ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA GRAĐEVINSKIH PODUZEĆA

Alilović, Marin

Master's thesis / Specijalistički diplomski stručni

2016

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Split, Faculty of economics Split / Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet**

Permanent link / Trajna poveznica: https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:124:950464

Rights / Prava: In copyright / Zaštićeno autorskim pravom.

Download date / Datum preuzimanja: **2024-03-28**

Repository / Repozitorij:

REFST - Repository of Economics faculty in Split

zir.nsk.hr

UNIVERSITY OF SPLIT

dabar
DIGITALNI AKADEMSKI ARHIVI I REPOZITORIJI

SVEUČILIŠTE U SPLITU

EKONOMSKI FAKULTET

ZAVRŠNI RAD

ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA GRAĐEVINSKIH PODUZEĆA

Mentor: **Student:**

Prof.dr.sc. Branka Ramljak **Marin Alilović**

Split, lipanj, 2016.

SADRŽAJ

1. UVOD 1

1.1. Problem istraživanja 1

1.2. Ciljevi istraživanja 1

1.3. Metode istraživanja 1

1.4. Struktura rada 2

2. POJAM I OBILJEŽJA GRAĐEVINSKIH PODUZEĆA U RH 3

2.1. Što je građevinarstvo? 3

2.2. Karakteristike i značaj građevinskog sektora 4

2.2.1. Karakteristike građevinskog sektora 4

2.2.2. Značaj građevinskog sektora u gospodarstvima zemalja 7

2.3. Građevinski sektor u Republici Hrvatskoj 9

3. REGULATORNI OKVIR FINANCIJSKOG IZVJEŠTAVANJA GRAĐEVINSKIH PODUZEĆA U REPUBLICI HRVATSKOJ 12

3.1. Financijsko izvještavanje u Republici Hrvatskoj 12

3.1.1. Hrvatski standardi financijskog izvještavanja 14

3.1.2. Međunarodni standardi financijskog izvještavanja 15

3.2. Sastavljanje financijskih izvještaja 16

3.2.1. Izvještaj o financijskom položaju (bilanca) 16

3.2.2. Račun dobiti i gubitka 18

3.2.3. Ostali financijski izvještaji 19

4. SASTAVLJANJE I OBJAVLJIVANJE FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA NA PRIMJERU PODUZEĆA IGH D.D. 21

4.1. Osnovni podaci o poduzeću 21

4.2. Horizontalna analiza financijskih izvještaja poduzeća IGH d.d. 23

4.2.1. Horizontalna analiza bilance poduzeća IGH d.d. 23

4.2.2. Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća IGH d.d. 27

4.3. Vertikalna analiza financijskih izvještaja poduzeća IGH d.d. 29

4.3.1. Vertikalna analiza bilance poduzeća IGH d.d. 29

4.3.2. Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća IGH d.d. 31

4.4. Analiza pomoću financijskih pokazatelja 32

4.4.1. Pokazatelji likvidnosti 33

4.4.2. Pokazatelji zaduženosti 35

4.4.3. Pokazatelji aktivnosti 37
4.4.4. Pokazatelji profitabilnosti 39

5. ZAKLJUČAK 41

POPIS TABLICA, SLIKA I GRAFOVA 42

LITERATURA 43

PRILOZI 46

SAŽETAK 57

SUMMARY 57

1. UVOD

1.1. Problem istraživanja

Od trenutka rođenja ljudima je potrebno mjesto za igru, odmor, zaštitu i rad, te općenito za ugodan život. Upravo građevinski sektor odnosno građevinska poduzeća isporučuju navedeno. Drugim riječima, građevinska poduzeća isporučuju zgrade i infrastrukturu potrebnu ostatku ekonomije i društvu u cjelini.

Građevinski sektor ima krucijalnu ulogu u ekonomskom rastu u zemljama diljem svijeta prvenstveno zbog svoje povezanosti s ostalim sektorima u ekonomiji, te zbog zapošljavanja znatnog dijela radne snage. Navedeni sektor odlikuju brojne specifičnosti po kojima se razlikuje od svih ostalih sektora u ekonomiji, a jedna od najvećih specifičnosti svakako jest ta da građevinski sektor istovremeno utječe na, te je pod utjecajem općih ekonomskih uvjeta koji prevladavaju u datom trenutku u promatranoj zemlji.

Na tragu navedenog, zanimljivo je proučiti poslovanje građevinskih poduzeća, te u toj analizi obuhvatiti i period recentne financijske i gospodarske krize, kako bi se proučilo u kojem opsegu je gore navedena specifičnost istinita.

1.2. Ciljevi istraživanja

Ciljevi ovog istraživanja mogu se podijeliti na ciljeve teorijske i empirijske prirode. Teorijski ciljevi ovog istraživanja jesu precizno definirati pojam građevinarstva i građevinskih poduzeća, identificirati njegove karakteristike i specifičnosti u odnosu na ostale sektore u ekonomiji, te kvantificirati veličinu utjecaja kojeg građevinski sektor i građevinska poduzeća imaju u Republici Hrvatskoj.

Empirijski cilj ovog rada jest analizom financijskih izvještaja jednog konkretnog građevinskog poduzeća kroz duži vremenski rok, a kako bi se istom obuhvatila i recentna financijska i ekonomska kriza donijeti zaključnu ocjenu njegovog poslovanja.

1.3. Metode istraživanja

Za izradu ovog rada proučavala se znanstvena i stručna literatura, te su u izradi istog korištene sljedeće znanstvene metode: indukcija i dedukcija, analiza i sinteza, generalizacija i specijalizacija, klasifikacija, deskripcija, te metoda komparacije.

1.4. Struktura rada

Rad se sastoji od pet dijelova. U prvom, uvodnom dijelu, definiran je problem istraživanja i ciljevi rada. Nadalje, objašnjene su metode korištene pri izradi rada, te je dan uvid u strukturu cijelog rada.

U drugom dijelu rada definiran je pojam građevinarstva, navedene su i opisane karakteristike i specifičnosti građevinskog sektora u odnosu na ostale sektore u ekonomiji, te su navedeni svi mogući doprinosi koje građevinski sektor ima na gospodarstva zemalja diljem svijeta. Poseban naglasak u okviru ovog dijela dan je na doprinos građevinskog sektora odnosno građevinskih poduzeća Republici Hrvatskoj.

Treći dio rada orijentiran je na regulatorni okvir financijskog izvještavanja građevinskih poduzeća. U okviru ovog dijela rada opisano financijsko izvještavanje u Republici Hrvatskoj, te su objašnjeni Hrvatski standardi financijskog izvještavanja, kao i Međunarodni standardi financijskog izvještavanja. Također, u ovom dijelu rada pobrojana su i opisana temeljna financijska izvješća, kao podloga četvrtom dijelu rada.

Četvrti dio rada sadrži detaljnu analizu financijskih izvještaja građevinskog poduzeća IGH d.d. U okviru ovog dijela, a na temelju financijskih izvještaja navedenog poduzeća, napravljena je horizontalna i vertikalna analiza, te analiza pomoću financijskih pokazatelja.

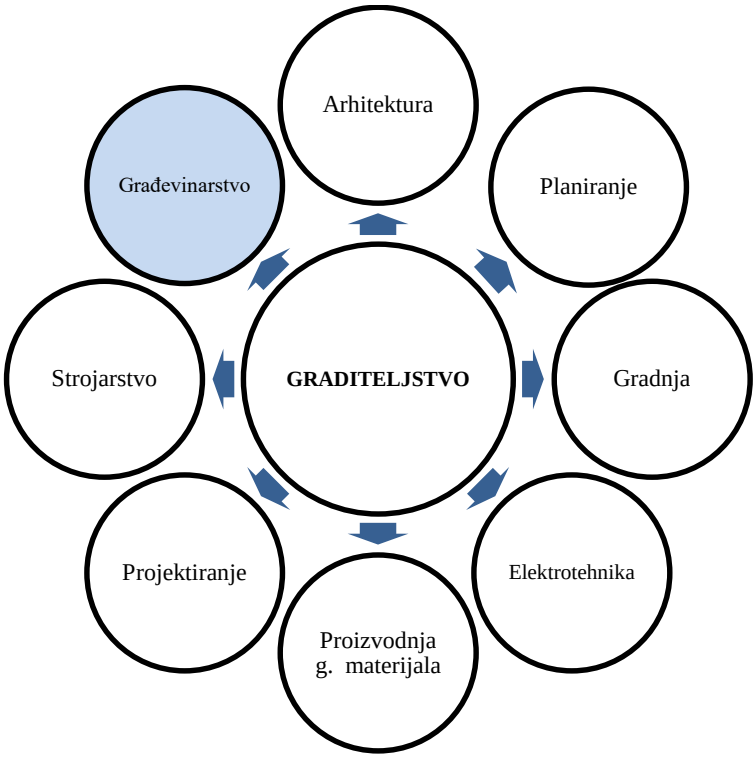
Peti dio rada posvećen je zaključnim razmatranjima.

2. POJAM I OBILJEŽJA GRAĐEVINSKIH PODUZEĆA U RH

2.1. Što je građevinarstvo?

Riječ „**građevinarstvo**“ ima korijene u latinskoj riječi *construere* koja pak ima korijene u dvije riječi: *com* što znači zajedno, te *struere* što znači nagomilati (Van Geert, 2015). Prema jednoj od mnogih definicija građevinarstvo podrazumijeva sav, na licu mjesta, rad u izgradnji i mijenjanju ili preuređivanju građevina od krčenja zemljišta do završetka građevine uključujući iskop, podizanje, te montažu i ugradnju dijelova i opreme (Harris, 2006). Prema drugoj, sličnoj, definiciji građevinarstvo je proces kojim se materijal, oprema i strojevi sastavljaju u trajni objekt (Al Mana, 2006).

U praksi se pojam „građevinarstvo“ često poistovjećuje s pojmom „graditeljstvo“. Međutim, potrebno je napraviti distinkciju između navedena dva pojma. Kako definira Marović (2015) **graditeljstvo** jest gospodarska djelatnost vezana za planiranje, projektiranje, gradnju, održavanje, te proizvodnju građevinskih proizvoda. Stoga, područje graditeljstva, kako i dočarava slika 1, obuhvaća brojne struke od kojih su najviše zastupljene građevinska i arhitektonska, zatim strojarska, elektrotehnička, geodetska i druge. Prema tome, pojam graditeljstva širi je pojam od pojma građevinarstva.

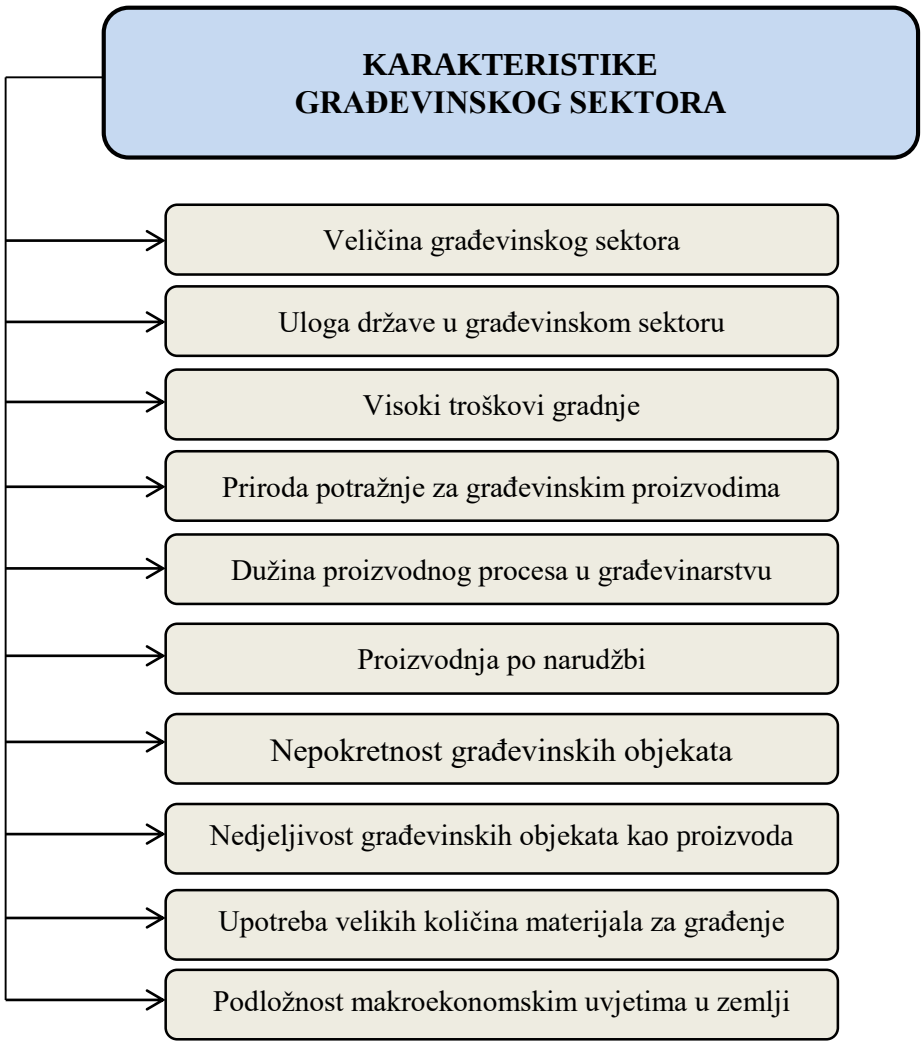


Slika 1: Obuhvat područja graditeljstva
Izvor: (Bošković, 2002).

2.2. Karakteristike i značaj građevinskog sektora

2.2.1. Karakteristike građevinskog sektora

Građevinska industrija je sektor ekonomije koji je na brojne načine drugačiji od svih ostalih sektora ekonomiji. Sljedeća slika prikazuje karakteristike građevinskog sektora, a koje su detaljnije objašnjene u nastavku.

