

Upotreba pokazatelja u financijskim analizama trgovačkih društava

Hudić, Maja

Undergraduate thesis / Završni rad

2024

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Applied Sciences of Rijeka / Veleučilište u Rijeci**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:125:997415>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2025-02-27**



Repository / Repozitorij:

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



VELEUČILIŠTE U RIJECI

Maja Hudić

**UPOTREBA POKAZATELJA U FINANCIJSKIM ANALIZAMA TRGOVAČKIH
DRUŠTAVA**

(završni rad)

Rijeka, 2024.

VELEUČILIŠTE U RIJECI

Poslovni odjel

Stručni studij Poduzetništvo

**UPOTREBA POKAZATELJA U FINANCIJSKIM ANALIZAMA TRGOVAČKIH
DRUŠTAVA**

(završni rad)

MENTOR

Dr. sc. Denis Buterin, viši predavač

STUDENTICA

Maja Hudić

MBS: 2423000027/21

Rijeka, 2024.

SAŽETAK

Tema ovog rada je prikaz upotrebe pokazatelja u trgovačkim društvima. Procjena boniteta je sastavni element upoznavanja poduzeća kroz financijske informacije. Da bi se donijela ispravna poslovna odluka, zasigurno želimo znati koji sve rizici postoje i s kakvim se problemima samo poduzeće susreće. U današnje vrijeme procjena boniteta je izrazito bitna jer je veliki broj poduzeća suočen s poteškoćama. Stabilnost poduzeća promatra se i kroz vrste pokazatelja koji daju točne informacije za daljnje poslovanje i koji daju uvid u stvarno ekonomsko stanje.

Osim teorijskih istraživanja, analizirat će se i poslovanje odabranog poduzeća u Republici Hrvatskoj od 2013. do 2015. godine.

Ključne riječi: bonitet, vrste pokazatelja, stabilnost, poduzeće

SADRŽAJ

| | |
|---|----|
| 1. UVOD..... | 1 |
| 1.1. Definiranje problema | 1 |
| 1.2. Ciljevi istraživanja | 1 |
| 1.3. Struktura rada..... | 2 |
| 2. TEMELJNE ODREDNICE BONITETA TRGOVAČKIH DRUŠTAVA..... | 3 |
| 2.1. Definicija boniteta..... | 3 |
| 2.1.1. Procjena boniteta poduzeća temeljem obrasca BON 1 | 4 |
| 2.1.2. Procjena boniteta poduzeća temeljem obrasca BONPLUS..... | 4 |
| 2.2. Pokazatelji za izračun boniteta..... | 5 |
| 2.2.1. Altmanov sustav pokazatelja..... | 6 |
| 2.3. Pojam, vrste i svrha financijskih analiza..... | 8 |
| 2.4. Likvidnost i solventnost..... | 9 |
| 2.5. Ekonomičnost i profitabilnost..... | 12 |
| 3. NAJVAŽNIJE VRSTE POKAZATELJA U FINACIJSKIM ANALIZAMA..... | 14 |
| 3.1. Pokazatelj zaduženosti | 14 |
| 3.2. Pokazatelj aktivnosti | 15 |
| 3.3. Pokazatelj investiranja | 16 |
| 3.4. Horizontalna i vertikalna analiza | 17 |
| 3.5. Kraličekov DF pokazatelj | 17 |
| 4. PRIMJER UPORABE POKAZTELJA U FINACIJSKIM ANALIZAMA | 19 |
| 4.1. Bilanca | 19 |
| 4.2. Račun dobiti i gubitka..... | 23 |
| 4.3. Pokazatelj likvidnosti..... | 25 |
| 4.4. Pokazatelj zaduženosti | 27 |
| 4.5. Pokazatelj aktivnosti | 30 |
| 4.6. Pokazatelj ekonomičnosti | 32 |
| 4.7. Pokazatelj profitabilnosti | 34 |
| 4.8. Kraličekov DF pokazatelj | 36 |
| 4.9. Pokazatelji u financijskim analizama..... | 37 |
| 5. ZAKLJUČAK..... | 38 |
| 6. POPIS LITERATURE..... | 39 |

| | |
|----------------------------|----|
| 6.1. Knjige i članci | 39 |
| 6.2. Internet izvori | 41 |
| 7. POPIS TABLICA | 42 |
| 8. POPIS GRAFOVA | 43 |
| 9. PRILOG | 44 |

1. UVOD

Kad se student, analitičar ili izvršitelj poslova bavi financijskim problemima ili kad želi razumjeti financijska pitanja što se odnose na poslovno investiranje, poslovanje ili financiranje, potrebne su mu brojne analitičke tehnike – ponekad i iskustva i pravila – kako bi došao do smislenih odgovora. Iskustvo uvijek iznova potvrđuje kako je posjedovanje odgovarajuće perspektive iz koje gledamo na probleme ili pitanja koje treba analizirati, jednako važno kao i odabir odgovarajućih instrumenata za analizu. Ovaj rad istražuje važnost i primjenu pokazatelja u financijskim analizama trgovačkih društava, ističući ključne metode analize i praktične primjene u svrhu postizanja konkurentne prednosti.

1.1. Definiranje problema

U današnje vrijeme kada je tržište zasićeno, mnogobrojna poduzeća dolaze do velikih financijskih poteškoća, stoga veliku važnost ima procjena boniteta poduzeća. Na temelju dobrih procjena poduzeće može još bolje poslovati, donositi pravovremene odluke i ono najbitnije konkurirati na tržištu.

1.2. Ciljevi istraživanja

Ovaj rad ima cilj da analizira mogućnost dobivenih kvalitetnih informacija o bonitetu trgovačkog društva temeljem uporabe pokazatelja iz financijskih izvještaja. Kroz razdoblje od 3 godine provest će se horizontalna analiza s prikazom pozicija bilance i računa dobiti i gubitka te ostali pokazatelji kroz njihove izračune. Upravo se kroz te izračune daje jasan uvid u samo poslovanje i njegovu uspješnost.

1.3. Struktura rada

Ovaj završni rad sastoji se od pet povezanih cjelina. Nakon uvodnog dijela u drugoj cjelini definiraju te temeljne odrednice boniteta, kao i samo značenje boniteta. Definirat će se financijski pokazatelji kao što su ekonomičnost i likvidnost. Treća cjelina bavi se najvažnijim pokazateljima uz ekonomičnost i likvidnost, jasnije će se prikazati i pokazatelji zaduženosti, aktivnosti, horizontalna analiza i druge. Kroz četvrtu cjelinu analizirat će se bonitet na primjeru poduzeća „X“ koristeći metode i tehnike analize financijskih izvještaja. Peta cjelina predstavlja zaključak procjene boniteta odabranog poduzeća primjenom navedenih metoda.

2. TEMELJNE ODREDNICE BONITETA TRGOVAČKIH DRUŠTAVA

2.1. Definicija boniteta

Autor navodi kako je bonitet skup svojstava kojima se analizira kvaliteta poslovanja poduzeća njegova vrijednost, poslovna i kreditna sposobnost. Ocjena boniteta se temelji na kriterijima sigurnosti i uspješnosti poslovanja poduzeća, a njihovo se ostvarivanje definira na temelju financijskog izvještaja. Cjelovita ocjena boniteta zahtijeva i informacije o položaju poduzeća na tržištu, o životnom ciklusu proizvoda te informacije vezane za buduće poslovanje poduzeća (Vidas, I.,2022.).

Postupak analize kreditne sposobnosti vodi se tako da se dobiju što pouzdaniji odgovori na sljedeća pitanja:

- može li i namjerava li poduzetnik izmiriti ugovorne obveze vezane uz kredit?
- može li utvrditi realnu vrijednost potraživanja i zaliha te utvrditi njihovu stvarnu likvidnosnu situaciju?
- je li profitna stopa takva da u odnosu na obujam prodaje, obrtni i fiksni kapital osigurava povrat kredita?
- osigurava li obujam prodaje, u odnosu na korišteni obrtni kapital, novčane priljeve dostatne za povrat kredita
- koja je donja granica profitne stope koja osigurava uredno servisiranje obveza vezanih uz kredit? (Vidas, I.,2022.).

Bonitet poduzeća je sposobnost društva iz koje je vidljivo da li može podmirivati svoje obveze, te da posluje profitabilno i stabilno na dugi vremenski rok, a uz sve to da ima „dobar glas,, u javnosti. Ocjena boniteta odnosi se i na ocjenu ekonomskih pojava u poduzeću, ugled poduzeća, unutarnju vrijednost i ocjenu likvidnosti. Poduzeće ima dobar bonitet ukoliko pravodobno podmiruje dospjele obveze. (Vidas, I.,2022.). Bonitet znači „dobar, valjan, vrijedan, odnosno u trgovačkom smislu sposobnost plaćanja“. Procjene boniteta provode se na raznim razinama poslovanja, kao i u brojnim segmentima obavljanja poslovnih procesa (Buterin, D. et al., 2023a; Zubalj, et al., 2021; Šarlija et al, 2020; 2021). Dok procjene boniteta na razini trgovačkih društava i pojedinaca mogu imati pojedinačne reperkusije, one na makro razini mogu imati učinke koje će se odnositi na odluke i ekonomske politike nacionalnih gospodarstava (Buterin, V, 2020; Buterin, D. et al. 2023b; 2023c). Osobito je važno imati na umu da su metode procjene boniteta pouzdane

u onoj mjeri koliko dostupni podaci dopuštaju. Naime, podaci iz financijskih izvješća mogu biti nedovoljni, zastarjeli ili na drugi način neprikladni pa je uvijek potrebna određena doza rezerve kod njihove upotrebe.

2.1.1. Procjena boniteta poduzeća temeljem obrasca BON 1

Osnovni izvor pri procjeni boniteta poslovnih partnera je obrazac BON 1. Obrazac izdaje FINA, a on sadrži:

- opće podatke o poduzetniku
- podatke i pokazatelje za prethodnu poslovnu godinu
- podatke o zaposlenima
- podatke o poslovanju za prethodno razdoblje tekuće poslovne godine
- podatke o stanju novčanih sredstava na određene datume

Obrazac je javno dostupan te se može dobiti u Fini ili preko web servisa uz naknadu.

2.1.2. Procjena boniteta poduzeća temeljem obrasca BONPLUS

Bonplus je proširena verzija bonitetne informacije koja sadrži još kvalitetnije, jasnije i preglednije podatke i informacije koje su lako razumljive i mogu pomoći u poslovnom odlučivanju.

Bonitetna informacija Bonplus sadrži i ocjenu kreditnog rejtinga, odnosno procjenu buduće sposobnosti poduzetnika da svoje obveze ispunjava u preuzetim rokovima, iskazanu brojčanom ocjenom, prema Fininoj rejting skali (Vidas, I.,2022.).

Bonplus se temelji na skupu podataka i informacija iz više različitih izvora

- registar godišnjih financijskih izvještaja – podaci iz financijskih izvještaja za tri poslovne godine
- jedinstveni registar računa – dnevno ažurni podaci o računima poduzetnika
- registar trgovačkog suda

Osim osnovnih podataka o poduzetniku, sadrži i:

1. Podaci i informacije:

- registraciji društva (mjesto i datum osnivanja),
- obliku vlasništva te članovima Uprave i većinskim vlasnicima,
- djelatnosti za čije je obavljanje poduzetnik registriran,
- iznosu temeljnog kapitala.

2. Financijske informacije tijekom posljednje tri godine:

- imovini i izvorima sredstava
- rezultatima poslovanja,
- pokazateljima poslovanja s objašnjenjima.

3. Ocjenu kreditnog rejtinga:

- procjena buduće sposobnosti poduzetnika da svoje obveze ispunjava u preuzetim rokovima

Trgovačko društvo se može usporediti sa ostalim konkurentima iz istog razreda te vidjeti kakav ima položaj u odnosu na širu konkurenciju. Bonplus sadrži podatke o ocjeni financijskog rejtinga koja prikazuje koliku vjerojatnost zastoja u plaćanju ima određeno poduzeće (Vidas, I.,2022.).

2.2. Pokazatelji za izračun boniteta

Kako bi se znalo da li poduzeću prijete opasnost, investitori izračunavaju i analiziraju sve vrste financijskih pokazatelja: radni kapital, profitabilnost i likvidnost. No, ovi svi omjeri govore za sebe i ponekad je problem jer se mogu činiti proturječnim jedni drugima. U pokušaju da se taj problem riješi napravljen je model Z – rezultatne formule (Mcclure, B., 2022.).

Jedan od takvih sustava za kojeg se može reći da je i najrašireniji je Altmanov Z – Score sustav. Navedeni sustav će se objasniti u nastavku rada.

2.2.1. Altmanov sustav pokazatelja

Profesor financija Sveučilišta New York 1968. godine razvio je jedan od poznatih sustava pokazatelja kojim se predviđa vjerojatnost bankrota u poslovnim subjektima. (Altman, 2000.). Na temelju tog modela vrši se procjena vjerojatnosti da će tvrtka otići u stečaj za razdoblje od dvije godine. Kod izračuna vjerojatnosti ulaska u stečaj koriste pozicije iz financijskih izvještaja, točnije iz bilance i računa dobiti i gubitka. Ovime je cilj uporabom modela ocijeniti stupanj financijskog stanja tvrtke.

Ovaj model koristi pet financijskih omjera s određenim ponderima. Model je izrađen na način da je svaki od pet financijskih pokazatelja u formuli ponderiran određenim koeficijentom. Te se na temelju matematičke formule za izračun Altmanovog Z – score modela zaključuje kako svi navedeni pokazatelji uključeni u izračun nemaju jednak utjecaj na stupanj ukupnog financijskog zdravlja analizirane tvrtke. Ponderirani koeficijenti ograničeni su na osnovu analize financijskih pokazatelja tvrtki koje su proglasile stečaj. Altman je razvio Z – score model koristeći se statističkom metodom diskriminacijske analize. Istraživanje stečaja je provedeno kroz tri reprezentativna uzorka. Prvi uzorak su činila javna proizvodna poduzeća, zatim poduzeća u privatnom vlasništvu, te treći uzorak uslužna poduzeća. Izvorni uzorak sastojao se od 66 tvrtki. Uzrok je bio kvotni, odnosno komparirani su s rezultatima 33 tvrtke koje nisu bile u stečaju (Altman, 2000.).

Altmanova formula Z – score:

$$Z - \text{score} = (1.2 * Xa) + (1.4 * Xb) + (3.3 * Xc) + (0.6 * Xd) + (1.0 * Xe)$$

Pri čemu je:

$X_a = (\text{tekuća imovina} - \text{tekuće obaveze}) / \text{ukupna imovina}$

$X_b = \text{zadržana dobit} / \text{ukupna imovina}$

$X_c = (\text{neto dobit} + \text{troškovi kamata} + \text{porez}) / \text{ukupna imovina}$

$X_d = \text{tržišna vrijednost dionica} / \text{tekuće i dugoročne obveze}$

$X_e = \text{prodaja} / \text{ukupna imovina}$ (Bogdan, S., et al. 2019.)

