ulja.

Prema sažetku poslovanja „Kozlović“ d.o.o. broji 2 zaposlena čija prosječna plaća iznosi 5.293,00 kn. Promatrajući period od 2013. godine do 2015. možemo uočiti da društvo posluje sa pozitivnim finansijskim rezultatom, svake godine ostvaruju sve veći i veći prihod, paralelno sa prihodima idu i rashodi. Bilježi se lagani rast produktivnosti, neto radnog kapitala kao i novaca na poslovnom računu. Možemo reći da Kozlović d.o.o. posluje uspješno tj. ostvaruje dobit koja nakon oporezivanja 2015. godine. iznosi 624.100,00 kn.

U nastavku prikazati će se analiza bilanca i račun dobiti i gubitka za 2013., 2014. i 2015. godinu te provesti analiza poslovanja Kozlović d.o.o. pomoću finansijskih pokazatelja, horizontalne i vertikalne analize, te izračunati Altmanov Z-score.

3.1. Horizontalna i vertikalna financijska analiza Bilance

Tablica 9: Horizontalna financijska analiza Bilance 2013 - 2015

BILANCA KOZLOVIĆ D.O.O. MERIŠĆE-HORIZONTALNA FINANCIJSKA ANALIZA							
AKTIVA	2013	2014	2015	2013-2014 apsolutna promjena	2013-2014 postotna promjena	2014-2015 apsolutna promjena	2014-2015 postotna promjena
A) POTRAŽIVANJA ZA UPISANI I NEUPLAĆENI KAPITAL U (KN)	0	0	0				
B) DUGOTRAJNA IMOVINA	0	0	0				
C) KRAJKOTRAJNA IMOVINA	4.667.500	7.571.700	8.262.100	2.904.200	62	690.400	9
I ZALIFE	300.000	319.700	262.800	19.700	7	-56.900	-18
1. Trgovačka roba	300.000	319.700	262.800	19.700	7	-56.900	-18
II POTRAŽIVANJA	2.057.900	2.527.900	1.415.800	470.000	23	-1.112.100	-44
1. Potraživanja od kupaca	2.056.300	2.527.900	1.415.000	471.600	23	-1.112.900	-44
2. Ostala potraživanja	1.600	0	0	-1.600	-100	0	0
III KRAJKOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVNA	1.593.300	3.961.600	3.951.600	2.368.300	149	-10.000	0
1. Dani depoziti zajmova i slično	1.593.300	3.961.600	3.951.600	2.368.300	149	-10.000	0
IV. NOVAC U BANCII I BLAGAJNI	716.300	762.400	2.631.900	46.100	6	1.869.500	245
D) PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI	3.200	3.400	2.800	200	6	-600	-18
E) UKUPNO AKTIVA	4.670.700	7.575.100	8.264.900	2.904.400	62	689.800	9
F) IZVAN BILANČNI ZAPISI	0	0	0	0	0	0	0
PASIVA	2013	2014	2015	2013-2014 apsolutna promjena	2013-2014 postotna promjena	2014-2015 apsolutna promjena	2014-2015 postotna promjena
A) KAPITAL I REZERVE	4.204.100	4.703.500	5.070.300	499.400	12	366.800	8
I TEMELJNI KAPITAL	20.000	20.000	20.000	0	0	0	0
II ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK	3.728.600	4.184.100	4.426.200	455.500	12	242.100	6
1. Zadržana dobit	3.728.600	4.184.100	4.426.200	455.500	12	242.100	6
III DOBITAK ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE	455.600	499.400	624.100	43.800	10	124.700	25
1. Dobit poslovne godine	455.600	499.400	624.100	43.800	10	124.700	25
B) REZERVIRANJA	0	0	0	0	0	0	0
C) DUGOROČNE OBVEZE	0	0	0	0	0	0	0
D) KRAJKOROČNE OBVEZE	466.600	2.871.600	3.194.700	2.405.000	515	323.100	11
1. Obveze prema dobavljačima	367.800	2.786.000	3.103.800	2.418.200	657	317.800	11
2. Obveze prema zaposlenicima	4.200	11.600	11.400	7.400	176	-200	-2
3. Obveze za poreze, doprinose i slična davanja	94.600	74.000	79.500	-20.600	-22	5.500	7
E) ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEG RAZDOBLJA	0	0	0	0	0	0	0
F) UKUPNA PASIVA	4.670.700	7.575.100	8.264.900	2.904.400	62	689.800	9
G) IZVAN BILANČNI ZAPISI	0	0	0	0	0	0	0

Izvor: (Bisnode/Poslovna.hr, 2017); samostalna izrada autora

Iz tablice koja prikazuje horizontalnu financijsku analizu bilance društva Kozlović d.o.o. vidljiv je znatan porast kratkotrajne imovine u 2014. godini za 62 % u odnosu na 2013. godinu te se porast nastavio i u 2015. godini ali manjom dinamikom u iznosu od 9 %. Potraživanja društva su nakon povećanja u 2014. godini za 23 % u odnosu na 2013. godinu znatno smanjena u 2015. godini za čak 44 % u odnosu na prethodnu godinu. Također je vidljivo povećanje obaveza prema dobavljačima koje su znatno rasle u 2014. godini u odnosu na 2013. godinu za 657 %. Navedeno povećanje obaveza prema dobavljačima neće ugroziti stabilnost društva obzirom na vidljivo povećanje zadržane dobiti koja se iz godine u godinu povećava te je u 2015. godini iznosila 4.426.000 kn.

Tablica 10: Vertikalna financijska analiza Bilance 2013 - 2015

BILANCA KOZLOVIĆ D.O.O. MERIŠĆE-VERTIKALNA FINANCIJSKA ANALIZA						
AKTIVA	2013	2014	2015	2013	2014	2015
A) POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEUPLAĆENI KAPITAL U (KN)	0	0	0			
B) DUGOTRAJNA IMOVINA	0	0	0			
C) KRATKOTRAJNA IMOVINA	4.667.500	7.571.700	8.262.100	99,93	99,96	99,97
I.ZALIHE	300.000	319.700	262.800	6,42	4,22	3,18
1. Trgovačka roba	300.000	319.700	262.800	6,42	4,22	3,18
II.POTRAŽIVANJA	2.057.900	2.527.900	1.415.800	44,06	33,37	17,13
1. Potraživanja od kupaca	2.056.300	2.527.900	1.415.000	44,03	33,37	17,12
2. Ostala potraživanja	1.600	0	0	0,03	0,00	0,00
III.KRATKOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVNA	1.593.300	3.961.600	3.951.600	34,11	52,30	47,81
1. Dani depoziti zajmovi i slično	1.593.300	3.961.600	3.951.600	34,11	52,30	47,81
IV.NOVAC U BANC I BLAGAJNI	716.300	762.400	2.631.900	15,34	10,06	31,84
D) PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI	3.200	3.400	2.800	0,07	0,04	0,03
E) UKUPNO AKTIVA	4.670.700	7.575.100	8.264.900	100,00	100,00	100,00
F) IZVAN BILANČNI ZAPISI	0	0	0			
PASIVA	2013	2014	2015	2013	2014	2015
A)KAPITAL I REZERVE	4.204.100	4.703.500	5.070.300	90,01	62,09	61,35
I.TEMELJNI KAPITAL	20.000	20.000	20.000	0,43	0,26	0,24
II.ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK	3.728.600	4.184.100	4.426.200	79,83	55,23	53,55
1. Zadržana dobit	3.728.600	4.184.100	4.426.200	79,83	55,23	53,55
III. DOBITAK ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE	455.600	499.400	624.100	9,75	6,59	7,55
1. Dobit poslovne godine	455.600	499.400	624.100	9,75	6,59	7,55
B) REZERVIRANJA	0	0	0			
C) DUGOROČNE OBVEZE	0	0	0			
D) KRATKOROČNE OBVEZE	466.600	2.871.600	3.194.700	9,99	37,91	38,65
1. Obveze prema dobavljačima	367.800	2.786.000	3.103.800	7,87	36,78	37,55
2. Obveze prema zaposlenicima	4.200	11.600	11.400	0,09	0,15	0,14
3. Obveze za poreze, doprinose i slična davanja	94.600	74.000	79.500	2,03	0,98	0,96
E) ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEG RAZDOBLJA	0	0	0			
F) UKUPNA PASIVA	4.670.700	7.575.100	8.264.900	100,00	100,00	100,00
G) IZVANBILANČNI ZAPISI	0	0	0			

