

FINANCIJSKI IZVJEŠTAJI I BONITET PODUZEĆA „SOLANA PAG“

Babić, Renata

Undergraduate thesis / Završni rad

2018

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

Permanent link / Trajna poveznica: <https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:125:278130>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2024-04-24**



Repository / Repozitorij:

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



VELEUČILIŠTE U RIJECI

Renata Babić

**FINANCIJSKI IZVJEŠTAJI I BONITET PODUZEĆA
„SOLANA PAG“**

(završni rad)

Rijeka, 2018.

VELEUČILIŠTE U RIJECI

Poslovni odjel

Stručni studij Poduzetništvo

FINANCIJSKI IZVJEŠTAJI I BONITET PODUZEĆA „SOLANA PAG“

(završni rad)

MENTOR

Mr.sc. Denis Buterin

STUDENT

Renata Babić

MBS: 2423000060/15

Rijeka, srpanj 2018.

VELEUČILIŠTE U RIJECI

Poslovni odjel

Rijeka, 14.03.2018.

**ZADATAK
za završni rad**

Pristupnici Renati Babić

MBS: 2423000060/15

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

Financijski izvještaji i bonitet poduzeća „Solana Pag“

Sadržaj zadatka:

Analizirati relevantne značajke financijskog izvješćivanja u Republici Hrvatskoj, uključujući zakonski okvir, svrhu izvješćivanja i njegovu provedbu u praksi. Analizirati financijske pokazatelje te vrste informacija koje se mogu dobiti njihovom upotrebom u praksi. Temeljem financijskih izvještaja, upotrebom financijskih pokazatelja analizirati poslovanje navedenog poduzeća kao jednog od najznačajnijih na otoku Pagu. Rezultate istraživanja sustavno prikazati u zaključku.

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

Zadano: 14.3.2018.

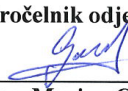
Predati do: 15.11.2018.

Mentor:

Pročelnik odjela:



Mr.sc. Denis Buterin



Mr.sc. Marino Golob

Zadatak primila dana: 14.3.2018.



Renata Babić

- mentoru
- pristupnici

Prilog 5.

IZJAVA

Izjavljujem da sam završni rad pod naslovom FINANCIJSKI IZVEŠTAJ I
IZBONITET PODUZEĆA "SOLANA PAC" izradio samostalno pod
nadzorom i uz stručnu pomoć mentora MR. SC. DENIS BUTERIN.

Ime i prezime

Denisa Balić

(potpis studenta)

SAŽETAK:

Sadržaj cijele tematike u ovom radu odnosi se na financijske izvještaje kao vrlo važne nosioce informacija na temelju kojih se donose zaključci o poslovanju poduzeća.

Pomoću analize financijskih izvještaja dolazi se do potpunijih i kvalitetnijih informacija o poslovanju potrebnih za razvoj i upravljanje poduzećem. Samu analizu financijskih izvještaja moguće je, između ostalog, provoditi pomoću pokazatelja i koristeći metodu horizontalne i vertikalne analize što je prikazano kroz ovaj rad na primjeru poduzeća Solana Pag d.d.

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

SADRŽAJ:

1. UVOD.....	1
2. GLAVNI FINACIJSKI IZVJEŠTAJI.....	2
2.1. BILANCA PODUZEĆA.....	2
2.2. RAČUN DOBITI I GUBITKA	8
3. FINACIJSKI POKAZATELJI.....	11
3.1. POKAZATELJI LIKVIDNOSTI I SOLVENTNOSTI.....	12
3.2. POKAZATELJI USPJEŠNOSTI	16
3.3. ALTMANOV Z REZULTAT	22
4. ANALIZA PODUZEĆA „SOLANA PAG“	25
4.1. TEMELJNE ZNAČAJKE „SOLANE PAG“	25
4.2. ANALIZA POKAZATELJA	25
4.2.2. VERTIKALNA I HORIZONTALNA ANALIZA RAČUNA DOBITI I GUBITKA	34
4.2.3. ANALIZA FINACIJSKIH POKAZATELJA	40
4.3. ALTMANOV Z REZULTAT	45
5. ZAKLJUČAK	46
POPIS LITERATURE	47
POPIS TABLICA	48
POPIS SLIKA.....	49

1. UVOD

Ocjena boniteta nekog poduzeća provodi se na temelju financijskih izvještaja promatranog poduzeća. Prilikom analize najčešće se uzimaju podaci iz bilance i računa dobiti i gubitka.

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 Solana Pag d.d.

Prilikom izrade ovog završnog rada korištene su brojne znanstvene metode, među kojima su najznačajnije metoda analize i sinteze, metoda deskripcije, komparativna metoda, te metoda indukcije i dedukcije.

Ovaj završni rad podijeljen je na pet tematskih cjelina. U uvodnom dijelu definiran je predmet istraživanja, postavljeni su svrha i ciljevi rada te izložene korištene znanstvene metode. Drugi dio rada opisuje pojam i ulogu glavnih financijskih izvještaja kao završne faze računovodstvenog procesiranja podataka stavljajući naglasak na izvještaj o financijskom položaju (bilanci) i računu dobiti i gubitka. U trećem dijelu detaljnije se opisuju pokazatelji analize financijskih izvještaja s naglaskom na pokazatelje likvidnosti, solventnosti i uspješnosti, te Altmanov sustav pokazatelja. Četvrti dio rada procjenjuje poslovanje poduzeća Solana Pag d.d. kroz izradu vertikalne i horizontalne analize njegove bilance i računa dobiti i gubitka, te prikazuje rezultate nekih financijskih pokazatelja kao i izračun Altmanovog Z – rezultata. Peti dio daje završnu riječ o važnosti financijskih izvještaja te zaključak provedene analize kao i ocjenu boniteta promatranog poduzeća.

2. GLAVNI FINANCIJSKI IZVJEŠTAJI

Ukoliko se želi analizirati poslovanje nekog poduzeća, neophodna je odgovarajuća informacijska podloga. Veliki dio takvih informacija nastaje u računovodstvu i zapisan je u financijskim izvještajima. Poduzetnici su dužni za svaku poslovnu godinu sastaviti godišnje financijske i druge izvještaje u skladu s važećim propisima i predložiti ih nadležnim tijelima i institucijama. (Štahan, 2018., 67.) Osnovni zadatak računovodstva, kao uslužne funkcije neophodne za upravljanje poduzećem, jest prikupljanje i obrada podataka financijske prirode te prezentiranje tako dobivenih informacija zainteresiranim korisnicima. U tom su kontekstu financijski izvještaji završna faza računovodstvenog procesiranja podataka i pojavljuju se kao nosioci računovodstvenih informacija. Cilj financijskog izvještavanja je informiranje zainteresiranih korisnika o financijskom položaju poduzeća kao i o uspješnosti poslovanja. Informirati korisnike znači prezentirati im sve relevantne i istovremeno pouzdane računovodstvene informacije u obliku i sadržaju prepoznatljivom i razumljivom osobama kojima su namijenjene. Te su informacije sadržane u nizu financijskih izvještaja od kojih glavne 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. Promatrani zajedno, u međusobnoj interakciji, govore o stanju nekog poduzeća, a utvrditi i razumjeti to stanje znači imati mogućnost donositi primjerene i racionalne poslovne odluke.

2.1. BILANCA PODUZEĆA

Bilanca je statički računovodstveni, tj. financijski izvještaj koji prikazuje strukturu imovine kojom poduzeće raspolaže i obveze prema izvorima (obveze i kapital) na određeni

dan (bilanca kao jednakost aktive i pasive postoji u svakom vremenskom trenutku, bez obzira na to kada se ona sastavlja kao financijski izvještaj). Ona predstavlja dvostruki prikaz imovine, jednom prema pojavnom obliku i drugi put prema porijeklu, odnosno vlasničkoj pripadnosti te imovine. Bilanca je obvezan financijski izvještaj koji su dužni sastaviti svi poduzetnici, bez obzira na veličinu i pravni oblik i služi, između ostalog, kao podloga za ocjenu sigurnosti poslovanja.

Bilanca, dakle, ima dva dijela – aktivu i pasivu, na osnovi kojih se utvrđuje imovinsko stanje, odnosno financijski položaj poduzeća. U razmatranju financijskog položaja posebno je bitna struktura imovine, struktura obveza i kapitala, kao i njihova međusobna povezanost i uvjetovanost. Stoga, bilanca mora dati odgovore na slijedeća pitanja:

- Kakva je financijska snaga poduzeća?
- Kakva je likvidnost?
- Hoće li poduzeće moći podmiriti kratkoročne obveze?
- Kakva je horizontalna financijska struktura, tj. u kojem je omjeru imovina financirana iz vlastitih i tuđih izvora?
- Kakav je položaj promatranog poduzeća u odnosu na poduzeća slične djelatnosti?

U skladu s navedenim može se zaključiti da je bilanca osnovna podloga za analizu financijskog položaja, za utvrđivanje slabosti i nedostataka u poslovanju, kao i za predviđanje uspješnosti budućeg poslovanja. (Žager, K., Žager, L., 1999., 34.)

Elementi bilance

U skladu sa prethodno navedenim, pod bilancom se podrazumjeva sistematizirani pregled stanja imovine, kapitala i obveza na određeni dan. Iz toga proizlaze i osnovni elementi bilance, a oni su:

- Imovina
- Kapital i
- Obveze

Za kvalitetnu procjenu financijskog položaja nužno je poznavati osnovne oblike imovine kao i osnovne elemente izvora te imovine.

Imovina čini ekonomske resurse od kojih poduzeće može ostvariti određene ekonomske koristi. U skladu sa potrebama za detaljnijim informacijama, imovina se uglavnom sistematizira i prikazuje u izvještaju prema pojavnom obliku (stvari, prava ili novac) i prema funkciji koju ima u poslovnom procesu, odnosno vremenu moguće transformacije u novac. Tako možemo reći da se imovina sistematizira u dvije osnovne grupe, a to su:

- Kratkotrajna imovina (tekuća ili obrtna imovina)
- Dugotrajna imovina (stalna ili fiksna imovina)

Kratkotrajna imovina čini onaj dio ukupne imovine za koji se predviđa da će se pretvoriti u novčani oblik u periodu kraćem od jedne godine. Dugotrajna imovina je onaj dio ukupne imovine poduzeća koji se postepeno i kroz duže vrijeme pretvara u novac i to u periodu dužem od godinu dana.

Za potrebe poslovnog odlučivanja, ti se osnovni oblici imovine dalje sistematiziraju na nekoliko osnovnih podoblika.

Slika 1. Oblici kratkotrajne imovine



Izvor: Žager, K., Žager, L., Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, 1999., 36.

Novac je uvijek tekuća ili kratkotrajna imovina. U tu skupinu ulazi gotovina u blagajni, novac na žiro-računu, na deviznom računu, izdvojena novčana sredstva.

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. Iznos potraživanja kao i struktura potraživanja posebno je interesantna pozicija, pogotovo kada nedostaje novca za neku poslovnu aktivnost. Zbog kvalitete potrebnih informacija, potraživanja se zasebno iskazuju i na osnovi njih se donose odgovarajuće odluke.

Financijska imovina u osnovi su plasmani novca na rok kraći od 12 mjeseci. Plasman novca kao kratkotrajna financijska imovina najčešće se ostvaruje davanjem kredita drugim poduzećima i kupnjom, u pravilu, kratkoročnih vrijednosnih papira. Cilj takvog ulaganja je zaštita kapitala i ostvarivanje određene zarade, najčešće kamate. Prilikom klasifikacije te vrste imovine važno je razumno očekivati njezin povratak u novčani oblik u vremenu kraćem 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.

Zalihe obuhvaćaju kratkotrajnu imovinu koja se:

- drži zbog prodaje u redovnom toku poslovanja,
- drži u procesu proizvodnje za navedenu prodaju ili
- u obliku materijala ili dijelova koji će biti utrošeni u procesu proizvodnje ili u postupku pružanja usluga.