Interpretacija Altmanova Z- score testa:

| Pokazatelj: | Ocjena: |
|---------------------------|--|
| Z - rezultat veći od 3 | Vrlo stabilna društva bez opasnosti stečaja |
| Z – rezultat između 1 i 3 | „Siva zona“ društvo bi moglo imati financijskih teškoća, potrebna dublja analiza |
| Z – rezultat manji od 1 | Vrlo nestabilno trgovačko društvo, prijeteći stečaj/ likvidacija |

Nedostaci koji su prisutni kod ovakvih izračuna jesu ti da nisu od velike koristi za nove tvrtke s malo ili bez zarade. Z – rezultati mogu varirati od tromjesečja do tromjesečja kada tvrtka bilježi jednokratne otpise. To može promijeniti konačni rezultat. Nadalje, kako bi pratili svoja ulaganja, ulagači bi trebali razmotriti redovitu provjeru Z – ocjene svojih tvrtki. Pogoršani Z – rezultat može signalizirati nevolje koje dolaze i pružiti jednostavniji zaključak nego neki omjeri. Ova metoda je dobra za brzu provjeru ekonomskog zdravlja, ali ako rezultat ukazuje na problem, dobra je ideja provesti detaljniju analizu (McClure, B., 2022.).

2.3. Pojam, vrste i svrha financijskih analiza

Analiza financijskih izvještaja može se opisati kao proces primjene različitih analitičkih sredstava i tehnika pomoću kojih se podaci iz financijskih izvještaja pretvaraju u upotrebljive informacije koje su korisne za daljnje upravljanje (Bolfek B. 2012.). Financijski menadžment mora analizirati poslovanja da bi se na temelju onoga što je ostvareno u prethodnom razdoblju moglo koristiti za planove u budućnosti. Osim toga, mora znati kakve će analize praviti potencijalni kreditori ili dobavljači da bi prihvatili poslovnu suradnju. Iz ovoga se zaključuje da su analize potrebne internim i eksternim korisnicima.

Vrste financijskih izvještaja:

- zakonom propisani i redoviti izvještaji: standardizirani su po obliku i sadržaju i namijenjeni su vanjskim korisnicima
- izvještaji koji nisu propisani zakonom i standardima: predočuju se prema potrebi unutarnjih korisnika, pomažu menadžmentu pri planiranju poslovanja, praćenju i kontroli izvršenja postavljenih ciljeva (Hržica, D., et al., 2014.).

Financijska analiza obuhvaća analizu bilance poslovanja i dobiti i gubitka.

Bilanca predstavlja prikaz stanja imovine u aktivi te kapitala i obaveza u pasivi na određeni dan. Bilanca mora biti u ravnoteži, odnosno vrijednost aktive mora biti jednaka vrijednosti pasive. Ona se sastavlja obvezno na zadnji dan u godini, ali se može raditi tromjesečno ili polugodišnje. Sastavlja se na temelju bruto ili probne bilance.

Račun dobiti i gubitka jedan je od godišnjih financijskih izvještaja koji iskazuje prihode, rashode i rezultat trgovačkog društva u jednome obračunskome razdoblju (Hržica, D., et al., 2014.).

Na temelju bilance i računa dobiti i gubitka izvode se i drugi izvještaji kao što su:

1. Izvještaj o zadržanoj dobiti
2. Izvještaj o izvorima i upotrebi sredstava
3. Izvještaj o novčanom toku

Analiza financijskih izvještaja provodi se različitim instrumentima i postupcima, a to su uglavnom raščlanjivanja i uspoređivanja dobivenih rezultata. U obavljanju svoje djelatnosti trgovačko društvo nastoji ostvariti određeni rezultat – dobit, odnosno profitabilnost, što znači da prihodi budu veći od rashoda.

Veliki broj stavaka u financijskim izvještajima nije moguće točno mjeriti već se mogu samo procijeniti. Time su procjene također bitan dio kod sastavljanja financijskih izvještaja (Bolfek, B., 2012.).

2.4. Likvidnost i solventnost

Likvidnost je svojstvo imovine ili njezinih pojedinih dijelova da se mogu pretvoriti u novčana sredstva dostatna za pokriće preuzetih obveza – unovčivost imovine. Sposobnost podmirivanja tekućih obaveza omogućit će kontinuitet u odvijanju poslovnog procesa. Ono je važno da ne bi došlo do zastoja u nabavkama resursa te blokada novčanih računa u ključnim trenucima za poslovanje.

Mjere kojima se može procjenjivati likvidnost:

1. Mjere utemeljene na odnosu tekuće aktive i tekuće pasive (kratkotrajne imovine i kratkoročnih obaveza)

- radno raspoloživi kapital = kratkotrajna imovina – kratkoročne obveze

radni kapital = 0, poduzeće je granično likvidno

radni kapital > 0, poduzeće je likvidno

radni kapital < , poduzeće je nelikvidno

- tekući odnos = kratkotrajna imovina / kratkoročne obveze

- brzi odnos = (novac + utrživi vrijednosni papiri + potraživanja od kupaca) / kratkoročne obveze

- trenutna likvidnost = novac / kratkoročne obveze

2. Mjere koje ukazuju na mogućnost pretvaranja tekuće nenovčane aktive u novac

Kako je u radu navedeno koeficijent tekuće likvidnosti omjer je kratkotrajne imovine i kratkoročnih obaveza. Ovaj omjer trebalo bi usporediti s drugim poduzećima u grani jer niža vrijednost u odnosu na industrijski prosjek ukazuje na moguće probleme po pitanju likvidnosti. Zadovoljavajuća vrijednost koeficijenta je ona koja ne odstupa značajno od industrijskog prosjeka, gdje omjer iznosi min 1,8 tj. 2:1. Kratkotrajna imovina bi trebala biti veća od kratkoročnih obaveza – tradicionalno pravilo – koeficijent ≤ 2 (Popović, Ž., et al, 2000.).

Zlatno pravilo likvidnosti je da dugotrajnu imovinu treba financirati iz dugoročnih izvora, potrebno je uskladiti životni vijek imovine i trajanja njezina financiranja.

Koeficijent ubrzane likvidnosti je sposobnost poduzeća da u kratkom roku osigura potrebnu količinu novca. Ovaj omjer bi trebao iznositi min 1:1.

Nadalje, koeficijent trenutne likvidnosti ukazuje na trenutnu platežnu sposobnost. Vrijednost ovog pokazatelja bi trebala iznositi između 0,1 – 0,3 (10 % - 30 %).

Solventnost je sposobnost poduzeća kao dužnika da u nekom dužem vremenskom razdoblju udovoljava svojim financijskim obvezama po njihovu dospijeću. Mjere solventnosti usmjerene su promatranju dugoročne financijske stabilnosti kroz odnose unutar kapitalne strukture i financijske strukture poduzeća te kroz odnose pojedinih pozicija te strukture s aktivom. Što je veća solventnost, to je manji rizik da poduzeće ili pojedinac neće moći platiti svoje dugove u budućnosti.

Pokazatelji solventnosti jesu:

- stupanj ukupne zaduženosti
- financijska poluga
- faktor zaduženosti
- koeficijent financijske stabilnosti

1. Stupanj ukupne zaduženosti

Stupanj zaduženosti indikator je kreditne sposobnosti koji kazuje koliko tuđih sredstava poduzeće rabi u svom poslovanju. Iz toga proizlazi sljedeća formula.

$$\text{Stupanj ukupne zaduženosti} = (\text{kratkoročne obveze} + \text{dugoročne obveze}) / \text{ukupna imovina}$$

Autor navodi kako poduzetnik nije prekomjerno zadužen ako mu je stupanj zaduženosti 50% od ukupne imovine. Istraživanja su pokazala da poduzeće nije prekomjerno zaduženo sve dok mu stupanj zaduženosti ne prelazi 70%. Također stupanj zaduženosti ovisi o tome je li za poduzeće važna kapitalna struktura (Škrtić, M., 2006.).

Naime, što je stupanj zaduženosti manji, to je veća sposobnost poduzetnika da podmiri svoje obveze. Što je stupanj zaduženosti veći, to je manja vjerojatnost da će poduzeće moći podmiriti svoje obveze prema vjerovnicima te je rizik poslovanja s tim poduzećima veći. Poduzeća s prevelikim stupnjem zaduženosti od 70% i više vrlo često zbog nemogućnosti plaćanja obveza odlaze u stečaj.

2. Financijska poluga

$$\text{Financijska poluga} = \text{ukupna imovina} / \text{ukupni kapital}$$

Financijska poluga pokazuje koliko je puta ukupna imovina veća od vlastitog kapitala. Što je veći stupanj financijske poluge, to poduzeće rabi manje vlastitih sredstava u svom poslovanju.

3. Faktor zaduženosti

$$\text{Faktor zaduženosti} = (\text{kratkoročne obveze} + \text{dugoročne obveze}) / \text{neto dobit} + \text{amortizacija}$$

Ovaj faktor pokazuje koliko je poduzetniku potrebno godina da iz dobiti i amortizacije podmiri svoje obveze. Može se reći da poduzetniku kojem treba dulje od 5 godina da iz dobiti i amortizacije pokrije svoje obveze, pokazuje prekomjernu zaduženost (Škrtić, M., 2006.).

4. Koeficijent financijske stabilnosti

Pokazuje odnos između ročnosti izvora sredstava i imovine u kojoj su ta sredstva uložena. Naime, ako se dugotrajna imovina i zalihe neophodne za redovitu proizvodnju financiraju iz kratkoročnih izvora, poduzeće može vrlo lako doći u poziciju da zbog dugoročne vezanosti ne može plaćati svoje kratkoročne obveze. Stoga ovaj pokazatelj treba biti veći od jedan. (Škrtić, M., 2006.).

Formula za ovaj pokazatelj je:

Koeficijent financijske stabilnosti = $\frac{\text{vlasnički kapital} + \text{dugoročne obveze} + \text{dugoročna rezerviranja}}{\text{dugoročna imovina} + \text{stalne zalihe}}$

2.5. Ekonomičnost i profitabilnost

Ekonomičnost je jedna od osnovnih načela poslovanja, to je zapravo stupanj štedljivosti u ostvarivanju učinaka. Odnos je prihoda i rashoda, koliko se prihoda ostvari po jedinici rashoda. Pokazatelji ekonomičnosti izražavaju se kroz odnos između ostvarenih učinaka i količine rada, predmeta rada, sredstva za rad i tuđih usluga potrebnih za njihovo ostvarenje. Ekonomičnost mora biti veća od 1, što veći, ako je ekonomičnost manja od 1 tada poduzeće posluje s gubitkom, detaljnije će biti prikazano u nastavku teksta (Popović, Ž., et al, 2000.)

Poslovanje može biti ekonomično, neekonomično ili na granici ekonomičnosti:

Ako su ostvareni prihodi veći od rashoda tada je koeficijent veći od 1 ($E > 1$ = poslovanje ekonomično).

Ako su ostvareni rashodi veći od prihoda tada je koeficijent manji od 1 ($E < 1$ = poslovanje neekonomično).

Ako su ostvareni prihodi jednaki rashodima tada je koeficijent ($E = 1$ = poslovanje ekonomično).

Ekonomičnost se može računati kod ukupnog poslovanja gdje su ukupni prihodi / ukupni rashodi, zatim ekonomičnost prodaje je omjer prihoda od prodaje i rashoda od prodaje, te ekonomičnost financiranja se dobiva kada se u odnos uzmu financijski prihodi i financijski rashodi.

Profitabilnost je povrat uloženi sredstava vlasnicima vlastitih i tuđih izvora imovine. Ovi pokazatelji najpoznatiji su i najviše korišteni financijski pokazatelji koji pokazuju koliko uspješno menadžeri kompanije pretvaraju prihode od prodaje u profit i tako utječu na vrijednost poduzeća. Stavljaju u odnos ostvarenu dobit ili novčana sredstva s uloženi sredstvima. Pokazuju koliko se uspješno poduzeće koristi svojim sredstvima i koliko efikasno menadžment upravlja poslovanjem samog poduzeća (Gulin, D., et al., 2004.).

Mjere profitabilnosti su sljedeće:

- profitna marža
- povrat na investirano (stopa povrata imovine; stopa povrata vlasničkog kapitala)

Pokazatelji profitabilnosti jesu sljedeći:

- stopa povrata na prosječni kapital
- stopa povrata na prosječnu imovinu
- profitna marža
- dodatna ekonomska vrijednost

Stopa povrata na prosječni kapital je pokazatelj koji povezuje račun dobiti i gubitka s bilancom. Izračunava se na sljedeći način: $\text{dobit} / (\text{kapital na početku godine} + \text{kapital na kraju godine}) / 2 * 100\%$.

Da bi se analizirao taj pokazatelj, treba ga promatrati u odnosu s troškovima kapitala. Jer povrat na kapital jedan je od ključnih mjerila uspješnosti menadžmenta. Poduzeća čiji povrat na kapital je nizak ili negativan treba izbjegavati uzimati na poslovne partnere. Još jedan bitan pokazatelj je profitna marža. Ona pokazuje koliki su troškovi poduzeća i kako oni utječu na efikasnost poduzeća. Pravilo je da što je veća marža, to poduzeće bolje upravlja troškovima. Ovaj pokazatelj je specifičan po tome da ovisi o prodajnoj strategiji poduzeća. Ako se poduzeće odluči za politiku niskih cijena, može imati veliki prihod i nisku profitnu maržu, dok poduzeće koje se odluči za politiku visokih cijena, može imati visoku maržu (Škrtić, M., 2006.) .

3. NAJVAŽNIJE VRSTE POKAZATELJA U FINACIJSKIM ANALIZAMA

Kako se poslovanje poduzeća odvija u uvjetima složenog djelovanja određenih tržišnih, društvenih, organizacijskih, tehničkih i drugih činitelja, konačni uspjeh poslovanja, ostvaruje se kao kompleksan rezultat djelovanja svih navedenih čimbenika. Iz tog razloga uspjeh poslovanja moguće je pouzdano ocijeniti jedino ako se osiguraju metodološke pretpostave.

Pokazatelji uspješnosti poslovanja u osnovi se promatraju kao nositelji informacija potrebnih za uspješno upravljanje poslovanjem. Zapravo, te pokazatelje i utvrđujemo s ciljem stvaranja informacijske podloge za donošenje strateških i operativnih odluka poslovanja, ali i ocjenu stvarnog ekonomskog i tržišnog položaja (Helfert, E.,1997.).