Izvor: (Bisnode/Poslovna.hr, 2017); samostalna izrada autora

Iz tablice koja prikazuje vertikalnu financijsku analizu bilance društva Kozlović d.o.o. vidimo da kratkotrajna imovina čini gotovo 100 % udjela u ukupnoj imovini društva što pokazuje da društvo u ne ulaže u dugotrajnu imovinu, već samo u kratkotrajnu imovinu. Kratkoročne obveze iznose 9,99 % ukupnih izvora financiranja u 2013., 37,91 % u 2014., i 38,65 % u 2015. godini. Vlastiti izvori financiranja u ukupnim izvorima financiranja u 2013. godini iznose 90,01 % te su se smanjivale u 2014. godini na 62,09% i 2015.godini 61,35% što ukazuje da se društvo jedan dio ipak zadužuje, odnosno koristi tuđe izvore za financiranje poslovanja. Tablica nam pokazuje da je društvo likvidno, ali isto tako da ne ulaže u dugotrajnu imovinu

3.2. Horizontalna i vertikalna financijska analiza Računa dobiti i gubitka

Tablica 11: Horizontalna financijska analiza RDG 2013 - 2015

HORIZONTALNA FINACIJSKA ANALIZA RAČUNA DOBITI I GUBITKA							
UKUPNI PRIHODI I RASHODI	2013	2014	2015	2013-2014 apsolutna promjena	2013-2014 postotna promjena	2014-2015 apsolutna promjena	2014-2015 postotna promjena
I. POSLOVNI PRIHODI	8.287.600	9.749.000	8.785.600	1.461.400	17,63	-963.400	-9,88
1. Prihodi od prodaje	8.287.600	9.749.000	8.785.600	1.461.400	17,63	-963.400	-9,88
2. Ostali poslovni prihodi	0	0	0	0	0,00	0	0,00
II. Poslovni rashodi	7.730.200	9.177.200	8.050.500	1.447.000	18,72	-1.126.700	-12,28
1. Materijalni troškovi	7.626.700	8.993.900	7.788.500	1.367.200	17,93	-1.205.400	-13,40
a) Troškovi prodane robe	7.496.800	8.859.800	7.656.000	1.363.000	18,18	-1.203.800	-13,59
b) Ostali vanjski troškovi	129.800	134.200	132.500	4.400	3,39	-1.700	-1,27
2. Troškovi osoblja	92.100	164.200	236.200	72.100	78,28	72.000	43,85
a) Neto plaće i nadnice	50.600	88.700	127.000	38.100	75,30	38.300	43,18
b) Troškovi poreza i doprinosa iz plaće	29.300	51.800	74.500	22.500	76,79	22.700	43,82
c) Doprinosi na plaće	12.200	23.800	34.700	11.600	95,08	10.900	45,80
3) Amortizacija	0	0	0	0	0,00	0	0,00
5) Ostali troškovi	10.100	17.500	25.700	7.400	73,27	8.200	46,86
6) Ostali poslovni rashodi	1.400	1.600		200	14,29	-1.600	-100,00
III. Financijski prihodi	12.100	52.500	55.100	40.400	333,88	2.600	4,95
1. Kamate, tečajna razlika, dividende i slični prihodi	12.100	52.500	55.100	40.400	333,88	2.600	4,95
IV. Financijski rashodi	0	0	10.100	0	0,00	10.100	0,00
1. Kamate, tečajna razlika, dividende i slični prihodi	0	0	10.100	0	0,00	10.100	0,00
V. UKUPNI PRIHODI	8.299.700	9.801.500	8.840.700	1.501.800	18,09	-960.800	-9,80
VI. UKUPNI RASHODI	7.730.200	9.177.200	8.060.600	1.447.000	18,72	-1.116.600	-12,17
VII. DOBITAK ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA	569.500	624.200	780.100	54.700	9,60	155.900	24,98
1. Dobit razdoblja	569.500	624.200	780.100	54.700	9,60	155.900	24,98
VIII. POREZ NA DOBIT	113.900	124.800	156.000	10.900	9,57	31.200	25,00
IX. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA	455.600	499.400	624.100	43.800	9,61	124.700	24,97

Izvor: (Bisnode/Poslovna.hr, 2017); Samostalna izrada autora

Iz tablice koja prikazuje horizontalnu financijsku analizu RDG-a društva Kozlović d.o.o. poslovni rashodi su porasli u 2014.godini za 18,72% u odnosu na 2013. godinu, te su se ponovo smanjili u 2015.godinu za 12,28% u odnosu na 2014.godinu. Sukladno promjenama poslovnih rashoda slične promjene su vidljive na poslovnim приходima koje su imale sličnu dinamiku. Tako su poslovni prihodi rasli 2014. godine za 17,63 % u odnosu na 2013.godinu te su se smanjili 2015. godine za 9,88% u odnosu na 2014. godinu. Navedeni trendovi nisu utjecali na povećanje dobiti koja je povećana 2014. godine za 9,61% u odnosu na 2013.godinu i 2015. godinu za 24,97 % u odnosu na 2014.god.