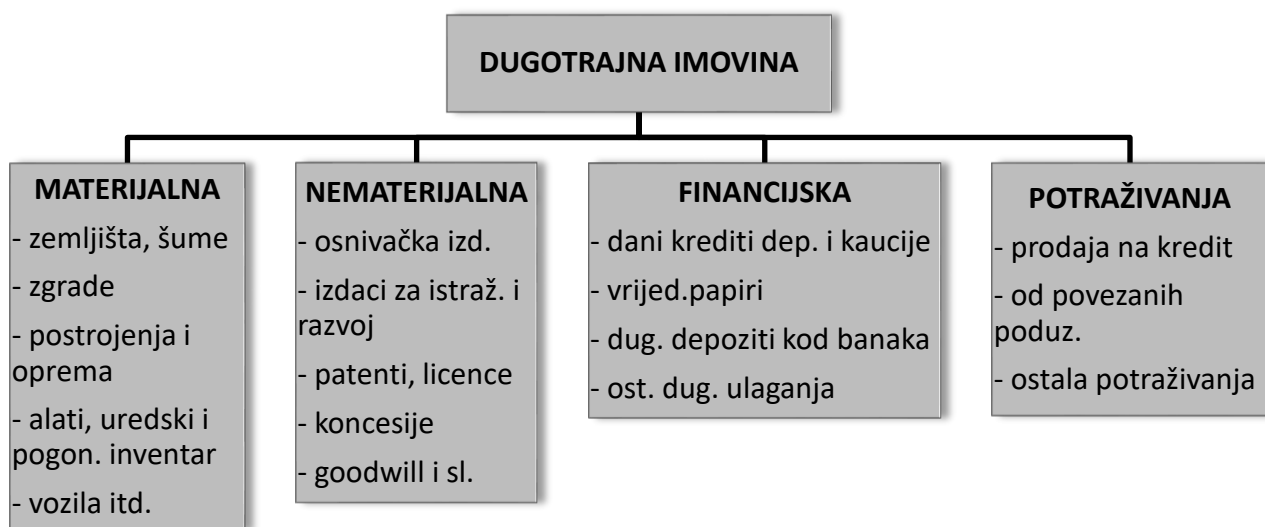
U skladu s načelom opreznosti i nižeg vrednovanja aktive zalihe se mjere po trošku ili neto vrijednosti koja se može realizirati, ovisno o tome što je niže.

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 osiguranja, najamnine, naknade korištenje licence, kamate i sl.

Na isti način se evidentiraju prihodi po osnovi obračunatih a nefakturiranih kamata, državnih potpora, prihodi naplaćeni od nepoznatih kupaca i sl. (Žager, K., Žager, L., 1999., 35-37.)

Slika 2. Oblici dugotrajne imovine



Izvor: Žager, K., Žager, L., Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, 1999., 37.

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

Nematerijalna imovina je dio stalne imovine koja nema materijalni, fizički oblik, ali od koje poduzeće očekuje neku ekonomsku korist. 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 onaj oblik imovine koji prikazuje ulaganja u udjele i dionice, sudjelujuće interese, ulaganja u vrijednosne papir, dane zajmove i depozite te ostalu financijsku imovinu.

Financijska imovina, u svrhu priznavanja i mjerenja, klasificira se u četiri skupine:

1. financijsku imovinu čija se promjena fer vrijednosti priznaje u RDG-u,
2. ulaganja koja se drže do dospelja
3. zajmove i potraživanja i
4. financijsku imovinu raspoloživu za prodaju.

Potraživanja u sklopu stalne, dugotrajne imovine uglavnom se odnose na potraživanja od kupaca za prodanu robu na period duži od jedne godine te na potraživanja od povezanih poduzeća. To je imovina u obliku prava, tj. nalaze se u prijelaznom obliku između stvari (materijalne imovine) i novca. (Žager, K., Žager, L., 1999., 37-38.)

Kapital je vlastiti izvor financiranja imovine, a njegova se vrijednost izračunava oduzimanjem vrijednosti ukupnih obveza od ukupne vrijednosti aktive. 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 uložu u poduzeće uvećana za sve vrijednosti koje su stvorene tijekom poslovanja i koje su zadržane u poduzeću.

Tablica 1. Promjene na kapitalu

POVEĆANJE	SMANJENJE
dodatna ulaganja	raspodjela vlasnicima
zadržani dobiti	ostvareni gubici

Izvor: Žager, K., Žager, L., Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, 1999., 40.

Obveze. Nabavljanjem imovine od određenih izvora stvaraju se određene obveze prema vlasnicima te imovine. One se uglavnom sastoje u davanju novčane protuvrijednosti ili uvećanju vrijednosti uložene imovine. Znači, ovisno o izvoru imovine (vlasnik poduzeća ili neki drugi privredni subjekt) sastoji se i kvaliteta imovinsko-pravnih odnosa te se stoga izvori imovine klasificiraju, promatraju i u izvještaju (bilanci) prikazuju prema određenim kriterijima.

Prema roku dospjeća razlikujemo :

- kratkoročne izvore (kratkoročne obveze)
- dugoročne izvore (dugoročne obveze) i
- trajne izvore (kapital ili glavnica)

Za korištenje imovine iz tuđih izvora (obveze) mora se platiti kamata bez obzira na to je li ostvarena dobit ili gubitak.

Kratkoročne obveze su obveze iz poslovnih odnosa u zemlji i inozemstvu koje ispunjavaju jedan od četiri kriterija:

- očekuje se da će se podmiriti u redovnom tijeku poslovnog ciklusa,
- dospjevaju za podmirenje u roku unutar dvanaest mjeseci poslije datuma bilance,
- primarno se drže radi trgovanja,
- poduzetnik nema bezuvjetno pravo odgađati podmirenje obveze za najmanje dvanaest mjeseci poslije datuma bilance.

Obračunavaju se prema ugovorenim uvjetima (kamata, revalorizacija, valutna klauzula).

Dugoročne obveze su one koje dospijevaju u roku dužem od godinu dana. Najčešće su to obveze za primljene dugoročne kredite od banaka ili drugih financijskih institucija te obveze po emitiranim obveznicama.

2.2. RAČUN DOBITI I GUBITKA

Račun dobiti i gubitka (RDG) je godišnji financijski izvještaj koji prikazuje prihode i rashode, te dobitak ili gubitak ostvaren u obračunskom razdoblju. Obvezni su ga sastavljati svi poduzetnici (mikro, mali, srednji i veliki), kao i pravne i fizičke osobe. (Štahan, 2018., 94.)

Osnovni elementi računa dobiti i gubitka :

- prihod
- rashod
- dobit prije oporezivanja
- porez na dobit
- dobit poslije oporezivanja

Nastanak ili obračun prihoda javlja se kao povećanje ekonomskih koristi tijekom obračunskog razdoblja u obliku priljeva ili povećanja imovine, odnosno smanjenja obveza, kada ti prihodi imaju za posljedicu povećanje kapitala, osim povećanja kapitala koje se odnosi na unose od strane sudionika u kapitalu.

Nastanak ili obračun rashoda javlja se kao smanjenje ekonomskih koristi kroz obračunsko razdoblje u obliku odljeva ili iscrpljenja imovine, odnosno stvaranja obveza, što za posljedicu ima smanjenje kapitala, osim onog u svezi s raspodjelom sudionicima u kapitalu.

Tablica 2. Nastanak prihoda i rashoda

KATEGORIJA	PRIHODI	RASHODI
imovina	povećanje	smanjenje
obveze	smanjenje	povećanje

Izvor: Žager, K., Žager, L., Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, 1999., 45.

U RDG – u se uspoređuju suprotne ekonomske kategorije (prihodi i rashodi) kako bi se utvrdila njihova razlika, odnosno rezultat poslovanja. Ako su sveukupno iskazani prihodi veći od rashoda, rezultat poslovanja je pozitivan – dobit. Ako su sveukupno iskazani rashodi veći od prihoda, rezultat poslovanja je negativan – gubitak.

Prihodi – razni su razlozi koji dovode do povećanja imovine ili smanjenja obveza. Neki se pojavljuju redovito i često, a neki povremeno. Prihodi proizlaze iz redovitih aktivnosti poduzetnika, kao što su prihodi od prodaje proizvoda i robe, pružanja usluga nakon oduzimanja popusta i poreza na dodanu vrijednost te drugih poreza izravno povezanih s prihodima. Prihodi obuhvaćaju i druge stavke koja udovoljava definicija prihoda. U prihode ulazi i nerealizirana dobit (prihod).

Ovisno o tome nastaju li redovito u poslovanju ili povremeno, prihodi se dijele na redovne i izvanredne.

Redovni prihodi se ostvaruju prodajom proizvoda, odnosno njihovom realizacijom na tržištu. Mogu nastati i prodajom trgovačke robe ili pružanjem usluga, zavisno od toga koja je

priroda poslovanja nekog poslovnog subjekta. To su zapravo *poslovni prihodi* koji se najčešće pojavljuju i u strukturi prihoda čine najveći dio.

Financijski prihodi rezultat su plasiranja viška slobodno raspoloživog novca. Višak novca poduzeće može uložiti u dionice, obveznice itd. ili ga može jednostavno posuditi onome kome je trenutno potreban. U svakom slučaju stječe se pravo na određenu naknadu u obliku kamate ili dividende.

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

Rashodi – čine negativnu komponentu financijskog rezultata. Nastaju kao posljedica trošenja, odnosno smanjenja imovine ili povećanja obveza. Vrijednost rashoda 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 nastaju uglavnom prilikom pribavljanja, korištenja i vraćanja financijskih sredstava, tj. kao posljedica korištenja tuđeg novca. 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. Odražavaju uspješnost vođenja financijske politike poduzeća u tržišnim uvjetima.

Izvanredne rashodi uključuju rashode koji ne nastaju redovito u poslovanju, teško ih je predvidjeti, ali ipak kao posljedicu imaju smanjenje vrijednosti imovine ili povećanja obveza. Najčešći izvanredni rashodi vezani su uz razne vidove otuđenja imovine, kazne, štete, korekcije rashoda iz prethodnih godina itd. Ne nastaju prilikom stvaranja učinaka, pa se ne mogu ukalkulirati u proizvodne troškove. (Žager, K., Žager, L., 1999., 46-48.)

3. FINANCIJSKI POKAZATELJI

Financijski pokazatelji (ili pokazatelji analize financijskih izvještaja) predstavljaju izvedene veličine koje se računaju na temelju raspoloživih podataka iz bilance i računa dobiti i gubitka a čine ih racionalni brojevi, odnosi dviju ili više ekonomskih veličina pri čijim se izračunima u pravilu jedna ekonomska veličina dijeli s drugom. Računaju se i formiraju radi sinteze i jednostavnijeg pregleda informacija o poslovanju poduzeća.

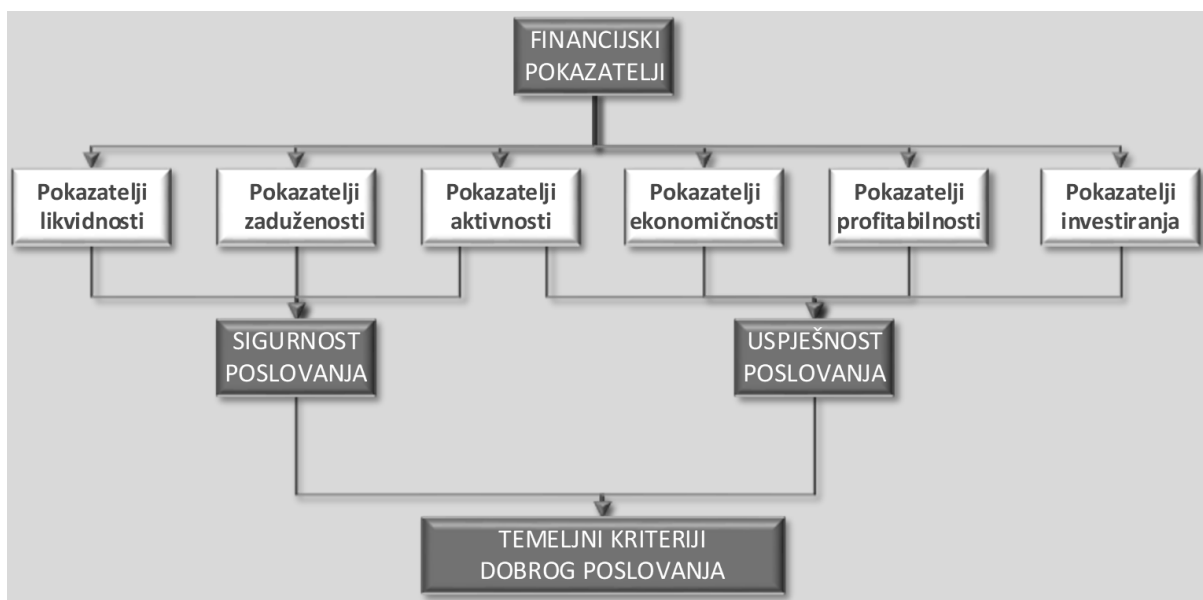
Financijski pokazatelji najčešće se izražavaju kao postotak ili kao decimalna vrijednost. Najčešće ih računaju i koriste kao alat u svojoj analizi revizori, banke, ulagači na financijskim tržištima i ostali zainteresirani za financijski položaj poduzeća.