3.1. Pokazatelj zaduženosti

Pokazatelj je koji održava dinamičku likvidnost i zaduženost, ako se ostvaruje niski novčani tok, tada i niska zaduženost može predstavljati teret poduzeću. Smatra se da je prema brojim istraživanjima najbolji dijagnostički i prognostički pokazatelj.

Izračun: faktor zaduženosti = obveze / novčani tok

Referentna vrijednost do 3,5. Stoga slijedi da bi obveze trebale biti 3,5 puta veće od novčanih toka. Poduzeće se smije zadužiti najviše do granice prema kojoj u 3,5 godina može podmiriti sve svoje obveze. Povećanje faktora zaduženosti iznad 3,5 ukazuje na slabljenje likvidnosti.

Stupanj pokrića I i II ukazuju na pokriće dugotrajne imovine dugoročnim izvorima tj. kapitalom.

Stupanj pokrića I = (vlastiti kapital/ dugotrajna imovina) *100

Referentna vrijednost ovog pokrića je ≤ 1 .

Stupanj pokrića II = dugoročni izvori / dugotrajna imovina

Rezultat mora biti > 1 .

Pokriće troškova kamata ukazuje hoće li poduzeće moći osigurati plaćanje kamata na posuđena sredstva u budućnosti. Sagledava sposobnost poduzeća da iz ostvarene operativne dobiti podmiruje troškove kamata s temelja korištenja tuđih izvora.

$\text{Pokriće troškova kamata} = (\text{dobit prije poreza} + \text{trošak kamata}) / \text{kamate}$

Zbog sigurnosti uobičajeno je pravilo da pokriće troškova kamata treba biti najmanje 4 puta veće od troškova kamata.

Niska vrijednost ovog pokazatelja upozorava kreditore na visoki rizik neplaćanja kamate ukoliko bi u budućnosti prihodi padali. Veći pokazatelji pokrića troškova kamata rezultiraju većom sigurnosti da će poduzeće svojim poslovanjem osigurati pokriće kamata kao fiksnog troška te da će zbog toga ostvariti gubitak.

3.2. Pokazatelj aktivnosti

Pokazatelj aktivnosti govori kako poduzeće upotrebljava vlastite resurse. Upućuje na brzinu cirkulacije imovine u poslovnom procesu i njezinu sposobnost da ostvaruje prihode. Pokazatelji aktivnosti se iskazuju kroz dvije skupine pokazatelja:

- pokazatelji obrtaja: prikazuju koliko se tijekom jedne godine imovina poduzeća obrne (koliko je puta odgovarajuća imovina pretvorena u novčana sredstva tijekom promatranog razdoblja, obično godine dana)
- pokazatelji vremena trajanja obrtaja – prikazuju koliko je prosječno dana potrebno da bi se odgovarajuća imovina obrnula, odnosno koliko je prosječno trajanje obrtaja (prosječni dani vezivanja)

Gledano s aspekta sigurnosti i uspješnosti koeficijenti obrtaja bi trebali biti što veći, a dani vezivanja kratkotrajne imovine u ciklusu što kraći. Što su veći koeficijenti obrtaja, veća je efikasnost poslovanja i manje potrebe za radnim kapitalom (Popović, Ž., et al, 2000.).

3.3. Pokazatelj investiranja

Pokazatelji investiranja prikazuju uspješnost ulaganja u redovne (obične) dionice poduzeća. Pokazatelji se računaju na osnovi bilance i izvještaja o dobiti. Pored ova dva izvještaja potrebni su i drugi izvori podataka za ovu skupinu pokazatelja. Podaci o dionicima mogu se pronaći u bilješkama uz financijske izvještaje, a tržišne cijene dionica na burzama na kojima se trguje s dionicama (Janus, A.,2010.).

Izračuni pokazatelja investiranja su sljedeći:

- dobit po dionici = neto dobit / broj dionica
- dividenda po dionici = dividende / broj dionica
- odnos isplate dividendi = dividenda po dionici / dobit po dionici = dividende / neto dobit
- odnos cijene i dobiti po dionici = cijena dionice / dobit po dionici
- odnos cijene i prodaje po dionici = cijena dionice / prodaja po dionici
- odnos cijene i knjigovodstvene vrijednosti dionice = cijena dionice / knjigovodstvena vrijednost dionice
- odnos cijene i novčanog toka po dionici = cijena dionice / novčani tok iz poslovnih aktivnosti po dionici (Janus, A.,2010.).

3.4. Horizontalna i vertikalna analiza

Temelj za provedbu horizontalne analize je komparativni financijski izvještaj. Ova analiza je zapravo postupak uspoređivanja i pokazuje promjene na pojedinim stavkama. Kod ove analize bolje je da se uspoređuju pozicije za veći broj godina, kako bi se mogla uočiti određene nepravilnosti i na temelju njih donositi kvalitetnije odluke. Predmet horizontalne analize jesu bilančne promjene i pozicije iz računa dobiti i gubitka. Da bi se došlo do zaključka o dinamici promjena, potrebno je pratiti višegodišnje trendove. Naime, rezultat dobiven analizom dvaju razdoblja može prezentirati pozitivna kretanja, ali ako se razmotri kroz dulje vrijeme, moglo bi doći do zaključka da rezultat dobiven analizom upućuje na moguće probleme.

Za izračun uzima se jedna godina kao baza, ostale se onda uspoređuju s njom. Osim toga mogu se raditi usporedbe svake godine u odnosu na prethodnu. Kod horizontalne analize može se pojaviti problem ako se dogode neke značajnije promjene kod bilanciranja ili inflacija (Bolfek, B., et al., 2012.).

Strukturni financijski izvještaj temelj je za provedbu vertikalne analize. To je analitički postupak raščlanjivanja. Uspoređuju se podaci u jednoj godini. Strukturni izvještaji izuzetno su korisni pri uspoređivanju financijskih izvještaja dvaju poduzeća različitih veličina gdje usporedba apsolutnih iznosa nema smisla te u uvjetima visoke inflacije kada nije moguće uspoređivati apsolutne iznose jer eliminira potrebu za prepravljajem financijskih izvještaja u uvjetima inflacije.

Vertikalna analiza provodi se tako da se u bilanci aktiva i pasiva označe sa 100, a sve se druge pozicije tada stavljaju u odnos s njima da bi se dobila njihova struktura (Bolfek, B., et al., 2012.).

3.5. Kraličekov DF pokazatelj

Peter Kralicek među poznatijim je istraživačima koji je provodeći multivarijantnu diskriminantnu analizu izveo model za predviđanje stečaja. Koristeći se podacima iz financijskih izvještaja njemačkih, švicarskih i austrijskih poslovnih subjekata (Zenzerović, Peruško, 2006.).

Kralicek je izveo sljedeći model:

$$DF = 1,5X + 0,08X + 10X + 5X + 3,0 X + 0,1 X$$

Gdje je:

DF –vrijednost diskriminantne funkcije

X1 – čisti novčani tok / ukupne obveze

X2 – ukupna imovina / ukupne obveze

X3 – dobit prije kamata i poreza / ukupna imovina

X4 – dobit prije kamata i poreza / ukupni prihodi

X5 – zalihe / ukupni prihodi

X6 – poslovni prihodi / ukupna imovina (Zenzerović, Peruško, 2006.)

Ovaj pokazatelj može poprimiti pozitivne i negativne vrijednosti, pri čemu negativne vrijednosti ukazuju na insolventnost, a pozitivne na solventnost poslovnog subjekta (Zenzerović, Peruško, 2006.).

Tablica 1 . Kritične vrijednosti DF pokazatelja s pripadajućom ocjenom financijske stabilnosti

| Vrijednost DF pokazatelja | Financijska stabilnost |
|---------------------------|------------------------|
| > 3.0 | IZVRSNA |
| > 2.2 | VRLO DOBRA |
| > 1.5 | DOBRA |
| > 1.0 | OSREDNJA |
| > 0.3 | LOŠA |
| ≤ 0.3 | POČETAK INSOLVENTNOSTI |
| ≤ 0.0 | UMJERENA INSOLVENTNOST |
| ≤ -1.0 | IZRAZITA INSOLVENTNOST |

Izvor: preuzeto u cijelosti Zenzerović, Peruško 2006.

4. PRIMJER UPORABE POKAZATELJA U FINANCIJSKIM ANALIZAMA

U ovom dijelu radu prikazat će se poslovanje tvrtke „X“, odnosno financijsko stanje poduzeća, temeljem pokazatelja u financijskom izvještaju uz sastavnice bilance i računa dobiti i gubitka. Financijska analiza poslovanja na temelju podataka, dostupnih u godišnjim financijskim izvještajima, stvara informacije za analizu dosadašnjeg poslovanja društva te mogućeg unaprjeđenja u budućnosti.

Analiza financijskih izvještaja provodit će se za razdoblje od 2013. – 2015. godine.

4.1. Bilanca

Tablica 2. Bilanca 2013. - 2014. godina

| Oznake | POZICIJA | 2013. | 2014. | iznos povećanja / smanjenja | % povećanja / smanjenja |
|--------|---|----------------------|----------------------|-----------------------------|-------------------------|
| | | Iznos | Iznos | | |
| | AKTIVA | 1 | 2 | 2-1 | |
| A | Potraživanja za upisani, a neplaćeni kapital | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| B | Dugotrajna imovina | 606.888.200 | 569.471.700 | -37.416.500 | -6,17 |
| C | Kratkotrajna imovina | 424.841.500 | 469.865.900 | 45.024.400 | 10,60 |
| D | Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i nedospjela naplata prihoda | 1.114.000 | 14.418.500 | 13.304.500 | 1.194,30 |
| | UKUPNO AKTIVA | 1.032.843.700 | 1.053.756.100 | 20.912.400 | 2,02 |
| | PASIVA | | | | |
| A | Kapital i rezerve | 572.650.800 | 568.904.200 | -3.746.600 | -0,65 |
| B | Dugoročne obaveze | 99.454.100 | 128.802.900 | 29.348.800 | 29,51 |
| C | Kratkoročne obaveze | 355.610.800 | 352.342.100 | -3.268.700 | -0,92 |
| D | Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućeg | 5.127.900 | 3.707.000 | -1.420.900 | -27,71 |
| | UKUPNO PASIVA | 1.032.843.700 | 1.053.756.100 | 20.912.400 | 2,02 |

Izvor: izrada autora prema dostupnim podacima iz financijskih izvještaja

Tablica 3. Bilanca 2014. – 2015. godina

| Oznake | POZICIJA | 2014. | 2015. | iznos povećanja / smanjenja | % povećanja / smanjenja |
|--------|---|----------------------|----------------------|-----------------------------|-------------------------|
| | | Iznos | Iznos | | |
| | AKTIVA | 1 | 2 | 2-1 | |
| A | Potraživanja za upisani, a neplaćeni kapital | | | | |
| B | Dugotrajna imovina | 569.471.700 | 564.012.000 | -5.459.700 | -0,96 |
| C | Kratkotrajna imovina | 469.865.900 | 481.641.900 | 11.776.000 | 2,51 |
| D | Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i nedospjela naplata prihoda | 14.418.500 | 9.840.900 | -4.577.600 | -31,75 |
| | UKUPNO AKTIVA | 1.053.756.100 | 1.055.494.800 | 1.738.700 | 0,17 |
| | PASIVA | | | | |
| A | Kapital i rezerve | 568.904.200 | 562.755.200 | -6.149.000 | -1,08 |
| B | Dugoročne obaveze | 128.802.900 | 132.220.700 | 3.417.800 | 2,65 |
| C | Kratkoročne obaveze | 352.342.100 | 357.735.100 | 5.393.000 | 1,53 |
| D | Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućeg | 3.707.000 | 2.783.900 | -923.100 | -24,90 |
| | UKUPNO PASIVA | 1.053.756.100 | 1.055.494.800 | 1.738.700 | 0,17 |

Izvor: izrada autora prema dostupnim podacima iz financijskih izvještaja

Zaključak bilance poduzeća je da se ukupna bilanca poduzeća povećala tijekom tri godine: od 1.032.843.700,00 kuna do 1.055.494.800,00 kuna, što je rast od 2,19%. Rast ukupne bilance može ukazivati na opći rast imovine poduzeća. Dugotrajna imovina smanjena je tijekom razdoblja od 6,17% na 0,96%. Ovo može ukazivati na smanjenje vrijednosti dugotrajne imovine ili promjene u strukturi imovine.

Kratkotrajna imovina povećana je tijekom vremena za 10,6% u prvoj godini i dodatnih 2,51% u drugoj godini, ukazujući na potrebu za povećanom likvidnošću. Kapital i rezerve smanjeni su za 0,65% u prvoj godini, a zatim dodatnih 1,08% u drugoj godini. To može ukazivati na distribuciju dividendi ili gubitke. Dugoročne obaveze povećale su se za 29,51% u prvoj godini, a zatim dodatnih 2,65% u drugoj godini. To može ukazivati na povećanje dugoročnog zaduživanja. Kratkoročne obaveze smanjene su tijekom vremena za 0,01% u prvoj godini, a zatim povećane za 1,53% u drugoj godini. Odgođeno plaćanje obveza i prihoda budućeg razdoblja smanjeno je za 27,71% u prvoj godini, a zatim dodatnih 24,90% u drugoj godini. Povećanje kratkotrajne imovine

i ukupne bilance može ukazivati na pozitivnu financijsku dinamiku, dok smanjenje dugotrajne imovine može zahtijevati dodatnu analizu.

Značajno smanjenje plaćenih troškova budućeg razdoblja i nedospjela naplata prihoda u drugoj godini može ukazivati na poboljšanja u upravljanju dugovima i troškovima. Ukupno, ovi zaključci sugeriraju dinamično poslovanje poduzeća tijekom razdoblja od tri godine, s promjenama u strukturi imovine, kapitala i obveza. Važno je dalje analizirati i pratiti ključne pokazatelje kako bi se dobila potpunija slika o financijskom zdravlju poduzeća i identificirale potrebne strategije za budućnost.