Tablica 12: Vertikalna financijska analiza RDG 2013 - 2015

VERTIKALNA FINANCIJSKA ANALIZA RAČUNA DOBITI I GUBITKA						
UKUPNI PRIHODI I RASHODI	2013	2014	2015	2013	2014	2015
I. POSLOVNI PRIHODI	8.287.600	9.749.000	8.785.600	99,85	99,46	99,38
1. Prihodi od prodaje	8.287.600	9.749.000	8.785.600	99,85	99,46	99,38
2. Ostali poslovni prihodi	0	0	0			
II. Poslovni rashodi	7.730.200	9.177.200	8.050.500	100,00	100,00	99,87
1. Materijalni troškovi	7.626.700	8.993.900	7.788.500	98,66	98,00	96,62
a) Troškovi prodane robe	7.496.800	8.859.800	7.656.000	96,98	96,54	94,98
b) Ostali vanjski troškovi	129.800	134.200	132.500	1,68	1,46	1,64
2. Troškovi osoblja	92.100	164.200	236.200	1,19	1,79	2,93
a) Neto plaće i nadnice	50.600	88.700	127.000	0,65	0,97	1,58
b) Troškovi poreza i doprinosa iz plaće	29.300	51.800	74.500	0,38	0,56	0,92
c) Doprinosi na plaće	12.200	23.800	34.700	0,16	0,26	0,43
3) Amortizacija	0	0	0			
5) Ostali troškovi	10.100	17.500	25.700	0,13	0,19	0,32
6) Ostali poslovni rashodi	1.400	1.600		0,02	0,02	0,00
III. Financijski prihodi	12.100	52.500	55.100	0,15	0,54	0,62
1. Kamate, tečajna razlika, dividende i slični prihodi	12.100	52.500	55.100	0,15	0,54	0,62
IV. Financijski rashodi	0	0	10.100	0,00	0,00	0,13
1. Kamate, tečajna razlika, dividende i slični prihodi	0	0	10.100	0,00	0,00	0,13
V. UKUPNI PRIHODI	8.299.700	9.801.500	8.840.700	100,00	100,00	100,00
VI. UKUPNI RASHODI	7.730.200	9.177.200	8.060.600	100,00	100,00	100,00
VII. DOBITAK ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA	569.500	624.200	780.100	6,86	6,37	8,82
1. Dobit razdoblja	569.500	624.200	780.100	6,86	6,37	8,82
VIII. POREZ NA DOBIT	113.900	124.800	156.000	1,37	1,27	1,76
IX. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA	455.600	499.400	624.100	5,49	5,10	7,06

Izvor: (Bisnode/Poslovna.hr, 2017); Samostalna izrada autora

Iz tablice koja prikazuje vertikalnu financijsku analizu RDG-a društva Kozlović d.o.o. vidimo da poslovni prihodi tj. prihodi od prodaje čine 99,85 % udjela u ukupnim prihodima u 2013. godini, 99,46 % u 2014. godini. i 99,38 % u 2015. godini. Troškovi prodane robe najviše su zastupljeni u ukupnim poslovnim rashodima i čine 96,98 % udjela u 2013. godini, 96,54 % u 2014. godini. i 94,98 % u 2015. godini u ukupnim rashodima. Sukladno rastu i smanjenju ukupnih prihoda tako su se kretali i ukupni rashodi koji nisu utjecali na promjene dobiti društva pa je tako dobit činila 5,49% udjela u ukupnim prihodima 2013. godine, 5,10% u 2014. godini. i 7,06 % u 2015. godini.

3.3. Financijski pokazatelji

U nastavku će biti prikazana analiza financijskih pokazatelja poduzeća Kozlović d.o.o. za razdoblje od 2013. – 2015. godine.

Pokazatelji likvidnosti ukazuju u kojoj je mjeri poduzeće sposobno podmiriti svoje dospjele kratkoročne obveze.

Tablica 13: Pokazatelji likvidnosti-izračun 2013 - 2015

<i>POKAZATELJI LIKVIDNOSTI I SOLVENTNOSTI</i>	2013	2014	2015
<i>Koeficijent tekuće likvidnosti</i>	10,00	2,63	2,59
<i>Koeficijent ubrzana likvidnosti</i>	5,96	1,14	1,27
<i>Koeficijent trenutne likvidnosti</i>	1,54	0,27	0,82
<i>Koeficijent financijske stabilnosti</i>	0,00	0,00	0,00

Izvor: Samostalna izrada autora

Koeficijent tekuće likvidnosti u prvoj godini znatno je veći od prosjeka, ali u slijedećim godinama vidljivo je da se on kreće oko standardne veličine 2, što bi značilo da poduzeće nema problema sa likvidnošću. *Koeficijent ubrzane likvidnosti* mora biti minimalno 1, što znači da kratkoročne obveze nisu veće od zbroja potraživanja novca u blagajni, odnosno poduzeće dobro posluje. *Koeficijent trenutne likvidnosti* nikada ne bi trebao biti manji od 0,1, što znači da je poduzeće ima dobru pokrivenost kratkoročnih obveza novcem. Vidljivo je da poduzeće trenutno ne ulaže u dugotrajnu imovinu i nema dugoročnih obveza.

Tablica 14: Pokazatelji zaduženosti-izračun 2013 - 2015

<i>POKAZATELJI ZADUŽENOSTI</i>	2013	2014	2015
<i>Koeficijent zaduženosti</i>	0,10	0,38	0,39
<i>Koeficijent vlastitog financiranja</i>	0,90	0,62	0,61
<i>Koeficijent financiranja</i>	0,11	0,61	0,63
<i>Faktor zaduženosti</i>	1,02	5,75	5,11

Izvor: Samostalna izrada autora

Koeficijent zaduženosti se svake godine lagano povećava, ali radi se o isključivo kratkoročnim obvezama. Koeficijent vlastitog financiranja pokazuje poželjan rast iznad standardne veličine (0,50) kroz sve tri godine što ukazuje da ovo poduzeće u većoj mjeri koristi vlastite izvore u financiranju svojih potreba, čime je i sam položaj društva kao i njegova financijska stabilnost bolja i jača. *Faktor zaduženosti* je nizak i govori da je poduzeću potrebno vrlo kratko razdoblje za podmirenje svojih ukupnih obveza.

Tablica 15: Pokazatelji aktivnosti-izračun 2013 - 2015

<i>POKAZATELJI AKTIVNOSTI</i>	2013	2014	2015
<i>Koeficijent obrtaja ukupne imovine</i>	1,78	1,29	1,07
<i>Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine</i>	1,78	1,29	1,07
<i>Koeficijent obrtaja potraživanja</i>	4,03	3,85	6,20

Izvor: Samostalna izrada autora

Koeficijent obrtaja ukupne imovine bilježi blagi pad u 2014 i 2015. god. u odnosu na prethodnu godinu što znači da se prosječno trajanje cirkulacije sredstava u poslovnom procesu povećalo, međutim to ne utječe znatno na poslovanje. Ipak, ovaj bi pokazatelj trebao biti što veći, otprilike 4. *Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine* je isti kao i koeficijent ukupne imovine jer poduzeće nema dugotrajne imovine. *Koeficijent obrtaja potraživanja* upućuje da svake promatrane godine poduzeće smanjuje trajanje naplate potraživanja što se najbolje prikazuje 2015. godine.

Tablica 16: Pokazatelji ekonomičnosti – izračun 2013 - 2015

<i>POKAZATELJI EKONOMIČNOSTI</i>	2013	2014	2015
<i>Ekonomičnost ukupnog poslovanja</i>	1,07	1,07	1,1
<i>Ekonomičnost poslovanja</i>	1,09	1,08	1,13
<i>Ekonomičnost prodaje</i>	1,11	1,10	1,15
<i>Ekonomičnost financiranja</i>	0	0	5,45

Izvor: Samostalna izrada autora

Pokazatelji ekonomičnosti prikazuju odnos prihoda i rashoda, odnosno koliko se prihoda ostvari po jedinici rashoda. Veće su vrijednosti ovih pokazatelja povoljnije te one u ovom slučaju

pokazuju da u sve tri godine pokazatelj ekonomičnosti ukupnog poslovanja je veći od 1 što znači da poduzeće ostvaruje dobit i pozitivnu tendenciju kretanja istog. *Pokazatelj ekonomičnosti poslovanja* kroz sve tri godine je pozitivan, što govori da su prihodi cijelo vrijeme veći od rashoda. *Ekonomičnost prodaje* isto tako je pozitivna, odnosno veći od jedan i govori da je su prihodi prodaje veći od rashoda prodaje. *Ekonomičnost financiranja* pokazuje da prve dvije godine nije niti bilo financijskih rashoda, tek 2015. godine koeficijent je vrlo visok što znači da ovo poduzeće ostvaruje dovoljno financijskih prihoda za pokriće nastalih financijskih rashoda.