Financijske pokazatelje, s obzirom na vremensku dimenziju, možemo podijeliti u dvije skupine. Jedna skupina financijskih pokazatelja obuhvaća razmatranje poslovanja poduzeća u okviru određenog vremenskog perioda (najčešće godinu dana) i temelji se na podacima i informacijama iz izvještaja o dobiti, dok se druga skupina odnosi na točno određeni trenutak koji je istovjetan trenutku sastavljanja bilance i tumači financijski položaj poduzeća u tom trenutku. Jedna od češćih klasifikacija i način izračuna najčešće korištenih financijskih pokazatelja utemeljenih na bilanci i računu dobiti i gubitka je:

1. Pokazatelji likvidnosti („liquidity ratios“), koji mjere sposobnost poduzeća da podmiri svoje dospjele kratkoročne obveze.
2. Pokazatelji zaduženosti („leverage ratios“), koji mjere koliko se poduzeće financira iz tuđih izvora sredstava.
3. Pokazatelji aktivnosti („activity ratios“), koji mjere kako efikasno poduzeće upotrebljava svoje resurse.
4. Pokazatelji ekonomičnosti, koji mjere odnos prihoda i rashoda, tj. pokazuju koliko se prihoda ostvari po jedinici rashoda.
5. Pokazatelji profitabilnosti („profitability ratios“), koji mjere povrat uloženog kapitala, što se smatra najvišom upravljačkom djelotvornošću.
6. Pokazatelji investiranja („investibility ratios“), koji mjere uspješnost ulaganja u obične dionice.

(Žager, K., Žager, L., 1999., 172-173.)

Slika 3. Povezanost pokazatelja analize financijskih izvještaja i temeljnih kriterija dobrog poslovanja



Izvor: Žager, K., Žager, L., Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, 1999., 174.

Kako bi se utvrdilo značenje pojedinih pokazatelja potrebno ih je usporediti s određenim standardnim veličinama, planiranim pokazateljima u grani kojoj to društvo pripada ili sličnom društvu. Dobivene pokazatelje potrebno je promatrati u međuzavisnosti. Drugim riječima, to znači kako bi se promatranjem samo jednog pokazatelja moglo doći do krivog zaključka o položaju društva.

3.1. POKAZATELJI LIKVIDNOSTI I SOLVENTNOSTI

Pokazateljima **likvidnosti** mjeri se sposobnost društva društva kako podmiruje dospjele kratkoročne obveze. Pokazatelji likvidnosti izračunavaju se na temelju podataka iz bilance. Pokazuju ima li na raspolaganju dovoljno gotovog novca i sredstava koja se brzo mogu pretvoriti u novčani oblik kako bi se podmirila dugovanja prema njihovom dospjeću. (Mijoč, Martinović, Mahaček, 2010., 68.)

Podmirenje tekućih obveza/dugovanja je važno da ne bi došlo do zastoja u nabavkama resursa te blokada novčanih računa u ključnim trenucima za poslovanje. Sposobnost podmirivanja tekućih obveza omogućiti će kontinuitet u odvijanju poslovnog procesa.

Pokazatelji likvidnosti su slijedeći:

Tablica 3. Pokazatelji likvidnosti

OPIS	NAČIN IZRAČUNAVANJA	STANDARDNA VELIČINA
Koeficijent tekuće likvidnosti	kratkotrajna imovina/ kratkotrajne obveze	2 i veći
Koeficijent trenutne likvidnosti	novac/ kratkoročne obveze	1
Koeficijent ubrzane likvidnosti	kratkotrajna imovina – zalihe/ kratkoročne obveze	1 i veći
Koeficijent financijske stabilnosti	dugotrajna imovina / (kapital + dugoročne obveze)	<1

Izvor: Mijoč, I., Martinović, J., Mahaček, D., Analiza financijskih izvještaja, Financije i računovodstvo, Financije i porezi 11/10, 2010., 68.

Koeficijentom tekuće likvidnosti nastoji se ukazati na mogućnost održavanja solventnosti. Ukazuje u kojoj mjeri tekuća imovina pokriva kratkoročne obveze tj. u kojoj mjeri radno raspoloživi kapital daje sigurnost da će sve tekuće obveze biti podmirene. Poželjno je usporediti s drugim poduzećima u grani. 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. Vrijednost značajno veća od industrijskog prosjeka može značiti da poduzeće ne koristi efikasno svoja sredstva. Ukoliko industrijski prosjek nije poznat omjer bi trebao iznositi min 1,8 do 2 : 1, što znači da bi kratkotrajna imovina trebala biti barem dvostruko veća od tekućih obveza kako bi ih društvo bilo sposobno podmiriti u dospelju. Ako je pokazatelj veći smatra se kako je veća sposobnost društva da podmiruje svoje račune. Veličina pokazatelja likvidnosti, u znatnoj mjeri, ovisi o vrsti poslovanja te o specifičnostima stavki dugovanja i potraživanja.

Koeficijent tekuće likvidnosti < 1,5 ukazuje na mogućnost da poduzeće ostane bez sredstava za podmirenje kratkoročnih obveza. Koeficijent tekuće likvidnosti = 1 znači da je poduzeće granično likvidno, tj. da je radni kapital = 0.

Zlatno pravilo likvidnosti kaže da dugotrajnu imovinu treba financirati iz dugoročnih izvora; uskladiti životni vijek imovine i trajanja njezina financiranja. Za održavanje tekuće likvidnosti važno je postojanje neto radnog kapitala.

Svakako treba uzeti u obzir strukturu kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza jer visoki pokazatelj može biti i zbog velikog udjela zaliha koje se sporo obrću, a da je istovremeno udio kratkoročnih obveza koje dolaze u najkraćem roku na naplatu velik, pa se usprkos visokom pokazatelju ukupne likvidnosti mogu očekivati problemi s podmirivanjem obveza.

Koeficijent trenutne likvidnosti predstavlja odnos novca kao najlikvidnijeg oblika imovine i kratkoročnih obveza. Ukazuje na trenutnu platežnu sposobnost poduzeća.

Primjerenost ovog pokazatelja treba pažljivo razmotriti i uzeti u obzir suvremenu tehnologiju i efikasnije načine plaćanja nego nekad pa je potrebno manje gotovine za operativno poslovanje. 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 izračunati pokazatelj 1, znači kako su raspoloživa novčana sredstva dostatna za podmirenje kratkoročnih obveza. Ako je vrijednost pokazatelja niža od donje granice optimalnog intervala, trenutnu likvidnost se smatra nedovoljnom tj. poduzeće će imati problema s podmirivanjem svojih kratkoročnih obveza. Ako je vrijednost pokazatelja visoka isto ukazuje da ima dovoljno sredstava za pokrivanje kratkoročnih obveza, ali previše kratkotrajne imovine slobodno – u novcu, umjesto da je iskorištena u investicijske svrhe.

Koeficijent ubrzane likvidnosti pokazuje može li poduzeće podmiriti svoja dugovanja, odnosno kratkoročne obveze iz gotovine kojom raspolaže ili brzo unovčivih izvora u kratkom roku. Iz tekuće imovine isključene su zalihe kao najnelikvidniji dio obrtnih sredstava. On odražava odnos brze aktive i tekućih obveza, tj. ukazuje na to ima li poduzeće dovoljno kratkotrajnih sredstava da podmiri dospjele obveze bez prodaje zaliha. Navedeni pokazatelj bi trebao biti jedan i veći. Takvo stajalište proizlazi iz uvjerenja da zalihe i fiksnu imovinu treba financirati dugoročno, a nematerijalne oblike tekuće imovine moguće je financirati kratkoročno.

Postoje različita stajališta o referentnim vrijednostima pa slijedom toga proizlazi da ukoliko industrijski prosjek nije poznat omjer bi trebao iznositi min 1:1, koef. ≥ 1 (američko stajalište). Europska praksa kaže da je koef. $\geq 0,8$. Praktično pravilo 1:1 je prekruto i u praksi

neprimjenjivo za sve tvrtke i grane. Npr. koef. 0,5 pokazuje da poduzeće najvjerojatnije ne bi moglo zadovoljiti veću iznenadnu potrebu za novčanim sredstvima.

Koeficijent financijske stabilnosti izražava dugotrajnu mogućnost financiranja poduzeća bez većih problema a ukazuje na pokriće dugotrajne imovine dugoročnim izvorima. Iz toga slijedi zlatno pravilo financiranja koje kaže da dugotrajnu imovinu treba financirati iz dugoročnih izvora te iz dijela dugoročnih izvora financirati kratkotrajnu imovinu. Koeficijent financijske stabilnosti mora biti manji od jedan jer se tada povećava likvidnost i financijska stabilnost društva. Tada se manji dio glavnice i dugoročnih obveza koristi za financiranje dugotrajne imovine, a sve veći dio se koristi za financiranje kratkoročne imovine. Ako je koeficijent veći od jedan dugotrajna imovina je financirana iz kratkoročnih obveza te postoji deficit radnog kapitala.

Zbroj koeficijenta zaduženosti i koeficijenta vlastitog financiranja iznosi 1. Ti koeficijenti pokazuju u kojem postotku se društvo financira iz vlastitih, a u kojem iz tuđih izvora.

Među mogućim načinima za povećanje omjera likvidnosti može se spomenuti smanjivanje zaliha, pretvaranje dijela dugotrajne imovine u kratkotrajnu, plaćanje nekih dugova te povećavanje tekuće imovine putem kredita ili drugih posudbi novca sa dospelom dužim od jedne godine. (Mijoč, Martinović, Mahaček, 2010., 69.)

Na sposobnost poduzeća kao dužnika da u određenom dužem vremenskom periodu udovoljava svojim financijskim obvezama po njihovu dospelu ukazuje nam njegova **solventnost**. Koeficijent solventnosti = raspoloživ novac/dospjele obveze (1 ili više od 1)

Jedna od stalnih zadaća financijskog menadžmenta je održavanje zadovoljavajuće-optimalne ravnoteže između solventnosti i profitabilnosti.

Poduzeće bi stoga moralo održavati i kontrolirati primjerenu razinu operativnih novčanih sredstava. Visina stalne rezerve novčanih sredstava koja će osigurati kontinuitet poslovanja, ovisi o karakteristikama poduzeća i o raznim hitnim novčanim potrebama. Shodno tome možemo reći da bi raspoloživa novčana sredstva trebala biti jednaka novčanim izdacima što se u stabilnim uvjetima očekuju tijekom tekućeg mjeseca ili u slijedeća dva tjedna.

Mjere solventnosti usmjerene su promatranju dugoročne financijske stabilnosti kroz odnose unutar kapitalne strukture (dugoročni kapital → vlastiti kapital i dugoročne obveze) i

financijske strukture poduzeća (ukupna pasiva) 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 udaljšavanje od optimalnih vrijednosti odražava slabost poduzeća. (Ribarić, 2017./2018., 21.)

3.2. POKAZATELJI USPJEŠNOSTI

Općenito rečeno, dobro upravljanje podrazumjeva da su u poslovanju zadovoljena dva kriterija – kriterij sigurnosti (likvidnost, financijska stabilnost i zaduženost) i kriterij uspješnosti, tj. efikasnosti (profitabilnost, tj. rentabilnost). U tom kontekstu pokazatelji ekonomičnosti, profitabilnosti i investiranja zapravo su pokazatelji uspješnosti (efikasnosti) poslovanja. Pokazatelji aktivnosti mogu se smatrati i pokazateljima sigurnosti i pokazateljima uspješnosti.

Pokazatelji sigurnosti i uspješnosti kratkoročno su suprotstavljeni, no dugoročno možemo ustanoviti da sigurnost uvjetuje uspješnost i obrnuto.

Pokazatelji ekonomičnosti mjere odnos prihoda i rashoda i prikazuju koliko se prihoda ostvari po jedinici rashoda iz čega proizlazi da se ti pokazatelji računaju na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka. Utvrđuje se ekonomičnost ukupnog poslovanja ili pojedine skupine prihoda i rashoda. Uspješno poslovanje znači da navedeni pokazatelji nisu manji od 1. (Mijoč, Martinović, Mahaček, 2010., 70.)

Tablica 4. Pokazatelji ekonomičnosti

OPIS	NAČIN IZRAČUNAVANJA	STANDARDNA VELIČINA
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	ukupni prihod/ ukupni rashodi	1
Ekonomičnost poslovanja	prihodi od prodaje/ rashodi prodaje	1
Ekonomičnost financiranja	financijski prihodi/ financijski rashodi	1
Ekonomičnost izvanrednih aktivnosti	izvanredni prihodi/ izvanredni rashodi	1

Izvor: Mijoč, I., Martinović, J., Mahaček, D., Analiza financijskih izvještaja, Financije i računovodstvo, 70.

Ekonomičnost ukupnog poslovanja utvrđuje se stavljanjem u odnos ukupnih prihoda i ukupnih rashoda. Potrebno je da društvo posluje ekonomično, odnosno da ostvaruje više prihoda nego što je utrošeno za njihovo postizanje (poželjno je da su ukupni prihodi veći od ukupnih rashoda).

Ekonomičnost poslovanja izračunava se stavljanjem u odnos prihoda od prodaje i rashoda od prodaje. Kada su prihodi od prodaje veći od rashoda od prodaje, ekonomičnost poslovanja je pozitivna.