4.1.1. Horizontalni presjek bilance

Tablica 4. Horizontalni presjek bilance 2013. – 2014. godina

| 2013. | | | |
|---|----------------------|----------------------|----------------------|
| AKTIVA | IZNOS | PASIVA | IZNOS |
| Dugotrajna imovina | 606.888.200 | Dugoročni izvori | 677.232.900 |
| <i>Prvi presjek: Višak dugoročnih izvora (+70.344.700)</i> | | | |
| Kratkotrajna imovina (obrtna sredstva +AVR) | 425.955.500 | Kratkoročne obveze | 355.610.800 |
| <i>Drugi presjek: Manjak kratkoročnih izvora (-70.344.700)</i> | | | |
| UKUPNA AKTIVA | 1.032.843.700 | UKUPNA PASIVA | 1.032.843.700 |
| 2014. | | | |
| AKTIVA | IZNOS | PASIVA | IZNOS |
| Dugotrajna imovina | 569.471.700 | Dugoročni izvori | 701.414.000 |
| <i>Prvi presjek: Višak dugoročnih izvora (+131.942.900)</i> | | | |
| Kratkotrajna imovina (obrtna sredstva +AVR) | 484.284.800 | Kratkoročne obveze | 352.342.100 |
| <i>Drugi presjek: Manjak kratkoročnih izvora (-131.942.900)</i> | | | |
| UKUPNA AKTIVA | 1.053.756.100 | UKUPNA PASIVA | 1.053.756.100 |

Izvor: izrada autora prema dostupnim podacima iz financijskih izvještaja

Omjer kratkotrajne imovine i kratkoročnih obaveza trebao bi biti minimalno 1,8:1, tj. 2:1, odnosno kratkoročne bi obaveze trebale pokrivati do 50% kratkotrajne imovine.

Dugoročni izvori veći su od dugotrajne imovine i to za 70.344.700 (2013.), odnosno 131.942.900 (2014.) godine. Koeficijent pokrivenosti dugotrajne imovine dugoročnim izvorima iznosi 1,16 (2013.), odnosno 1,23 (2014.) godine. Prihvatljivo je jer je veće od 1 (dugotrajna imovina financira se iz dugoročnih izvora).

Kratkotrajna imovina je veća od kratkoročnih obaveza za 70.344.700 (2013.), odnosno 131.942.900 (2014.) godine. Koeficijent pokrivenosti kratkotrajne imovine kratkoročnim izvorima iznosi 1,20 u 2013. godini, odnosno 1,37 u 2014. godini (kratkotrajna imovina je veća od kratkoročnih obaveza), što znači da je povoljno. Poduzeće je financijsko stabilno. Poduzeće je likvidno.

Tablica 5. Horizontalni presjek bilance 2014. – 2015. godina

| 2014. | | | |
|---|----------------------|----------------------|----------------------|
| AKTIVA | IZNOS | PASIVA | IZNOS |
| Dugotrajna imovina | 569.471.700 | Dugoročni izvori | 701.414.000 |
| <i>Prvi presjek: Višak dugoročnih izvora (+131.942.900)</i> | | | |
| Kratkotrajna imovina (obrtna sredstva +AVR) | 484.284.800 | Kratkoročne obveze | 352.342.100 |
| <i>Drugi presjek: Manjak kratkoročnih izvora (-131.942.900)</i> | | | |
| UKUPNA AKTIVA | 1.053.756.100 | UKUPNA PASIVA | 1.053.756.100 |
| 2015. | | | |
| AKTIVA | IZNOS | PASIVA | IZNOS |
| Dugotrajna imovina | 564.012.000 | Dugoročni izvori | 697.759.700 |
| <i>Prvi presjek: Višak dugoročnih izvora (+133.747.700)</i> | | | |
| Kratkotrajna imovina (obrtna sredstva +AVR) | 491.482.800 | Kratkoročne obveze | 357.735.100 |
| <i>Drugi presjek: Manjak kratkoročnih izvora (-133.747.700)</i> | | | |
| UKUPNA AKTIVA | 1.055.494.800 | UKUPNA PASIVA | 1.055.494.800 |

Izvor: izrada autora prema dostupnim podacima iz financijskih izvještaja

Iz tablice je vidljivo da su dugoročni izvori veći su od dugotrajne imovine i to za 131.942.900 (2014). odnosno 133.747.700 (2015.) godine.

Koeficijent pokrivenosti dugotrajne imovine dugoročnim izvorima iznosi 1,23 (2014.), odnosno 1,24 (2015. godini. Prihvatljivo je jer je veće od 1 (dugotrajna imovina financira se iz dugoročnih izvora.

Kratkotrajna imovina je veća od kratkoročnih obaveza za 131.942.900 (2014.), odnosno 133.747.700 (2015.) godine. Koeficijent pokrivenosti kratkotrajne imovine kratkoročnim izvorima iznosi 1,37 u (2014.) godini, odnosno 1,37 u (2015.) godini. Poduzeće je financijsko stabilno. Poduzeće je likvidno.

4.2. Račun dobiti i gubitka

Tablica 6. Račun dobiti i gubitka 2013.- 2014. godina

| Oznake | Pozicija | 2013. | 2014. | iznos povećanja / smanjenja | % povećanja / smanjenja |
|-------------------------------------|--------------------------|-------------|-------------|-----------------------------|-------------------------|
| | | Iznos | Iznos | | |
| | | 1 | 2 | 2-1 | |
| A | POSLOVNI PRIHODI | 852.443.400 | 884.831.000 | 32.387.600 | 0,038 |
| B | POSLOVNI RASHODI | 832.089.600 | 858.468.000 | 26.378.400 | 0,032 |
| C | FINANCIJSKI PRIHODI | 5.450.800 | 6.241.500 | 790.700 | 0,145 |
| D | FINANCIJSKI RASHODI | 16.326.600 | 11.947.200 | -4.379.400 | -0,268 |
| Ukupni prihodi redovitog poslovanja | | 857.894.200 | 891.072.500 | 33.178.300 | 0,039 |
| Ukupni rashodi redovitog poslovanja | | 848.416.200 | 870.415.200 | 21.999.000 | 0,026 |
| E | IZVANREDNI PRIHODI | 0 | 0 | 0 | 0,000 |
| F | IZVANREDNI RASHODI | 0 | 0 | 0 | 0,000 |
| | Dobit prije oporezivanja | 9.478.000 | 20.657.300 | 11.179.300 | 1,179 |
| | Porez na dobit | 3.347.100 | 6.578.800 | 3.231.700 | 0,966 |
| G | DOBIT NAKON OPOREZIVANJA | 6.131.000 | 14.078.500 | 7.947.500 | 1,296 |

Izvor: izrada autora prema dostupnim podacima iz financijskih izvještaja

Iz financijskog izvještaja, računu dobiti i gubitka za godine 2013. i 2014., te podacima iz bilance za isto razdoblje, može se izvesti nekoliko zaključaka. Poslovni prihodi su se povećali za 3,80% što ukazuje na pozitivan trend u generiranju prihoda od osnovne djelatnosti poduzeća. Poslovni rashodi su se povećali za 3,17% što može ukazivati na rast troškova vezanih uz redovno poslovanje. Povećanje financijskih prihoda od 14,51% može biti rezultat povoljnih financijskih ulaganja ili promjena u financijskim instrumentima.

Smanjenje financijskih rashoda od 26,82% sugerira uštedu u plaćanju kamata ili drugih financijskih obveza. Ukupni prihodi redovitog poslovanja povećali su se s 857.894.200,00 kuna u 2013.g. na 891.072.500,00 kuna u 2014.godini. Ukupni rashodi redovitog poslovanja također su povećani, ali manje, s 848.416.200,00 kuna u 2013.g. na 870.415.200,00 kuna u 2014.godini. Dobit prije oporezivanja povećala se s 9.478.000,00 kuna na 20.657.300,00 kuna. Porez na dobit povećao se za 3.231.700,00 kuna. Dobit nakon oporezivanja povećala se za 129,63%, sa

6.131.000,00 kuna na 14.078.500,00 kuna. Povećanje dobiti nakon oporezivanja i rasta bilance sugeriraju pozitivan trend u financijskom performansu poduzeća.

Tablica 7. Račun dobiti i gubitka 2014.- 2015. godina

| Oznake | Pozicija | 2014. | 2015. | iznos povećanja / smanjenja | % povećanja / smanjenja |
|-------------------------------------|--------------------------|-------------|-------------|-----------------------------|-------------------------|
| | | Iznos | Iznos | | |
| | | 2 | 2 | 2-1 | |
| A | POSLOVNI PRIHODI | 884.831.000 | 887.361.000 | 2.530.000 | 0,003 |
| B | POSLOVNI RASHODI | 858.468.000 | 864.150.000 | 5.682.000 | 0,007 |
| C | FINANCIJSKI PRIHODI | 6.241.500 | 5.470.900 | -770.600 | -0,123 |
| D | FINANCIJSKI RASHODI | 11.947.200 | 11.946.300 | -900 | 0,000 |
| Ukupi prihodi redovitog poslovanja | | 891.072.500 | 892.831.900 | 1.759.400 | 0,002 |
| Ukupni rashodi redovitog poslovanja | | 870.415.200 | 876.936.400 | 6.521.200 | 0,007 |
| E | IZVANREDNI PRIHODI | 0 | 0 | 0 | 0,000 |
| F | IZVANREDNI RASHODI | 0 | 0 | 0 | 0,000 |
| | Dobit prije oporezivanja | 20.657.300 | 15.895.500 | -4.761.800 | -0,231 |
| | Porez na dobit | 6.578.800 | 1.458.900 | -5.119.900 | -0,778 |
| G | DOBIT NAKON OPOREZIVANJA | 14.078.500 | 11.736.600 | -2.341.900 | -0,166 |

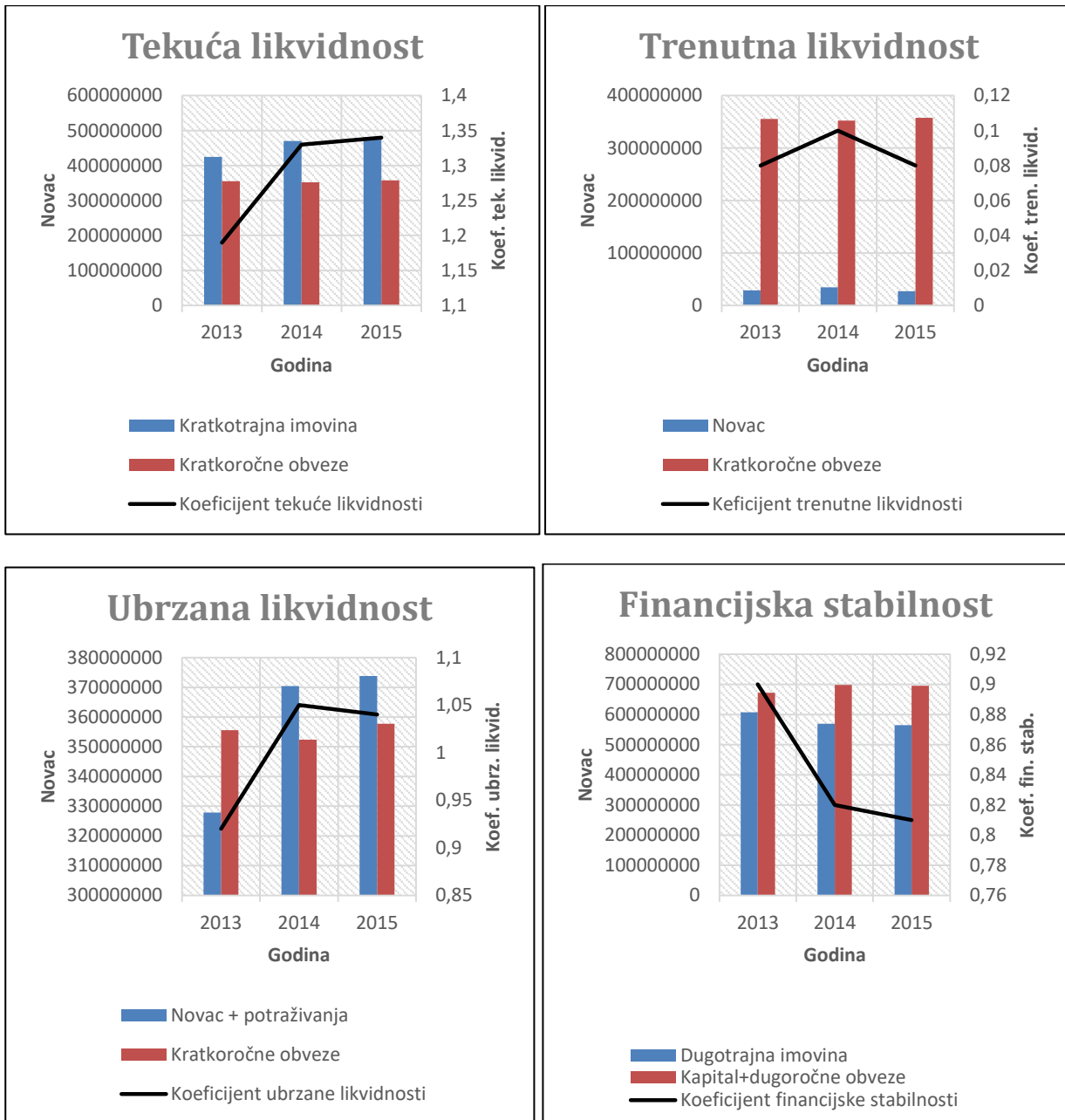
Izvor: izrada autora prema dostupnim podacima iz financijskih izvještaja

Poslovni prihodi i rashodi u 2015.godini su se blago povećali što sugerira stabilnost u osnovnom poslovanju. Povećanje rashoda može biti rezultat rasta troškova, dok povećanje prihoda ukazuje na kontinuiranu aktivnost poduzeća. Značajno smanjenje financijskih prihoda i minimalno smanjenje financijskih rashoda mogu ukazivati na promjene u upravljanju financijama, možda povezane s promjenama u investicijama ili zaduživanju.

Dobit prije oporezivanja prikazuje smanjenje u odnosu na 2014.godinu, kao i porez na dobit i dobit nakon oporezivanja. Dobit nakon oporezivanja se smanjio za 2.341.900,00 kuna. Poduzeće je tijekom godina pokazalo rast imovine, ali smanjenje dobiti nakon oporezivanja u 2015. godini. Može se vidjeti kako su račun dobiti i gubitka povezani i kako se mogu pratiti.