Tablica 17: Pokazatelji profitabilnosti i rentabilnosti-izračun 2013 2015

<i>POKAZATELJI PROFITABILNOSTI I RENTABILNOSTI</i>	2013	2014	2015
<i>Neto profitna marža</i>	5,48	5,10	7,05
<i>Bruto profitna marža</i>	7,00	6,90	9,44
<i>Neto rentabilnost imovine</i>	9,76	6,60	7,55
<i>Rentabilnost vlastitog kapitala</i>	10,83	10,62	12,30

Izvor: Samostalna izrada autora

Pokazatelji profitabilnosti povezuju profit s prihodima iz prodaje i investicijama, a ukupno promatrani ukazuju na ukupnu učinkovitost poslovanja poduzeća dok *pokazatelji rentabilnosti* prikazuju efikasnost korištenja raspoloživih resursa. Neto marža profita iznosi između 5 i 7 % što nam govori da poduzeće zadržava 5 do 7 % dobiti nakon oporezivanja, a što je veća neto marža to je veća sposobnost poduzeća da izdrži tržišne ratove i zauzme svoju tržišnu poziciju. *Bruto profitna marža* govori nam da poduzeće zadržava 7 do 10 % od ukupnih prihoda kao dio dobiti prije oporezivanja i vidimo da ona raste iz godine u godinu. *Neto rentabilnost imovine* pokazuje koliko se na svaku kunu imovine ostvaruje dobit prije poreza odnosno pokazuje da ona iznosi od 9,70 do 7,5 %. *Postotak rentabilnosti vlastitog kapitala* je zadovoljavajuća kroz sve tri godine, međutim kako je on veći od neto rentabilnosti imovine poduzeću bi se više isplatilo da se koristi tuđim kapitalom.

3.4. Altmanov Z score

Altmanov Z score multivarijatna je formula za mjerenje financijskog zdravlja poduzeća. Prihvaćena je od strane svih sudionika financijske industrije, analitičara, investitora, konzultanata, bankara, revizora i ostalih, budući da nudi izvrsnu mjeru za procjenu financijske stabilnosti subjekta. Mjeri subjektovu likvidnost, profitabilnost, solventnost i produktivnost, te sve aspekte korporativnih performansi.

Izračun Altmanov Z-Score za Kozlović d.o.o. za 2015. godine.

$$\mathbf{Xa} = \frac{\text{tekuća imovina} - \text{tekuće obveze}}{\text{ukupna imovina}} = \frac{8.262.100,00 - 3.194.700,00}{8.264.900,00} = 0,61312$$

$$\text{tekuća imovina} \quad 8.262.100,00$$

$$\text{ukupna imovina} \quad 8.264.900,00$$

$$\mathbf{Xb} = \frac{\text{zadržana dobit}}{\text{ukupna imovina}} = \frac{4.426.200,00}{8.264.900,00} = 0,53554$$

$$\text{zadržana dobit} \quad 4.426.200,00$$

$$\text{ukupna imovina} \quad 8.264.900,00$$

$$\mathbf{Xc} = \frac{\text{neto dobit} + \text{troškovi kamata} + \text{operativna dobit}}{\text{ukupna imovina}} = \frac{624.100,00 + 10.100,00 + 780.100,00}{8.264.900,00} = 0,17112$$

$$\text{neto dobit} + \text{troškovi kamata} + \text{operativna dobit} \quad 624.100,00 + 10.100,00 + 780.100,00$$

$$\text{ukupna imovina} \quad 8.264.900,00$$

$$\mathbf{Xc} = 0,17112$$

$$\mathbf{Xd} = \frac{\text{tržišna vrijednost dionica}}{\text{tekuće i dugoročne obveze}} = \frac{20.000,00}{3.194.700,00} = 0,00626$$

$$\text{tržišna vrijednost dionica} \quad 20.000,00$$

$$\text{tekuće i dugoročne obveze} \quad 3.194.700,00$$

$$\mathbf{Xe} = \frac{\text{prodaja}}{\text{ukupna imovina}} = \frac{8.785.600,00}{8.264.900,00} = 1,06300$$

$$\text{prodaja} \quad 8.785.600,00$$

$$\text{ukupna imovina} \quad 8.264.900,00$$

$$\mathbf{Zscore} = 1,2 \times 0,61312 + 1,4 \times 0,53554 + 3,3 \times 0,17112 + 0,6 \times 0,00626 + 1 \times 1,06300$$

$$\mathbf{Zscore} = 0,73574 + 0,74975 + 0,56469 + 0,00375 + 1,06300$$

$$\mathbf{Zscore} = 3,11693$$

Altmanov Z-Score test pokazuje da je društvo Kozlović d.o.o. vrlo stabilno i uspješno poduzeće bez opasnosti od stečaja. Ulaže isključivo u kratkotrajnu imovinu iz vlastitog kapitala i jedan manji dio iz kratkoročnih izvora. Prihodi su veći od rashoda, poduzeće ostvaruje dobit, a zadržavanjem dobiti poduzeće održava kumulativnu profitabilnost što dovodi do dobrog Altmanovog Z-Score rezultata u iznosu od 3,11693.

4. ANALIZA PODUZEĆA "KOZLOVIĆ" D.O.O. OD 2019. DO 2021.

Temeljem analize koja je napravljena za period 2013., 2014. i 2015. godine u nastavku ovog završnog rada napravljena je usporedba sa najnovijim podacima iz financijskih izvještaja za 2019., 2020., i 2021. godinu. Svrha usporedbe je utvrditi pouzdanost izračuna za 2013., 2014. i 2015. godinu te dobiti potvrdu naših predviđanja vezanih za poslovanje poduzeća Kozlović d.o.o.

4.1. Horizontalna i vertikalna financijska analiza bilance

Tablica 18: Horizontalna financijska analiza bilance 2019 - 2021

BILANCA KOZLOVIĆ D.O.O. MERIŠĆE-HORIZONTALNA FINANCIJSKA ANALIZA							
AKTIVA	2019	2020	2021	2019-2020 apsolutna promjena	2019-2020 postotna promjena	2020-2021 apsolutna promjena	2020-2021 postotna promjena
A) POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEUPLAĆENI KAPITAL U (KN)	0	0	0				
B) DUGOTRAJNA IMOVINA	825.690	2.707.371	4.291.251	1.881.681	227,89	1.583.880	59
I. MATERIJALNA IMOVINA	825.690	2.707.371	4.291.251	1.881.681	227,89	1.583.880	59
C) KRATKOTRAJNA IMOVINA	21.033.830	17.803.226	21.304.825	-3.230.604	-15	3.501.599	20
I.ZALIHE	174.879	164.368	150.513	-10.511	-6	-13.855	-8
II.POTRAŽIVANJA	2.480.581	2.059.033	1.585.849	-421.548	-17	-473.184	-23
III.KRATKOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	14.900.000	13.000.000	1.700.000	-1.900.000	-13	-11.300.000	-87
IV.NOVAČ U BANC I BLAGAJNI	3.478.370	2.579.825	2.568.463	-898.545	-26	-11.362	0
D) PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI	129.261	62.956	300.655	-66.305	-51	237.699	378
E) UKUPNO AKTIVA	21.988.781	20.573.553	25.896.731	-1.415.228	-6	5.323.178	26
F) IZVAN BILANČNI ZAPISI	0	0	0	0	0	0	0
PASIVA	2019	2020	2021	2019-2020 apsolutna promjena	2019-2020 postotna promjena	2020-2021 apsolutna promjena	2020-2021 postotna promjena
A)KAPITAL I REZERVE	7.146.344	7.998.758	9.432.573	852.414	12	1.433.815	18
I.TEMELJNI KAPITAL	20.000	20.000	20.000	0	0	0	0
II.ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK	6.010.865	7.126.344	7.978.758	1.115.479	19	852.414	12
III.,DOBITAK ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE	1.115.479	852.414	1.433.815	-263.065	-24	581.401	68
I. Dobit poslovne godine	1.115.479	852.414	1.344.815	-263.065	-24	492.401	58
B) REZERVIRANJA				0	0	0	0
C) DUGOROČNE OBVEZE				0	0	0	0
D) KRATKOROČNE OBVEZE	14.841.883	12.574.795	16.464.158	-2.267.088	-15	3.889.363	31
E) ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEG RAZDOBLJA	554	0	0	-554	0	0	0
F) UKUPNA PASIVA	21.988.781	20.573.553	25.896.731	-1.415.228	-6	5.323.178	26
G) IZVANBILANČNI ZAPISI	0	0	0	0	0	0	0