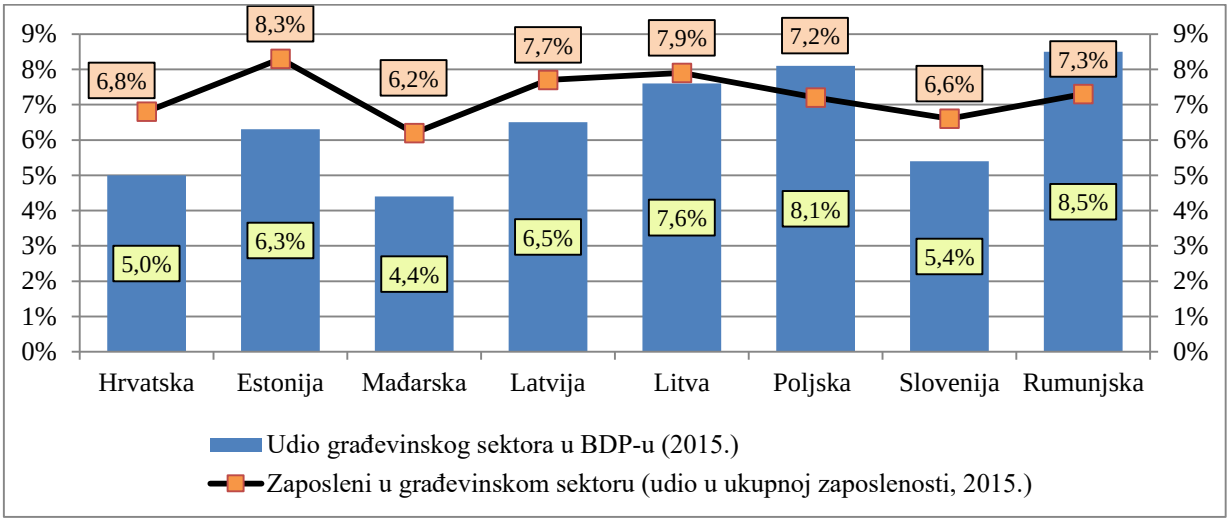


Slika 2: Karakteristike građevinskog sektora
Izvor: Izrada autora na temelju Ofori (1990) i Medanić (2005).

Veličina građevinskog sektora

Građevinski sektor vrlo je važan segment gospodarstva jer ostvaruje znatan udio u bruto domaćem proizvodu, te zapošljava značajan dio radne snage u brojim zemaljama diljem svijeta. Tako je, primjerice, u Republici Hrvatskoj udio građevinskog sektora u BDP-u u

2015. godini iznosio 5 posto, dok je u istom sektoru u istoj godini bilo zaposleno 6,8 posto od ukupnog broja zaposlenih (Graf 1). U drugim zemljama sličnih strukturnih karakteristika ovi udjeli su još i veći. Naime, kao što se može uočiti iz grafa 1, u istoj godini Poljska i Rumunjska su zabilježile udjele građevinskog sektora u BDP-u od 8,1 odnosno 8,5 posto, te im je u istom sektoru u istoj godini bilo zaposleno više od 7 posto ukupnog broja zaposlenih.



Graf 1: Udio građevinskog sektora u BDP-u, i zaposleni u odabranim zemljama (2015.)
Izvor: Izrada autora na temelju podataka sa UNECE-a.

Uloga države u građevinskom sektoru

Građevinski sektor povezan je s brojim drugim sektorima u gospodarstvu jer im pruža svu potrebnu kako javnu, tako i privatnu infrastrukturu. Drugim riječima, proizvodi ovog sektora koriste se kao faktori proizvodnje od strane većine ostalih sektora u ekonomiji.

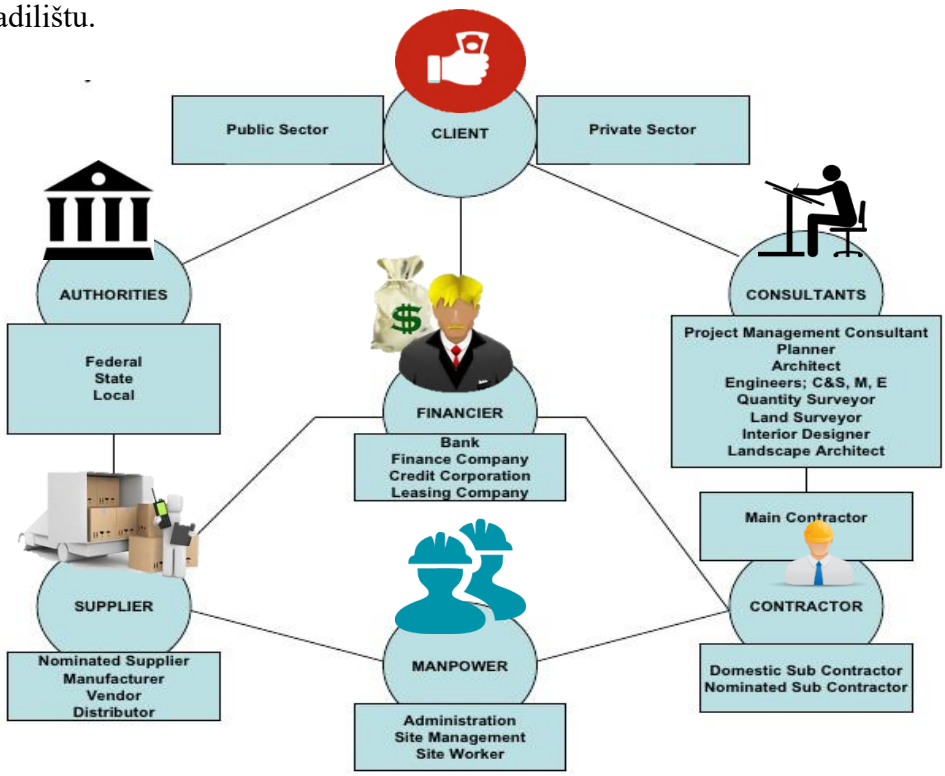
Javnu infrastrukturu građevinskog sektora osigurava upravo država, pa se u tom slučaju država pojavljuje kao klijent građevinskog sektora.[1] Osim javne infrastrukture, kojom se koriste svi, država se nerijetko pojavljuje i kao naručioc stambenih objekata koje onda po nižoj cijeni prodaje ili iznajmljuje svojim socijalno osjetljivim građanima. Kako ističu Polenske i Sivitanides (1990) država se investicijama u građevinarstvu naročito koristi u recesijama i vremenima sporog ekonomskog rasta, a s ciljem pokretanja razvoja i stvaranja zaposlenosti. 4

[1] Obično je u tom slučaju riječ o monopsonu gdje se s jedne strane nalazi država kao jedini kupac, a s druge strane nalazi se mnoštvo prodavača.

Visoki troškovi gradnje

Nije tajna da je finalni proizvod u građevinarstvu jako skup. Tako kupnja kuće, stana ili poslovnog prostora za većinu ljudi predstavlja jednu od najvećih investicija u njihovom cijelom životu. Razlog zašto su proizvodi građevinskog sektora iznimno skupi jest taj što se građevinski proces sastoji od brojnih faza i posljedično involvira mnogo osoba i institucija, od kojih onda svaka osoba ili institucija povećava trošak te gradnje.

Kao što slikovito prikazuje slika 3, tipični proces konstrukcije involvira minimalno sedam skupina sudionika. Sve počinje od klijenta koji može biti iz privatnog ili, kako je već ranije navedeno, iz javnog sektora. Prije započinjanja samog procesa građenja često je od javnih institucija potrebno ishoditi brojne dozvole. Nadalje, kako ističe Ofori (1990) u slučaju tipičnih konstrukcijskih projekata u većini zemalja, izvođači radova uglavnom ne dobivaju određenu svotu novca unaprijed, već klijent plaća u dogovorenim intervalima kako se pojedina faza konstrukcije dovrši. Stoga, izvođač radova nerijetko poseže za kreditima banaka i drugih financijskih institucija. U tipičnom građevinskom procesu osim, većih nabrojanih, klijenata, javnih institucija, bankara i samog izvođača radova, sudjeluje još cijeli niz stručnjaka od arhitekata, projektanata, konzultanata, geodeta, dizajnera interijera i eksterijera itd. Pored navedenih, tu su još dobavljači potrebnih materijala, podizvoditelji, te radnici na samom gradilištu.



Slika 3: Sudionici tipičnog građevinskog procesa
Izvor: Burhanuddin i Mohamad (2011), i dorada autora.

Priroda potražnje za građevinskim proizvodima

Potražnja za građevinskim proizvodima nepredvidiva je i stalno fluktuira, u odnosu na potražnju za bilo kojim drugim proizvodom proizvedenim u ekonomiji. Weddikkara i Devapriya (2001) uzrok navedenome vide u determinantama potražnje specifičnima upravo za građevinske proizvode a to su: državne politike, ekonomski uvjeti u zemlji, cijena građenja, inflacija, rast populacije, urbanizacija, te dostupnost stranih pomoći, kredita i bespovratnih sredstava.

Dužina proizvodnog procesa u građevinarstvu

Kao što je već ranije navedeno, građevinski proces sastoji se od brojnih faza. Sve faze mogu se grupirati u četiri temeljne faze građevinskog procesa (Duncan, 1996). Tako se prva faza odnosi na proučavanje izvodljivosti građevinskog projekta, druga na projektiranje, treća na sami proces građenja, dok se četvrta faza odnosi na predaju gotovog objekta i konačno, njegovo korištenje.

Svaka od ovih faza zahtjeva određeno vrijeme, a nerijetko se događaju i kašnjenja u svakoj od njih. Stoga, ne čudi dugi vremenski razmak između trenutka početka građevinskog procesa i završetka građevinskog projekta. Ova specifičnost građevinskog sektora stvara probleme u susretu s ionako nestabilnom potražnjom za građevinskim proizvodima. Naime, budući da građevinski projekti traju predugo, odgovori na promjene u potražnji ne mogu biti dovoljno brzi. Tako, kako ističe Ofori (1990) građevinski projekt započet u vremenu visoke potražnje i visokih troškova može biti završen kada na tržišu postoji višak ponude tog tipa smještaja. S druge strane, nakon perioda niske potražnje i aktivnosti iznenadan rast potražnje ne može biti trenutno zadovoljen, već može proći i nekoliko godina.

Pored nabrojanih karakteristika, Medanić (2005) navodi još nekoliko karakteristika vezanih uz sami građevinski proizvod. To su: Proizvodnja po narudžbi, nepokretnost građevinskih objekata, nedjeljivost građevinskih objekata kao proizvoda i upotreba velikih količina materijala za građenje.

2.2.2. Značaj građevinskog sektora u gospodarstvima zemalja

U prošlom dijelu već je istaknuto kako je građevinski sektor jako važan segment gospodarstva koji ostvaruje znatan udio u BDP-u, te zapošljava značajan dio radne snage. Osim doprinosa po pitanjima BDP-a i zaposlenosti, koji svakako predstavljaju najvažnije ekonomske koristi

od građevinskog sektora, postoji još čitav niz drugih ekonomskih, ali i neekenomskih doprinosa građevinskog sektora ukupnoj nacionalnoj ekonomiji (Slika 4).



Slika 4: Značaj građevinskog sektora
Izvor: Izrada autora na temelju podataka iz Pearson (2010) i European Commision (2016).

Kao što je uočljivo iz slike 5, osim utjecaja na zaposlenost i BDP, pod **ekonomski značaj** građevinskog sektora može se ubrojiti još nekoliko značaja. U prvom redu može se istaknuti lokalni i nacionalni značaj građevinskog sektora. Lokalno, građevinski sektor preko svojih projekata zapošljava, te stvara tržište za lokalne dobavljače materijala i sva druga pomoćna područja usluga.[2] Na nacionalnoj razini građevinski sektor obavlja rad na infrastrukturnim projektima, autocestama, željeznicama itd. Nadalje, građevinski sektor s obzirom na materijale kojima se koristi u svom poslovanju ima direktan utjecaj na energetsku učinkovitost kao i na borbu protiv klimatskih promjena (Lawson, 2013).

Što se tiče socijalnih doprinosa svakako se može istaknuti osjećaj sigurnosti budući da građevinski propisi i drugi zakoni reguliraju da izgrađeni objekt bude siguran za upotrebu.

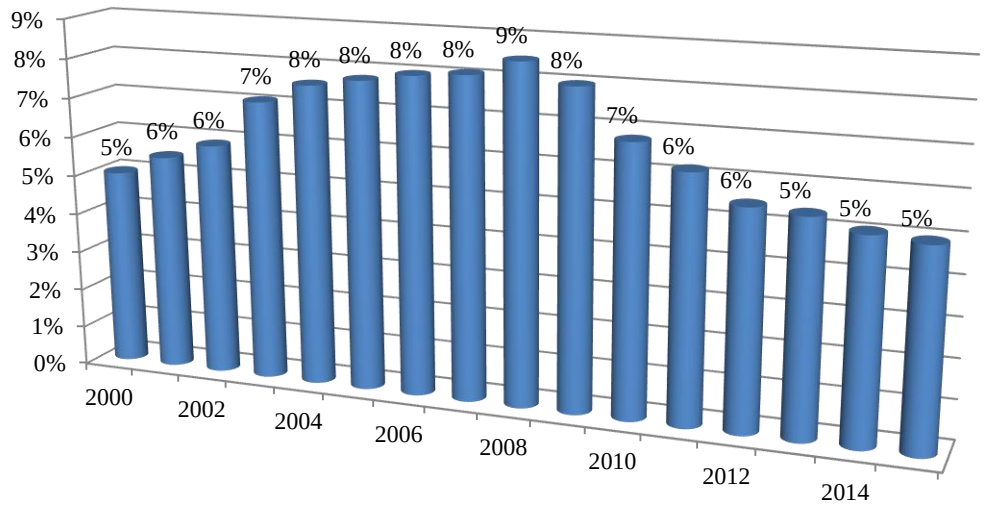
[2] Ovdje se može napraviti distinkcija između direktnog i indirektnog zapošljavanja na račun građevinskog sektora. Direktno zapošljavanje su svi oni zaposleni u građevinskim poduzećima odnosno u građevinskom sektoru, dok indirektno zapošljavanje odnosi se na one koji nisu zaposleni u istima ali mogu se zaposliti sudjelujući na konkretnom građevinskom projektu nudeći svoje proizvode i/ili usluge.

Područja s niskom stopom kriminala privući se potencijalne investitore. Pearson (2010) navodi još i socijalni doprinos građevinarstva u vidu dodane vrijednosti, te kao primjer navodi parkirališta koja se mogu koristiti besplatno za podršku lokalnom tržištu maloprodaje.

2.3. Građevinski sektor u Republici Hrvatskoj

Građevinarstvo u Republici Hrvatskoj prema Nacionalnoj klasifikaciji djelatnosti (NKD 2007) definirano je u području F – *Građevinarstvo*, te uključuje opće i specijalizirane građevinske djelatnosti gradnje zgrada i građevina niskogradnje. Uključuje radove na novim građevinama, popravke, nadogradnju i preinake, podizanje montažnih zgrada ili drugih građevina na gradilištu od prethodno izrađenih dijelova i gradnju privremenih građevina (Narodne novine, 2007).

U godinama prije krize, udio građevinskog sektora u BDP-u Hrvatske bio je značajno veći. Kao što prikazuje graf 2 isti je od 2000., rastao iz godine u godinu sve do 2008. godine kada je zabilježio i najveću vrijednost od 8,5 posto udjela u BDP-u. Iza 2008. godine, udio građevinskog sektora u BDP-u Hrvatske konstantno opada, da bi u 2015. bio na istoj razini kao i prije 15 godina.