4.3. Pokazatelj likvidnosti

Graf 1. Pokazatelji likvidnosti



Izvor: izrada autora prema dostupnim podacima iz financijskih izvještaja

Upravljanje likvidnošću važan je aspekt poslovanja. Ako je likvidnost niska, poduzeće može imati problema s podmirenjem svojih obveza. Ako je visoka, važno je razmotriti kako sredstva mogu bolje raditi za poduzeće. Koeficijent tekuće likvidnosti kratkotrajne imovine se povećava, što znači da je likvidnost bolja iz godine u godinu i poduzeće je sposobnije podmirivanju

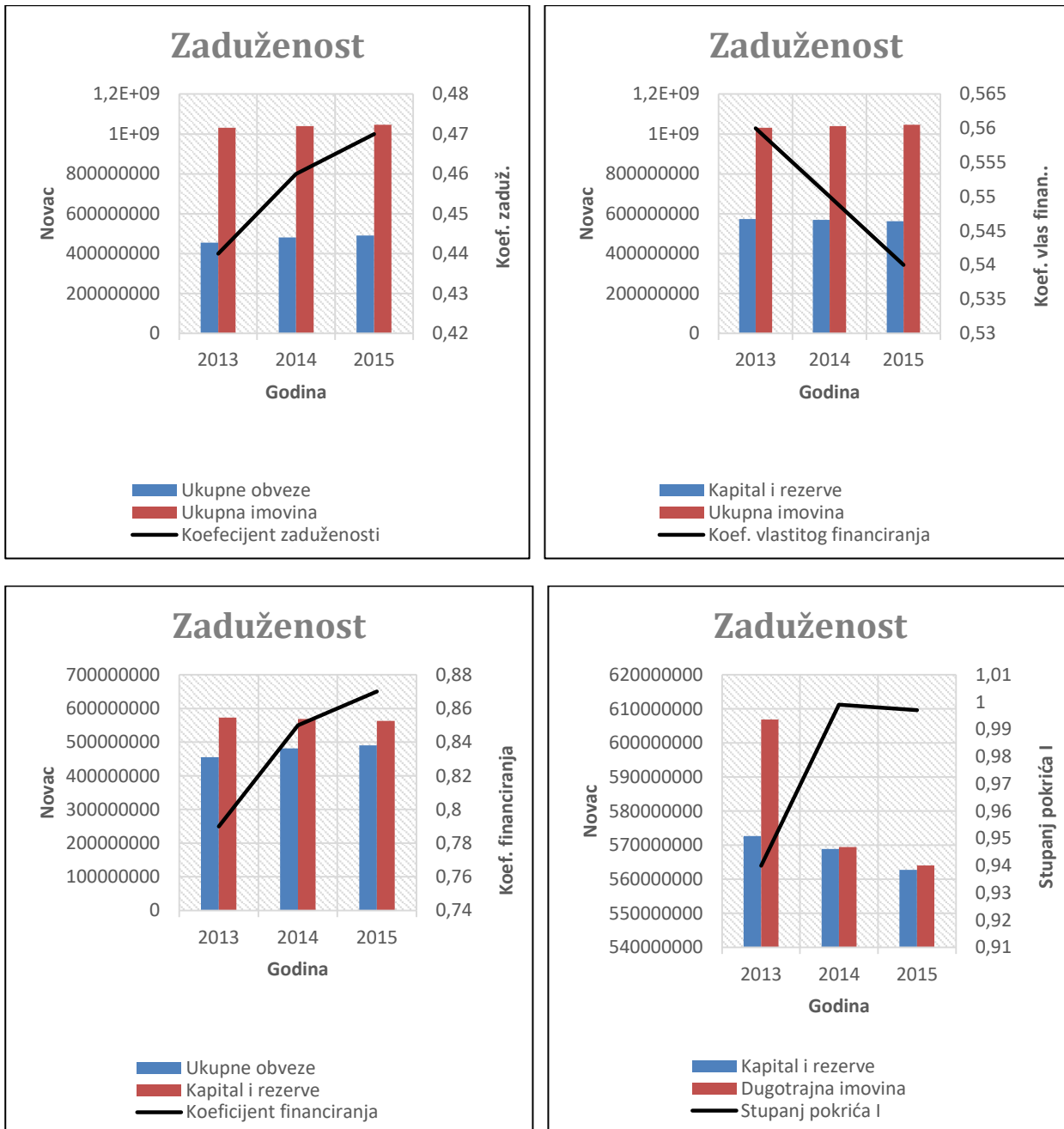
svojih kratkoročnih obveza. Povećanje tekuće likvidnosti može rezultirati povećanjem trenutačne imovine, kao što su gotovina, potraživanja ili zalihe, u odnosu na trenutačne obveze.

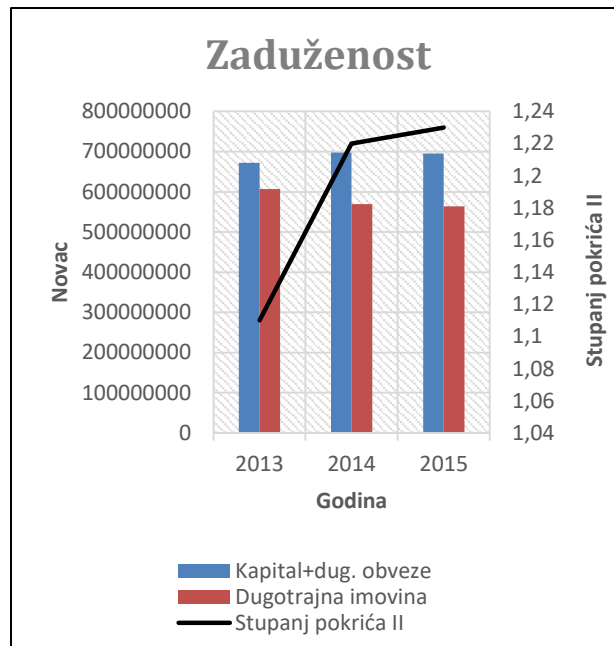
Koeficijent trenutne likvidnosti novca ukazuje na nisku sposobnost poduzeća da brzo podmiri svoje kratkoročne obveze samo iz novčanih sredstava. Niska likvidnost novca može biti rezultat nedostatka likvidnih sredstava ili previše visokih kratkoročnih obveza.

Koeficijenti ubrzane likvidnosti nova i potraživanja povećali su se s 0,92% u 2013. na 1,05% u 2014. i zadržali na 1,04% u 2015.godini. Koeficijenti financijske stabilnosti dugotrajne imovine smanjili su se s 0,90% u 2013. na 0,82% u 2014. i zatim na 0,81% u 2015. Može ukazivati na potencijalne izazove u sposobnosti dugotrajne imovine da pokrije kapital i dugoročne obveze poduzeća.

4.4. Pokazatelj zaduženosti

Graf 2. Pokazatelji zaduženosti





Izvor: izrada autora prema dostupnim podacima iz financijskih izvještaja

Koeficijent zaduženosti za ukupne obveze naspram ukupne imovine izračunava se kao omjer ukupnih obveza prema ukupnoj imovini. Ovi koeficijenti pružaju informacije o stupnju zaduženosti poduzeća. Koeficijent zaduženosti rastao je postupno s 0,44% u 2013. na 0,46% u 2014., te zatim na 0,47% u 2015. Povećanje ovog koeficijenta ukazuje na postupno povećanje stupnja zaduženosti poduzeća tijekom razdoblja.

Povećanje obveza i smanjenje imovine utječe na ovaj koeficijent. Povećanje troškova zaduživanja utječe na ukupne obveze i rezultira većim koeficijentom zaduživanja. Koeficijent vlastitog financiranja za kapital i rezerve naspram ukupne imovine izračunava se kao omjer vlastitog kapitala (kapitala i rezervi) prema ukupnoj imovini. Ovi koeficijenti pružaju informacije o stupnju vlastitog financiranja poduzeća u odnosu na ukupnu imovinu. Smanjenje ovog koeficijenta ukazuje na manji udio vlastitog kapitala u ukupnoj imovini tijekom razdoblja.

Promjene u vlastitom kapitalu ili rezervama utječu na koeficijent. Smanjenje koeficijenta vlastitog financiranja može biti rezultat strategijskog odabira alternativnih izvora financiranja, poput zaduživanja ili emisije dionica. Koeficijent financiranja za ukupne obveze naspram ukupnog kapitala i rezervi izračunava se kao omjer ukupnih obveza prema ukupnom kapitalu i rezervama.

Ovi koeficijenti pružaju informacije o stupnju zaduženosti poduzeća u odnosu na vlastiti kapital i rezerve. Povećanje ovog koeficijenta ukazuje na postupno povećanje stupnja zaduženosti poduzeća u odnosu na vlastiti kapital i rezerve tijekom razdoblja. Promjene u ukupnim obvezama ili vlastitom kapitalu i rezervama mogu utjecati na ovaj koeficijent. Stupanj pokrića za kapital i

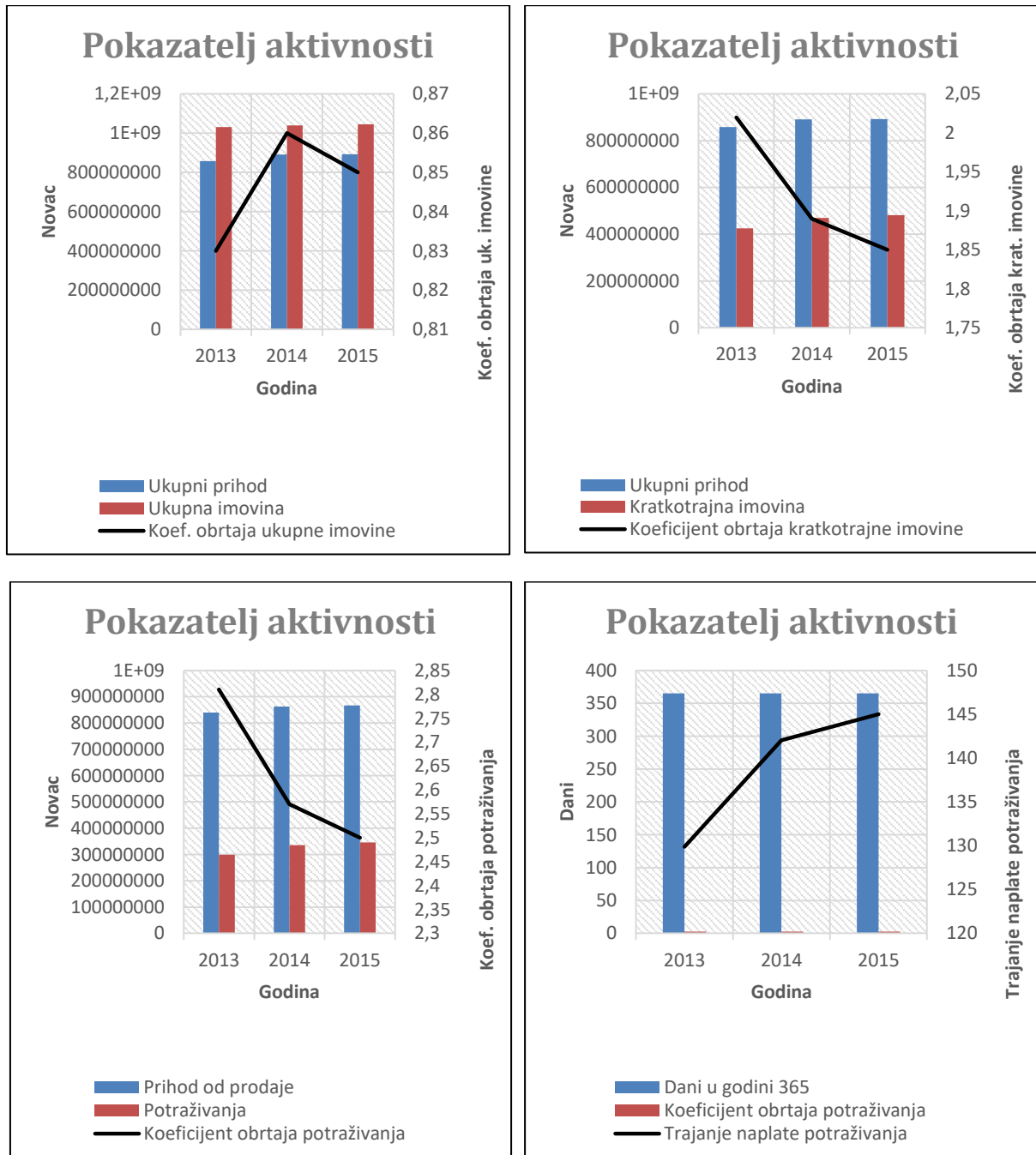
rezerve naspram dugotrajne imovine izračunava se kao omjer kapitala i rezervi prema dugotrajnoj imovini. Ovaj omjer pruža informacije o sposobnosti vlastitog kapitala i rezervi da pokriju dugotrajnu imovinu poduzeća. Omjer stupnja pokrića je blago smanjen od 0,94% u 2013. na 0,999% u 2014., a zatim na 0,997% u 2015.

Može ukazivati na postupno smanjenje sposobnosti vlastitog kapitala i rezervi da pokriju dugotrajnu imovinu tijekom razdoblja. Promjene u kapitalu, rezervama ili dugotrajnoj imovini mogu utjecati na ovaj omjer. Stupanj pokrića je važan pokazatelj financijske stabilnosti poduzeća, jer ukazuje na sposobnost poduzeća da pokrije svoje dugotrajne obveze vlastitim sredstvima. Stupanj pokrića 2 za kapital i dugoročne obveze naspram dugotrajne imovine izračunava se kao omjer ukupnog kapitala (kapital i dugoročne obveze) prema dugotrajnoj imovini.

Ovaj omjer pruža informacije o sposobnosti kombiniranog kapitala i dugoročnih obveza da pokrije dugotrajnu imovinu poduzeća. Povećanje ovog omjera ukazuje na postupno jačanje sposobnosti kombiniranog kapitala i dugoročnih obveza da pokrije dugotrajnu imovinu tijekom razdoblja. Promjene u kapitalu, dugoročnim obvezama ili dugotrajnoj imovini mogu utjecati na ovaj omjer. Stupanj pokrića 2 je pokazatelj financijske stabilnosti poduzeća koji ukazuje na ukupnu sposobnost poduzeća da pokrije dugotrajne obveze vlastitim i zaduženim sredstvima.

4.5. Pokazatelj aktivnosti

Graf 3. Pokazatelji aktivnosti



Izvor: izrada autora prema dostupnim podacima iz financijskih izvještaja

Koeficijent obrtaja ukupne imovine za ukupni prihod izračunava se kao omjer ukupnih prihoda prema ukupnoj imovini i pruža uvid u učinkovitost korištenja imovine za generiranje prihoda. Koeficijent obrtaja ukupne imovine za ukupni prihod rastao je blago od 0,83% u 2013. na 0,86% u 2014., a zatim se smanjio na 0,85% u 2015. Ovo može ukazivati na promjene u učinkovitosti korištenja imovine za generiranje prihoda tijekom razdoblja.