Izvor: (Sudski registar, 2023); samostalna izrada autora

Iz tablice koja prikazuje horizontalnu financijsku analizu bilance društva Kozlović d.o.o. vidljiv je znatan porast ulaganja u dugotrajnu imovinu u 2020 i 2021 godini, i to 227,89% u 2020. u odnosu na 2019, te 59% u 2021. u odnosu na 2020. godinu. Potraživanja društva su u laganom padu 2020. godine za 17% u odnosu na 2019, a 2021 godine 23% u odnosu na 2021. godinu.

Ulaganje u kratkotrajnu imovinu najveće je u 2021. i one je uvećano za 20 % u odnosu na 2020 godinu., a o tome govore kratkoročne obveze koje su najveće u 2021. godini. Navedeno povećanje kratkoročnih obveza neće ugroziti stabilnost društva obzirom na vidljivo povećanje zadržane dobiti koja se iz godine u godinu povećava te je u 2021. godini iznosila 7.978.758,00 kn.

Tablica 19: Vertikalna financijska analiza bilance za 2019 - 2021.

BILANCA KOZLOVIĆ D.O.O. MERIŠĆE-VERTIKALNA FINANCIJSKA ANALIZA						
AKTIVA	2019	2020	2021	2019	2020	2021
A) POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEUPLAĆENI KAPITAL U (KN)	0	0	0			
B) DUGOTRAJNA IMOVINA	825.690	2.707.371	4.291.251	3,76	13,16	16,57
I.MATERIJALNA IMOVINA	825.690	2.707.371	4.291.251	3,76	13,16	16,57
C) KRATKOTRAJNA IMOVINA	21.033.830	17.803.226	21.304.825	95,66	86,53	82,27
I.ZALIHE	174.879	164.368	150.513	0,80	0,80	0,58
II.POTRAŽIVANJA	2.480.581	2.059.033	1.585.849	11,28	10,01	6,12
III.KRATKOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVNA	14.900.000	13.000.000	17.000.000	67,76	63,19	65,65
IV.NOVAČ U BANCI I BLAGAJNI	3.478.370	2.579.825	2.568.463	15,82	12,54	9,92
D) PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI	129.261	62.956	300.655	0,59	0,31	1,16
E) UKUPNO AKTIVA	21.988.781	20.573.553	25.896.731	100,00	100,00	100,00
F) IZVAN BILANČNI ZAPISI	0	0	0			
PASIVA	2019	2020	2021	2019	2020	2021
A)KAPITAL I REZERVE	7.146.344	7.998.758	9.432.573	32,50	38,88	36,42
I.TEMELJNI KAPITAL	20.000	20.000	20.000	0,09	0,10	0,08
II.ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK	6.010.865	7.126.344	7.978.758	27,34	34,64	30,81
III.,DOBITAK ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE	1.115.479	852.414	1.433.815	5,07	4,14	5,54
I. Dobit poslovne godine	1.115.479	852.414	1.433.815	5,07	4,14	5,54
B) REZERVIRANJA						
C) DUGOROČNE OBVEZE						
D) KRATKOROČNE OBVEZE	14.841.883	12.574.795	16.464.158	67,50	61,12	63,58
E) ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEG RAZDOBLJA	554					
F) UKUPNA PASIVA	21.988.781	20.573.553	25.896.731	100,00	100,00	100,00
G) IZVANBILANČNI ZAPISI	0	0	0			

Izvor: (Sudski registar, 2023); samostalna izrada autora

Iz tablice koja prikazuje vertikalnu financijsku analizu bilance društva Kozlović d.o.o. vidimo da kratkotrajna imovina čini gotovo između 80 i 90 % udjela u ukupnoj imovini društva što pokazuje da društvo više ulaže u kratkotrajnu imovinu, a da u dugotrajnu imovinu ulaže znatno manje, 2021. godine svega 16,57 % od ukupne imovine. Dugoročnih obveza nema, dok kratkoročne obveze 67,50% u 2019., 61,12% u 2020. i 63,58% u 2021.ukupnih izvora financiranja. Vlastiti izvori financiranja u ukupnim izvorima financiranja u 2019. godini iznose 32,50 % te su dalje rasli u 2020. godini na 38,88% i 2021.godini 36,42% što ukazuje da se društvo jedan veći dio zadužuje, odnosno u veće omjeru koristi tuđe izvore za financiranje poslovanja.

4.2. Horizontalna i vertikalna financijska analiza RDG-a

Tablica 20: Horizontalna financijska analiza RDG-a 2019 - 2021

HORIZONTALNA FINACIJSKA ANALIZA RAČUNA DOBITI I GUBITKA							
UKUPNI PRIHODI I RASHODI	2019	2020	2021	2019-2020 apsolutna promjena	2019-2020 postotna promjena	2020-2021 apsolutna promjena	2020-2021 postotna promjena
I. POSLOVNI PRIHODI	16.448.027	14.062.509	17.969.528	-2.385.518	-14,50	3.907.019	27,78
II. Poslovni rashodi	15.129.193	13.086.016	16.237.322	-2.043.177	-13,50	3.151.306	24,08
III. Financijski prihodi	46.588	28.797	18.092	-17.791	-38,19	-10.705	-37,17
IV. Financijski rashodi	30.334	201	3.812	-30.133	0,00	3.611	0,00
V. UKUPNI PRIHODI	16.494.615	14.091.306	17.987.620	-2.403.309	-14,57	3.896.314	27,65
VI. UKUPNI RASHODI	15.159.527	13.086.217	16.241.134	-2.073.310	-13,68	3.154.917	24,11
VII. DOBITAK ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA	1.335.088	1.005.089	1.746.486	-329.999	-24,72	741.397	73,76
1. Dobit razdoblja	1.335.088	1.005.089	1.746.486	-329.999	-24,72	741.397	73,76
VIII. POREZNA DOBIT	219.609	152.675	312.671	-66.934	-30,48	159.996	104,80
IX. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA	1.115.479	852.414	1.433.815	-263.065	-23,58	581.401	68,21

Izvor: (Sudski registar, 2023); samostalna izrada autora

Iz tablice koja prikazuje horizontalnu financijsku analizu RDG-a društva Kozlović d.o.o. vidi se da ukupni rashodi prate rast i pad ukupnih prihoda, što je vrlo dobro, jer su prihodi za sve tri godine od 2019. do 2021. godine veći od rashoda, što potvrđuje da društvo u sve tri godine posluje sa dobiti. Tablica prikazuje da je dobit oscilirala u navedene tri godine i bila najmanja 2020. godine za 23,58% u odnosu na 2019. godinu. Razlog tome bila je pandemija COVID-19. Međutim isto tako pandemija nije utjecala na povećanje dobiti 2021. za 68,21 % u odnosu na 2020.godinu.