Ekonomičnost financiranja je odnos financijskih prihoda i financijskih rashoda. Kada je dobiveni pokazatelj manji od jedan (npr 0,2) ekonomičnost financiranja je negativna, odnosno ne ostvaruje se dovoljno financijskih prihoda za pokriće nastalih financijskih rashoda.

Ekonomičnost izvanrednih aktivnosti izračunava se stavljanjem u odnos izvanrednih prihoda i izvanrednih rashoda te je potrebno ostvariti prihode iz izvanrednih aktivnosti za pokriće nastalih rashoda ovih aktivnosti.

Pokazatelji profitabilnosti prikazuju efikasnost korištenja resursa društva i povrat uloženog kapitala prateći ostvarivanje profita kao cilja cjelokupnog poslovanja.

Mjere profitabilnosti su profitna marža i povrat na investirano.

Tablica 5. Pokazatelji profitabilnosti i rentabilnosti

OPIS	NAČIN IZRAČUNAVANJA
Neto profitna marža	$\frac{\text{neto dobit} + \text{kamate}}{\text{ukupni prihod}}$
Bruto profitna marža	$\frac{\text{dobit prije poreza} + \text{kamate}}{\text{ukupni prihod}}$
Neto rentabilnost imovine	$\frac{\text{neto dobit} + \text{kamate}}{\text{ukupna imovina}}$
Rentabilnost vlastitog kapitala	$\frac{\text{neto dobit}}{\text{vlastiti kapital}}$

Izvor: Mijoč, I., Martinović, J., Mahaček, D., Analiza financijskih izvještaja, Financije i računovodstvo, 70.

Neto profitna marža je pokazatelj kojim se mjeri rentabilnost prometa, a dobiva se stavljanjem u odnos zbroja neto dobiti i kamata i prihoda od prodaje. Ukazuje na to koji postotak od prihoda ostaje dobitak kojim poduzeće može raspolagati po slobodnoj volji. Marža profita izračunava se na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka (izvještaja o dobiti).

Bruto profitna marža pokazuje uspješnost poduzeća, odnosno sposobnost menadžmenta da upravlja prodajnim cijenama, troškovima i obujmom poslovne aktivnosti. Ona pokazuje koliko prostora u prihodu ostaje za pokriće poslovne nadogradnje nakon što se određeni proizvod dovede do realizacije na tržištu. Ukazuje i na mogućnost racionaliziranja ukupnih troškova.

Ukoliko se dobiveni postotak povećao u odnosu na prethodno promatrano razdoblje došlo je do povećanja rentabilnosti.

Neto rentabilnost imovine je pokazatelj kojim se mjeri profitabilnost zbrajanjem neto dobiti i kamata u odnosu s ukupnom imovinom. Pokazuje povrat od uložene imovine, aktive i da li poduzeće efektivno koristi sva sredstva vezana u poduzeću. Veći pokazatelj potvrđuje i veću profitabilnost.

Rentabilnost vlastitog kapitala dobiva se stavljanjem u odnos neto dobiti i vlastitog kapitala. Označava povrat na vlastiti kapital. Rentabilnost vlastitog kapitala ukazuje na to koliki profit društvo generira koristeći novac koji su vlasnici investirali u njega, tj. koliko poduzeće ostvari dobiti na 1 kn uloženog vlastitog kapitala. Ostvarena veća neto dobit ima za

rezultat i povećanje rentabilnosti vlastitog kapitala. Ovaj pokazatelj je posebno zanimljiv potencijalnim ulagačima.

Poželjno je polaziti od činjenice da bi rentabilnost vlastitog kapitala trebala biti najmanje ravna kamatnoj stopi banaka na deponirana sredstva, jer samo u takvom slučaju je rentabilnije iskoristiti sredstva za poslovanje u odnosu na oročavanje sredstava u banci.

Pravovremene i kvalitetne informacije neophodne su za dobro upravljanje društvom, odnosno za nastavak poslovanja i njegov razvoj. Potrebni podaci osiguravaju se u računovodstvenim evidencijama, odnosno u financijskim izvještajima. Kvalitetna analiza i uspoređivanje odnosa pojedinih pozicija dovodi do utvrđivanja stanja u kome se društvo nalazi te se utvrđuju tendencije kretanja poslovanja u budućnosti. (Mijoč, Martinović, Mahaček, 2010., 70-71.)

Pokazatelji investiranja mjere uspješnost ulaganja u dionice poduzeća (redovne). Osim podataka iz financijskih izvještaja, za izračunavanje tih pokazatelja potrebni su i podaci o dionicama, posebno o njihovom broju i njihovoj tržišnoj vrijednosti.

Tablica 6. Pokazatelji investiranja

OPIS	NAČIN IZRAČUNAVANJA
Dobit po dionici (EPS)	neto dobit/ broj dionica
Dividenda po dionici (DPS)	dio neto dobiti za dividende/ broj dionica
Ukupna rentabilnost dionice	dobit po dionici (EPS)/ tržišna cijena dionice (PPS)
Dividendna rentabilnost dionice	dividenda po dionici (DPS) /tržišna cijena dionice (PPS)

Izvor: prilagodio autor prema Mijoč, I., Martinović, J., Mahaček, D., Analiza financijskih izvještaja, Financije i računovodstvo

Dobit po dionici (EPS) izražava iznos dobiti ostvarene po jednoj dionici. Predstavlja atraktivnost ulaganja u poduzeće i ukazuje na njegovu sposobnost da stvara dobit. Iskazuje se u novčanim jedinicama, tj. pokazuje koliko se npr. kuna dobiti ostvari po jednoj dionici.

Dividenda po dionici (DPS) izražava iznos dividende koji će dioničar dobiti za svaku dionicu koju posjeduje. U pravilu je dobit po dionici veća od dividende po dionici jer se dio dobiti zadržava. Ipak, moguća je i obrnuta situacija, ali to onda znači da su dividende isplaćivane iz zadržane dobiti.

Ukupna rentabilnost dionice svakako je uz *dividendnu rentabilnost dionice* najznačajniji pokazatelj investiranja. U biti su to pokazatelji rentabilnosti vlastitog kapitala. Međutim, bitno je da u ovom slučaju vlastiti kapital nije iskazan po knjigovodstvenoj, već je iskazan po tržišnoj vrijednosti.

Odnos pokazatelja ukupne i dividendne rentabilnosti dionice ovisi o tome da li su dividende isplaćene iz zadržane dobiti kumulirane u prethodnim obračunskim razdobljima.

Pokazatelji aktivnosti pokazuju kako efikasno poduzeće upotrebljava vlastite resurse. Upućuju 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)

S aspekta sigurnosti i uspješnosti koeficijenti obrtaja bi trebali biti što veći a dani vezivanja kratkotrajne imovine u operativnom ciklusu što kraći.

Tablica 7. Pokazatelji aktivnosti

OPIS	NAČIN IZRAČUNAVANJA	STANDARDNA VELIČINA
Koeficijent obrtaja ukupne imovine	ukupni prihod/ ukupna imovina	4
Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine	ukupni prihod/ kratkotrajna imovina	8
Koeficijent obrtaja potraživanja	prihodi od prodaje/ potraživanja	28

Trajanje naplate potraživanja u danima	broj dana u godini (365)/ koeficijent obrtaja potraživanja	14
--	---	----

Izvor: Mijoč, I., Martinović, J., Mahaček, D., Analiza financijskih izvještaja, Financije i računovodstvo, 69.

Koeficijent obrtaja ukupne imovine prikazuje koliko poduzeće uspješno koristi imovinu s ciljem stvaranja prihoda. Ukazuje na veličinu imovine potrebne za obavljanje određene razine prodaje, odnosno ukazuje koliko svaka kuna imovine donosi kuna iz prodaje.

Može se izračunati na temelju nabavnih cijena ili, češće, sadašnje (neto knjigovodstvene) vrijednosti. Optimalne vrijednosti ovise o vrsti poduzetničke djelatnosti poduzeća.

Korisnost informacije pokazatelja je viša ako usporedimo više poduzeća iste grupe.

→ visoka vrijednost pokazatelja ukazuje na orijentiranost poduzeća trgovini (vrijednost <1),

→ niska vrijednost pokazatelja ukazuje na to da poduzeće ulaže veću količinu sredstava ili da ima veliki iznos imovine nerealiziran (značajne zalihe, značajna nenaplaćena potraživanja..)

Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine prikazuje odnos jedne novčane jedinice prihoda i kratkotrajne imovine. Povećanje koeficijenta u odnosu na prethodno razdoblje ukazuje na pozitivnu tendenciju u poslovanju.

Koeficijent obrtaja potraživanja izračunava se stavljanjem u odnos prihoda od prodaje i potraživanja. Njime je moguće utvrditi prosječno trajanje naplate potraživanja. Povećanjem koeficijenta spomenuto se trajanje naplate potraživanja smanjuje.

Trajanje naplate potraživanja dobiva se stavljanjem u odnos broj dana u godini (365) prema koeficijentu obrtaja potraživanja. Pokazatelj je povoljniji ukoliko je dobiveni broj manji što upućuje na manji broj dana potreban za naplatu potraživanja.

Koeficijent obrtaja može se izračunavati za zalihe, kao dio kratkotrajne imovine, odnosno za različite proizvode i za skupine proizvoda te uspoređivati vlastiti koeficijent društava iste ili slične djelatnosti. Može se izračunavati češće nego jednom godišnje. Prema njemu se prati potražnja za pojedinim proizvodima te određuje, kojim proizvodima treba dati prioritet pri narudžbi, a za koje narudžba može pričekati.

3.3. ALTMANOV Z REZULTAT

Jedan od najpoznatijih zbrojnih (sintetskih) pokazatelja koji se mogu računati na temelju podataka iz financijskih izvještaja jest i Altmanov sustav pokazatelja. On predstavlja statistički scoring model za predviđanje financijskog neuspjeha .

Kao rezultat ovog modela dobije se score što predstavlja mjeru koja najbolje diskriminira između uspješnih poduzeća i onih koji imaju financijskih poteškoća.

Altmanov sustav pokazatelja (Zeta model ili Z-obrazac) predstavlja tehniku izračuna uspješnosti poduzeća koristeći vrlo mali broj pokazatelja (5; $x_1 \dots x_5$), koji na temelju dodjeljenih pondera određuju stupanj i intenzitet utjecaja na ukupnu uspješnost poduzeća te predviđaju stanje poslovanja poduzeća u budućnosti. Tih 5 financijskih pokazatelja dobiju se iz bilance i računa dobiti i gubitka. Ponderi (1,2, 1,4...1,0) predstavljaju konstantnu veličinu stupnja utjecaja na vrijednost varijable od $x_1 \dots x_5$. Pojedinačna vrijednost dobivenih pokazatelja množi se s dodjeljenim ponderima. Z-vrijednost dobija se međusobnim zbrajanjem vrijednosti dobivenih umnožaka. (Mijoč, Martinović, Mahaček, 2010., 75.)

Altman koristi multivarijatan pristup koji uključuje omjerne i kategorijalne vrijednosti koje se kombiniraju kako bi se dobila mjera, nazvana skor kreditnog rizika, koja najbolje razlikuje poduzeća koja su neuspješna od onih koja su uspješna. Očekuje se da će neuspješna poduzeća imati kretanje financijskih omjera drugačije no što to imaju financijski zdrava poduzeća. Kod Altmanovog modela se definira granična vrijednost na temelju koje financijska institucija donosi odluku. Naime, zahtjevi za kredit se prihvaćaju ako je Z-skor poduzeća iznad definiranog Z-skora i obrnuto.

Istaživanje koje je proveo Altman napravljeno je na uzorku koji se sastojao od 33 neuspješna i 33 uspješna poduzeća.

(<http://www.efos.unios.hr/nsarlija/wp-content/uploads/sites/88/2013/04/almanov-model-financijskih-omjera-z.pdf> 5.6.2018.)

Profesor Altman je predvidio da se Z-vrijednost izračuna na slijedeći način:

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

gdje su:

$$X_1 = \frac{\text{tekuća imovina} - \text{tekuće obveze}}{\text{ukupna aktiva}},$$

$$X_2 = \frac{\text{zadržana dobit}}{\text{ukupna aktiva}},$$

$$X_3 = \frac{\text{neto dobitak} + \text{troškovi kamate} + \text{troškovi oporezivanja}}{\text{(operativna dobit)}},$$

$$X_4 = \frac{\text{tržišna vrijednost glavnice}}{\text{(običnih i prefencijalnih dionica)}},$$

$$X_5 = \frac{\text{neto prodaja (prihod od prodaje)}}{\text{ukupna aktiva}}$$

Profesor Altman, također, je utvrdio intervale referentnih vrijednosti u kojima se može kretati Z-vrijednost. Tumačenja izračunate Z-vrijednosti pokazuju kako tvrtka posluje i predviđa joj budućnost. Altmanov sustav pokazatelja, uobičajeno se koristi u dugoročnim prognozama poslovanja poduzeća predviđajući mogućnost nastupa bankrota (stečaja) što poduzeću može biti indikator promjene poslovne politike i načina poslovanja poduzeća.