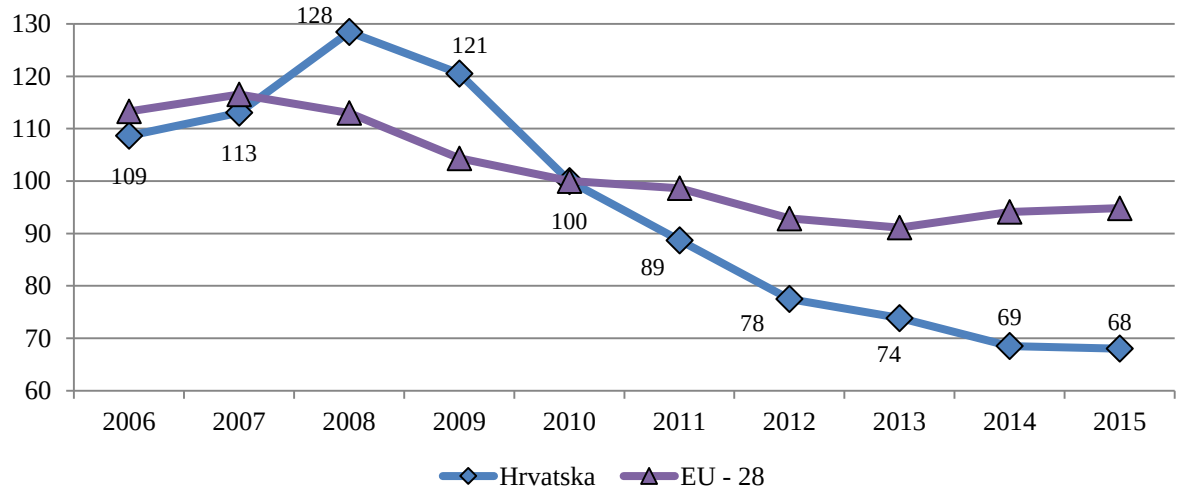


Graf 2: Trend kretanja udjela građevinskog sektora u BDP-u u RH (2000.-2015.)
Izvor: Izrada autora na temelju podataka s UNECE-a.

Graf 2 je na primjeru Hrvatske dokazao istinitost jedne karakteristike građevinskog sektora, spomenute u drugom potpoglavlju ovog dijela, a to je podložnost općim ekonomskim uvjetima u zemlji. Kako ističe Buturac (2015) građevinarstvo u Hrvatskoj posljednih je godina izuzetno pogođeno krizom što se prije svega očituje u padu obujma građevinskih

radova, i padu zaposlenosti u tom sektoru. Naime, kako prepoznaje Kralj (2014) pad gospodarstva označava i pad potražnje za nekretninama, kao i pad same aktivnosti građevinskog sektora jer se građevinari u pravilu uvijek nađu među prvim gospodarskim djelatnostima koje osjete dolazak krize, te su oni koji među zadnjima izlaze iz nje.

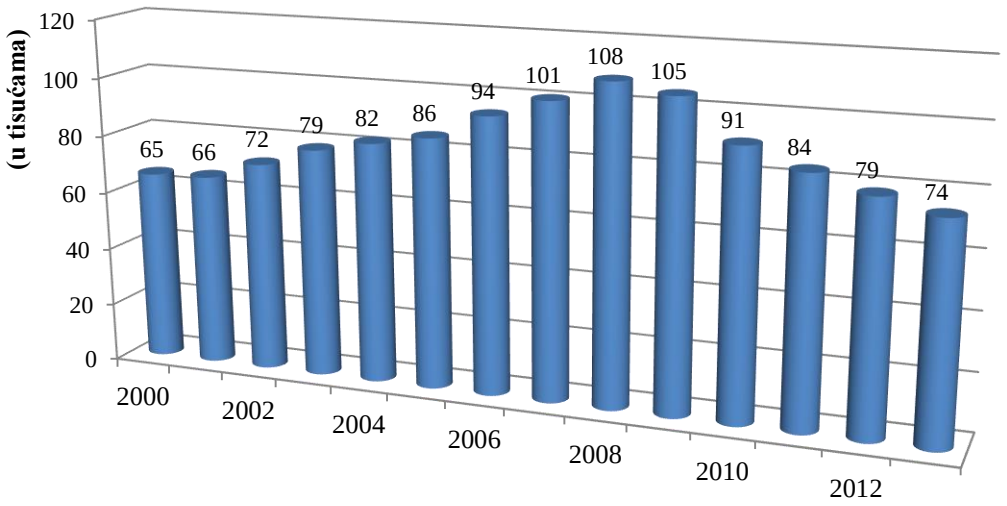
Graf 3 prikazuje kretanje obujma građevinskih radova u Republici Hrvatskoj i prosjek 28 zemalja članica Europske unije. Može se uočiti da je obujam građevinskih radova u Republici Hrvatskoj sve do 2010. godine bio iznad prosjeka EU – 28, dok se iza 2010. godine stalno nalazio ispod prosjeka EU-28. To bi pak značilo da su gospodarstva ostalih zemalja članica, a onda i njihovi građevinski sektori, u prosjeku bolje podnijeli krizu od Hrvatske. Također, može se uočiti da se obujam građevinskih radova u RH od 2008. godine konstantno smanjuje. Tako je, u 2015. godini obujam građevinskih radova u Republici Hrvatskoj bio niži za čak 32 posto u odnosu na 2010. godinu. Buturac (2015) ističe kako ovakvo kretanje obujma građevinskih radova iza 2008., nije ni čudno s obzirom na to da je čitavo razdoblje obilježeno slabljenjem potražnje za nekretninama, značajnim usporavanjem investicijske aktivnosti, te izostankom velikih državnih infrastrukturnih projekata.



Graf 3: Indeks obujma građevinskih radova u RH i EU–28, 2010 =100 (2006.-2015.)
Izvor: Izrada autora na temelju podataka sa Eurostat (2016).

Kretanja prikazana na posljednja dva grafa nužno su se negativno odrazila i na broj zaposlenih u građevinskom sektoru Republike Hrvatske. Naime, iz grafa 4 je uočljivo da je do 2008. godine bio prisutan trend rasta broja zaposlenih u građevinskom sektoru, te da je u istoj godini bilo zaposleno najviše ljudi u cijelom promatranom razdoblju (oko 108 tisuća). Nakon 2008. godine uslijedio je kontinuiran pad broja zaposlenih, da bi se u 2013. godini broj

ukupno zaposlenih u tom sektoru skoro prepolovio u odnosu na 2008., kada je zabilježen njihov najveći broj.



Graf 4: Broj zaposlenih u građevinskom sektoru RH (2000.-2013.)
Izvor: Izrada autora prema podacima DZS-a.

Stanje u cijelom građevinskom sektoru odražava poslovanje poduzeća u istom. Analizom glavnih financijskih pokazatelja vodećih građevinskih poduzeća u RH Buturac (2014; 2015) ukazao je na negativne posljedice koje trpe poduzeća u ovom sektoru zbog krize. Tako se iz sljedeće tablice može primijetiti da se 10 vodećih trgovačkih društava u djelatnosti izgradnje stambenih i nestambenih zgrada od 2009. godine suočilo s konstantnim padom ukupnih prihoda (izuzev 2012., kada je zabilježen blagi rast u odnosu na 2011.), padom dobiti prije oporezivanja, padom broja zaposlenih, padom bruto marže i profitabilnosti imovine.

Tablica 1: 10 vodećih trgovačkih društava u djelatnosti izgradnje stambenih i nestambenih zgrada

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Ukupni prihodi (u mil. kn)	5.732,6	5.015,1	4.289,7	4.451,3	4.347,0	4.333,7
Dobitak/gubitak prije oporezivanja (u mil. kn)	187,7	167,2	127,3	125.8	27,6	-123,0
Broj zaposlenih	5.920	5.182	4.417	4.315	3.968	3.707
Bruto marža (u %)	3,27	3,33	2,97	2,83	0,64	-2,84
Profitabilnost imovine (u %)	3,07	2,58	1,85	1,70	0,21	-3,07
Proizvodnost rada (prihod po zaposlenom u mil. kn)	0,54	0,55	0,5	1,03	1,10	1,17
Koeficijent tekuće likvidnosti	1,14	1,22	1,15	1,11	1,26	1,19
Koeficijent ukupne zaduženosti	0,68	0,69	0,71	0,68	0,66	0,69

Izvor: Buturac (2014; 2015).

3. REGULATORNI OKVIR FINANCIJSKOG IZVJEŠTAVANJA GRAĐEVINSKIH PODUZEĆA U REPUBLICI HRVATSKOJ

3.1. Financijsko izvještavanje u Republici Hrvatskoj

Financijsko izvještavanje u Republici Hrvatskoj kako navodi Bartulović (2013) regulirano je kroz niz zakona i pravilnika od kojih je potrebno istaknuti:

- Zakon o računovodstvu,
- Zakon o trgovačkim društvima,
- Zakon o tržištu kapitala,
- Pravilnik o registru godišnjih financijskih izvještaja,
- Pravilnik o strukturi i sadržaju godišnjih financijskih izvještaja,
- Pravilnik o obliku i sadržaju financijskih izvještaja izdavatelja za razdoblja tijekom godine.

U prvi plan svakako se može istaknuti Zakon o računovodstvu prvenstveno zbog njegova obuhvata. Naime, prema članku 1. Općih odredbi, ovim Zakonom uređuje se računovodstvo poduzetnika, razvrstavanje poduzetnika, knjigovodstvene isprave i poslovne knjige, popis imovine i obveza, primjena standarda financijskog izvještavanja i tijelo za donošenje standarda financijskog izvještavanja, godišnji financijski izvještaji i konsolidacija godišnjih financijskih izvještaja, izvještaj o plaćanjima javnom sektoru, revizija godišnjih financijskih izvještaja i godišnjeg izvješća, sadržaj godišnjeg izvješća, javna objava godišnjih financijskih izvještaja i godišnjeg izvješća, Registar godišnjih financijskih izvještaja te obavljanje nadzora (Narodne novine, 2015).

Posljednja verzija Zakona o računovodstvu usvojena je u srpnju 2015. godine, a koja je na snagu nastupila u siječnju ove godine (Narodne novine, 2015). Nova verzija Zakona posljedica je dodatnog usklađivanja s pravilima Europske unije, odnosno, preciznije, s Direktivom 2013/34/EU koja nalaže zemljama članicama Unije da usklade nacionalne zakone i propise koji reguliraju računovodstvenu problematiku sa zahtjevima navedene Direktive do 20. srpnja. 2015. godine.

Važno je naglasiti da su odredbe ovog Zakona dužni primjenjivati svi poduzetnici u zemlji, kao i sve pravne i fizičke osobe koje su obveznici poreza na dobit. Najveća novina ove verzije Zakona u odnosu na verziju iz 2007./2008. godine jest nova kategorija poduzetnika tzv. **mikro poduzetnici**. U sljedećoj tablici prikazano je razvrstavanje poduzetnika prema novom Zakonu o računovodstvu, kao i obveze po pitanju financijskog izvještavanja ovisno o kategoriji poduzetnika.

Tablica 2: Razvrstavanje poduzetnika prema Zakonu o računovodsvu

ZAKON O RAČUNOVOSTVU			
Kategorija poduzetnika	**Pokazatelji[3]**		**Financijsko izvještavanje**
Mikro poduzetnici	Ukupna aktiva	2,6 ,mil.kuna	Bilanca Račun dobiti i gubitka Bilješke uz financijske izvještaje
	Prihod	5,2 mil.kuna	
	Broj radnika	10	
Mali poduzetnici	Ukupna aktiva	30 mil.kuna	Bilanca Račun dobiti i gubitka Bilješke uz financijske izvještaje
	Prihod	60.mil.kuna	
	Broj radnika	50	
Srednji poduzetnici	Ukupna aktiva	150 mil.kuna	Bilanca Račun dobiti i gubitka Bilješke uz financijske izvještaje Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti[4] Izvještaj o novčanim tokovima Izvještaj o promjenama kapitala
	Prihod	300 mil.kuna	
	Broj radnika	250	
Veliki poduzetnici	Ukupna aktiva	≥ 150 mil.kuna	Bilanca Račun dobiti i gubitka Bilješke uz financijske izvještaje Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti Izvještaj o novčanim tokovima Izvještaj o promjenama kapitala
	Prihod	≥ 300 mil.kuna	
	Broj radnika	≥ 250	

Izvor: Izrada autora na temelju Zakona o Računovodstvu (Narodne novine, 2016).

Pored novine u obliku nove kategorije poduzetnika u novoj verziji Zakona o računovodstvu mogu se spomenuti još dvije novine, a to su ukidanje obveze potpisivanja računa, te novi rok za predaju godišnjih financijskih izvještaja za potrebe javne objave koji iznosi četiri mjeseca od zadnjeg dana poslovne godine.

[3] Pokazatelji na temelju kojih se razvrstavaju poduzetnici su iznos ukupne aktive, iznos prihoda i prosječan broj radnika tijekom poslovne godine. Mikro, mali i srednji poduzetnici ne smiju prijeći barem dva od navedena tri pokazatelja za razvrstavanje u navedenu grupu (Narodne novine, 2015).

[4] Poduzetnici koji su obveznici Hrvatskih standarda financijskog izvještavanja u sklopu sastavljanja svojih godišnjih financijskih izvještaja nisu obvezni sastavljati izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti (Narodne novine, 2015).

Što se tiče financijskih izvještaja, nabrojanih u tablici 1, isti se moraju sastavljati i prezentirati primjenom Hrvatskih standarda financijskog izvještavanja (HSFI) ili Međunarodnih standarda financijskog izvještavanja, a sukladno odredbama Zakona o Računovodstvu (Narodne novine, 2015).

Navedeni standardni financijskog izvještavanja detaljnije su objašnjeni u nastavku.

3.1.1. Hrvatski standardi financijskog izvještavanja

Kako ih definira Odbor za standarde financijskog izvještavanja, Hrvatski standardi financijskog izvještavanja (HSFI) su računovodstvena načela i pravila koja primjenjuje računovodstvena struka, a koriste se kod sastavljanja i prezentiranja financijskih izvještaja (Narodne novine, 2015a). HSFI su jednostavni, malog su opsega, te teoretski i stručno zadovoljavaju kriterije suvremenog financijskog računovodstva.

Prema Zakonu o računovodstvu obveznici primjene ovih standarda su **mikro**, **mali**, **srednji**, te ostali poduzetnici koji se ne mogu razvrstati po kriterijima iz članka 5. Zakona o računovodstvu, a koji su prikazani, gore, u tablici 1 (Narodne novine, 2015).