Tablica 21: Vertikalna financijska analiza RDG-a 2019 - 2021

VERTIKALNA FINANCIJSKA ANALIZA RAČUNA DOBITI I GUBITKA						
UKUPNI PRIHODI I RASHODI	2019	2020	2021	2019	2020	2021
I. POSLOVNI PRIHODI	16.448.027	14.062.509	17.969.528	99,72	99,80	99,90
II. Poslovni rashodi	15.129.193	13.086.016	16.237.322	99,80	99,98	99,98
III. Financijski prihodi	46.588	28.797	18.092	0,28	0,20	0,10
IV. Financijski rashodi	30.334	2.021	3.812	0,20	0,02	0,02
V. UKUPNI PRIHODI	16.494.615	14.091.306	17.987.620	100,00	100,00	100,00
VI. UKUPNI RASHODI	15.159.527	13.088.037	16.241.134	100,00	100,00	100,00
VII. DOBITAK ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA	1.335.088	1.003.269	1.746.486	8,09	7,12	9,71
I. Dobit razdoblja	1.335.088	624.200	1.746.486	8,09	4,43	9,71
VIII. POREZ NA DOBIT	219.609	152.675	312.671	1,33	1,08	1,74
IX. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA	1.115.479	471.525	1.433.815	6,76	3,35	7,97

Izvor: (Sudski registar, 2023); samostalna izrada autora

Iz tablice koja prikazuje vertikalnu financijsku analizu RDG-a društva Kozlović d.o.o. vidimo da poslovni prihodi tj. prihodi od prodaje čine 99,72 % udjela u ukupnim prihodima u 2019. godini, 99,80 % u 2020. godini. i 99,90 % u 2021. godini, što govori da poduzeće ostvaruje skoro 100 % prihoda iz prodaje. Vrlo mali dio otpada na financijske prihode. Sukladno rastu i smanjenju ukupnih prihoda tako su se kretali i ukupni rashodi koji nisu utjecali na promjene dobiti društva pa je tako dobit činila 6,76 % udjela u ukupnim prihodima 2019. godine, a 2020. zbog pandemije COVID-19 je ona bila manja i iznosila je 3,35% , da bi u 2021.godini iznosila 7,97%.

4.3. Financijski pokazatelji

U nastavku će biti prikazana analiza financijskih pokazatelja poduzeća Kozlović d.o.o. za razdoblje od 2019 – 2021. godine.

Tablica 22: Pokazatelji likvidnosti i solventnosti – izračun 2019 - 2021

POKAZATELJI LIKVIDNOSTI I SOLVENTNOSTI	2019	2020	2021
<i>Koeficijent tekuće likvidnosti</i>	1,42	1,42	1,29
<i>Koeficijent ubrzana likvidnosti</i>	0,40	0,36	0,25
<i>Koeficijent trenutne likvidnosti</i>	0,25	0,20	0,17
<i>Koeficijent financijske stabilnosti</i>	0,11	0,34	0,45

Izvor: samostalna izrada autora

Koeficijent tekuće likvidnosti niži je od prosjeka za sve tri godine, međutim ipak je veći od 1, tako da poduzeće nema problema sa likvidnošću. *Koeficijent ubrzane likvidnosti* mora biti minimalno 1, što znači da su kratkoročne obveze bile veće od potraživanja novaca u blagajni.. *Koeficijent trenutne likvidnosti* nikada ne bi trebao biti manji od 0,1, što znači da je poduzeće ima dobru pokrivenost kratkoročnih obveza novcem. Vidljivo je da poduzeće trenutno ulaže u dugotrajnu imovinu, ali nema dugoročnih obveza.

Tablica 23: Pokazatelj zaduženosti – izračun 2019 - 2021

POKAZATELJI ZADUŽENOSTI	2019	2020	2021
<i>Koeficijent zaduženosti</i>	0,67	0,61	0,64
<i>Koeficijent vlastitog financiranja</i>	0,33	0,33	0,36
<i>Koeficijent financiranja</i>	2,08	1,57	1,75
<i>Faktor zaduženosti</i>	13,31	13,72	10,32

Izvor: samostalna izrada autora

Koeficijent zaduženosti je stabilan kroz sve tri godine i radi se o isključivo kratkoročnim obvezama. *Koeficijent vlastitog financiranja* ispod je standardne veličine (0,50) kroz sve tri godine što ukazuje da ovo poduzeće u manjoj mjeri koristi vlastite izvore u financiranju svojih potreba, a u više koristi kratkoročne izvore i možemo reći da se njegova financijska stabilnost promijenila. *Faktor zaduženosti* je u porastu što pokazuje da poduzeće iz kratkoročnih izvora ulaže u kratkotrajnu imovinu i možda jednim dijelom u dugotrajnu imovinu, što znači da će možda poduzeću biti potrebno veće razdoblje za podmirenje svojih ukupnih obveza.

Tablica 24: Pokazatelji aktivnosti – izračun 2019 - 2021

POKAZATELJI AKTIVNOSTI	2019	2020	2021
<i>Koeficijent obrtaja ukupne imovine</i>	0,75	0,69	0,70
<i>Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine</i>	0,78	0,79	0,84
<i>Koeficijent obrtaja potraživanja</i>	0	6,33	10,09

Izvor: samostalna izrada autora

Koeficijent obrtaja ukupne imovine bilježi stagnaciju od 2019. do 2021. godine što znači da se prosječno trajanje cirkulacije sredstava u poslovanju isto, što utječe na poslovanje, jer je ovaj pokazatelj veći od *Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine* je neznatno veći od koeficijent ukupne imovine jer poduzeće ulaže manje u dugotrajne imovinu nego u kratkotrajnu imovinu. *Koeficijent obrtaja potraživanja* upućuje da svake promatrane godine poduzeće smanjuje trajanje naplate potraživanja što se najbolje prikazuje 2021.godine.

Tablica 25: Pokazatelji ekonomičnosti - izračun

POKAZATELJI EKONOMIČNOSTI	2019	2020	2021
<i>Ekonomičnost ukupnog poslovanja</i>	1,08	1,07	1,1
<i>Ekonomičnost poslovanja</i>	1,09	1,07	1,10
<i>Ekonomičnost prodaje</i>	0	1,23	1,18
<i>Ekonomičnost financiranja</i>	1,54	143,26	4,74

Izvor: samostalna izrada autora

Pokazatelji ekonomičnosti prikazuju odnos prihoda i rashoda, veće su vrijednosti ovih pokazatelja povoljnije te one u ovom slučaju pokazuju da u sve tri godine pokazatelj ekonomičnosti ukupnog poslovanja je veći od 1 što znači da poduzeće ostvaruje dobit i pozitivnu tendenciju kretanja istog. *Pokazatelj ekonomičnosti poslovanja* kroz sve tri godine je pozitivan, što govori da su prihodi cijelo vrijeme veći od rashoda. *Ekonomičnost prodaje* isto tako je pozitivna, odnosno veći od jedan i govori da je su prihodi prodaje veći od rashoda prodaje. *Ekonomičnost financiranja* pokazuje da su financijski prihodi veći od financijskih rashoda, a posebno 2020. godine koeficijent je vrlo visok što znači da ovo poduzeće ostvaruje dovoljno financijskih prihoda za pokriće nastalih financijskih rashoda.