Referentni intervali kreću se unutar slijedećih zadanih vrijednosti 1 i 3, odnosno:

- $Z > 3$ stabilna poduzeća, nema opasnosti od bankrota (stečaja)
- $1 < Z < 3$ siva zona (na granici stečaja)
- $Z < 1$ znatne financijske poteškoće,
prijetnja bankrota (stečaja)

Na temelju ponderiranog zbroja prosuđuje se financijsko stanje poduzeća. Veći zbroj znači veću financijsku stabilnost poduzeća. Nasuprot tome, manji zbroj upozorava na moguće financijske neprilike. Temeljem istraživanja utvrđeno je da su poduzeća kod kojih je taj zbroj veći od 3 vrlo stabilna i kod takvih poduzeća nema opasnosti od bankrota (stečaja). Veličina zbroja između 1 i 3 je „siva zona“. Ako je taj zbroj manji od 1, tada to znači da poduzeće ima znatnih financijskih teškoća i da mu prijeti bankrot. Podrazumjeva se da taj zbroj ne može biti negativan broj.

(Mijoč, Martinović, Mahaček, 2010., 75.)

4. ANALIZA PODUZEĆA „SOLANA PAG“

4.1. TEMELJNE ZNAČAJKE „SOLANE PAG“

Solana Pag d.d. najveći je proizvođač morske soli u Hrvatskoj. Registrirana je kao dioničko društvo. Osnovna djelatnost društva je proizvodnja, prerada i oplemenjivanje soli.

Društvo 2015. broji 88 zaposlenih čija prosječna neto plaća iznosi 4.563,00 kn. Promatrajući period od 2011. godine do 2015. možemo uočiti da društvo posluje sa pozitivnim finansijskim rezultatom, tj. ostvaruje dobit koja nakon oporezivanja iznosi 5.289.200 kn.

4.2. ANALIZA POKAZATELJA

U procesu analize finansijskih izvještaja može se koristiti više različitih postupaka koji su utemeljeni na raščlanjivanju i uspoređivanju. Komparativni finansijski izvještaji služe kao podloga za provedbu horizontalne analize i mogu se razmatrati u kontekstu uspoređivanja. Horizontalnom analizom nastoji se sagledati tendencija i dinamika promjena pojedinih pozicija temeljnih finansijskih izvještaja. Na osnovi sagledavanja tih promjena prosuđuje se koliko je uspješno i sigurno poslovanje poduzeća. Iskazuje apsolutne i relativne podatke o povećanju/smanjenju pozicija u odnosu na prethodnu/baznu godinu.

Suprotno tome, strukturni finansijski izvještaji, koji služe kao podloga za provedbu vertikalne analize, mogu se razmatrati u kontekstu raščlanjivanja. Tu se uspoređuju određene pozicije finansijskih izvještaja sa pripadajućom ukupnom veličinom u jednoj promatranoj godini. Sve pozicije imaju određeni udio koji se izražava u postotku od cjeline.

Kad govorimo o pokazateljima analize finansijskih izvještaja obično govorimo o pojedinačnim pokazateljima, skupinama pokazatelja, sustavima pokazatelja i zbrojnim pokazateljima.

4.2.1. VERTIKALNA I HORIZONTALNA ANALIZA BILANCE

U nastavku će biti prikazana horizontalna i vertikalna analiza bilance poduzeća Solana Pag d.d. kroz tri promatrane godine, od 2013.-2015.

Tablica 8. Bilanca poduzeća Solana Pag d.d. u razdoblju 2013.-2015. godine

AKTIVA		2013.	2014.	2015.
A) POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEUPLAĆENI KAPITAL		0	0	0
B) DUGOTRAJNA IMOVINA		29.236.100	27.528.900	28.710.300
	I. NEMATERIJALNA IMOVINA	0	222.600	166.900
	Koncesije, patent, licence, robne i uslužne marke, softver i ostala prava (u kn)	0	222.600	166.900
	II. MATERIJALNA IMOVINA	28.881.100	27.306.300	28.519.200
	Zemljište (u kn)	1.371.800	1.371.800	1.371.800
	Građevinski objekti (u kn)	12.109.000	11.307.400	10.524.000
	Postrojenja i oprema (u kn)	15.338.700	14.170.500	16.622.100
	Alati, pogonski inventar i transportna imovina (u kn)	61.600	11.600	1.300
	Predujmovi za materijalnu imovinu (u kn)	0	191.500	0
	Materijalna imovina u pripremi (u kn)	0	253.500	0
	III. DUGOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	355.000	0	24.200
	Ulaganja u vrijednosne papire (u kn)	355.000	0	0
	Dani zajmovi, depoziti i slično (u kn)	0	0	24.200
C) KRATKOTRAJNA IMOVINA		77.897.600	49.691.500	40.025.200
	I. ZALIHE	18.233.900	16.060.300	19.199.700
	Sirovine i materijal (u kn)	10.124.000	8.813.500	5.643.000
	Proizvodnja u tijeku (u kn)	7.348.000	6.496.400	8.644.600
	Gotovi proizvodi (u kn)	722.600	712.400	879.600
	Trgovačka roba (u kn)	6.200	8.000	3.997.500
	Predujmovi za zalihe (u kn)	32.700	30.000	35.000
	II. POTRAŽIVANJA	26.966.800	16.140.400	12.988.900
	Potraživanja od povezanih poduzetnika (u kn)	4.473.700	3.745.800	3.120.600
	Potraživanja od kupca (u kn)	20.640.900	11.867.300	9.747.900
	Potraživanja od zaposlenika i članova poduzetnika (u kn)	100	100	100
	Potraživanja od države i drugih institucija (u kn)	1.852.000	527.300	120.300
	III. KRATKOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	31.072.500	15.469.500	7.308.000
	Dani zajmovi povezanim poduzetnicima (u kn)	31.054.500	15.649.500	7.308.000
	Dani zajmovi, depoziti islično	18.000	0	0

	IV. NOVAC U BANCII I BLAGAJNI	1.624.400	2.021.400	528.700
D) PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI		0	0	4.000
E) UKUPNA AKTIVA		107.133.700	77.220.500	68.739.500

PASIVA		2013.	2014.	2015.
A) KAPITAL I REZERVE		63.464.200	66.529.800	59.304.400
	I. TEMELJNI (UPISANI) KAPITAL	28.821.500	28.821.500	28.821.500
	II. KAPITALNE REZERVE	0	0	0
	III. REZERVE IZ DOBITI	1.441.100	1.441.100	1.441.100
	Zakonske rezerve (u kn)	1.441.100	1.441.100	1.441.100
	IV. REVALORIZACIJSKE REZERVE	7.347.600	7.223.600	7.223.600
	V. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK	19.761.800	25.632.200	16.529.000
	Zadržana dobit (u kn)	19.761.800	25.632.200	16.529.000
	VI. DOBIT ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE	6.092.200	3.411.500	5.289.200
	Dobit poslovne godine (u kn)	6.092.200	3.411.500	5.289.200
B) REZERVIRANJA		174.900	399.000	492.300
Rezerviranja za mirovine, otpremnine i slične obaveze (u kn)		174.900	399.000	492.300
C) DUGOROČNE OBVEZE		31.000	0	0
Odgođena porezna obveza (u kn)		31.000	0	0
D) KRATKOROČNE OBVEZE		40.312.400	7.953.900	7.637.700
Obveze prema povezanim poduzetnicima (u kn)		20.678.200	553.500	1.733.900
Obveze za predujmove (u kn)		19.000	77.600	58.600
Obveze prema dobavljačima (u kn)		18.098.600	6.142.900	4.321.700
Obveze prema zaposlenicima (u kn)		429.300	421.900	480.300
Obveze za poreze, doprinose i slična davanja (u kn)		1.077.500	747.900	1.032.100
Ostale kratkoročne obveze (u kn)		9.900	10.000	11.100
E) ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEGA RAZDOBLJA		3.151.200	2.337.800	1.305.100
F) UKUPNA PASIVA		107.133.700	77.220.500	68.739.500

Izvor: <https://www.poslovna.hr/subjekti.aspx?show=310355&tab=posl&stab=bil>

Tablica 9. Vertikalna financijska analiza bilance poduzeća Solana Pag d.d. u razdoblju 2013.-2015.

AKTIVA		2013.	2014.	2015.	2013.	2014.	2015.
A) POTRAŽIVANJA ZA UPISANI I NEUPLAĆENI KAPITAL		0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
B) DUGOTRAJNA IMOVINA		29.236.100	27.528.900	28.710.300	27,29%	35,65%	41,77%
	I. NEMATERIJALNA IMOVINA	0	222.600	166.900	0,00%	0,29%	0,24%
	Koncesije, patenti, licence, robne i uslužne marke, softver i ostala prava (u kn)	0	222.600	166.900	0,00%	0,29%	0,24%
	II. MATERIJALNA IMOVINA	28.881.100	27.306.300	28.519.200	26,96%	35,36%	41,49%
	Zemljište (u kn)	1.371.800	1.371.800	1.371.800	1,28%	1,78%	2,00%
	Građevinski objekti (u kn)	12.109.000	11.307.400	10.524.000	11,30%	14,64%	15,31%
	Postrojenja i oprema (u kn)	15.338.700	14.170.500	16.622.100	14,32%	18,35%	24,18%
	Alati, pogonski inventar i transportna imovina (u kn)	61.600	11.600	1.300	0,06%	0,01%	0,00%
	Predujmovi za materijalnu imovinu (u kn)	0	191.500	0	0,00%	0,25%	0,00%
	Materijalna imovina u pripremi (u kn)	0	253.500	0	0,00%	0,33%	0,00%
	III. DUGOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	355.000	0	24.200	0,33%	0,00%	0,04%
	Ulaganja u vrijednosne papire (u kn)	355.000	0	0	0,33%	0,00%	0,00%
	Dani zajmovi, depoziti i slično (u kn)	0	0	24.200	0,00%	0,03%	0,04%
C) KRATKOTRAJNA IMOVINA		77.897.600	49.691.500	40.025.200	72,71%	64,35%	58,23%
	I. ZALIHE	18.233.900	16.060.300	19.199.700	17,02%	20,80%	27,93%
	Sirovine i materijal (u kn)	10.124.000	8.813.500	5.643.000	9,45%	11,41%	8,21%
	Proizvodnja u tijeku (u kn)	7.348.400	6.496.400	8.644.600	6,86%	8,41%	12,57%
	Gotovi proizvodi (u kn)	722.600	712.400	879.600	0,67%	0,92%	1,28%

	Trgovačka roba (u kn)	6.200	8.000	3.997.500	0,01%	0,02%	5,82%
	Predujmovi za zalihe (u kn)	32.700	30.000	35.000	0,03%	0,04%	0,05%
	II. POTRAŽIVANJA	26.966.800	16.140.400	12.988.900	25,17%	20,90%	18,90%
	Potraživanja od povezanih poduzetnika (u kn)	4.473.700	3.745.800	3.120.600	4,17%	4,85%	4,54%
	Potraživanja od kupca (u kn)	20.640.900	11.867.300	9.747.900	19,27%	15,37%	14,18%
	Potraživanja od zaposlenika i članova poduzetnika (u kn)	100	100	100	0,00%	0,00%	0,00%
	Potraživanja od države i drugih institucija (u kn)	1.852.000	527.300	120.300	1,73%	0,68%	0,18%
	III. KRATKOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA	31.072.500	15.469.500	7.308.000	29,00%	20,03%	10,63%
	Dani zajmovi povezanim poduzetnicima (u kn)	31.054.500	15.469.500	7.308.000	28,99%	20,03%	10,63%
	Dani zajmovi, depoziti islično	18.000	0	0	0,01%	0,00%	0,00%
	IV. NOVAC U BANC I BLAGAJNI	1.624.400	2.021.400	528.700	1,52%	2,62%	0,77%
	D) PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI	0	0	4.000	0,00%	0,00%	0,00%
	E) UKUPNA AKTIVA	107.133.700	77.220.500	68.739.500	100,00%	100,00%	100,00%

PASIVA		2013.	2014.	2015.	2013.	2014.	2015.
A) KAPITAL I REZERVE		63.464.200	66.529.800	59.304.400	59,24%	86,16%	86,27%
	I. TEMELJNI (UPISANI) KAPITAL	28.821.500	28.821.500	28.821.500	26,90%	37,32%	41,93%
	II. KAPITALNE REZERVE	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
	III. REZERVE IZ DOBITI	1.441.100	1.441.100	1.441.100	1,35%	1,87%	2,10%
	Zakonske rezerve (u kn)	1.441.100	1.441.100	1.441.100	1,35%	1,87%	2,10%
	IV. REVALORIZACIJSKE REZERVE	7.347.600	7.223.600	7.223.600	6,86%	9,35%	10,51%