Važno je napomenuti da Hrvatski standardi financijskog izvještavanja zadovoljavaju sve uvjete koje Europska unija postavlja glede sastavljanja, prezentiranja i objavljivanja financijskih izvještaja, te su kriteriji mjerenja i priznavanja u suglasju s, već spomenutom, Direktivom 2012/34/EU.

Svrha ovih standarda je (Narodne novine, 2015a) :

- Propisati osnovu za sastavljanje i prezentaciju financijskih izvještaja,
- Pomoći revizorima u formiranju mišljenja jesu li financijski izvještaji u skladu s Hrvatskim standardima financijskog izvještavanja, te
- Pomoći korisnicima financijskih izvještaja pri tumačenju podataka i informacija koje su sadržane u istima.

Sljedeća tablica daje prikaz Hrvatskih standarda financijskog izvještavanja koji se primjenjuju na godišnje financijske izvještaje za razdoblja koja počinju od 1.siječnja 2016. godine i nadalje.

Tablica 3: Brojevi i naziv Hrvatskih standarda financijskog izvještavanja

HSFI 1	Financijski izvještaji
HSFI 2	Konsolidirani financijski izvještaji
HSFI 3	Računovodstvene politike, promjene računovodstvenih procjena i pogreške
HSFI 4	Događaji nakon datuma bilance
HSFI 5	Dugotrajna nematerijalna imovina
HSFI 6	Dugotrajna materijalna imovina
HSFI 7	Ulaganja u nekretnine
HSFI 8	Dugotrajna imovina namijenjena prodaji i prestanak poslovanja
HSFI 9	Financijska imovina
HSFI 10	Zalihe
HSFI 11	Potraživanja
HSFI 12	Kapital
HSFI 13	Obveze
HSFI 14	Vremenska razgraničenja
HSFI 15	Prihodi
HSFI 16	Rashodi
HSFI 17	Poljoprivreda

Izvor: Izrada autora na temelju Odluke o objavljivanju Hrvatskih standarda financijskog izvještavanja (Narodne novine, 2015a).

3.1.2. Međunarodni standardi financijskog izvještavanja

Međunarodni standardi financijskog izvještavanja (MSFI) su standardi i tumačenja koje je usvojio Odbor za međunarodne računovodstvene standarde (IASB). MSFI rezultat su potrebe za međunarodnim usklađenjem računovodstva i financijskog izvještavanja. Naime, kako ističe Bartulović (2013) u uvjetima globalizacije, liberalizacije svjetske trgovine i sve većih međunarodnih tokova roba, kapitala i usluga dolazi do potrebe za harmonizacijom financijskog izvještavanja, jer korisnim računovodstvenim informacijama treba opskrbiti korisnike iz različitih zemalja.

U slučaju Republike Hrvatske, kako navode Bakran i ostali (2016), od dana prijama Hrvatske u članstvo u Europskoj uniji u primjeni su navedeni Međunarodni standardi financijskog izvještavanja, koji su utvrđeni od Europske komisije i objavljeni u Službenom listu Europske unije.

Prema Zakonu o računovodstvu obveznici primjene Međunarodnih standarda financijskog izvještavanja u Republici Hrvatskoj su **veliki poduzetnici**, te **subjekti od javnog interesa** iz članka 3. točke 1. Zakona o računovodstvu (Narodne novine, 2015). [5]

[5] Prema Zakonu o računovodstvu subjekt od javnog interesa je poduzetnik koji je osnovan sukladno propisima Republike Hrvatske i čiji su vrijednosni papiri uvršteni na uređeno tržište bilo koje države članice. Subjektima

Međunarodni standardi financijskog izvještavanja obuhvaćaju (Narodne novine, 2009):

a) Međunarodne standarde financijskog izvještavanja,
b) Međunarodne računovodstvene standarde, te
c) Tumačenja odbora za tumačenje međunarodnog financijskog izvještavanja i bivšeg stalnog odbora za izvještavanje.

3.2. Sastavljanje financijskih izvještaja

Financijska izvješća predstavljaju glavni izvor informacija o poslovanju pojedinog poduzeća. Pritom, riječ je prvenstveno o informacijama o prošlim aktivnostima i njihovim rezultatima što, kako ističe Vidučić (2008), treba imati na umu jer dobri povijesni rezultati ne znače da će poduzeće i u budućnosti dobro poslovati, kao što ni lošiji rezultati ne znače nužno da će se takav trend **nastaviti** i u buduće.

Glavna svrha financijskih izvještaja jest eksterne korisnike poput dioničara, vjerovnika, potencijalnih investitora, poreznih vlasti i slično, kao i interne korisnike informirati o poslovanju poduzeća. Navedeni korisnici moraju imati kvalitetne informacije, te stoga financijski izvještaji moraju istinito i fer prikazivati financijsku situaciju, uspješnost poslovanja poduzeća, te sposobnost poduzeća da ostvaruje pozitivan novčani tok (Perčević, 2013). Prema Zakonu o računovodstvu temeljna financijska izvješća su (Narodne novine, 2016):

1) Izvještaj o financijskom položaju (bilanca)
2) Račun dobiti i gubitka
3) Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti
4) Izvješće o novčanim tokovima,
5) Izvještaj o promjenama kapitala, te
6) Bilješke uz financijske izvještaje.

3.2.1. Izvještaj o financijskom položaju (bilanca)

Bilanca je sustavni pregled imovine, kapitala i obveza gospodarskog subjekta na određeni datum, najčešće na datum završetka fiskalne godine (Vidučić, 2008). Sukladno MRS-u 1 naziv za bilancu je izvještaj o financijskom položaju na kraju razdoblja, a uz ovaj naziv upotrebljavaju se još i izvještaj o financijskoj situaciji, izvještaj o financijskom stanju, ili bilanca stanja.

od javnog interesa smatraju se još: kreditne institucije, institucije za elektronički novac, društva za osiguranje, duštva za reosiguranje, leasing društva, društva za upravljanje UCITS fondovima, društva za upravljanje alternativnim fondovima, UCITS fondovi, HBOR, itd (Narodne novine, 2015).

Bilanca se sastoji od dva dijela, aktive i pasive. Iz aktive bilance u svakom trenutku može se vidjeti sva imovina kojom poduzeće raspolaže, dok se iz pasive mogu vidjeti izvori te imovine. Navedeno pak upućuje na nužnost postojanja računovodstvene jednakosti odnosno bilančne ravnoteže:

AKTIVA = PASIVA

Bilanca je jedan od najbitnijih financijskih izvještaja koji predstavlja podlogu za financijsku analizu i ocjenu sigurnosti poslovanja. Kako ističe Bartulović (2013), preduvjet za uspješno proučavanje bilance i procjenu financijskog položaja poslovnog subjekta je poznavanje osnovnih bilančnih kategorija kao i problematike njihovog priznavanja i mjerenja. Sljedeća tablica prikazuje skraćenu bilancu prema najnovijem obrascu dostupnome na stranicama Fine.

Tablica 4: Prikaz skraćene bilance

AKTIVA	PASIVA
A. Potraživanja za upisani a neuplaćeni kapital	**A. Kapital i rezerve**
B. Dugotrajna imovina	*I. Upisani kapital*
I. Nematerijalna imovina	*II. Kapitalne rezerve*
II. Materijalna imovina	*III. Revalorizacijske rezerve*
III. Dugotrajna financijska imovina	*V. Zadržana dobit ili preneseni gubitak*
IV. Potraživanja	*VI. Dobit ili gubitak poslovne godine*
V. Odgođena porezna imovina	*VII. Manjinski interes*
C. Kratkotrajna imovina	**B. Rezerviranja**
I. Zalihe	**C. Dugoročne obveze**
I. Potraživanja	**D. Kratkoročne obveze**
III. Kratkotrajna financijska imovina	
IV. Novac u banci i blagajni	
D. Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i obračunati prihodi	**E. Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja**
F. Ukupna aktiva	**F. Ukupno pasiva**
G. Izvanbilančni zapisi	**G. Izvanbilančni zapisi**

Izvor: FINA (2014).

U Republici Hrvatskoj propisana je shema po kojoj se razvrstavaju aktiva i pasiva (Narodne novine, 2015b). Tako je aktiva razvrstana prema kriteriju rastuće likvidnosti, a kako je vidljivo i tablice 4 obuhvaća dugotrajnu i kratkotrajnu imovinu. Pasiva bilance razvrstava se

prema načelu rastuće dospjelosti, a obuhvaća kapital i rezerve, rezerviranja, dugoročne i kratkoročne obveze.

3.2.2. Račun dobiti i gubitka

Račun dobiti i gubitka je prikaz prihoda, rashoda i financijskog rezultata u određenom vremenskom razdoblju (Vidučić, 2008). Riječ je o izvještaju o uspješnosti poslovanja, koji korisnicima ovog izvještaja apruža informacije o profitabilnosti poduzeća odnosno o učinkovitosti upotrebe resursa poduzeća.

Prema Zakonu o računovodstvu svi se prihodi dijele na (Narodne novine, 2015):

- Poslovne prihode
- Financijske prihode

Prema Zakonu o računovodstvu svi se rashodi dijele na (Narodne novine, 2015):

- Poslovne rashode
- Financijske rashode

Može se primjetiti da prem novoj verziji Zakona o računovodstvu niše ne postoje izvanredni prihodi i rashodi, te je ova promjena nastupila na snagu 1. siječnja 2016. godine.

U situaciji kada su prihodi veći od rashoda poduzeće ostvaruje pozitivan financijski rezultat ili dobit koja povećava vrijednost kapitala. Ako su rashodi veći od prihoda onda poduzeće ostvaruje negativan financijski rezultat ili gubitak koji se tumači kao smanjenje imovine.

Tablica 5: Skraćeni prikaz računa dobiti i gubitka

REDNI BROJ	POZICIJA
I	**Poslovni prihodi**
1.	*Prihodi od prodaje*
2	*Ostali poslovni prihodi*
II	**Poslovni rashodi**
1.	*Promjene vrijednosti zalihe proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda*
2.	*Materijalni troškovi*
3.	*Troškovi osoblja*
4.	*Amortizacija*
5.	*Ostali troškovi*
6.	*Vrijednosno usklađivanje*
7.	*Rezerviranja*
8.	*Ostali poslovni rashodi*
III	**Financijski prihodi**
IV	**Financijski rashodi**
V	**Udio u dobiti od pridruženih poduzetnika**
VI	**Udio u gubitku od pridruženih poduzetnika**
VII	**Izvanredni – ostali prihodi**
VII	**Izvanredni – ostali rashodi**
IX	**UKUPNI PRIHODI**
X	**UKUPNI RASHODI**
XI	**DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA**
XII	**Porez na dobit**
XIII	**DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA**

Izvor: FINA (2014).

3.2.3. Ostali financijski izvještaji

Bilanca, te račun dobiti i gubitka predstavljaju najbitnije financijske izvještaje. Ovdje će samo još kratko spomenuti ostali financijski izvještali.

Izvještaj o novčanom toku prikazuje priljeve i odljeve novca i novčanih ekvivalenata u određenom razdoblju. Kako ističe Bartulović (2013) osnovna svrha ovog financijskog izvještaja jest da korisnicima računovodstvenih informacija osigura podatke o novčanim primicima i novčanim izdacima po osnovi poslovnih aktivnosti, te o svim investicijim i financijskim aktivnostima poslovnog subjekta u toku određenog vremenskog razdoblja. U ovome leži i glavna razlika u odnosu na bilancu i račun dobiti i gubitka, koji se temelje na načelu nastanka poslovnog događaja, dok se izvještaj o novčanom toku temelji na načelu blagajne.

Izvještaj o promjenama kapitala, kako mu i sam naziv govori sadrži podatke o kapitalu i pričuvama, te isplaćenim dividendama, a glavna svrha izvješća je dati prikaz promjene neto vrijednosti tvrtke, tj. bogatstva dioničara (Vidučić, 2008).

Konačno, **bilješke uz financijske izvještaje** sadrže dodatne i dopunske informacije koje nisu prezentirane u bilanci, računu dobiti i gubitka, izvještaju o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti, izvještaju o novčanim tokovima i izvještaju o promjenama kapitala sukladno odredbama odgovarajućih standarda financijskog izvještavanja (Narodne novine, 2015b)

4. SASTAVLJANJE I OBJAVLJIVANJE FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA NA PRIMJERU PODUZEĆA IGH D.D.

4.1. OSNOVNI PODACI O PODUZEĆU

Institut građevinarstva Hrvatske (IGH d.d.) vodeća je projektantska, konzultantska i znanstvena institucija u Hrvatskoj koja se bavi istraživanjem i razvojem u graditeljstvu. Navedeno poduzeće posluje više od 65 godina, a poslovi u domeni istog obuhvaćaju projektiranje i/ili nadzor, kontrolu kvalitete gradnje, izradu studija, te pružanje usluga stručnog mišljenja i vještačenja. Samo u Republici Hrvatskoj IGH d.d. ima 3 regionalna centra, te čak 19 laboratorija na sedam lokacija u Hrvatskoj. Osim široke rasprostranjenosti na području Hrvatske, IGH karakterizira i okup najstručnijeg kadra i najsuvremenije opreme. Stoga, ni ne čudi činjenica da gotovo da nema objekta, ceste, tunela ili mosta u Republici Hrvatskoj za koji upravo IGH nije radio neke (ili sve) gore, navedene poslove.

Osim na tržištu Republike Hrvatske IGH d.d. obavlja navedene poslove i u zemljama u okruženju poput Bosne i Hercegovine, Srbije, Kosova, Crne Gore, Albanije i Bugarske, s iskorakom i na udaljenija tržišta poput Rusije, Ukrajine i Kazahstana. U tablici 6 prikazani su osnovni podaci o poduzeću IGH d.d.

Tablica 6: Osnovni podaci o poduzeću IGH d.d.

Naziv	Institut IGH d.d.
Sjedište	10 000 ZAGREB, Janka Rakuše 1
Godina osnivanja	1949.
Djelatnost	istraživanje i eksperimentalni razvoj u prirodnim, tehničkim i tehnološkim znanostima (72.19) *
Veličina	veliki poduzetnik
OIB	79766124714
MB	3750272
Poslovna banka	ZAGREBAČKA BANKA d.d. Zagreb
Predsjednik uprave	Ivan Paladina
Web	http://www.igh.hr/

Izvor: Izrada autora na temelju podataka sa sudskog registra i web stranice poduzeća
Napomena: * - prema NKD (2007).