Tablica 26: Pokazatelji profitabilnosti i rentabilnosti - izračun

POKAZATELJI PROFITABILNOSTI I RENTABILNOSTI	2019	2020	2021
<i>Neto profitna marža</i>	6,76	6,05	7,97
<i>Bruto profitna marža</i>	8,09	7,13	9,70
<i>Neto rentabilnost imovine</i>	5,10	4,15	5,60
<i>Rentabilnost vlastitog kapitala</i>	15,60	10,66	15,20

Izvor: samostalna izrada autora

Pokazatelji profitabilnosti povezuju profit s prihodima iz prodaje i investicijama, a ukupno promatrani ukazuju na ukupnu učinkovitost poslovanja poduzeća dok *pokazatelji rentabilnosti* prikazuju efikasnost korištenja raspoloživih resursa. Neto marža profita iznosi između 6 i 7 % što nam govori da poduzeće zadržava 6 do 7 % dobiti nakon oporezivanja, a što je veća neto marža to je veća sposobnost poduzeća da izdrži tržišne ratove i zauzme svoju tržišnu poziciju. *Bruto profitna marža* govori nam da poduzeće zadržava 7 do 10 % od ukupnih prihoda kao dio dobiti prije oporezivanja i vidimo da ona raste iz godine u godinu. *Neto rentabilnost imovine* pokazuje koliko se na svaku kunu imovine ostvaruje dobit prije poreza odnosno pokazuje da ona iznosi od 5,10 do 5,6 %. *Postotak rentabilnosti vlastitog kapitala* je zadovoljavajuća kroz sve tri godine, međutim kako je on veći od neto rentabilnosti imovine poduzeću bi se više isplatilo da se koristi tuđim kapitalom.

4.4. Altmanov Z-Score

Izračun Altmanov Z-Score za Kozlović d.o.o. za 2021. godine.

$$\mathbf{Xa} = \frac{\text{tekuća imovina} - \text{tekuće obveze}}{\text{ukupna imovina}} = \frac{21.304.825,00 - 16.464.158,00}{25.896.731,00} = \mathbf{0,18692}$$

$$\frac{\text{tekuća imovina} - \text{tekuće obveze}}{\text{ukupna imovina}} = \frac{21.304.825,00 - 16.464.158,00}{25.896.731,00}$$

$$\mathbf{Xb} = \frac{\text{zadržana dobit}}{\text{ukupna imovina}} = \frac{7.978.758,00}{25.896.731,00} = \mathbf{0,30810}$$

$$\frac{\text{zadržana dobit}}{\text{ukupna imovina}} = \frac{7.978.758,00}{25.896.731,00}$$

$$X_c = \text{neto dobit} + \text{troškovi kamata} + \text{porez} = 1.433.815,00 + 3.812,00 + 1.746.486,00$$

ukupna imovina 25.896.731,00

$$X_c = 0,12295$$

$$X_d = \text{tržišna vrijednost dionica} = \frac{20.000,00}{20.000,00} = 0,00121$$

tekuće i dugoročne obveze 16.464.158,00

$$X_e = \text{prodaja} = \frac{16.008.765,00}{25.896.731,00} = 0,61817$$

ukupna imovina 25.896.731,00

$$Z_{\text{score}} = 1,2 \times 0,18692 + 1,4 \times 0,30810 + 3,3 \times 0,12295 + 0,6 \times 0,00121 + 1 \times 0,61817$$

$$Z_{\text{score}} = 0,22430 + 0,43134 + 0,40574 + 0,00073 + 0,61817$$

$$Z_{\text{score}} = 1,68028$$

Prema rezultatu Zscore Vinarija Kozlović d.o.o. se nalazi u sivoj zoni, odnosno društvo bi moglo imati financijskih poteškoća. Ne može se reći da je poslovni subjekt stabilan, niti da je pred bankrotom, već je potrebno provesti dublju analizu poslovanja. Navedeni rezultat predstavlja granično područje između stabilnosti i bankrota, odnosno da je rezultat manji do 1,1 moglo bi se reći da se poduzeće nalazi u jako lošoj situaciji. Rezultat od 1,68028 govori da je situacija lošija od prethodnog razdoblja i da treba utvrditi greške u samom poslovanju.

5. ZAKLJUČAK

Poslovanje vinarije Kozlović d.o.o. razmatrano je na temelju financijskih izvještaja, te su obuhvaćena dva razdoblja. I razdoblje od 2013. do 2015. godine, te II razdoblje od 2019. do 2021. godine. Dobivene informacije iz financijskih izvještaja dobra su podloga za donošenje zaključaka o poslovanju, ali i donošenje zaključaka na koji način se upravlja poduzećem i donose odluke kojima se osigurava uspješnost i profitabilnost poslovanja.

Za I razdoblje poslovanja od 2013. do 2015. godine u postupku analize napravljena je vertikalna i horizontalna analiza bilance i računa dobiti i gubitka i izračunati su osnovni financijski pokazatelji te Altmanov Z-Score izračun. Svi navedeni pokazatelji upućuju na sigurno i uspješno poslovanje promatranog poduzeća. Za I razdoblje možemo zaključiti da je poduzeće likvidno i solventno, da se ulaže u razvoj poduzeća najvećim dijelom iz vlastitih sredstava i jedan dio iz tuđih kratkoročnih izvora, te da poduzeće ne ulaže u dugotrajnu imovinu, niti se poduzeće zadužuje dugoročno. Prihodi i rashodi su kroz sve tri godine podjednaki, odnosno poduzeće bilježi pad prihoda u 2015. godini za 9,80% u odnosu na 2014. godinu. Analiza pokazuje da dobit iz godine u godinu kontinuirano povećava, te da zadržana dobit čini 55% od 62% ukupnog kapitala i rezervi. Faktor zaduženosti je nizak u odnosu na vlastitu glavnica. Izračunati Altmanov Z-score rezultat također navodi da se radi o stabilnom i uspješnom poduzeću gdje se svake godine ostvaruju sve bolji i bolji rezultati, te ukazuje na primjenu dobre poslovne politike.