	V. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK	19.761.800	25.632.200	16.529.000	18,45%	33,19%	24,05%
	Zadržana dobit (u kn)	19.761.800	25.632.200	16.529.000	18,45%	33,19%	24,05%
	VI. DOBIT ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE	6.092.200	3.411.500	5.289.200	5,69%	4,42%	7,69%
	Dobit poslovne godine (u kn)	6.092.200	3.411.500	5.289.200	5,69%	4,42%	7,69%
	B) REZERVIRANJA	174.900	399.000	492.300	0,16%	0,52%	0,72%
	Rezerviranja za mirovine, otpremnine i slične obaveze (u kn)	174.900	399.000	492.300	0,16%	0,52%	0,72%
	C) DUGOROČNE OBVEZE	31.000	0	0	0,03%	0,00%	0,00%
	Odgodena porezna obveza (u kn)	31.000	0	0	0,03%	0,00%	0,00%
	D) KRATKOROČNE OBVEZE	40.312.400	7.953.900	7.637.700	37,63%	10,30%	11,11%
	Obveze prema povezanim poduzetnicima (u kn)	20.678.200	553.500	1.733.900	19,30%	0,72%	2,52%
	Obveze za predujmove (u kn)	19.000	77.600	58.600	0,02%	0,10%	0,09%
	Obveze prema dobavljačima (u kn)	18.098.600	6.142.900	4.321.700	16,89%	7,96%	6,29%
	Obveze prema zaposlenicima (u kn)	429.300	421.900	480.300	0,40%	0,55%	0,70%
	Obveze za poreze, doprinose i slična davanja (u kn)	1.077.500	747.900	1.032.100	0,00%	0,97%	1,50%
	Ostale kratkoročne obveze (u kn)	9.900	10.000	11.100	0,00%	0,00%	0,01%
	E) ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEGA RAZDOBLJA	3.151.200	2.337.800	1.305.100	2,94%	3,03%	1,90%
	F) UKUPNA PASIVA	107.133.700	77.220.500	68.739.500	100,00%	100,00%	100,00%

Izvor: izrada autora prema <https://www.poslovna.hr/subjekti.aspx?show=310355&tab=posl&stab=bil>

U tablici 9, prema vertikalnoj analizi bilance poduzeća, može se uočiti da u ukupnoj strukturi imovine najveći udio čini kratkotrajna imovina koja u promatranom periodu ipak bilježi pad udjela za razliku od dugotrajne imovine koja bilježi rast udjela. Najveći dio kratkotrajne imovine otpada na zalihe, koje u promatranom periodu od 2013.god. bilježe rast približno 10% i potraživanja od kupaca koja kroz 3 godine bilježe pad udjela sa 19,27% na 14,18%.

U dugotrajnoj imovini najveći dio ide na materijalnu imovinu i to postrojenja i opremu i građevinske objekte. Promatrajući većinske udjele u kratkotrajnoj i dugotrajnoj imovini može se uočiti racionalna i logična raspodjela s obzirom na karakteristike poduzeća.

U strukturi izvora financiranja vidljivo je da prevladavaju vlastiti izvori financiranja (kapital). Udio vlastitih izvora financiranja povećao se sa 59,24% u 2013.god. na 86,27% u 2015.god. što znači da se smanjila i zaduženost. Kratkoročne obaveze smanjile su se sa 37,63% u 2013.god. na 11,11% u 2015.god, dok su dugoročne obaveze zanemarive te ih nakon 2013. više nema. U strukturi kratkoročnih obaveza najveći dio, kao što je to uobičajeno, odnosi se na obveze prema dobavljačima.

Navedena struktura izvora financiranja upućuje na to da poduzeće nije prezaduženo i da se financira iz vlastitih izvora.

Tablica 10. Horizontalna financijska analiza bilance poduzeća Solana Pag d.d. u razdoblju 2013.-2015.

BILANCA		2013.-2014.		2014.-2015.	
AKTIVA		Apsolutna promjena	Postotna promjena	Apsolutna promjena	Postotna promjena
A) POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEUPLAĆENI KAPITAL		0	0,00%	0	0,00%
B) DUGOTRAJNA IMOVINA		-1.707.200	-5,84%	1.181.400	4,29%
I. NEMATERIJALNA IMOVINA		222.600	0,00%	-55.700	-25,02%
Koncesije, patenti, licence, robne i uslužne marke, softver i ostala pra		222.600	0,00%	-55.700	-25,02%
II. MATERIJALNA IMOVINA		-1.574.800	-5,45%	1.212.900	4,44%
Zemljište (u kn)		0	0,00%	0	0,00%
Građevinski objekti (u kn)		-801.600	-6,62%	-783.400	-6,93%
Postrojenja i oprema (u kn)		-1.168.200	-7,62%	2.451.600	17,30%
Alati, pogonski inventar i transportna imovina (u kn)		-50.000	-81,17%	-10.300	-88,79%
Predumovi za materijalnu imovinu (u kn)		191.500	0,00%	-191.500	-100,00%
Materijalna imovina u pripremi (u kn)		253.500	0,00%	-253.500	-100,00%
III. DUGOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA		-355.000	-100,00%	24.200	0,00%
Ulaganja u vrijednosne papire (u kn)		-355.000	-100,00%	0	0,00%
Dani zajmovi, depoziti i slično (u kn)		0	0,00%	24.200	0,00%
C) KRATKOTRAJNA IMOVINA		-28.206.100	-36,21%	-9.666.300	-19,45%
I. ZALIHE		-2.173.600	-11,92%	3.139.400	19,55%
Sirovine i materijal (u kn)		-1.310.500	-12,94%	-3.170.500	-35,97%
Proizvodnja u tijeku (u kn)		-852.000	-11,59%	2.148.200	33,07%
Gotovi proizvodi (u kn)		-10.200	-1,41%	167.200	23,47%
Trgovačka roba (u kn)		1.800	29,03%	3.989.500	49,868%
Predumovi za zalihe (u kn)		-2.700	-8,26%	5.000	16,67%
II. POTRAŽIVANJA		-10.826.400	-40,15%	-3.151.500	-19,53%
Potraživanja od povezanih poduzetnika (u kn)		-727.900	-16,27%	-625.200	-16,69%
Potraživanja od kupca (u kn)		-8.773.600	-42,51%	-2.119.400	-17,86%
Potraživanja od zaposlenika i članova poduzetnika (u kn)		0	0,00%	0	0,00%
Potraživanja od države i drugih institucija (u kn)		-1.324.700	-71,53%	-407.000	-77,19%
III. KRATKOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA		-15.603.000	-50,21%	-8.161.500	-52,76%

	Dani zajmovi povezanim poduzetnicima (u kn)	-15.405.000	-49,61%	-8.161.500	-52,76%
	Dani zajmovi, depoziti islično	-18.000	-100,00%	0	0,00%
	IV. NOVAC U BANCII BLAGAJNI	397.000	24,44%	-1.492.700	-73,84%
D) PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI		0	0,00%	4.000	0,00%
E) UKUPNA AKTIVA		-29.913.200	-27,92%	-8.481.000	-10,98%

BILANCA		2013.-2014.		2014.-2015.	
PASIVA		Apsolutna promjena	Postotna promjena	Apsolutna promjena	Postotna promjena
A) KAPITAL I REZERVE		3.065.700	4,83%	-7.225.400	-10,86%
	I. TEMELJNI (UPISANI) KAPITAL	0	0,00%	0	0,00%
	II. KAPITALNE REZERVE	0	0,00%	0	0,00%
	III. REZERVE IZ DOBITI	0	0,00%	0	0,00%
	Zakonske rezerve (u kn)	0	0,00%	0	0,00%
	IV. REVALORIZACIJSKE REZERVE	-124.000	-1,69%	0	0,00%
	V. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK	5.870.400	29,71%	-9.103.200	-35,51%
	Zadržana dobit (u kn)	5.870.400	29,71%	-9.103.200	-35,51%
	VI. DOBIT ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE	-2.680.700	-44,00%	1.877.700	55,04%
	Dobit poslovne godine (u kn)	-2.680.700	-44,00%	1.877.700	55,04%
B) REZERVIRANJA		224.100	1,28%	93.300	23,38%
Rezerviranja za mirovine, otpremnine i slične obaveze (u kn)		224.100	1,28%	93.300	23,38%
C) DUGOROČNE OBVEZE		-31.000	-100,00%	0	0,00%
Odgođena porezna obveza (u kn)		-31.000	-100,00%	0	0,00%
D) KRATKOROČNE OBVEZE		-32.358.500	-80,27%	-316.200	-3,98%
Obveze prema povezanim poduzetnicima (u kn)		-20.124.700	-97,32%	1.180.400	213,26%
Obveze za predujmove (u kn)		58.600	308,42%	-19.000	-24,48%
Obveze prema dobavljačima (u kn)		-11.955.700	-66,06%	-1.821.200	-29,65%
Obveze prema zaposlenicima (u kn)		-7.400	-1,72%	58.400	13,84%
Obveze za poreze, doprinose i slična davanja (u kn)		-329.600	-30,59%	284.200	38,00%
Ostale kratkoročne obveze (u kn)		100	1,01%	1.100	11%
E) ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEGA RAZDOBLJA		-813.400	-25,81%	-1.032.700	-44,17%

F) UKUPNA PASIVA	-29.913.200	-27,92%	-8.481.000	-10,98%
-------------------------	--------------------	----------------	-------------------	----------------

Izvor:izrada autora prema

<https://www.poslovna.hr/subjekti.aspx?show=310355&tab=posl&stab=bil>

U tablici br. 10 prema horizontalnoj analizi bilance poduzeća može se uočiti da se ukupna aktiva/pasiva smanjila 2014. god. u odnosu na 2013. za 27,92%, a 2015. god. za 10,98% u odnosu na 2014.

Bilježi se pad dugotrajne imovine 2014.god. za 5,84% u odnosu na 2013., dok je u 2015. god. blago porasla za 4,29% zbog nabavke novih strojeva i opreme.

Kratkotrajna imovina je 2014.god. pala za 36,21% u odnosu na prethodnu godinu, a pad se bilježi i 2015. god. u odnosu na 2014. za 19,45%.

Vlasnička glavnica bilježi rast 2014. god. u odnosu na prethodnu godinu i to za 4,83%, ali u 2015. god. pada u odnosu na 2014. za 10,86%.

Dugoročne obveze bilježe pad za 100% u 2014. god. i taj trend se nastavlja u 2015. jer se ništa nije investiralo u tom periodu.

Padaju i kratkoročne obveze za 80,27% 2014. god. u odnosu na 2013. i 3,98% 2015. god. u odnosu na 2014. jer nije bilo potrebe za podizanjem kredita za financiranje poslova i nabavu sirovina.

4.2.2. VERTIKALNA I HORIZONTALNA ANALIZA RAČUNA DOBITI I GUBITKA

Tablica 11. Račun dobiti i gubitka poduzeća Solana Pag d.d. u razdoblju 2013. – 2015.

RAČUN DOBITI I GUBITKA	2013.	2014.	2015.
A) POSLOVNI PRIHODI	70.612.200	49.127.600	57.489.400
I. Prihodi od prodaje	69.330.900	47.775.800	56.203.400
II. Ostali poslovni prihodi	1.281.300	1.351.800	1.286.000
B) POSLOVNI RASHODI	63.349.200	44.981.100	51.320.400
I. Promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda	1.394.800	862.100	-2.315.400
II. Materijalni troškovi	48.193.000	29.694.600	39.452.900
III. Troškovi osoblja	7.453.800	7.496.200	7.550.600
IV. Amortizacija	1.539.800	2.089.500	2.269.900
V. Ostali troškovi	4.271.600	4.410.000	4.223.900
VI. Vrijednosno usklađivanje	231.100	426.300	45.200
VII. Rezerviranja	4.700	2.400	93.300
VIII. Ostali poslovni rashodi	260.400	0	0
C) FINANCIJSKI PRIHODI	1.440.700	1.997.400	784.500
I. Kamate, tečajne razlike, dividende i slični prihodi iz odnosa povezanim osobama	1.381.600	1.806.900	674.100
II. Kamate, tečajne razlike, dividende i slični prihodi iz odnosa s nepovezanim osobama	59.100	19.800	110.400
III. Nerealizirani dobiti (prihodi) od financijske imovine	0	170.700	0
D) FINANCIJSKI RASHODI	1.016.000	1.857.500	308.700
I. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi s povezanim poduzetnicima	582.600	1.387.500	114.900
II. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi s nepovezanim poduzetnicima	433.500	470.000	193.800
E) UKUPNI PRIHODI	72.052.800	51.125.000	58.273.900
F) UKUPNI RASHODI	64.365.200	46.838.600	51.629.000
G) DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA	7.687.600	4.286.400	6.644.900
I. Dobit prije oporezivanja	7.687.600	4.286.400	6.644.900
H) POREZ NA DOBIT	1.595.400	874.900	1.355.700
I) DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA	6.092.200	3.411.500	5.289.200
I. Dobit razdoblja	6.092.200	3.411.500	5.289.200

Tablica 12. Horizontalna financijska analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Solana Pag d.d. u razdoblju 2013. – 2015.