IGH d.d. prema članku 6., Zakona o računovodstvu, ovisno o pokazateljima utvrđenim na konsolidiranoj osnovi, utvrđenim na zadnji dan poslovne godine koja prethodi poslovnoj godini za koju se sastavljaju konsolidirani financijski izvještaji, spada u **veliku grupu poduzetnika** (Narodne novine, 2015).[6] Pokazatelji na temelju kojih se razvrstavaju **grupe poduzetnika** su: iznos ukupne aktive, iznos prihoda, te prosječan broj radnika tijekom poslovne godine.[7] Tako su velike grupe poduzetnika one koje na konsolidiranoj osnovi na datum bilance matičnog društva, ispunjavanju barem dva od sljedeća tri pokazatelja:

- ✓ Ukupna aktiva veća je od 150.000.000,00 kuna
- ✓ Ukupni prihodi veći su od 300.000.000,00 kuna
- ✓ Prosječan broj radnika tijekom poslovne godine veći je od 250.

Poduzeće IGH d.d. u ovom trenutku zadovoljava po pitanju pokazatelja ukupne aktive i prosječnog broja zaposlenih, dok je u ranijim godinama poslovanja zadovoljavao sva tri pokazatelja.

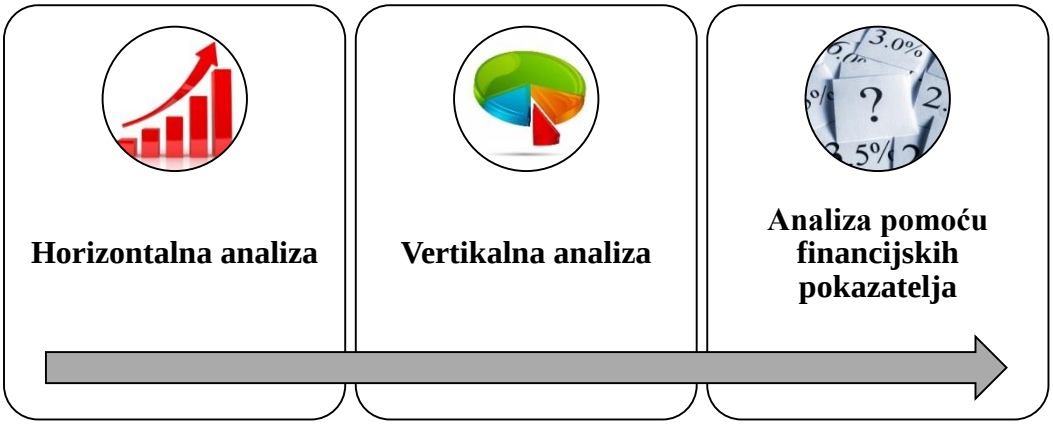
S obzirom na svoju veličinu, poduzeće IGH d.d. dužno sastavljati je sve financijske izvještaje, a u koje spadaju:

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

Dodatno prema članku 20., Zakona o računovodstvu, godišnji odvojeni i konsolidirani izvještaji IGH d.d. kao subjekta od javnog interesa podliježu obvezi revizije godišnjih financijskih izvještaja (Narodne novine, 2015).[8]

[6] Postoji razlika između velikog poduzetnika i velike grupe poduzetnika. Veliki poduzetnik je jedno poduzeće, dok velika grupa poduzetnika pretpostavlja postojanje matičnog društva koje kontrolira jedno ili više ovisnih društava. IGH d.d. kontrolira čak 19 ovisnih društava, te 9 pridruženih društava (Prilog 2).
[7] U trećem dijelu govorilo se o razvrstavanju poduzetnika, a ne o razvrstavanju grupa poduzetnika.
[8] Prema članku 3., Zakona o računovodstvu, subjekt od javnog interesa je poduzetnik koji je osnovan sukladno propisima Republike Hrvatske i čiji su vrijednosni papiri uvršteni na uređeno tržište bilo koje države članice kako je određeno zakonom kojim se uređuje tržište kapitala.

U nastavku ovog poglavlja slijedi detaljna analiza godišnjih konsolidiranih financijskih izvještaja promatranog poduzeća, za vremenski period od 2004. do 2015. godine, prema sljedećoj shemi:



Slika 5: Postupci analize financijskih izvještaja
Izvor: Izrada autora.

4.2. Horizontalna analiza financijskih izvještaja poduzeća IGH d.d.

Horizontalna analiza financijskih izvještaja koristi se za praćenje tendencije promjena pojedinih pozicija financijskih izvještaja (Šlibar, 2010). Osnova za provedbu ove analize su komparativna financijska izvješća, te kako ističe Dečman (2012) potrebno je analizirati što više godina kako bi rezultati bili što vjerodostojniji. Naime, usporedbom izvještaja prethodnih razdoblja menadžment bi morao moći uočiti trendove da bi, ako su isti negativni, mogao pravodobno reagirati.

Horizontalna analiza može se provesti tako da se jedna godina uzme kao bazna, a ostale se onda uspoređuju s njom, ili se može raditi usporedba svake godine u odnosu na prethodnu. Također, promjene u pozicijama financijskih izvještaja kod horizontalne analize mogu se izraziti u apsolutnim i/ili relativnim terminima.

Predmet horizontalne analize su bilančne pozicije i pozicije računa dobiti i gubitka. U nastavku slijedi horizontalna analiza navedena dva financijska izvješća za poduzeće IGH d.d.

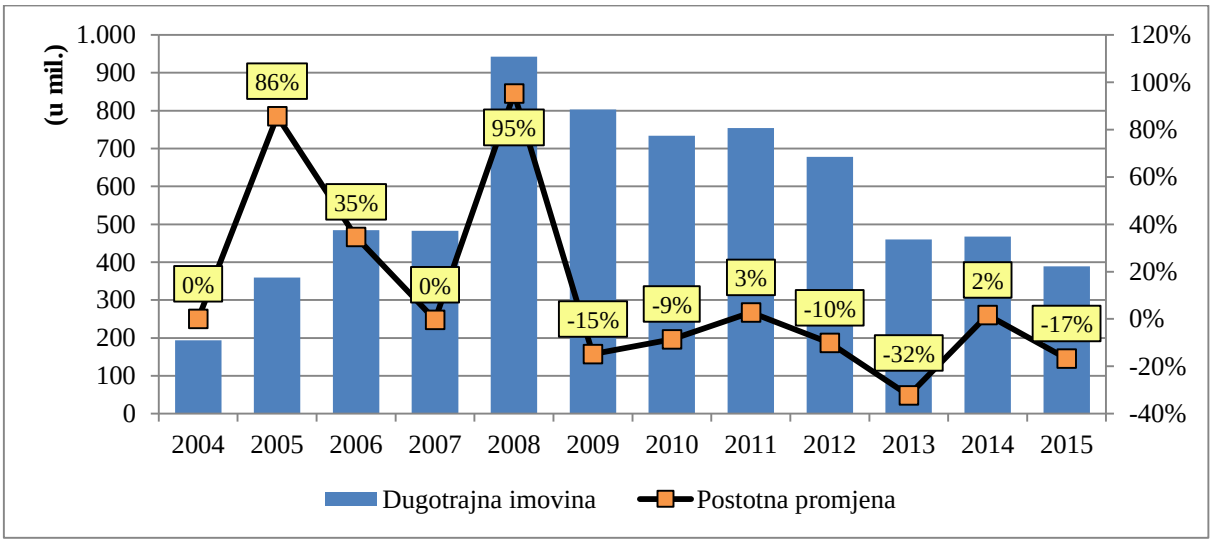
4.2.1. Horizontalna analiza bilance poduzeća IGH d.d.

Kao što je već ranije navedeno, bilanca je sustavni pregled imovine, kapitala i obveza gospodarskog subjekta na određeni datum, najčešće na datum završetka fiskalne godine, te je

riječ o jednom od najbitnijih financijskih izvještaja koji je ujedno i osnova za financijsku analizu.

Horizontalna analiza poduzeća IGH d.d. napravljena je na temelju komparativne skraćene bilance za period od 2004. do 2015. godine. Pritom, promjene u bilančnim pozicijama promatrane su za svaku godinu u odnosu na prethodnu, i to u postocima. U nastavku slijede rezultati horizontalne analize bilance poduzeća IGH d.d., prezentirani grafički.[9]

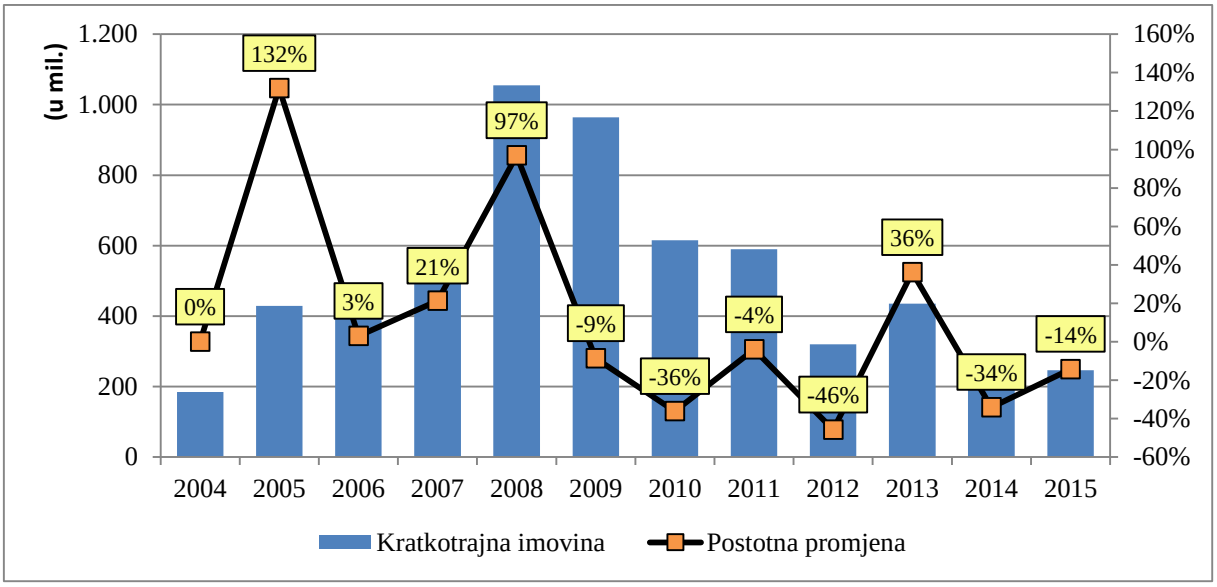
Na grafu 5 prikazano je kretanje **dugotrajne imovine** poduzeća IGH d.d. kroz sve promatrane godine u apsolutnim iznosima. Na istom grafu, a uz pomoć sekundarne osi, prikazana je i krivulja koja prezentira postotne promjene u dugotrajnoj imovini za svaku godinu u odnosu na prethodnu.[10] Može se primijetiti da dugotrajna imovina poduzeća IGH od početka promatranog razdoblja konstantno raste zaključno s 2008. godinom, kada je ista narasla za impresivnih 95 posto u odnosu na 2007. godinu, te ujedno zabilježila najveću vrijednost u cijelom promatranom razdoblju (preko 900 mil. kuna). U 2009. godini, zabilježen je pad od 15 posto u odnosu na 2008. godinu. Do kraja promatranog razdoblja rast je zabilježen ponovno samo u 2011. i 2014. godini, ali nedovoljno velik da bi dugotrajna imovina ponovno dostigla vrijednost iz 2008. godine, kada je bila na svom maksimumu.



Graf 5:Trend kretanja dugotrajne imovine poduzeća IGH d.d. (2004.-2015.)
Izvor: Izrada autora na temelju konsolidiranih godišnjih izvještaja poduzeća IGH d.d

[9] Komparativna skraćena bilanca na temelju koje su napravljeni grafovi u ovom dijelu nalazi se u Prilogu 1 i 2.
[10] Za 2004. godinu na ovom grafu i onima koji slijede postotna promjena je nula, jer je to prva godina promatranog vremenskog perioda.

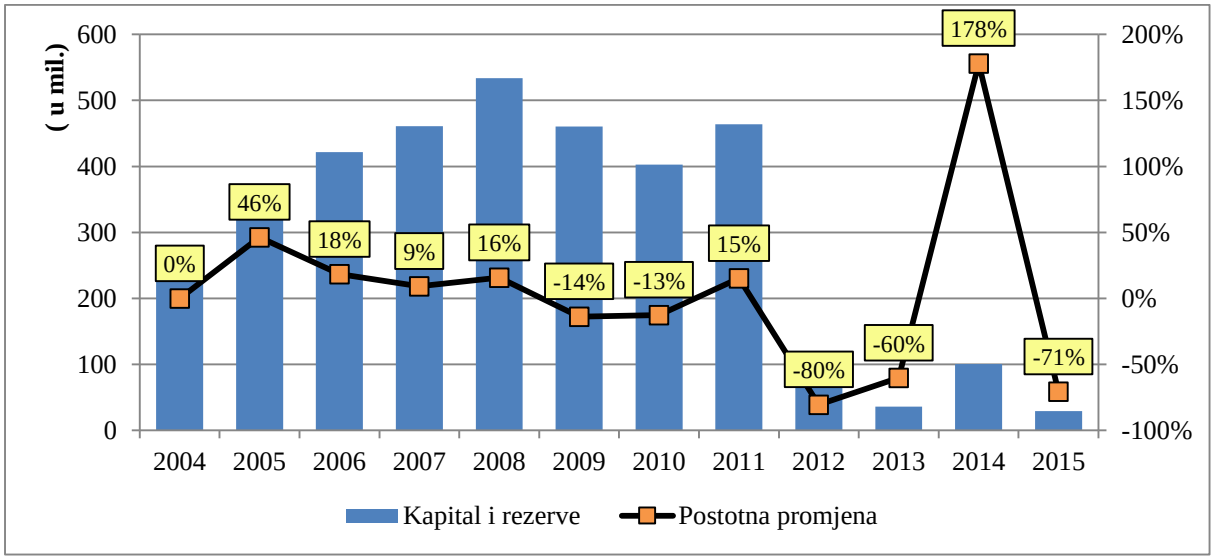
Na grafu 6 prikazano je kretanje **kratkotrajne imovine** poduzeća IGH d.d., na isti način kao i na prethodnom grafu. Može se uočiti da je kretanje kratkotrajne imovine slično kretanju dugotrajne imovine. Naime, od početka promatranog razdoblja kratkotrajna imovina konstantno raste do 2008. godine kada je zabilježena i najveća vrijednost iste od preko jedne milijarde kuna. Iza 2008. godine kratkotrajna imovina uglavnom pada iz godine u godinu. Rast vrijednosti zabilježen je jedino još u 2013. godini, i to rast od 36 posto u odnosu na prethodnu, 2012. godinu. U posljednjoj promatranoj godini kratkotrajna imovina zabilježila je pad od 14 posto u odnosu na 2014. godinu,te je u apsolutnoj vrijednosti bila drastično niža u odnosu na 2008. godinu (oko 200 mil. kuna) kada je zabilježila najveću vrijednost u cijelom promatranom razdoblju.