Za II razdoblje poslovanja od 2019. do 2021. godine u postupku analize napravljena je vertikalna i horizontalna analiza bilance i računa dobiti i gubitka i izračunati su osnovni financijski pokazatelji te Altmanov Z-Score izračun. Svi dobiveni podaci upućuju da je poduzeće i dalje likvidno i solventno, ali neke promjene u poslovanju su evidentne i upućuju na lošije poslovanje poduzeća nego u prethodnim godinama. Poduzeće je u ovom II razdoblju počelo ulagati u dugotrajnu imovinu, najvećim dijelom iz vlastitih sredstava, ali u dugotrajnu imovinu ulaže se i iz kratkoročnih izvora, jer dugoročnih obveza nema. Ulaganje u dugotrajnu imovinu odnosi se na postrojenja i opremu, ali najvećim dijelom na građevinske objekte, što bi značilo da se ne poštuje zlatno pravilo bilance, već se iz kratkoročnih izvora financirao dio dugotrajne imovine. Kratkotrajna imovina poduzeća i u ovom razdoblju je veća od kratkoročnih obveza što znači da je

poduzeće solventno i da bi uredno trebalo podmirivati svoje obveze. Odnos ukupnih prihoda i rashoda kroz cijelo razdoblje već je od 1 znači da poduzeće kontinuirano ostvaruje dobit, odnosno da su ukupni prihodi veći od ukupnih rashoda čime je postignuta zadovoljavajuća ekonomičnost poslovanja. Poduzeće ostvaruje visoke stope rentabilnosti, naročito rentabilnosti vlastitog kapitala (glavnice) koje iznose više od rentabilnosti imovine što upućuje na pozitivno djelovanje financijske poluge, odnosno da poduzeće ulaže u poslovanje najviše iz vlastitog kapitala, ali je porasla i zaduženosti iz kratkoročnih izvora.

Nešto lošije rezultate poslovanje poduzeće bilježi u 2020. godini zbog pandemije COVID-19 kada su prihodi za 14,57% umanjani u odnosu na 2019. godinu, ali je poduzeće bez obzira na nastavak Pandemije ostvarilo dobit u 2020., koja je bila manja za 27% u odnosu na 2019. godinu, što bi značilo da su ipak prihodi bili veći od rashoda. U 2021. godini iako još uvijek traje pandemija COVID-19, poduzeće bilježi sjajne rezultate i ostvaruje dobit uvećanu za 68,21 % u odnosu na 2020. godinu.

Altmanov Z-rezultat također navodi da je došlo do promjene u poslovanju poduzeća za 2021.godinu, gdje se sada poduzeće nalazi u sivoj zoni i potrebno je napraviti dubinsku analizu poslovanja poduzeća kako bi se nastavilo uspješno poslovanje i otklonile moguće nepravilnosti u donošenju odluka. Poduzeće još uvijek ostvaruje dobit, prihodi su veći od rashoda, likvidno je i solventno, te efikasno koristi sredstva koja ima na raspolaganju. Zaduzenost je znatno veća u II razdoblju u odnosu na I razdoblje, što još uvijek ne utječe na solventnost poduzeća zbog zadržavanja ostvarene dobiti, međutim poduzeće će morati donositi malo drugačije poslovne odluke koje će uzročno posljedično utjecati na uspješnost poslovanja.

Nakon provedene financijske analize Vinarije Kozlović d.o.o. kroz dva razdoblja utvrđeno je da su financijski izvještaji pouzdan alat za procjenu financijskog stanja poduzeća, međutim ipak ih treba uzeti sa određenom rezervom, jer u I razdoblju imali smo poduzeće koje je uspješno i stabilno, dok u II razdoblju poduzeće se nalazi u lošijoj poziciji. Na uspješnost poslovanje u II razdoblju utjecala je pandemija COVID-19, ali jednim dijelom drugačija politika poslovanje, što znači da svi dobiveni financijski pokazatelji I razdoblja nisu mogli dati točnu prognozu budućeg poslovanja poduzeća.

POPIS LITERATURE:

1. Buterin, V. (2020). *Ekonomska kriza u uvjetima pandemije COVID-19: prijetnja ili prilika za ubrzani institucionalni rast?* Business Consultant/Poslovni Konsultant, 12(101)
2. Dražić-Lutinsky et al. (2010). Računovodstvo, III. Izmijenjeno izdanje. Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb
3. Gulin, D. et al. (2006). Računovodstvo trgovačkih društava, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb
4. Kopal, R., Korkut, D. (2020). Analitički menadžment, Zagreb
5. Ramić, H., S., Silić, D., Buterin, D. (2021). *Integrations and hostile takeovers*. Global Journal of Business and Integral Security, 1(3)
6. Šarlija, V., Buterin, V., Buterin, D. (2020). *Utjecaj sezonskih oscilacija na kretanje cijene dionica u sektoru turizma*. Zbornik Veleučilišta u Rijeci, 8(1), 283-293
7. Šarlija, V., Vuraić-Kudeljan, M., Buterin, D. (2019). *Protokoli tehničke analize u razlučivanju podcijenjenosti od niske cijene*. Zbornik Veleučilišta u Rijeci, 7(1), 287-300
8. Škare, M., Buterin, V. (2015). *Modelling and forecasting Unemployment Non-linear Dynamics Using Spectral Analysis*. Engineering Economics, 36(4), 373-383
9. Žager, K. et al. (2017). Analiza financijskih izvještaja, III izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb
10. Act-konto, (2023), dostupno na: <https://act-konto.hr/financijski-pokazatelji/> (13.04.2023.)
11. Bisnode/Poslovna.hr, (2017), dostupno na: <https://www.poslovna.hr/> (05.01.2023.)
12. Kozlović, (2023), dostupno na: <https://www.kozlovic.hr/nasa-vala/> (04.04.2023.)
13. Sudski registar, (2023), dostupno na: <https://sudreg.pravosudje.hr/registar/> (24.04.2023.)

POPIS TABLICA:

Tablica 1: Promjene na kapitalu	8
Tablica 2: Izvori imovine	8
Tablica 3: Pokazatelji likvidnosti	14
Tablica 4: Pokazatelji zaduženosti	16
Tablica 5: Pokazatelji aktivnosti.....	18
Tablica 6: Pokazatelji ekonomičnosti.....	19
Tablica 7: Pokazatelji profitabilnosti.....	20
Tablica 8: Pokazatelji investiranja.....	22
Tablica 9: Horizontalna financijska analiza Bilance 2013 - 2015.....	26
Tablica 10: Vertikalna financijska analiza Bilance 2013 - 2015.....	27
Tablica 11: Horizontalna financijska analiza RDG 2013 - 2015.....	28
Tablica 12: Vertikalna financijska analiza RDG 2013 - 2015.....	29
Tablica 13: Pokazatelji likvidnosti-izračun 2013 - 2015.....	30
Tablica 14: Pokazatelji zaduženosti-izračun 2013 - 2015	30
Tablica 15: Pokazatelji aktivnosti-izračun 2013 - 2015	31
Tablica 16: Pokazatelji ekonomičnosti – izračun 2013 - 2015.....	31
Tablica 17: Pokazatelji profitabilnosti i rentabilnosti-izračun 2013 2015	32
Tablica 18: Horizontalna financijska analiza bilance 2019 - 2021	35

Tablica 19: Vertikalna finansijska analiza bilance za 2019 - 2021.....	36
Tablica 20: Horizontalna finansijska analiza RDG-a 2019 - 2021	37
Tablica 21: Vertikalna finansijska analiza RDG-a 2019 - 2021	38
Tablica 22: Pokazatelji likvidnosti i solventnosti – izračun 2019 - 2021.....	39
Tablica 23: Pokazatelj zaduženosti – izračun 2019 - 2021	39
Tablica 24: Pokazatelji aktivnosti – izračun 2019 - 2021	40
Tablica 25: Pokazatelji ekonomičnosti - izračun.....	40
Tablica 26: Pokazatelji profitabilnosti i rentabilnosti - izračun	41

POPIS SLIKA:

Slika 1. Finansijski pokazatelji.....	13
---------------------------------------	----