RAČUN DOBITI I GUBITKA	2013./2014.		2014./2015.	
	Apsolutna promjena	Postotna promjena	Apsolutna promjena	Postotna promjena
A) POSLOVNI PRIHODI	-21.484.600	-30,43%	8.361.800	17,02%
I. Prihodi od prodaje	-21.555.100	-31,09%	8.427.600	17,64%
II. Ostali poslovni prihodi	70.500	5,50%	-65.800	-4,87%
B) POSLOVNI RASHODI	-18.368.100	-28,99%	6.339.300	14,09%
I. Promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda	-532.700	-38,19%	-3.177.500	-368,58%
II. Materijalni troškovi	-18.498.400	-38,38%	9.758.300	32,86%
III. Troškovi osoblja	42.400	0,57%	54.400	0,73%
IV. Amortizacija	549.700	35,70%	180.400	8,63%
V. Ostali troškovi	138.400	3,24%	-186.100	-4,22%
VI. Vrijednosno usklađivanje	195.200	84,47%	-381.100	-89,40%
VII. Rezerviranja	-2.300	-48,94%	90.900	3.787,50%
VIII. Ostali poslovni rashodi	-260.400	-100%	0	0,00%
C) FINANCIJSKI PRIHODI	556.700	38,64%	-1.212.900	-60,72%
I. Kamate, tečajne razlike, dividende i slični prihodi iz odnosa povezanim osobama	425.300	30,78%	-1.132.800	-62,69%
II. Kamate, tečaj.razlike, dividende i slični prihodi iz odnosa s nepovezanim osobama	-39.300	-66,50%	90.600	457,58%
III. Nerealizirani dobiti (prihodi) od financijske imovine	170.700	0,00%	-170.700	-100,00%
D) FINANCIJSKI RASHODI	841.500	82,82%	-1.548.800	-83,38%
I. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi s povezanim poduzetnicima	804.900	138,16%	-1.272.600	-91,72%
II. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi s nepovezanim poduzetnicima	36.500	8,42%	-276.200	-58,77%
E) UKUPNI PRIHODI	-20.927.800	-29,05%	7.148.900	13,98%
F) UKUPNI RASHODI	-17.526.600	-27,23%	4.790.400	10,23%
G) DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA	-3.401.200	-44,24%	2.358.500	55,02%
I. Dobit prije oporezivanja	-3.401.200	-44,24%	2.358.500	55,02%
H)POREZ NA DOBIT	-720.500	-45,16%	480.800	54,95%
I) DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA	-2.682.700	-44,00%	1.877.700	55,04%
I. Dobit razdoblja	-2.682.700	-44,00%	1.877.700	55,04%

Izvor: <https://www.poslovna.hr/subjekti.aspx?show=310355&tab=posl&stab=rdg>

U promatranom periodu, prema tablici br.12 vidi se da su ukupni prihodi bilježili pad 2014. god. u odnosu na prethodnu godinu od 29,05% , dok su 2015. ponovo rasli i to za 13,98% u odnosu na 2014. god.

Poslovni prihodi su imali pad u 2014. od 30,43%, te rast u 2015. u odnosu na godinu prije od 17,02% čemu je najviše doprinjeo rast prihoda od prodaje.

Poslovni rashodi i troškovi rasli su 2015. u odnosu na 2014. pri čemu su najviše rasli materijalni troškovi i stavljanje sredstava u rezerviranja.

Ukupni rashodi manji su od ukupnih prihoda, te poduzeće u 2015. god. ostvaruje dobit koja je u odnosu na 2014. porasla za 55,04%.

Tablica 13. Vertikalna financijska analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Solana Pag u razdoblju 2013.-2015.

RAČUN DOBITI I GUBITKA	2013.	2014.	2015.	2013.	2014.	2015.
A) POSLOVNI PRIHODI	70.612.200	49.127.600	57.489.400	98,00%	96,09%	98,65%
I. Prihodi od prodaje	69.330.900	47.775.800	56.203.400	96,22%	93,45%	96,45%
II. Ostali poslovni prihodi	1.281.300	1.351.800	1.286.000	1,78%	2,64%	2,21%
B) POSLOVNI RASHODI	63.349.200	44.981.100	51.320.400	87,92%	87,98%	88,07%
I. Promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda	1.394.800	862.100	-2.315.400	1,94%	1,69%	-3,97%
II. Materijalni troškovi	48.193.000	29.694.600	39.452.900	66,89%	58,08%	67,70%
III. Troškovi osoblja	7.453.800	7.496.200	7.550.600	10,34%	14,66%	12,96%
IV. Amortizacija	1.539.800	2.089.500	2.269.900	2,14%	4,09%	3,90%
V. Ostali troškovi	4.271.600	4.410.000	4.223.900	5,93%	8,63%	7,25%
VI. Vrijednosno usklađivanje	231.100	426.300	45.200	0,32%	0,83%	0,08%
VII. Rezerviranja	4.700	2.400	93.300	0,01%	0,00%	0,16%
VIII. Ostali poslovni rashodi	260.400	0	0	0,36%	0,00%	0,00%
C) FINANCIJSKI PRIHODI	1.440.700	1.997.400	784.500	2,00%	3,91%	1,35%
I. Kamate, tečajne razlike, dividende i slični prihodi iz odnosa povezanim osobama	1.381.600	1.806.900	674.100	1,92%	3,53%	1,16%
II. Kamate, teč.razlike, dividende i slični prihodi iz odnosa s nepovezanim osobama	59.100	19.800	110.400	0,08%	0,04%	0,19%
III. Nerealizirani dobiti (prihodi) od financijske imovine	0	170.700	0	0,00%	0,33%	0,00%
D) FINANCIJSKI RASHODI	1.016.000	1.857.500	308.700	1,41%	3,63%	0,53%
I. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi s povezanim poduzetnicima	582.600	1.387.500	114.900	0,81%	2,71%	0,20%
II. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi s nepovezanim poduzetnicima	433.500	470.000	193.800	0,60%	0,92%	0,33%

E) UKUPNI PRIHODI	72.052.800	51.125.000	58.273.900	100,00%	100,00%	100,00%
F) UKUPNI RASHODI	64.365.200	46.838.600	51.629.000	89,33%	91,62%	88,60%
G) DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA	7.687.600	4.286.400	6.644.900	10,67%	8,38%	11,40%
I. Dobit prije oporezivanja	7.687.600	4.286.400	6.644.900	10,67%	8,38%	11,40%
H) POREZ NA DOBIT	1.595.400	874.900	1.355.700	2,21%	1,71%	2,33%
I) DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA	6.092.200	3.411.500	5.289.200	8,46%	6,67%	9,08%
I. Dobit razdoblja	6.092.200	3.411.500	5.289.200	8,46%	6,67%	9,08%

Izvor: izrada autora prema <https://www.poslovna.hr/subjekti.aspx?show=310355&tab=posl&stab=rdg>

Prema tablici br.13, generalno gledajući možemo uočiti da su se svi udjeli prikazanih pozicija računa dobiti i gubitka, u strukturi ukupnih prihoda, podjednako kretali kroz sve tri godine.

U promatranom periodu od ukupno ostvarenih prihoda, udio poslovnih prihoda iznosi preko 96% uz tendenciju blagog rasta u 2015. god. što je utjecalo i na povećanje udjela dobiti u strukturi ukupnih prihoda sa 6,67% u 2014. god. na 9,08% u 2015. god.

Od ukupnih prihoda najzančajniji dio čine prihodi od prodaje i to 96,45% u 2015. dok su finansijski prihodi neznatni gdje najviši udio, promatrajući ove tri godine, bilježe u 2014. god. od svega 3,91%.

Od ukupno ostvarenih prihoda preko 87% otpada na pokriće poslovnih rashoda kroz sve tri godine i tek 0,53% na pokriće finansijskih rashoda u 2015.

4.2.3. ANALIZA FINANCIJSKIH POKAZATELJA

U nastavku će biti prikazana analiza financijskih pokazatelja poduzeća Solana Pag d.d. za razdoblje 2013. – 2015.

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

Tablica 14. Pokazatelji likvidnosti poduzeća Solana Pag d.d. u razdoblju 2013. -2015.

POKAZATELJI LIKVIDNOSTI	2013.	2014.	2015.
Pokazatelj tekuće likvidnosti	1,93	6,25	5,24
Pokazatelj trenutne likvidnosti	0,04	0,25	0,07
Koeficijent ubrzane likvidnosti	1,48	4,23	2,73
Koeficijent financijske stabilnosti	0,46	0,41	0,48

Izvor: izrada autora prema Mijoč, I., Martinović, J., Mahaček, D., Analiza financijskih uzvještaja, Financije i računovodstvo

Koeficijent tekuće likvidnosti u prvoj promatranoj godini neznatno je manji od standardne veličine (2) ali u slijedećim godinama vidljivo je poboljšanje što znači da poduzeće nema problema s likvidnošću i da svoju kratkoročnu imovinu financira iz kratkoročnih izvora.

Slabija karika ovog poduzeća vidi se kroz koeficijent trenutne likvidnosti koji je niži od standarda i ukazuje na trenutno nepovoljnu platežnu sposobnost poduzeća, odnosno na to da bi poduzeće moglo imati problema sa podmirivanjem svojih kratkoročnih obveza gotovinom. Ipak, uzimajući u obzir suvremenu tehnologiju, efikasnije načine plaćanja gdje je potrebno manje gotovine za operativno poslovanje i ostale koeficijente likvidnosti koji su u okvirima standarda kroz čitav period, možemo zaključiti kako je ovo poduzeće uspješno s aspekta likvidnosti.

Pokazatelji zaduženosti ukazuju do koje mjere poduzeće koristi zaduživanje kao oblik financiranja dok koeficijent vlastitog financiranja ukazuje na korištenje vlastitih izvora. Cilj je

da koeficijent vlastitog financiranja bude što veći. Prema tradicionalnom stajalištu omjer vlastitih i tuđih izvora trebao bi biti 50:50.

Tablica 15. Pokazatelji zaduženosti poduzeća Solana Pag d.d. u razdoblju 2013.-2015.

POKAZATELJI ZADUŽENOSTI	2013.	2014.	2015.
Koeficijent vlastitog financiranja	0,59	0,86	0,86
Koeficijent financiranja	0,69	0,15	0,15
Stupanj pokrića I	0,99	1,05	1,00
Stupanj pokrića II	0,99	1,05	1,00
Koeficijent zaduženosti	0,41	0,13	0,13

Izvor: izrada autora prema Mijoč, I., Martinović, J., Mahaček, D., Analiza financijskih izvještaja, Financije i računovodstvo

Koeficijent vlastitog financiranja bilježi poželjan rast iznad stanardne 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.

Također se vidi i pozitivan trend koeficijenta financiranja koji prikazuje da se društvo ne zadužuje iznad vrijednosti vlasničke glavnice.

Stupanj pokrića I prikazuje da je 2015. god. dugotrajna imovina bila pokrivena 100% iz dugoročnih sredstava, a stupanj pokrića II da je te godine dugotrajna imovina financirana 100% iz tuđeg kapitala. Povećanje ovih koeficijenata ukazuje na smanjenje zaduženosti uz istovremeno povećanje likvidnosti a u promatranom periodu, za navedene pokazatelje, najbolja je situacija bila 2014.god.

Koeficijent zaduženosti prikazuje da se 2013. god. svaka kuna imovine financira 41% iz tuđih izvora, nadalje u 2014. i 2015. još je povoljniji trend koji ukazuje da se svega 13% imovine financira iz tuđih sredstava što predstavlja manji finacijski rizik. Prihvatljivo je do 50%.

Iz svega navedenog proizlazi da poduzeće nema problema sa zaduženosti.

Pokazatelji aktivnosti upućuju na brzinu cirkulacije imovine u poslovnom procesu i njezinu sposobnost da ostvaruje prihode. Prikazuju kako efikasno poduzeće koristi vlastite resurse.

Tablica 16. Pokazatelji aktivnosti poduzeća Solana Pag d.d. u razdoblju 2013. – 2015.