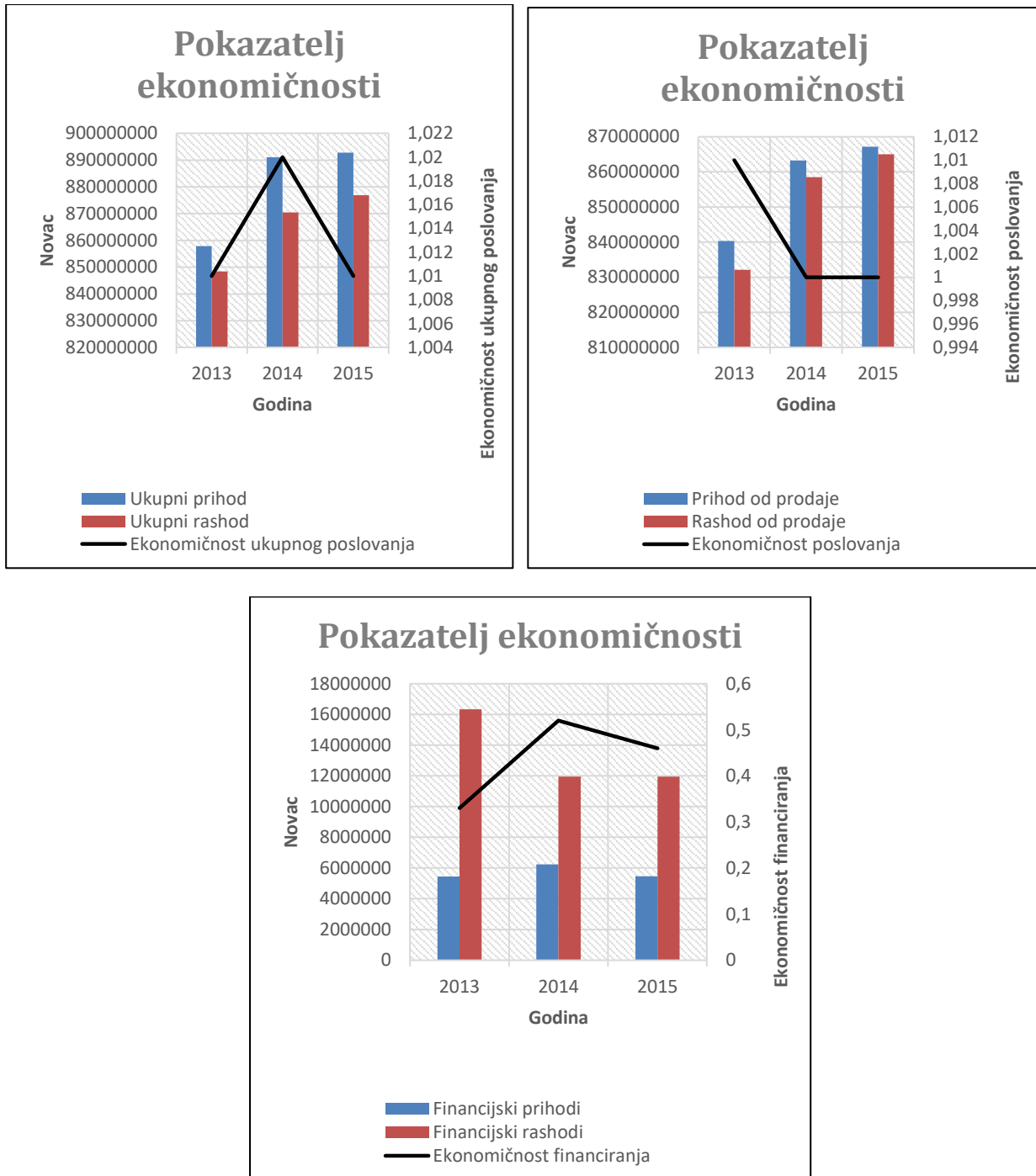
Koeficijent obrtaja ukupne imovine pomaže u procjeni koliko dobro poduzeće koristi svoju imovinu za generiranje prihoda. Pad koeficijenta može ukazivati na potrebu poboljšanja učinkovitosti korištenja imovine ili promjene u poslovnim strategijama. Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine za ukupni prihod izračunava se kao omjer ukupnih prihoda prema kratkotrajnoj imovini i pruža informacije o učinkovitosti korištenja kratkotrajne imovine za generiranje prihoda. Smanjenje ovog koeficijenta može ukazivati na manju učinkovitost u korištenju kratkotrajne imovine za generiranje prihoda.

Smanjenje koeficijenta obrtaja kratkotrajne imovine može ukazivati na potrebu poboljšanja upravljanja zalihama ili potraživanjima kako bi se poboljšala likvidnost i brzina obrtaja. Koeficijent obrtaja potraživanja za prihod od prodaje izračunava se kao omjer prihoda od prodaje prema potraživanjima i pruža informacije o brzini kojom se potraživanja pretvaraju u novac. Smanjenje ovog koeficijenta može ukazivati na usporavanje naplate potraživanja ili promjene u politici naplate. Upravljanje potraživanjima ključno je za održavanje likvidnosti. Smanjenje koeficijenta može ukazivati na potrebu poboljšanja procesa naplate ili praćenje kreditnih politika.

Koeficijent obrtaja potraživanja za trajanje naplate potraživanja izračunava se kao omjer broja dana u godini (u ovom slučaju 365) podijeljenog s koeficijentom obrtaja potraživanja. Ovaj pokazatelj pruža informacije o prosječnom vremenu potrebnom da se potraživanja naplate. Prosječno vrijeme potrebno za naplatu potraživanja smanjivalo se tijekom godina.

4.6. Pokazatelj ekonomičnosti

Graf 4. Pokazatelji ekonomičnosti



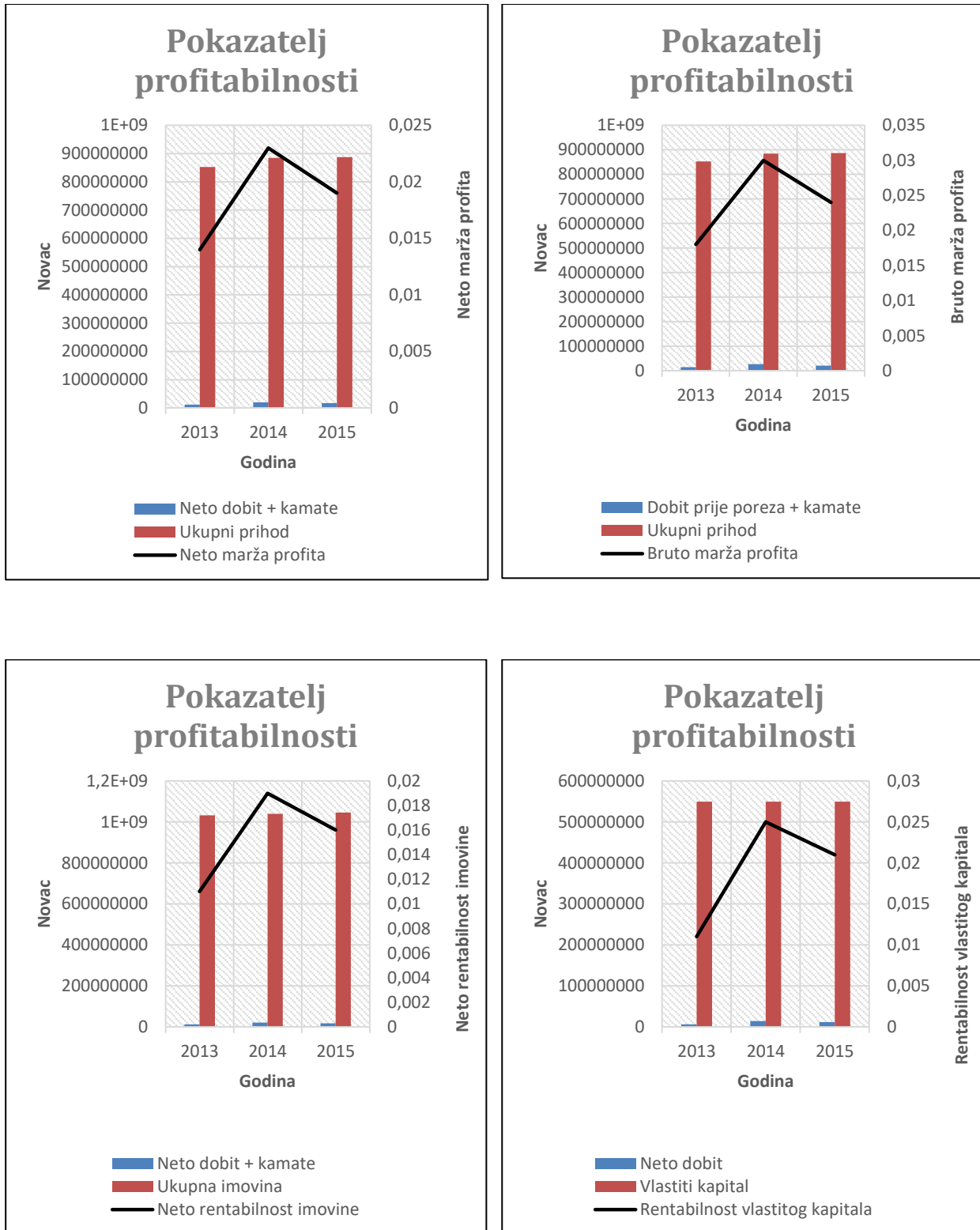
Izvor: izrada autora prema dostupnim podacima iz financijskih izvještaja

Koeficijent ekonomičnosti ukupnog poslovanja za ukupne prihode naspram ukupnih rashoda izračunava se kao omjer ukupnih prihoda prema ukupnim rashodima i pruža informacije o profitabilnosti poslovanja. Koeficijent ekonomičnosti ukupnog poslovanja ostao je relativno stabilan tijekom razdoblja, s vrijednostima od 1,01% u 2013. i 2015., te povećanjem na 1,02% u 2014. Ovo može ukazivati na održivost ili poboljšanje profitabilnosti poslovanja tijekom godina. Koeficijent ekonomičnosti poslovanja za prihode od prodaje naspram rashoda od prodaje izračunava se kao omjer prihoda od prodaje prema rashodima od prodaje i pruža informacije o profitabilnosti u specifičnom dijelu poslovanja.

Koeficijent ekonomičnosti poslovanja za prihode od prodaje ostao je relativno stabilan tijekom razdoblja, s vrijednostima od 1,01% u 2013., 1,00% u 2014., i ponovno 1,00% u 2015. Stabilnost ovog koeficijenta može ukazivati na konzistentnu profitabilnost u području prihoda od prodaje. Ovaj pokazatelj fokusira se na ekonomičnost u okviru prihoda od prodaje, što može pružiti specifičniji uvid u profitabilnost u segmentu prodaje. Koeficijent ekonomičnosti financiranja za financijske prihode naspram financijskih rashoda izračunava se kao omjer financijskih prihoda prema financijskim rashodima i pruža informacije o profitabilnosti u vezi s financijskim aspektima poslovanja. Ovo smanjenje može ukazivati na fluktuacije u profitabilnosti u vezi s financijskim aktivnostima.

4.7. Pokazatelj profitabilnosti

Graf 5. Pokazatelji profitabilnosti



Izvor: izrada autora prema dostupnim podacima iz financijskih izvještaja

Neto marža profita izračunava se kao omjer neto dobiti i kamata prema ukupnim prihodima. Neto marža profita poduzeća fluktuirala je tijekom navedenog razdoblja, s vrijednostima od 0,014% u 2013., 0,023% u 2014. i 0,019% u 2015. Ove fluktuacije ukazuju na promjene u postotku profita koji se generira u odnosu na ukupne prihode. Povećanje neto marže profita u 2014. godini moglo bi ukazivati na poboljšanje profitabilnosti ili smanjenje troškova u toj godini. Smanjenje neto marže profita u 2015. godini moglo bi ukazivati na povećanje troškova ili smanjenje prihoda u toj godini. S obzirom na da se u izračunu uzimaju u obzir i kamatni troškovi, fluktuacije neto marže profita mogu biti povezane s promjenama kamatnih stopa ili zaduživanjem poduzeća.

Bruto marža profita mjeri postotak dobiti prije poreza i kamata u odnosu na ukupne prihode. Ove fluktuacije ukazuju na promjene u postotku dobiti prije poreza i kamata u odnosu na ukupne prihode. Povećanje bruto marže profita u 2014. godini može ukazivati na poboljšanje profitabilnosti ili smanjenje troškova u toj godini. Smanjenje bruto marže profita u 2015. godini može ukazivati na povećanje troškova ili smanjenje prihoda u toj godini. Neto rentabilnost imovine izračunava se kao omjer neto dobiti i kamata prema ukupnoj imovini. Neto rentabilnost imovine poduzeća fluktuirala je tijekom navedenog razdoblja, s vrijednostima od 0,011% u 2013., 0,019% u 2014. i 0,016% u 2015. Ove fluktuacije ukazuju na promjene u sposobnosti generiranja dobiti i kamata u odnosu na ukupnu imovinu.

Povećanje neto rentabilnosti imovine u 2014. godini može ukazivati na poboljšanje učinkovitosti upravljanja imovinom ili povećanje profitabilnosti. Smanjenje neto rentabilnosti imovine u 2015. godini može ukazivati na izazove u generiranju dobiti i kamata s obzirom na ukupnu imovinu.

Rentabilnost vlastitog kapitala mjeri postotak neto dobiti koja se generira u odnosu na vlastiti kapital poduzeća. Povećanje rentabilnosti vlastitog kapitala u 2014. godini može ukazivati na poboljšanje učinkovitosti upravljanja kapitalom ili povećanje profitabilnosti u odnosu na vlastiti kapital. Smanjenje rentabilnosti vlastitog kapitala u 2015. godini može ukazivati na izazove u generiranju dobiti s obzirom na vlastiti kapital. Fluktuacije rentabilnosti vlastitog kapitala mogu biti povezane s učinkovitošću upravljanja kapitalom, strategijama zaduživanja ili upravljanjem rashodima.

4.8. Kraličekov DF pokazatelj

Prema Kraličekovom modelu predviđanja stečaja biti će prikazani podaci za odabrano poduzeće. Rezultati provođenja analize za 2013., 2014. i 2015. godine prikazat će se u nastavku teksta.

Tablica 8. Kraličekov DF pokazatelj na odabranom poduzeću

| Poduzeće | Godina | DF | Stabilnost |
|-----------------|---------------|-----------|-------------------|
| “X” | 2013. | 0,67 | Loša |
| “X” | 2014. | 0,80 | Loša |
| “X” | 2015. | 0,73 | Loša |

Izvor: izrada autora prema dostupnim podacima iz financijskih izvještaja

Na temelju ovih rezultata, može se zaključiti da su svi Kraličekovi faktori manji od 1, što sugerira da tvrtka ima poteškoća u otplati kratkoročnih obveza iz prihoda generiranih tijekom poslovanja. Stoga bi se moglo zaključiti da je stabilnost financijskog položaja tvrtke loša tijekom sve tri godine. Ovo upozorenje na lošu stabilnost može potaknuti upravu tvrtke da analizira svoje poslovanje, identificira probleme i poduzme odgovarajuće korake za poboljšanje financijske situacije.