Graf 6: Trend kretanja kratkotrajne imovine poduzeća IGH d.d. (2004.-2015.)
Izvor: Izrada autora na temelju konsolidiranih godišnjih izvještaja poduzeća IGH d.d.

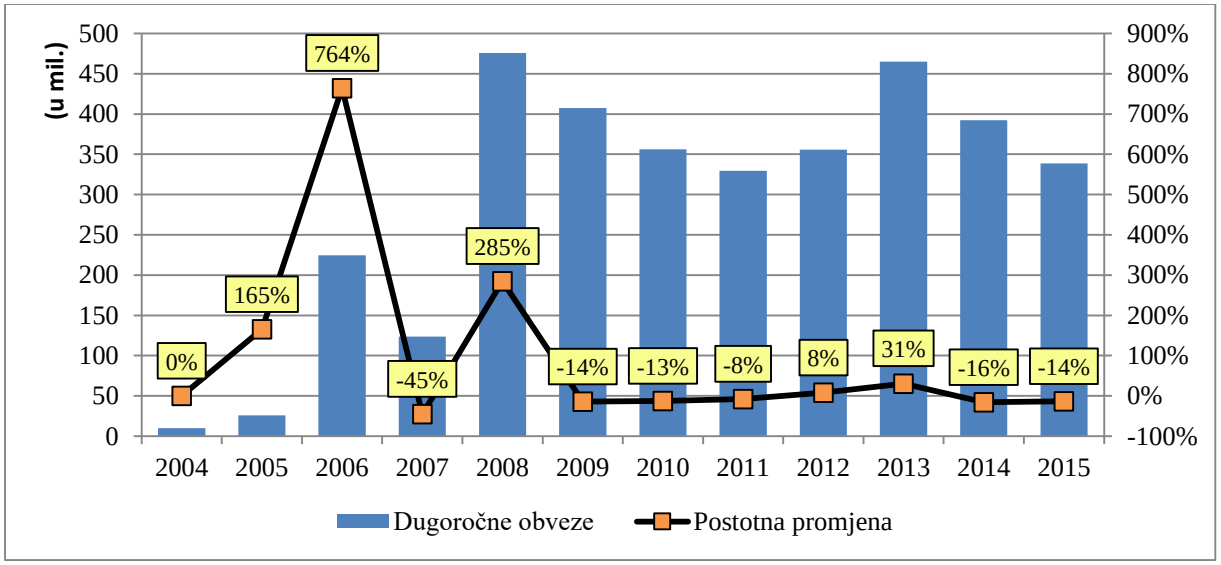
Na sljedeća tri grafa prikazano je kretanje glavnih stavki pasive iz bilance poduzeća IGH d.d. kroz promatrano razdoblje.

Na grafu 7 prikazano je kretanje **kapitala i rezervi** poduzeća IGH d.d. Iz grafa se može uočiti da su kapital i rezerve sve do 2012. godine bile na prilično visokoj razini (u prosjeku oko 400 mil. kuna). Pritom, najveća zabilježena vrijednost je ona iz 2008. godine kada su kapital i rezerve iznosili preko 500 milijuna kuna. U 2012. godini dogodio se oštar pad od čak 80 posto u odnosu na prethodnu, 2011. godinu, te od tada vrijednost kapitala i rezervi konstantno pada (s iznimkom 2014. godine), te se nalazi na značajno niskim razinama u odnosu na početne godine promatranog razdoblja.



Graf 7: Trend kretanja kapitala i rezervi poduzeća IGH d.d. (2004.-2015.)
Izvor: Izrada autora na temelju konsolidiranih godišnjih izvještaja poduzeća IGH d.d.

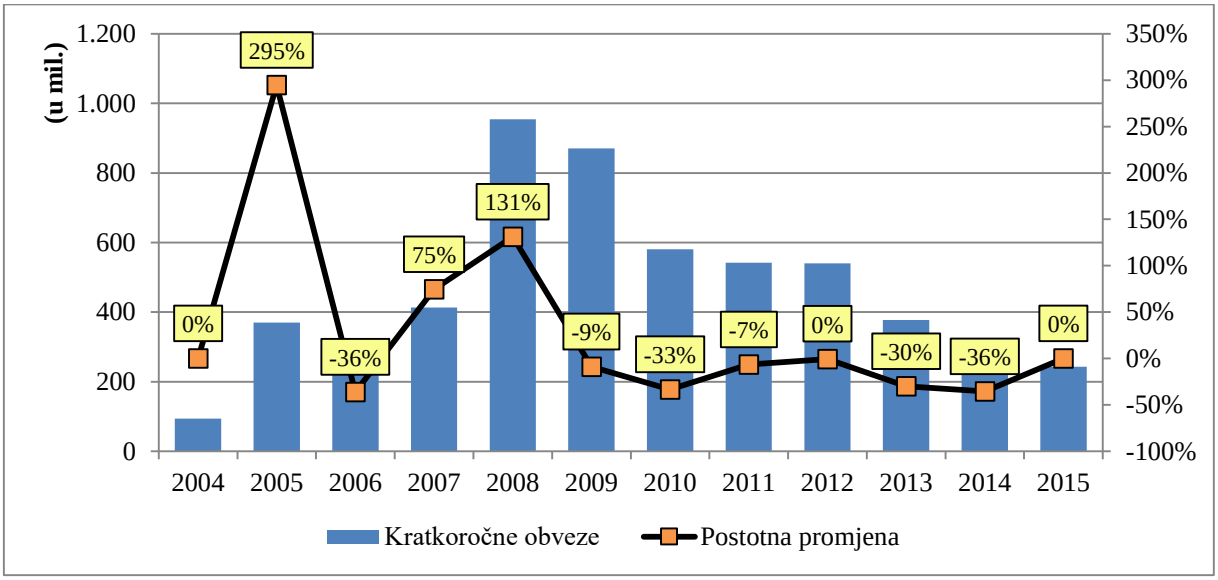
Graf 8 prikazuje kretanje **dugoročnih obveza** poduzeća IGH d.d., kroz promatrani vremenski period. Kao i kod ostalih pozicija i ovdje je najveća vrijednost zabilježena u 2008. godini kada su dugoročne obveze iznosile skoro 500 milijuna kuna. Ono što valja uočiti jest da su dugoročne obveze od 2008. godine pa nadalje, na drastično većoj razini u odnosu na prvih par godina promatranog razdoblja. Ovo zapravo nije ni čudno budući daje uslijed konstantnog pada prihoda, te rasta rashoda poduzeće bilo primorano sve više zaduživati.[11]



Graf 8: Trend kretanja dugoročnih obveza poduzeća IGH d.d. (2004.-2015.)
Izvor: Izrada autora na temelju konsolidiranih godišnjih izvještaja poduzeća IGH d.d.

[11] Pad prihoda, te rast rashoda vidljiv je iz horizontalne analize računa dobiti i gubitka koja se nalazi u sljedećem potpoglavlju.

Konačno, na grafu 9 prikazano je kretanje **kratkoročnih obveza** poduzeća IGH d.d. I ovdje se može uočiti da je najveća vrijednost zabilježena u 2008. godini kada je iznosila nešto više od 900 milijuna kuna, te je bila za čak 131 posto veća u odnosu na 2007. godinu. Iza 2008. godine prisutan je konstantan pad kratkoročnih obveza do kraja promatranog razdoblja. Ovakav pad kratkoročnih obveza najvećim dijelom se može pripisati padu obaveza prema dobavljačima budući da je smanjenjem obujma građevinskih radova opadala i potreba za istima.



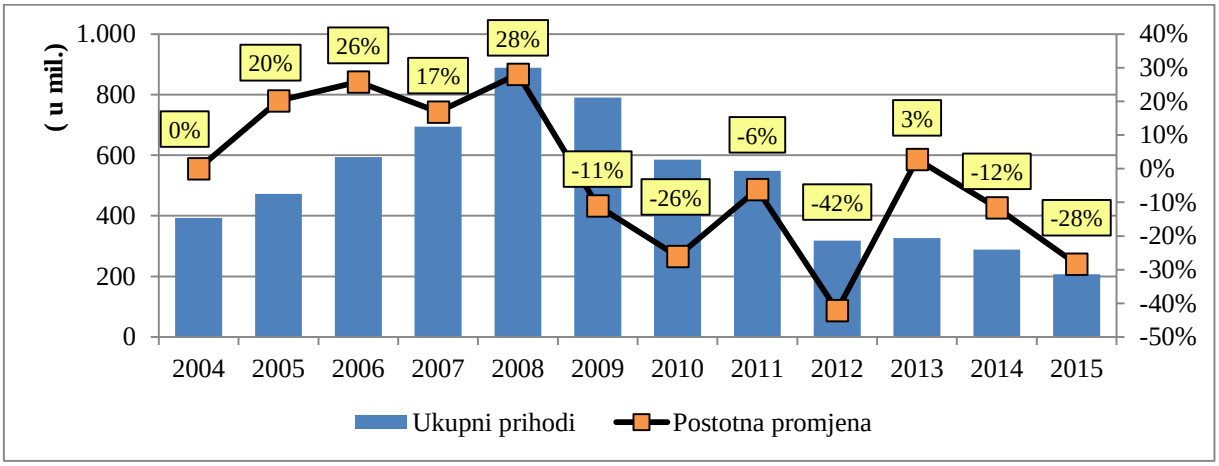
Graf 9: Trend kretanja kratkoročnih obveza poduzeća IGH d.d. (2004.-2015.)
Izvor: Izrada autora na temelju konsolidiranih godišnjih izvještaja poduzeća

4.2.2. Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća IGH d.d.

Kao što je već ranije navedeno, račun dobiti i gubitka je prikaz prihoda, rashoda i financijskog rezultata u određenom vremenskom razdoblju. U ovom dijelu provest će se horizontalna analiza računa dobiti i gubitka, na isti način kao što je napravljeno za bilancu poduzeća IGH d.d. U tom smislu, rezultati horizontalne analize prikazat će se grafički prikazati, i to za tri najvažnije stavke računa dobiti i gubitka: ukupne prihode, ukupne rashode, te dobit nakon oporezivanja.[12]

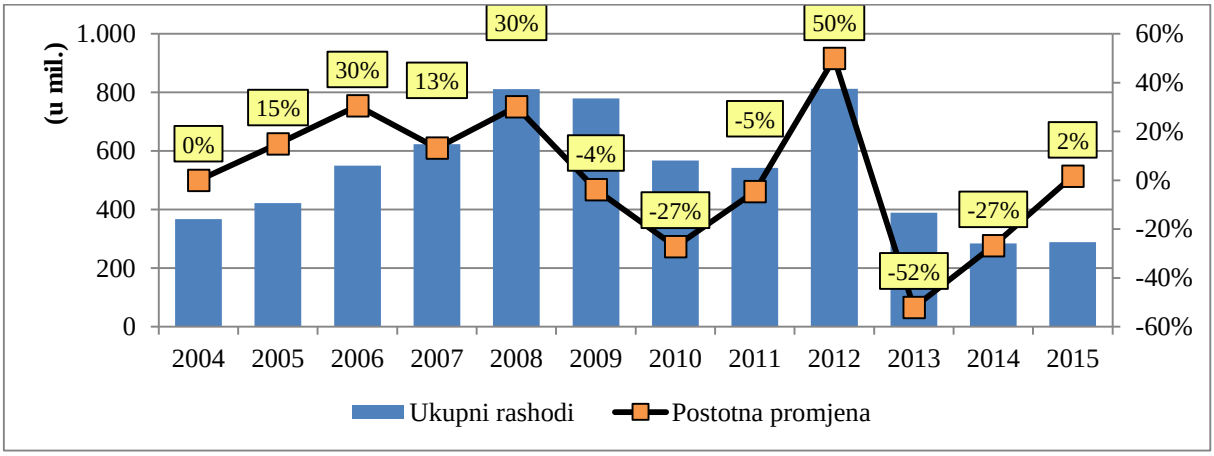
[12] Komparativni skraćeni račun dobiti i gubitka na temelju kojeg su napravljeni grafovi u ovom dijelu nalazi se u Prilogu 3 i 4.

Graf 10 prikazuje kretanje **ukupnih prihoda** poduzeća IGH d.d. kroz promatrani vremenski period. Može se uočiti da su ukupni prihodi rasli od početka promatranog perioda sve do 2008. godine kada je zabilježena i najveća vrijednost istih (oko 900 milijuna kuna). Iza 2008. godine ukupni prihodi konstantno padaju, da bi u posljednjoj godini promatranog razdoblja bili niži nego ikad.

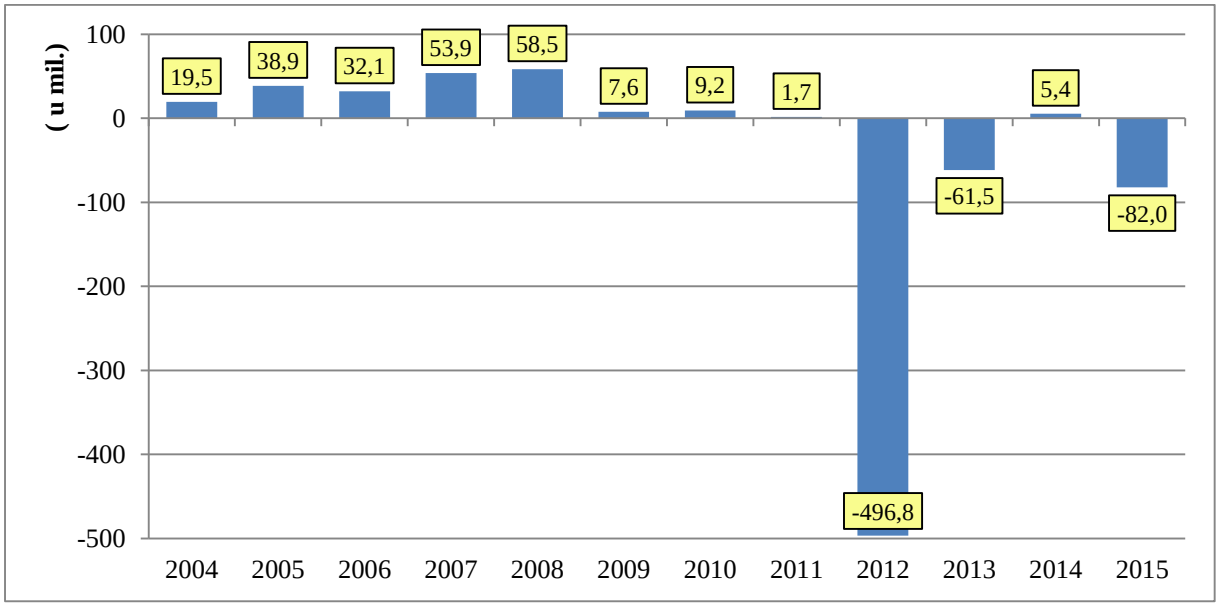


Graf 10: Trend kretanja ukupnih prihoda poduzeća IGH d.d. (2004.-2015.)
Izvor: Izrada autora na temelju konsolidiranih godišnjih izvještaja poduzeća.