POKAZATELJI AKTIVNOSTI	2013.	2014.	2015.
Koeficijent obrtaja ukupne imovine	0,67	0,66	0,85
Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine	0,92	1,03	1,46
Koeficijent obrtaja potraživanja	2,57	2,96	4,33
Trajanje naplate potraživanja	142,02	123,31	84,30

Izvor: izrada autora prema Mijoč, I., Martinović, J., Mahaček, D., Analiza financijskih izvještaja, Financije i računovodstvo

Koeficijent obrtaja ukupne imovine bilježi blagi rast u 2015. god. u odnosu na prethodne dvije godine što znači da se prosječno trajanje cirkulacije sredstava u poslovnom procesu smanjilo i da je prisutna pozitivna tendencija u poslovanju. Ipak, ovaj bi pokazatelj trebao biti što veći, otprilike 4. Shodno tome i uz činjenicu da u 2015., kada koeficijent bilježi rast i najveću vrijednost, jedna novčana jedinica aktive stvara svega 0,85 novčanih jedinica prihoda, možemo zaključiti da ovo poduzeće ne obrće dovoljno brzo svoju ukupnu imovinu.

Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine svojim rastom kroz promatrane godine također bilježi pozitivnu tendenciju u poslovanju. Prikazuje kako poduzeće u godini kada je najpovoljniji (2015.) svoju imovinu obrne 1,46 puta što je, ipak, nedovoljno jer bi trebao biti puno veći, otprilike 8 puta. Niska vrijednost pokazatelja ukazuje na to da poduzeće ulaže veću količinu sredstava ili da ima veliki iznos imovine nerealiziran.

Koeficijent obrtaja potraživanja upućuje da svake promatrane godine poduzeće smanjuje trajanje naplate potraživanja i tako 2015., svoja potraživanja obrne 4,33 puta. Pokazatelj je dosta mali, poželjna vrijednost je otprilike 28 dana.

Pokazatelj trajanja naplate potraživanja je povoljniji ukoliko je manji što upućuje na manji broj dana potreban za naplatu potraživanja. 2015. godine je najpovoljniji, uspoređujemo li ga sa prethodne dvije godine, i iznosi 84,30 dana. Uzimajući u obzir da je poželjno u 14 dana naplatiti svoja potraživanja, možemo zaključiti da ovo poduzeće presporo naplaćuje ista (skoro 3 mj.)

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

Tablica 17. Pokazatelji ekonomičnosti poduzeća Solana Pag d.d. u razdoblju 2013. – 2015.

POKAZATELJI EKONOMIČNOSTI	2013.	2014.	2015.
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	1,12	1,09	1,13
Ekonomičnost poslovanja	1,44	1,61	1,42
Ekonomičnost financiranja	1,42	1,08	2,54
Ekonomičnost izvanrednih aktivnosti	0	0	0

Izvor: izrada autora prema Mijoč, I., Martinović, J., Mahaček, D., Analiza financijskih uzvještaja, Financije i računovodstvo

Ekonomičnost ukupnog poslovanja govori kako na jednu jedinicu rashoda 2013. god. dolazi 1,12, 2014. god. 1,09 i 2015. god. 1,13 jedinica prihoda. U sve tri godine pokazatelj ekonomičnosti ukupnog poslovanja je veći od 1 što znači da poduzeće ostvaruje dobit i pozitivnu tendenciju kretanja istog jer 2015. godine ostvaruje i manji rast u odnosu na prethodne dvije.

Ekonomičnost poslovanja je pozitivna kroz sve tri godine jer govori kako su prihodi od prodaje veći od rashoda prodaje kroz čitav period.

Ekonomičnost financiranja također pokazuje pozitivno kretanje i rast kroz promatrani period i znači da ovo poduzeće ostvaruje dovoljno financijskih prihoda za pokriće nastalih financijskih rashoda.

Pokazatelji profitabilnosti su odnosi koji povezuju profit s prihodima iz prodaje i investicijama, a ukupno promatrani ukazuju na ukupnu učinkovitost poslovanja poduzeća. **Pokazatelji rentabilnosti** prikazuju efikasnost korištenja raspoloživih resursa.

Tablica 18. Pokazatelji profitabilnosti i rentabilnosti poduzeća Solana Pag d.d u razdoblju 2013. – 2015.

POKAZATELJI PROFITABILNOSTI I RENTABILNOSTI	2013.	2014.	2015.
Neto profitna marža	0.099	0,103	0,096
Bruto profitna marža	0,120	0,120	0,119
Neto rentabilnost imovine	0,066	0,068	0,081
Rentabilnost vlastitog kapitala	0,211	0,118	0,183

Izvor: izrada autora prema Mijoč, I., Martinović, J., Mahaček, D., Analiza financijskih izvještaja, Financije i računovodstvo

Neto profitna marža iznosi 0,096 2015. god što nam govori kako poduzeće zadržava 0,096 ukupnih prihoda u obliku neto dobiti odnosno dobiti nakon poreza. Ujedno bilježi blagi pad u promatranom razdoblju od 2013. do 2015.

Bruto profitna marža iznosi 0,119 što znači da poduzeće zadržava 0,119 ukupnih prihoda u obliku dobiti prije poreza 2015. god. i bilježi neznetan pad u odnosu na prethodne godine.

Neto rentabilnost imovine 2015. god. iznosi 0,081 što znači kako se na jednu jedinicu aktive (prije plaćanja kamata) ostvaruje 0,081 profitabilnosti. U odnosu na prethodne dvije godine uočava se porast neto rentabilnosti.

Rentabilnost vlastitog kapitala 2015. god. iznosi 0,183 jedinica, a to nam ukazuje da se na jednu jedinicu uloženog kapitala ostvari 0,183 jedinica profitabilnosti. Njegova se vrijednost 2014. god. smanjila u odnosu na 2013. da bi 2015. ostvarila ponovo rast.

4.3. ALTMANOV Z REZULTAT

U nastavku slijedi izračun Altmanovg Z rezultata:

$$X_1 = \frac{\text{tekuća imovina} - \text{tekuće obveze}}{\text{ukupna aktiva}} = \frac{40.025.200 - 7.637.700}{68.739.500} = \mathbf{0,47116}$$

$$X_2 = \frac{\text{zadržana dobit}}{\text{ukupna aktiva}} = \frac{16.529.000}{68.739.500} = \mathbf{0,24046}$$

$$X_3 = \frac{\begin{array}{c} \text{neto dobitak} + \text{troškovi kamate} + \text{troškovi oporezivanja} \\ \text{(operativna dobit)} \end{array}}{\text{ukupna aktiva}} = \frac{5.289.200 + 308.700 + 6.644.900}{68.739.500} = \mathbf{0,17810}$$

$$X_4 = \frac{\begin{array}{c} \text{tržišna vrijednost glavnice} \\ \text{(običnih i prefencijalnih dionica)} \end{array}}{\text{tekuće obveze} + \text{dugoročni dugovi}} = \frac{28.821.500}{7.637.700 + 0} = \mathbf{3,77358}$$

$$X_5 = \frac{\text{neto prodaja (prihod od prodaje)}}{\text{ukupna aktiva}} = \frac{56.203.400}{68.739.500} = \mathbf{0,81762}$$

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

$$Z = 1,2 \times (0,47116) + 1,4 \times (0,24046) + 3,3 \times (0,17810) + 0,6 \times (3,77358) + 1,0 \times (0,81762)$$

$$Z = 0,565392 + 0,336644 + 0,58773 + 2,264148 + 0,81762$$

$$\mathbf{Z = 4,571534 > 3}$$

Altmanov Z rezultat iznosi **4,571534**. Na temelju ovog rezultata može se zaključiti kako ovo poduzeće posluje uspješno. Radi se o stabilnom poduzeću kojem ne prijete opasnost od bankrota (stečaja).

5. ZAKLJUČAK

Poslovanje poduzeća Solana Pag d.d. razmatrano je na temelju financijskih izvještaja i obuhvaćeno je razdoblje od tri godine. Dobivene informacije iz financijskih izvještaja dobra su podloga za izvođenje zaključaka o poslovanju, a s tim u svezi i za upravljenjem društvom te se, analizirajući iste, donose odluke kojima se osigurava kontinuitet i profitabilnost poslovanja.

U postupku analize napravljeni su: vertikalna i horizontalna analiza bilance i računa dobiti i gubitka, izračun Altmanovog Z-rezultata, te je formirano šest skupina pokazatelja. Svi navedeni pokazatelji upućuju na sigurno i uspješno poslovanje promatranog poduzeća. Iz dugoročnih izvora financiranja financira se cijela dugotrajna imovina poduzeća i jedan dio kratkotrajne imovine čime je zadovoljeno zlatno bilančno pravilo što ujedno ukazuje i na stabilnost u poslovanju. Kratkotrajna imovina poduzeća veća je od kratkoročnih obveza što znači da je poduzeće solventno i da ne bi trebalo imati problema sa podmirivanjem obveza. Odnos vlastitih i tuđih izvora financiranja ukazuje na povoljnu strukturu izvora financiranja gdje prevladavaju vlastiti izvori što znači da poduzeće nije zaduženo. Omjer ukupnih prihoda i rashoda veći je od 1 kroz cijelo razdoblje što znači da poduzeće ostvaruje kontinuiranu dobit, odnosno da su ukupni prihodi veći od ukupnih rashoda čime je postignuta zadovoljavajuća ekonomičnost poslovanja. Ostvaruju se prilično visoke stope rentabilnosti i to posebno rentabilnosti vlastitog kapitala (glavnice) koje su više od rentabilnosti imovine što upućuje na pozitivno djelovanje financijske poluge, odnosno da se isplati koristiti tuđi kapital. Međutim, na temelju izračunatih pokazatelja uočene su i neke slabosti a odnose se na male vrijednosti koeficijenta obrta imovine i potraživanja, te povećano trajanje naplate potraživanja.

Na tragu svega spomenutog, izračunati Altmanov Z-rezultat također navodi da se radi o stabilnom i uspješnom poduzeću kojem ne prijeti bankrot, te ukazuje na primjenu dobre poslovne politike.

Konačna ocjena o bonitetu jest da poduzeće Solana Pag d.d. posluje stabilno, ekonomično i efikasno te da nema problema sa likvidnošću, solventnošću i zaduženošću.

POPIS LITERATURE:

1. Mijoč, I., Martinović, J., Mahaček, D., Analiza financijskih izvještaja, Financije i računovodstvo, Financije i porezi 11/10, 2010.
2. Ribarić, E., (2018.), Financijska analiza pokazatelji, RDG, (Powerpoint prezentacija s predavanja Plan i analiza održanog u ak.god. 2017./2018. na Veleučilištu u Rijeci), Rijeka, Veleučilište u Rijeci
3. Štahan, M., Financijski i poslovni izvještaji poduzetnika, Financije i računovodstvo, Financije, pravo i porezi, TEB Poslovno savjetovanje, siječanj 2018., str.67., 94., 117.
4. Žager, K., Žager, L., Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, 1999.
5. <http://www.efos.unios.hr/nsarlija/wp-content/uploads/sites/88/2013/04/almanov-model-financijskih-omjera-z.pdf>, (5.6.2018.)

POPIS TABLICA:

Tablica 1. Promjene na kapitalu	7
Tablica 2. Nastanak prihoda i rashoda.....	9
Tablica 3. Pokazatelji likvidnosti	13
Tablica 4. Pokazatelji ekonomičnosti.....	17
Tablica 5. Pokazatelji proitabilnosti i rentabilnosti	18
Tablica 6. Pokazatelji investiranja.....	19
Tablica 7. Pokazatelji aktivnosti.....	20
Tablica 8. Bilanca poduzeća Solana Pag d.d. u razdoblju 2013.-2015. godine.....	25
Tablica 9. Vertikalna financijska analiza bilance poduzeća Solana Pag d.d. u razdoblju 2013.-2015.	27
Tablica 10. Horizontalna financijska analiza bilance poduzeća Solana Pag d.d. u razdoblju 2013.-2015.....	31
Tablica 11. Račun dobiti i gubitka poduzeća Solana Pag d.d. u razdoblju 2013. – 2015.	34
Tablica 12. Horizontalna financijska analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Solana Pag d.d. u razdoblju 2013. – 2015.	35
Tablica 13. Vertikalna financijska analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Solana Pag u razdoblju 2013.-2015.....	37
Tablica 14. Pokazatelji likvidnosti poduzeća Solana Pag d.d. u razdoblju 2013. -2015.....	40
Tablica 15. Pokazatelji zaduženosti poduzeća Solana Pag d.d. u razdoblju 2013.-2015.	41
Tablica 16. Pokazatelji aktivnosti poduzeća Solana Pag d.d. u razdoblju 2013. – 2015.....	42
Tablica 17. Pokazatelji ekonomičnosti poduzeća Solana Pag d.d. u razdoblju 2013. – 2015..	43
Tablica 18. Pokazatelji profitabilnosti i rentabilnosti poduzeća Solana Pag d.d u razdoblju 2013. – 2015.	44

POPIS SLIKA:

Slika 1. Oblici kratkotrajne imovine.....	4
Slika 2. Oblici dugotrajne imovine.....	6
Slika 3. Povezanost pokazatelja analize financijskih izvještaja i temeljnih kriterija dobrog poslovanja.....	12