4.9. Pokazatelji u financijskim analizama

Financijska analiza trgovačkih društava temeljni je proces u ocjeni njihove financijske stabilnosti i budućih stanja. U tu svrhu, korištenje pokazatelja postaje ključno za dobivanje dubljeg uvida u financijsko stanje poduzeća i za donošenje informiranih poslovnih odluka. Pokazatelji omogućuju analitičarima da ih uspoređuju s prethodnim rezultatima ili konkurentskim poduzećima.

Kroz primjenu različitih pokazatelja likvidnosti, solventnosti, profitabilnosti, aktivnosti i zaduženosti, analitičari mogu procijeniti kratkoročnu i dugoročnu financijsku stabilnost, sposobnost vraćanja duga, profitabilnost investicija te ukupno financijsko stanje poduzeća. Ovi pokazatelji omogućuju identifikaciju dobrih i lošijih strana poslovanja, prepoznavanje trendova, uočavanje rizika i prilika te razvijanje strategija za poboljšanje samog rada poduzeća.

Važno je reći da se navedeni pokazatelji trebaju koristiti s oprezom i uz razumijevanje samog poslovanja. Isti pokazatelj može imati različito značenje ovisno o industriji ili fazi životnog ciklusa poduzeća.

Nadalje je važno spomenuti da pokazatelji nisu uvijek potpuno točni i mogu imati svoja ograničenja. Oni se temelje na financijskim izvještajima poduzeća koji mogu biti podložni izmjenama. Na primjer poduzeća mogu koristiti različite računovodstvene metode procjene što može utjecati na sam rezultat analize. Nadalje, visok omjer zaduženosti može biti opravdan ako se koristi za financiranje profitabilnih investicija. Pokazatelji mogu varirati ovisno o industriji i karakteristikama poduzeća, ono što se smatra pozitivnim pokazateljima u jednoj može biti negativno u drugoj.

Stoga, iako su pokazatelji korisni alati u financijskim analizama, važno je koristiti ih s oprezom i kombinirati ih s istraživanjima kako bi se dobila potpuna slika o financijskom stanju trgovačkih društava.

5. ZAKLJUČAK

Analizama poslovanja, posebno financijskim analizama olakšava se menadžerima donošenje točnih i pravovremenih odluka. Osim što su korisne vlasnicima, također su korisne i vanjskim investitorima u donošenju odluka. Može se reći da je procjena boniteta nužnost u današnje vrijeme. Prikazani modeli za predviđanje stečaja sastoje se uglavnom od kombinacije financijskih pokazatelja kojima se izračun temelji na podacima iz financijskih izvještaja.

Kroz ovaj rad istaknula se važnost i primjena različitih vrsta pokazatelja uključujući likvidnost, solventnost, profitabilnost, aktivnost i zaduženost, u cilju dobivanja sveobuhvatnog uvida u poslovanje i identifikacije ključnih problema i prilika. Ovi pokazatelji omogućuju identifikaciju dobrih i lošijih strana poslovanja, prepoznavanje trendova, uočavanje rizika i prilika te razvijanje strategija za poboljšanje samog rada poduzeća.

Unatoč njihovoj važnosti, važno je imati na umu da su pokazatelji samo jedan od alata u financijskoj analizi i da imaju svoja ograničenja. Oni ne moraju biti uvijek točni, bilanca se može mijenjati iz dana u dan i prikazuje drugačiju situaciju poduzeća.

Iako su pokazatelji korisni alati u financijskim analizama, važno je koristiti ih s oprezom i uz razumijevanje samog poslovanja, kombinirati ih s istraživanjima kako bi se dobila potpuna slika o financijskom stanju trgovačkih društava.

Na temelju navedenih pokazatelja prikazani su rezultati do kojih se došlo korištenjem analizama poslovanja odabranog poduzeća, analizirali su se pokazatelji uz bilancu i račun dobiti i gubitka u godinama 2013., 2014. i 2015. U radu su prikazana horizontalna analiza bilance i računa dobiti i gubitka te presjek bilance, pokazatelj likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti, ekonomičnosti i profitabilnosti. Na temelju tih podataka zaključuje se da poduzeće ostvaruje profit i da su pokazatelji izvrsni.

6. POPIS LITERATURE

6.1. Knjige i članci

1. Bašić, L., Temeljne odrednice poslovanja poduzeća i analiza financijskih izvještaja kao važna komponenta poslovanja, završni rad, Veleučilište s pravom javnosti Baltazar, Zaprešić, 2023. (urn:nbn:hr:129:577652, 20. 4. 2024.)
2. Bogdan, Š., Bareša, S., Hađina, V., Testiranje primjenjivosti Altmanovog Z-score modal za previđanje stečaja u Republici Hrvatskoj, vol. 5, 2019., br. 1, str. 31 – 46.
3. Buterin, Denis; Kozulić Balaban, Jasmina; Buterin, Vesna (2023a). Bitcoin and potential Market cornering. // Economic and Social Development: 101st International Scientific Conference on Economic and Social Development – "Roadmap to NetZero Economies and Businesses"/ Book of proceedings / Janjušević Jelena; Lozić Joško; Ružić, Vlatka (ur.). Varaždin Development and Entrepreneurship Agency and Heriot-Watt University in cooperation with United Arab Emirates Ministry of Energy & Infrastructure; MENA Fintech Association; University North: Faculty of Management; University of Warsaw: Faculty of Law, Economics and Social Sciences Sale - Mohammed V University in Rabat; ENCGT - Ecole Nationale de Commerce et de Gestion de Tanger/ Abdelmalek Essaadi University; Polytechnic of Medimurje in Cakovec, str. 22-35.
4. Buterin, D.; Silić, D.; Silić, M. (2023b). Contributions to the theory of growth in conditions of demographic, climatic, inflationary, pandemic, and other (un)predictable risks// „Legacy of Nikola Tesla – Integation of digital solutions“: 3rd International scientific-professional conference/ Book of proceedings/ Ružić, Vlatka (ed.). Veleučilište „Nikola Tesla“ u Gospiću; Institut društvenih znanosti Ivo Pilar, str. 149-162
5. Buterin, D.; Drezgić, S.; Buterin, V. (2023c). Changes in the tax structure and their impact on economic growth in the Republic of Croatia based on the VAR model. Economic research – Ekonomska istraživanja, str. 1-19. DOI: 10.1080/1331677X.2022.2158114
6. Buterin, D.; Janković, S.; Klaus, S. (2018). Je li vrijeme za kratku prodaju bitcoina? Zbornik radova Međimorskog veleučilišta u Čakovcu, 9 (2018), 1, str. 12-21
7. Buterin, V. (2020). Ekonomska kriza u uvjetima pandemije COVID-19: prijetnja ili prilika za ubrzani institucionalni rast? // Finansije, računovodstvo i menadžment u kriznom periodu / Kalić, Ismet (ur.). Tuzla: Finconsult d.o.o., str. 128-141
8. Dvorski, S., Kovšica, V., Vincek Lacković, Z., Ekonomija za poduzetnike, Varaždin, 2018.

9. Gulin, D., Tušek, B., Žager, L.: Poslovno planiranje, kontrola i analiza, HZRFD, Zagreb 2004.
10. Helfert, E., Tehnike financijske analize, Zagreb, 1997.
11. Hržica, D., et al., Računovodstvo 4, Zagreb, 2014., str. 107 – 121.
12. Ivulić, J., Procjena boniteta poduzeća Jadrolinija, završni rad, Sveučilište u Splitu, 2016. (urn:nbn:hr:124:062413, 22. 4. 2024.)
13. Popović, Ž., Vitezić, N.: Revizija i analiza, instrumenti uspješnog donošenja poslovnih odluka, HZRiF, Zagreb, 2000., str. 256 – 260.
14. Princi, D., Vrbošić, A., Tajne uspješnog poslovanja, Zagreb, 2014.
15. Šarilja, V.; Buterin, V.; Buterin D. (2020). Utjecaj sezonskih oscilacija na kretanje cijene dionica u sektoru turizma. Zbornik Veleučilišta u Rijeci, 8, 1, str. 283-293
16. Šarilja, V.; Vuraić-Kudeljan, M.; Buterin, D. (2019). Protokoli tehničke analize u razlučivanju podcijenjenosti od niske cijene. Zbornik Veleučilišta u Rijeci, 7, 1, str. 287-300
17. Škrtić, M., Poduzetništvo, Zagreb, 2006.
18. Vidas I., Važnost bonitetnih informacija kod poslovnih kombinacija trgovačkih društava, InSolve, Tehnologija lexpera, Zagreb, br. 1, 2022., <https://www.insolve.hr/literatura/2/5056> (20. 4. 2024.)
19. Zubalj, M.; Buterin, V.; Buterin, D. (2021). Bitcoin as a possible means of financial market fraud. DIEM, 6, 1, str. 204-216, <https://doi.org/10.17818/DIEM/2021/1.21>

6.2. Internet izvori

1. Čemu služi Altman Z – score i kako vam može pomoći izbjeći najgore u svakodnevnom poslovanju, 2023., dostupno na: <https://blog.bon.hr/altmanov-z-score-kako-vam-moze-pomoci/> (21 . 4. 2024.)
2. McClure, B., How to Calculate an Altman Z-Score, 2022. , dostupno na: <https://www.investopedia.com/articles/fundamental/04/021104.asp> (21 . 4. 2024.)

7. POPIS TABLICA

| | |
|--|----|
| Tablica 1 . Kritične vrijednosti DF pokazatelja s pripadajućom ocjenom financijske stabilnosti | 18 |
| Tablica 2. Bilanca 2013. - 2014. godina..... | 19 |
| Tablica 3. Bilanca 2014. – 2015. godina | 20 |
| Tablica 4. Horizontalni presjek bilance 2013. – 2014. godina | 21 |
| Tablica 5. Horizontalni presjek bilance 2014. – 2015. godina | 22 |
| Tablica 6. Račun dobiti i gubitka 2013.- 2014. godina | 23 |
| Tablica 7. Račun dobiti i gubitka 2014.- 2015. godina | 24 |
| Tablica 8. Kraličekov DF pokazatelj na odabranom poduzeću..... | 36 |

8. POPIS GRAFOVA

| | |
|---|----|
| Graf 1. Pokazatelji likvidnosti | 25 |
| Graf 2. Pokazatelji zaduženosti | 27 |
| Graf 3. Pokazatelji aktivnosti | 30 |
| Graf 4. Pokazatelji ekonomičnosti..... | 32 |
| Graf 5. Pokazatelji profitabilnosti | 34 |

9. PRILOG

Prilog 1. Izvješće o financijskom položaju za promatrane godine u tis. HRK

| | 2013 | 2014 | 2015 |
|--|-------------|-------------|-------------|
| AKTIVA | | | |
| A) POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEUPLAĆENI KAPITAL (U KN) | 0 | 0 | 0 |
| B) DUGOTRAJNA IMOVINA (U KN) | 606.888.200 | 569.471.700 | 564.012.000 |
| I. NEMATERIJALNA IMOVINA (U KN) | 475.900 | 275.000 | 277.500 |
| 1. Izdaci za razvoj (u kn) | 0 | 0 | 0 |
| 2. Koncesije, patenti, licencije, robne i uslužne marke, softver i ostala pra (u kn) | 467.700 | 266.800 | 277.500 |
| 3. Goodwill (u kn) | 0 | 0 | 0 |
| 4. Predumjovi za nabavu nematerijalne imovine (u kn) | 0 | 0 | 0 |
| 5. Nematerijalna imovina u pripremi (u kn) | 8.300 | 8.300 | 0 |
| 6. Ostala nematerijalna imovina (u kn) | 0 | 0 | 0 |
| II. MATERIJALNA IMOVINA (U KN) | 404.550.700 | 394.242.800 | 404.430.500 |
| 1. Zemljište (u kn) | 67.900.600 | 67.900.600 | 67.900.600 |
| 2. Građevinski objekti (u kn) | 205.741.200 | 196.675.800 | 186.331.400 |
| 3. Postrojenja i oprema (u kn) | 77.142.300 | 77.173.300 | 91.604.300 |
| 4. Alati, pogonski inventar i transportna imovina (u kn) | 18.575.900 | 16.408.700 | 12.891.500 |
| 5. Biološka imovina (u kn) | 2.502.900 | 1.614.600 | 1.696.200 |
| 6. Predumjovi za materijalnu imovinu (u kn) | 275.100 | 3.443.900 | 610.200 |
| 7. Materijalna imovina u pripremi (u kn) | 20.991.300 | 7.023.500 | 20.234.900 |
| 8. Ostala materijalna imovina (u kn) | 2.688.200 | 2.190.600 | 1.697.300 |
| 9. Ulaganje u nekretnine (u kn) | 8.733.200 | 21.812.000 | 21.464.200 |
| III. DUGOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA (U KN) | 198.991.400 | 172.052.000 | 156.405.900 |
| 1. Udjeli (dionice) kod povezanih poduzetnika (u kn) | 81.675.800 | 85.675.800 | 85.675.800 |
| 2. Dani zajmovi povezanim poduzetnicima (u kn) | 6.760.800 | 3.390.900 | 0 |
| 3. Sudjelujući interesi (udjeli) (u kn) | 9.987.700 | 10.416.300 | 10.447.900 |
| 4. Zajmovi dani poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi (u kn) | 0 | 0 | 0 |
| 5. Ulaganja u vrijednosne papire (u kn) | 289.100 | 289.100 | 289.100 |
| 6. Dani zajmovi, depoziti i slično (u kn) | 96.411.000 | 67.671.100 | 54.830.500 |
| 7. Ostala dugotrajna financijska imovina (u kn) | 3.867.100 | 4.608.700 | 5.162.600 |
| 8. Ulaganja koja se obračunavaju metodom udjela (u kn) | 0 | 0 | 0 |
| IV. POTRAŽIVANJA (U KN) | 0 | 0 | 0 |
| 1. Potraživanja od povezanih poduzetnika (u kn) | 0 | 0 | 0 |
| 2. Potraživanja po osnovi prodaje na kredit (u kn) | 0 | 0 | 0 |
| 3. Ostala potraživanja (u kn) | 0 | 0 | 0 |
| V. ODGOĐENA POREZNA IMOVINA (U KN) | 2.870.200 | 2.901.900 | 2.898.000 |
| C) KRATKOTRAJNA IMOVINA (U KN) | 424.841.500 | 469.865.900 | 481.641.900 |
| I. ZALIHE (U KN) | 76.354.500 | 78.101.900 | 90.425.600 |
| 1. Sirovine i materijal (u kn) | 49.825.900 | 50.120.100 | 57.226.100 |
| 2. Proizvodnja u tjeku (u kn) | 0 | 0 | 0 |
| 3. Gotovi proizvodi (u kn) | 17.708.800 | 20.388.000 | 23.585.000 |
| 4. Trgovačka roba (u kn) | 7.259.700 | 6.162.800 | 7.990.600 |
| 5. Predumjovi za zalihe (u kn) | 840.400 | 232.100 | 633.400 |
| 6. Dugotrajna imovina namijenjena prodaji (u kn) | 0 | 0 | 0 |
| 7. Biološka imovina (u kn) | 719.900 | 1.198.900 | 990.500 |
| II. POTRAŽIVANJA (U KN) | 298.949.000 | 335.697.400 | 346.559.900 |
| 1. Potraživanja od povezanih poduzetnika (u kn) | 122.778.600 | 127.206.100 | 142.026.300 |
| 2. Potraživanja od kupaca (u kn) | 160.566.200 | 198.222.500 | 191.006.800 |
| 3. Potraživanja od sudjelujućih poduzetnika (u kn) | 16.300 | 0 | 3.100 |
| 4. Potraživanja od zaposlenika i članova poduzetnika (u kn) | 762.800 | 343.100 | 315.300 |