Kretanje **ukupnih rashoda** poduzeća IGH d.d. kroz promatrani vremenski period prikazuje graf 11. Može se uočiti da su ukupni rashodi rasli od početka promatranog perioda sve do 2009. godine. Iza 2009. godine ukupni rashodi konstantno padaju, izuzev 2012. i 2015. godine. Kada se kretanje ukupnih rashoda usporedi s kretanjem ukupnih prihoda (graf 10) može se uočiti da su u 2012., 2013. i 2015. godini ukupni rashodi bili na većoj apsolutnoj razini u odnosu na ukupne prihode. Navedeno se posljedično odrazilo i na dobit poduzeća što je evidentno iz grafa 12.



Graf 11: Trend kretanja ukupnih rashoda poduzeća IGH d.d. (2004.-2015.)
Izvor: Izrada autora na temelju konsolidiranih godišnjih izvještaja poduzeća



Graf 12: Trend kretanja dobiti (gubitka) razdoblja poduzeća IGH d.d. (2004.-2015.)
Izvor: Izrada autora na temelju konsolidiranih godišnjih izvještaja poduzeća.

4.3. Vertikalna analiza financijskih izvještaja poduzeća IGH d.d.

Vertikalna analiza podrazumijeva međusobno uspoređivanje elemenata financijskih izvještaja tijekom jedne godine (Vučemilović, 2015). Dok osnovu za provedbu horizontalne analize čine komparativna financijska izvješća, osnovu za provedbu vertikalne analize čine strukturni financijski izvještaji. Kako ističu Bolfek et al. (2012) vertikalna analiza je naročito dobra u slučajevima inflacije, kada apsolutni brojevi ne govore puno sami za sebe.

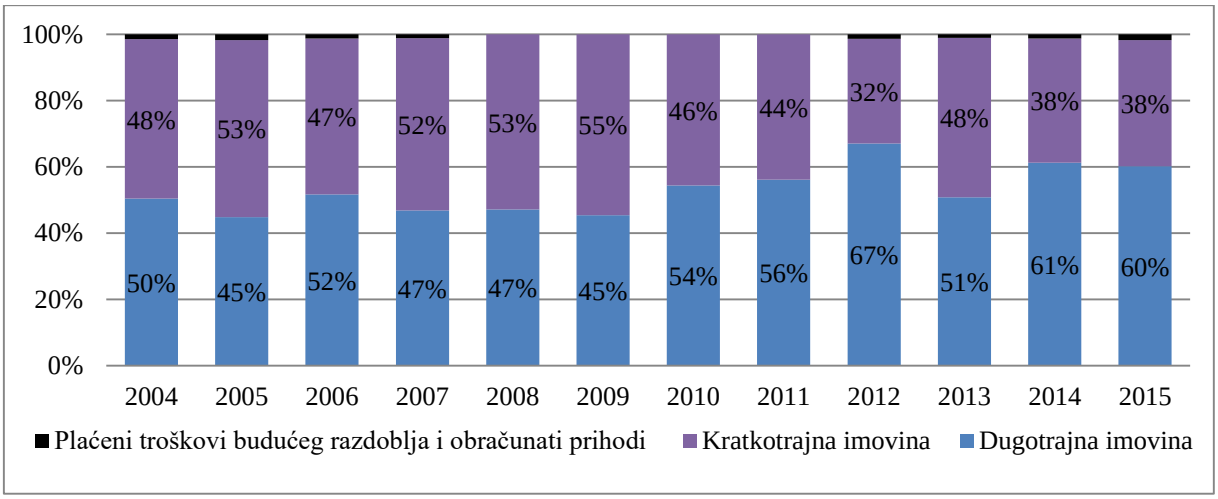
Predmet vertikalne analize su bilančne pozicije i pozicije računa dobiti i gubitka. Tako se uobičajeno kod bilance ukupna aktiva i pasiva izjednačuju sa 100, te se izračunavaju udjeli pojedinih elemenata koji čine aktivu i pasivu. Kod računa dobiti i gubitka obično se ukupni prihodi i rashodi izjednačavaju sa 100 pa se ostale pozicije uspoređuju s njima.

U nastavku slijedi vertikalna analiza navedena dva financijska izvješća za poduzeće IGH d.d.

4.3.1. Vertikalna analiza bilance poduzeća IGH d.d.

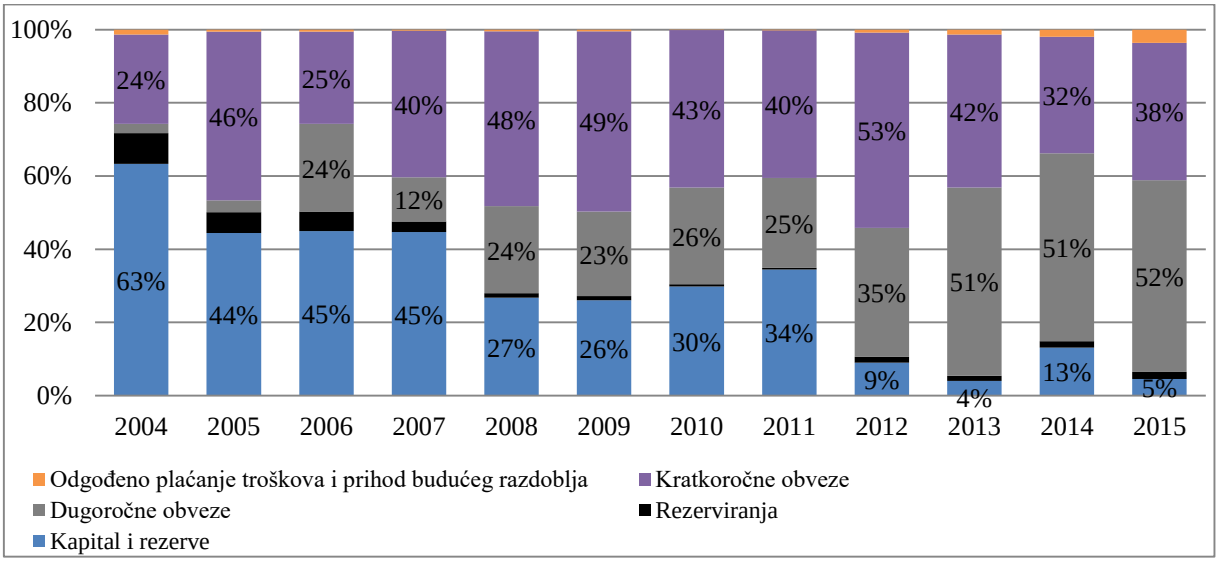
Vertikalna analiza bilance poduzeća IGH d.d. napravljena je na temelju strukturirane skraćene bilance koja se nalazi u Prilogu 5 i 6. Graf 13 prikazuje udio glavnih stavki aktive u ukupnoj aktivi poduzeća IGH. Može se uočiti da u ukupnoj aktivi dominiraju kratkotrajna i dugotrajna imovina, s tim da je udio dugotrajne imovine u ukupnoj aktivi u svim godinama, osim u 2005., 2007., 2008., i 2009, godini bio veći od udjela kratkotrajne imovine. Plaćeni troškovi

budućeg razdoblja i obračunati prihodi imaju zanemariv udio u ukupnoj aktivi bilance poduzeća IGH d.d.



Graf 13 : Struktura aktive poduzeća IGH d.d. (2004.-2015.)
Izvor: Izračun autora na temelju konsolidiranih financijskih izvještaja poduzeća.

Udio glavnih stavki pasive u ukupnoj pasivi prezentiran je grafom 14. Iz grafa se može uočiti da odgođeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja, kao i rezerviranja imaju zanemariv udio u ukupnoj pasivi. S druge strane, vidljivo je da se iz godine u godinu povećavao udio dugoročnih obveza u ukupnoj pasivi, dok se udio kapitala i rezervi konstantno smanjivao. Što se pak tiče kratkoročnih obveza njihov udio u ukupnoj pasivi je u promatranom razdoblju varirao između 25 i 50 posto.

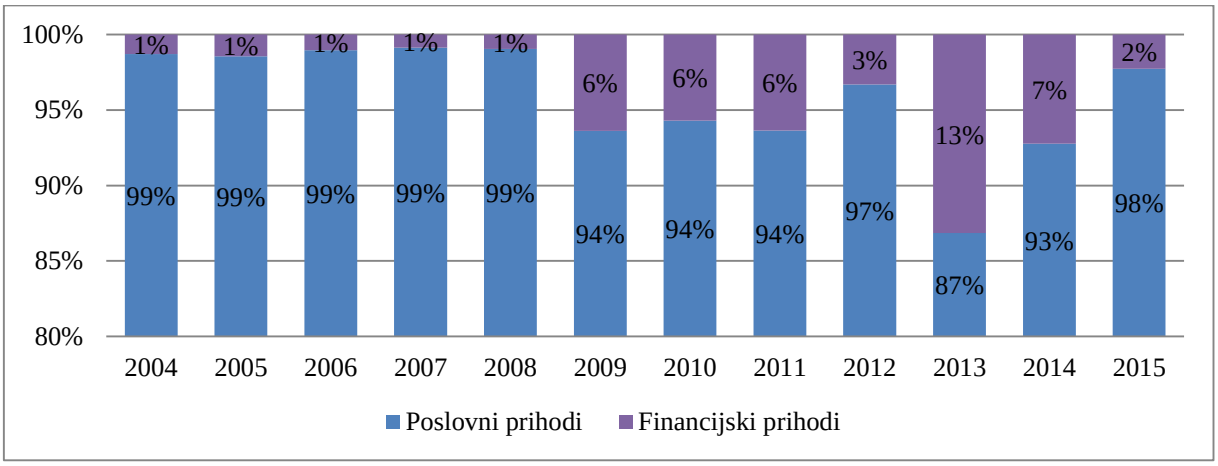


Graf 14 : Struktura pasive poduzeća IGH d.d. (2004.-2015.)
Izvor: Izračun autora na temelju konsolidiranih financijskih izvještaja poduzeća.

4.3.2. Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća IGH d.d.

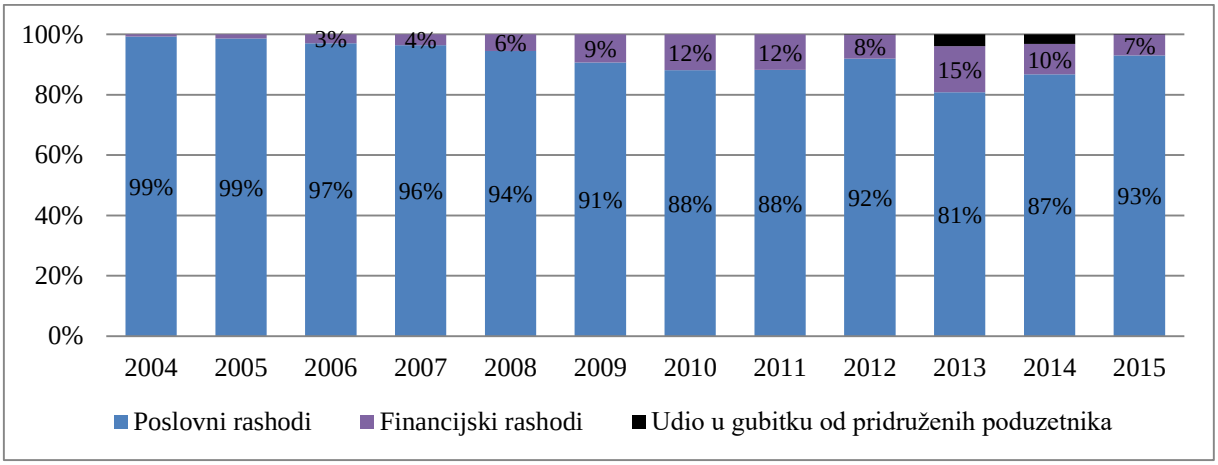
Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća IGH d.d. napravljena je na temelju strukturiranog računa dobiti i gubitka koji se nalazi u Prilogu 7.

Sljedeća dva grafa prikazuju udio glavnih stavki prihoda odnosno rashoda u ukupnim prihodima odnosno rashodima. Tako je iz grafa 15 vidljivo da u cijelom promatranom razdoblju u ukupnim prihodima dominiraju poslovni prihodi koji se sastoje prije svega od prihoda od prodaje i ostalih poslovnih prihoda. Jako mali udio ukupnog prihoda čine financijski prihodi, s tim da se može uočiti značajan skok udjela istih u 2013. Godini (13 posto) u odnosu na ostale periode.



Graf 15 : Struktura ukupnih prihoda poduzeća IGH d.d. (2004.-2015.)
Izvor: Izračun autora na temelju konsolidiranih financijskih izvještaja poduzeća.

Što se pak tiče udjela glavnih stavki rashoda u ukupnim rashodima, iz grafa 16 vidljivo je da dominiraju poslovni rashodi koji su primjerice u 2004. godini činili čak 99 posto ukupnih rashoda. Do 2015. godine njihov udio smanjio se tek za nekih 7 postotnih poena.



Graf 16 : Struktura ukupnih rashoda poduzeća IGH d.d. (2004.-2015.)
Izvor: Izračun autora na temelju konsolidiranih financijskih izvještaja poduzeća.

4.4. Analiza pomoću financijskih pokazatelja

Jedna od najčešće korištenih analiza financijskih izvještaja upravo je analiza putem financijskih pokazatelja. Pokazatelj je racionalan ili odnosni broj, što podrazumijeva da se jedna ekonomska veličina stavlja u odnos s drugom ekonomskom veličinom (Mesarić, 2009).

Kako navodi Vidučić (2008), povezivanjem stavki iz jednog i/ili dvaju izvješća, odnosno knjigovodstvenih i/ili tržišnih podataka, analiza putem pokazatelja pokazuje povezanost između računa u financijskim izvješćima i omogućuje vrednovanje financijskog stanja i poslovanja tvrtke.

Postoje broji pokazatelji koji se obično klasificiraju u nekoliko grupa ovisno o tome koji se segment poslovanja želi analizirati. Žager et al. (2008), navode šest temeljnih grupa financijskih pokazatelja:

1. Pokazatelji likvidnosti (eng. liquidity ratios)
2. Pokazatelji zaduženosti (eng. leverage ratios)
3. Pokazatelji aktivnosti (activity ratios)
4. Pokazatelji ekonomičnosti
5. Pokazatelji profitabilnosti (eng. profitability ratios)
6. Pokazatelji investiranja (eng. investment ratios)

U tekstu koji slijedi izračunati su najvažniji pokazatelji unutar svake grupe za poduzeće IGH d.d.