| | | | |
|--|----------------------|----------------------|----------------------|
| 5. Potraživanja od države i drugih institucija (u kn) | 2.444.600 | 559.400 | 1.775.600 |
| 6. Ostala potraživanja (u kn) | 12.380.500 | 9.366.200 | 11.432.800 |
| III. KRATKOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA (U KN) | 20.651.400 | 21.351.000 | 17.406.000 |
| 1. Udjeli (dionice) kod povezanih poduzetnika (u kn) | 0 | 0 | 0 |
| 2. Dani zajmovi povezanim poduzetnicima (u kn) | 3.380.400 | 3.390.900 | 3.379.200 |
| 3. Sudjelujući interesi (udjeli) (u kn) | 0 | 0 | 0 |
| 4. Zajmovi dani poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi (u kn) | 0 | 0 | 0 |
| 5. Ulaganja u vrijednosne papire (u kn) | 7.591.000 | 1.800.000 | 1.800.000 |
| 6. Dani zajmovi, depoziti i slično (u kn) | 9.596.600 | 16.076.000 | 12.142.300 |
| 7. Ostala financijska imovina (u kn) | 83.400 | 84.100 | 84.500 |
| IV. NOVAC U BANC I BLAGAJNI (U KN) | 28.886.500 | 34.715.600 | 27.250.300 |
| D) PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI (U KN) | 1.114.000 | 14.418.500 | 9.840.900 |
| E) UKUPNO AKTIVA (U KN) | 1.032.843.700 | 1.053.756.100 | 1.055.494.800 |
| F) IZVANBILANČNI ZAPISI (U KN) | 20.646.500 | 20.631.900 | 20.626.200 |
| PASIVA | | | |
| A) KAPITAL I REZERVE (U KN) | 572.650.800 | 568.904.200 | 562.755.200 |
| I. TEMELJNI (UPISANI) KAPITAL (U KN) | 549.448.400 | 549.448.400 | 549.448.400 |
| II. KAPITALNE REZERVE (U KN) | -14.448.700 | -19.946.100 | -19.881.900 |
| III. REZERVE IZ DOBITI (U KN) | 25.429.600 | 25.736.100 | 26.440.000 |
| 1. Zakonske rezerve (u kn) | 25.429.600 | 25.736.100 | 26.440.000 |
| 2. Rezerve za vlastite dionice (u kn) | 6.287.100 | 23.059.300 | 28.024.400 |
| 3. Vlastite dionice i udjeli (odbitna slavka) (u kn) | 6.287.100 | 23.059.300 | 28.024.400 |
| 4. Statutarne rezerve (u kn) | 0 | 0 | 0 |
| 5. Ostale rezerve (u kn) | 0 | 0 | 0 |
| IV. REVALORIZACIJSKE REZERVE (U KN) | -11.480.600 | -10.995.900 | 891.400 |
| V. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK (U KN) | 17.571.200 | 10.583.200 | -5.879.400 |
| 1. Zadržana dobit (u kn) | 17.571.200 | 10.583.200 | 0 |
| 2. Preneseni gubitak (u kn) | 0 | 0 | 5.879.400 |
| VI. DOBIT ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE (U KN) | 6.131.000 | 14.078.500 | 11.736.600 |
| 1. Dobit poslovne godine (u kn) | 6.131.000 | 14.078.500 | 11.736.600 |
| 2. Gubitak poslovne godine (u kn) | 0 | 0 | 0 |
| VII. MANJINSKI INTERES (U KN) | 0 | 0 | 0 |
| B) REZERVIRANJA (U KN) | 0 | 0 | 0 |
| 1. Rezerviranja za mirovine, otpremnine i slične obveze (u kn) | 0 | 0 | 0 |
| 2. Rezerviranja za porezne obveze (u kn) | 0 | 0 | 0 |
| 3. Druga rezerviranja (u kn) | 0 | 0 | 0 |
| C) DUGOROČNE OBVEZE (U KN) | 99.454.100 | 128.802.900 | 132.220.700 |
| 1. Obveze prema povezanim poduzetnicima (u kn) | 0 | 0 | 0 |
| 2. Obveze za zajmove, depozite i slično (u kn) | 29.100 | 0 | 0 |
| 3. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama (u kn) | 47.077.000 | 88.043.200 | 86.411.300 |
| 4. Obveze za predujmove (u kn) | 0 | 0 | 644.000 |
| 5. Obveze prema dobavljačima (u kn) | 0 | 0 | 0 |
| 6. Obveze po vrijednosnim papirima (u kn) | 0 | 0 | 0 |
| 7. Obveze prema poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi (u kn) | 50.279.100 | 38.938.200 | 43.567.300 |
| 8. Ostale dugoročne obveze (u kn) | 2.068.900 | 1.821.500 | 1.598.100 |
| 9. Odgođena porezna obveza (u kn) | 0 | 0 | 0 |
| D) KRATKOROČNE OBVEZE (U KN) | 355.610.800 | 352.342.100 | 357.735.100 |
| 1. Obveze prema povezanim poduzetnicima (u kn) | 46.689.600 | 39.445.800 | 26.432.700 |
| 2. Obveze za zajmove, depozite i slično (u kn) | 2.940.000 | 2.811.800 | 3.300.000 |
| 3. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama (u kn) | 115.785.400 | 43.094.700 | 53.640.200 |
| 4. Obveze za predujmove (u kn) | 900 | 38.400 | 150.800 |
| 5. Obveze prema dobavljačima (u kn) | 110.067.200 | 110.447.500 | 108.324.600 |
| 6. Obveze po vrijednosnim papirima (u kn) | 0 | 0 | 0 |
| 7. Obveze prema poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi (u kn) | 53.000.300 | 120.263.200 | 136.818.500 |
| 8. Obveze prema zaposlenicima (u kn) | 7.373.800 | 9.112.400 | 8.104.600 |
| 9. Obveze za poreze, doprinose i slična davanja (u kn) | 13.171.900 | 16.902.300 | 13.147.100 |
| 10. Obveze s osnovne udjela u rezultatu (u kn) | 1.016.700 | 922.500 | 1.053.700 |
| 11. Obveze po osnovi dugotrajne imovine namijenjene prodaji (u kn) | 0 | 0 | 0 |
| 12. Ostale kratkoročne obveze (u kn) | 5.565.100 | 9.303.600 | 6.762.800 |
| E) ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEGA RAZDOBLJA (U KN) | 5.127.900 | 3.707.000 | 2.783.900 |
| F) UKUPNO – PASIVA (U KN) | 1.032.843.700 | 1.053.756.100 | 1.055.494.800 |
| G) IZVANBILANČNI ZAPISI (U KN) | 20.646.500 | 20.631.900 | 20.626.200 |
| DODATAK BILANCI | | | |
| 1. PRIPISANO IMATELJIMA KAPITALA MATICE (U KN) | 0 | 0 | 0 |
| 2. PRIPISANO MANJINSKOM INTERESU (U KN) | 0 | 0 | 0 |

Prilog 2. Račun dobiti i gubitka za promatrane godine

| | 2013 | 2014 | 2015 |
|---|-------------|-------------|-------------|
| I. POSLOVNI PRIHODI (U KN) | 852.443.400 | 884.831.000 | 887.361.000 |
| 1. Prihodi od prodaje (u kn) | 840.338.300 | 863.228.400 | 867.150.000 |
| 2. Ostali poslovni prihodi (u kn) | 12.105.100 | 21.602.600 | 20.211.000 |
| II. POSLOVNI RASHODI (U KN) | 832.089.600 | 858.468.000 | 864.990.100 |
| 1. Promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda (u kn) | 10.704.200 | -2.874.600 | -2.967.600 |
| 2. Materijalni troškovi (u kn) | 567.547.200 | 599.820.000 | 613.047.800 |
| a) Troškovi sirovina i materijala (u kn) | 319.211.900 | 351.744.300 | 369.110.200 |
| b) Troškovi prodane robe (u kn) | 163.350.500 | 158.339.600 | 152.694.600 |
| c) Ostali vanjski troškovi (u kn) | 84.984.700 | 89.736.200 | 91.243.000 |
| 3. Troškovi osoblja (u kn) | 179.737.200 | 180.472.900 | 187.751.100 |
| a) Neto plaće i nadnice (u kn) | 107.034.700 | 106.330.300 | 112.294.400 |
| b) Troškovi poreza i doprinosa iz plaća (u kn) | 49.059.200 | 48.383.000 | 48.127.400 |
| c) Doprinosi na plaće (u kn) | 23.643.300 | 25.759.500 | 27.329.400 |
| 4. Amortizacija (u kn) | 36.880.100 | 36.169.800 | 34.557.500 |
| 5. Ostali troškovi (u kn) | 33.305.600 | 35.645.500 | 30.872.100 |
| 6. Vrijednosno usklađivanje (u kn) | 1.502.100 | 7.300 | 0 |
| a) dugotrajne imovine (osim financijske imovine) (u kn) | 0 | 0 | 0 |
| b) kratkotrajne imovine (osim financijske imovine) (u kn) | 1.502.100 | 7.300 | 0 |
| 7. Rezerviranja (u kn) | 0 | 0 | 0 |
| 8. Ostali poslovni rashodi (u kn) | 2.413.200 | 9.227.200 | 1.729.200 |
| III. FINANIJSKI PRIHODI (U KN) | 5.450.800 | 6.241.500 | 5.470.900 |
| 1. Kamate, tečajne razlike, dividende i slični prihodi iz odnosa s povezani (u kn) | 2.213.100 | 2.895.200 | 1.582.100 |
| 2. Kamate, tečajne razlike, dividende, slični prihodi iz odnosa s nepovezani (u kn) | 3.046.000 | 3.303.200 | 3.374.600 |
| 3. Dio prihoda od pridruženih poduzetnika i sudjelujućih interesa (u kn) | 0 | 0 | 0 |
| 4. Nerealizirani dobiti (prihodi) od financijske imovine (u kn) | 0 | 0 | 0 |
| 5. Ostali financijski prihodi (u kn) | 191.700 | 243.100 | 514.200 |
| IV. FINANIJSKI RASHODI (U KN) | 16.326.600 | 11.947.200 | 11.946.300 |
| 1. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi s povezanim poduzetnicima (u kn) | 0 | 9.700 | 408.400 |
| 2. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi iz odnosa s nepovezanim poduzetnicima (u kn) | 16.203.500 | 11.852.600 | 11.537.000 |
| 3. Nerealizirani gubici (rashodi) od financijske imovine (u kn) | 0 | 0 | 0 |
| 4. Ostali financijski rashodi (u kn) | 123.100 | 84.900 | 900 |
| V. UDIO U DOBITI OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA (U KN) | 0 | 0 | 0 |
| VI. UDIO U GUBITKU OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA (U KN) | 0 | 0 | 0 |
| VII. IZVANREDNI - OSTALI PRIHODI (U KN) | 0 | 0 | 0 |
| VIII. IZVANREDNI - OSTALI RASHODI (U KN) | 0 | 0 | 0 |
| IX. UKUPNI PRIHODI (U KN) | 857.894.200 | 891.072.500 | 892.831.900 |
| X. UKUPNI RASHODI (U KN) | 848.416.200 | 870.415.200 | 876.936.400 |
| XI. DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA (U KN) | 9.478.000 | 20.657.300 | 15.895.500 |
| 1. Dobit prije oporezivanja (u kn) | 9.478.000 | 20.657.300 | 15.895.500 |
| 2. Gubitak prije oporezivanja (u kn) | 0 | 0 | 0 |
| XII. POREZ NA DOBIT (U KN) | 3.347.100 | 6.578.800 | 4.158.900 |
| XIII. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (U KN) | 6.131.000 | 14.078.500 | 11.736.600 |
| 1. Dobit razdoblja (u kn) | 6.131.000 | 14.078.500 | 11.736.600 |
| 2. Gubitak razdoblja (u kn) | 0 | 0 | 0 |
| DODATAK RDG-U | | | |
| 1. Pripisana imateljima kapitala matice (u kn) | 0 | 0 | 0 |
| 2. Pripisana manjinskom interesu (u kn) | 0 | 0 | 0 |
| I. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (U KN) | 6.131.000 | 14.078.500 | 11.736.600 |
| II. OSTALA SVEOBUHVATNA DOBIT/GUBITAK PRIJE POREZA (U KN) | 1.700.800 | 484.700 | 18.000 |
| 1. Tečajne razlike iz preračuna inozemnog poslovanja (u kn) | 587.100 | 56.100 | 0 |
| 2. Promjene revalorizacijskih rezervi dugotrajne materijalne i nematerijalne (u kn) | 0 | 0 | 0 |
| 3. Dobit ili gubitak s osnove ponovnog vrednovanja financijske imovine raspo (u kn) | 1.113.700 | 428.600 | 18.000 |
| 4. Dobit ili gubitak s osnove učinkovite zaštite novčanog toka (u kn) | 0 | 0 | 0 |
| 5. Dobit ili gubitak s osnove učinkovite zaštite neto ulaganja u inozemstvu (u kn) | 0 | 0 | 0 |
| 6. Udio u ostaloj sveobuhvatnoj dobiti/gubitku pridruženih poduzetnika (u kn) | 0 | 0 | 0 |
| 7. Aktuarski dobiti/gubici po planovima definiranih primanja (u kn) | 0 | 0 | 0 |
| III. POREZ NA OSTALU SVEOBUHVATNU DOBIT RAZDOBLJA (U KN) | 340.200 | 96.900 | 3.600 |
| IV. NETO OSTALA SVEOBUHVATNA DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (U KN) | 1.360.700 | 387.800 | 14.400 |
| V. SVEOBUHVATNA DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (U KN) | 7.491.800 | 14.468.300 | 11.751.000 |
| 1. Pripisana imateljima kapitala matice (u kn) | 0 | 0 | 0 |
| 2. Pripisana manjinskom interesu (u kn) | 0 | 0 | 0 |