4.4.1. Pokazatelji likvidnosti

Pod pojmom likvidnosti podrazumijeva se svojstvo imovine, ili njezinih dijelova, da se mogu brzo i bez gubitaka pretvoriti u gotov novac (Proklin i Zima, 2011). Pokazatelji likvidnosti koriste se za procjenu sposobnosti tvrtke da udovolji kratkoročnim obvezama kratkotrajnom imovinom, bilo da je riječ o gotovini ili imovini koja se u kratkom roku može zamijeniti za gotovinu. Ovi pokazatelj spada u skupinu pokazatelja sigurnosti poslovanja.

Ovi pokazatelji od izuzetne su važnosti svima onima koji poduzeću nešto odobravaju na kraći rok. To mogu biti, primjerice, dobavljači koji su isporučili materijal uz kraću odgodu plaćanja, ili banke koje su poduzeću odobrile neki kratkoročni kredit. Sljedeća tablica prikazuje najčešće pokazatelje likvidnosti, stavke financijskih izvještaja koje su potrebne za njihov izračun, kao i poželjne vrijednosti tih pokazatelja.

Tablica 7: Pokazatelji likvidnosti

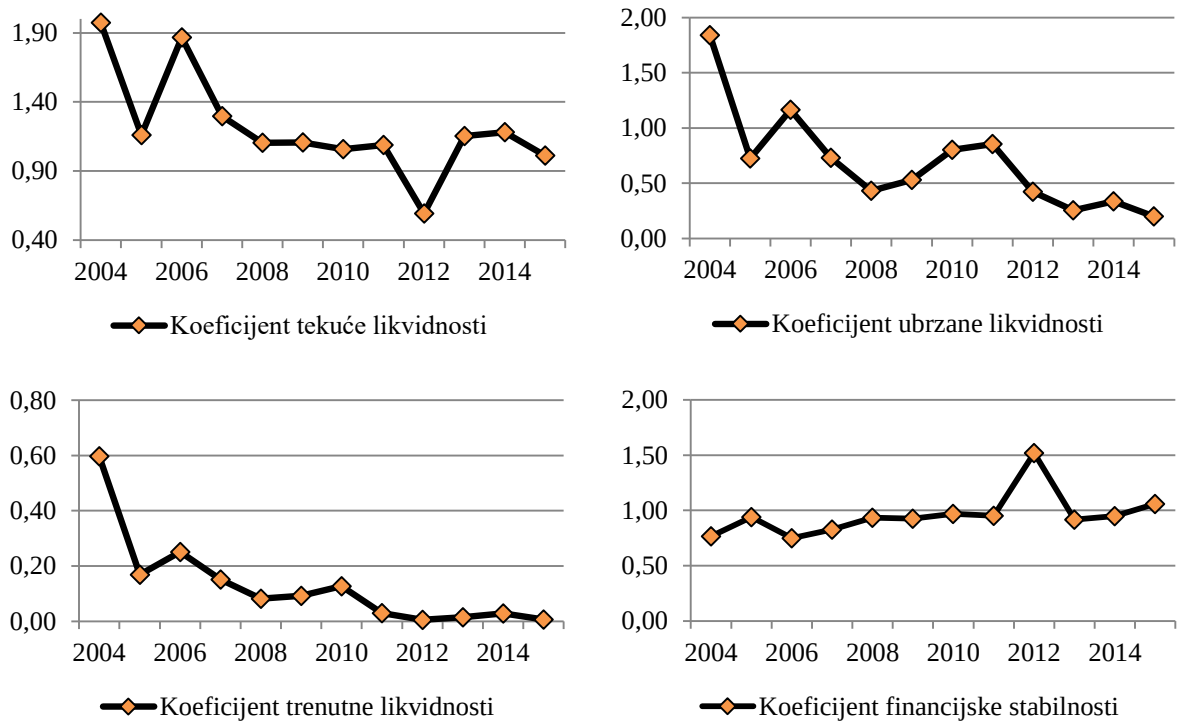
NAZIV	BROJNIK	NAZIVNIK	VRIJEDNOST
Koeficijent tekuće ikvidnosti	Kratkotrajna imovina	Kratkoročne obveze	Minimalno 2 (po nekima 1,5)
Koeficijent ubrzane likvidnosti	Kratkotrajna imovina - zalihe	Kratkoročne obveze	Minimalno 1 (ili više)
Koeficijent trenutne likvidnosti	Novac	Kratkoročne obveze	Minimalno 0,10
Koeficijent financijske stabilnosti	Dugotrajna imovina	(Kapital + dugoročne obveze)	Manji od 1
Neto obrtni kapital	Kratkotrajna imovina – Kratkoročne obveze		Ovisi o poduzeću

Izvor: Izrada autora na temelju Žager et al. (2008), Vidučić (2008) i Jozić (2011).

Koeficijent tekuće likvidnosti najbolji je pojedinačni pokazatelj likvidnosti, koji se računa dijeljenjem kratkotrajne imovine s kratkoročnim obvezama. Ovaj pokazatelj ne smije biti prenizak jer onda poduzeću prijeti opasnost da ostane bez sredstava za podmirenje kratkoročnih obveza, ali kako ističe Vidučić (2008) ne smije biti ni previsok jer bi to onda upućivalo na slabo upravljanje kratkotrajnom imovinom, ili slabo korištenje kratkoročnih kredita. **Koeficijent ubrzane likvidnosti** se koristi za procjenu može li poduzeće udovoljiti svojim kratkoročnim obvezama upotrebom svoje najlikvidnije imovine (Vidučić, 2008). I u ovom slučaju nije dobra ni preniska ni previsoka razina ovog pokazatelja. **Koeficijent trenutne likvidnosti** pokazuje kolika je pokrivenost kratkoročnih obveza likvidnom

kratkotrajnom imovinom, odnosno novčanim sredstvima. Kako ističu Vujević i Balen (2006) u praksi se smatra da ovaj koeficijent ne bi trebao biti manji od 0,10 odnosno 10 posto. **Koeficijent financijske stabilnosti** predstavlja omjer dugotrajne imovine i kapitala uvećanog za dugoročne obveze. Ovaj pokazatelj mora biti manji od 1 jer poduzeće dio svoje kratkotrajne imovine mora financirati iz kvalitetnih dugoročnih izvora. Konačno, **neto obrtni kapital** daje odgovor o tome koliko je likvidne imovine na raspolaganju za održavanje i širenje poslovanja. Ne postoji neki optimalni iznos ovog pokazatelja, već ovisi o pojedinom poduzeću i djelatnosti kojoj se bavi.

Svi navedeni pokazatelji profitabilnosti, za poduzeće IGH d.d. prikazani su grafom 17.[13]



Graf 17 : Pokazatelji likvidnosti poduzeća IGH d.d. (2004.-2015.)
Izvor: Izračun autora na temelju konsolidiranih financijskih izvještaja poduzeća.

Iz grafa 17 je evidentno da, izuzev koeficijenta financijske stabilnosti, svi pokazatelji likvidnosti imaju tendenciju pada kroz cijelo promatrano razdoblje. Koeficijent tekuće likvidnosti koji bi trebalo biti 2 ili minimalno 1,5 od 2007. godine se konstantno nalazi ispod te razine. Slična situacija je i s koeficijentom ubrzane likvidnosti koji se također od 2007. godine nalazi ispod preporučene razine

[13] Stavke potrebne za izračun ovih pokazatelja, kao i točne vrijednosti pokazatelja likvidnosti dane su u tablici u Prilogu 8.

(minimalno 1). Koeficijent trenutne likvidnosti bio je zadovoljavajućoj razini većinu razdoblja (minimalno 0,10), kao i koeficijent financijske stabilnosti (manji od 1).

4.4.2. Pokazatelji zaduženosti

Pokazatelji zaduženosti su odraz strukture pasive i govore koliko je imovine financirano iz vlastitog kapitala, a koliko iz obaveza. Nazivaju se još pokazateljima upotrebe poluge. Kako ističe Šarlija (2009) tvrtke sa značajno visokim stupnjem zaduženosti gube financijsku fleksibilnost, mogu imati probleme pri pronalaženju novih investitora, te se suočavaju s rizikom bankrota. S druge strane, ako se stupanj zaduženosti drži pod kontrolom, te se posuđena sredstva koriste na pravi način, zaduženost može rezultirati povratom na investirano. I ovaj pokazatelj, kao i pokazatelj likvidnosti, spada u skupinu pokazatelja sigurnosti poslovanja.

Sljedeća tablica prikazuje najčešće pokazatelje zaduženosti, stavke financijskih izvještaja koje su potrebne za njihov izračun, kao i poželjne vrijednosti tih pokazatelja.

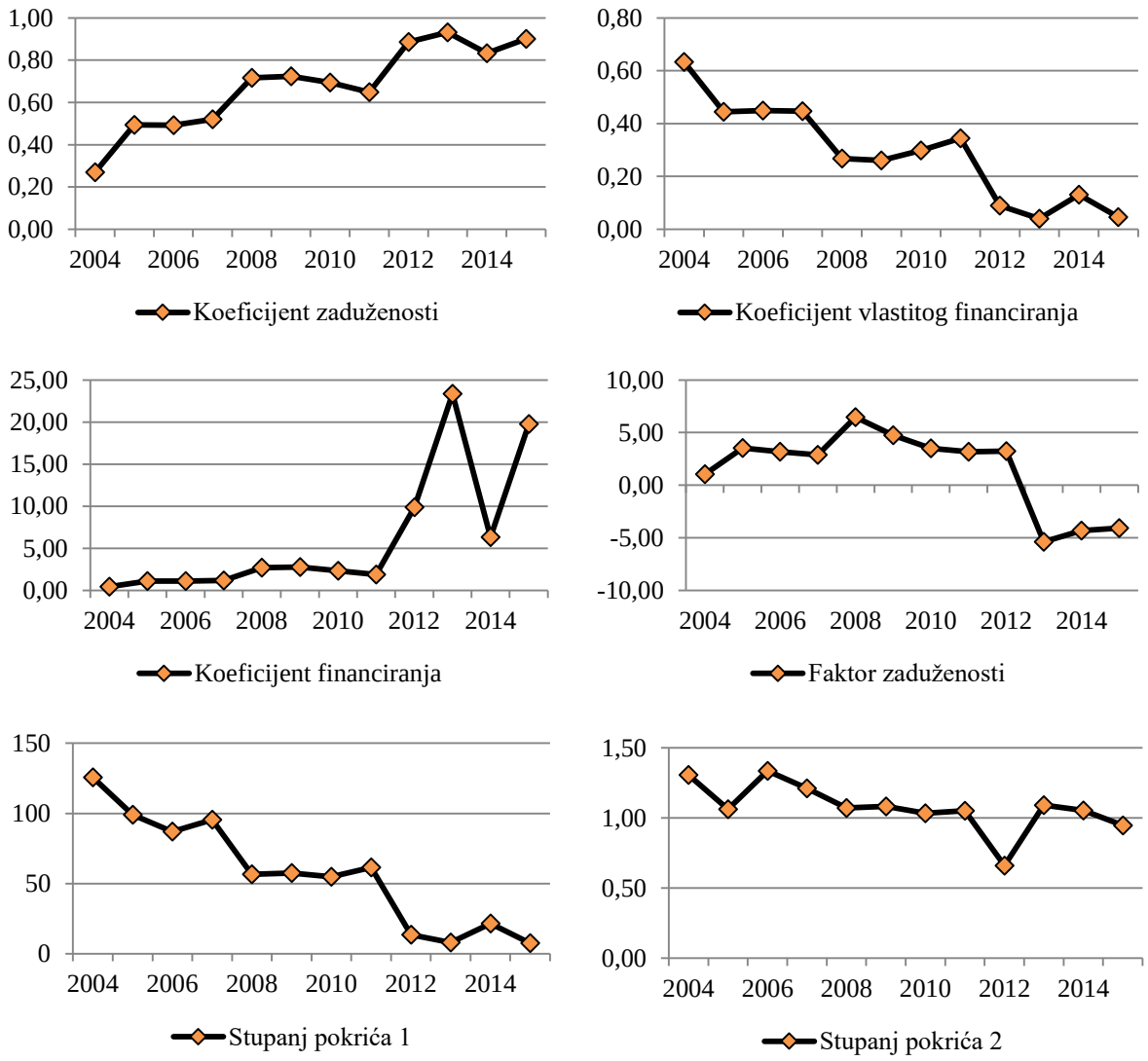
Tablica 8: Pokazatelji zaduženosti

NAZIV	BROJNIK	NAZIVNIK	VRIJEDNOST
Koeficijent zaduženosti	Ukupne obveze	Ukupna imovina	50% ili manja
Koeficijent vlastitog financiranja	Glavnica	Ukupna imovina	Veća od 50%
Koeficijent financiranja	Ukupne obveze	Glavnica	1:1 (2:1)
Faktor zaduženosti	Ukupne obveze	Zadržana dobit + amortizacija	manja od 5
Stupanj pokrića 1	Glavnica	Dugotrajna imovina	-
Stupanj pokrića 2	Glavnica + dugoročne obveze	Dugotrajna imovina	Veća od 1

Izvor: Izrada autora na temelju Žager et al. (2008) i Vidučić (2008).

Koeficijent zaduženosti pokazuje do koje mjere poduzeće koristi zaduživanje kao oblik financiranja odnosno koliki je postotak imovine nabavljen zaduživanjem. Naravno, što je veći odnos duga i imovine, veći je i financijski rizik. **Koeficijent vlastitog financiranja**, kao što mu i samo ime govori, pokazuje koliko imovine je financirano iz vlastitog kapitala. **Koeficijent financiranja** predstavlja odnos između ukupnih obveza i glavnice, te visoka vrijednost ovog pokazatelja ukazuje na moguće poteškoće pri vraćanju posuđenih sredstava i

plaćanju kamata. **Faktor zaduženosti** ukazuje na dinamičku zaduženost jer dug razmatra s aspekta mogućnosti njegova podmirenja. Kako navode iz Fine, faktor zaduženosti uvjetno odražava broj godina potrebnih za pokriće postojećih obveza ako se poslovanje nastavni s jednakim pozitivnim rezultatima. Granična mjera je 5 godina, što znači da je poduzetnik kojem treba duže od 5 godina da iz dobiti nakon oporezivanja i amortizacije pokrije svoje obveze prekomjerno zadužen. Konačno, Stupanj pokrića 1 i 2 govore o pokriću dugotrajne imovine glavnicom, odnosno glavnicom uvećanom za dugoročne obveze. Kod pokazatelja stupnja pokrića 2 , vrijednost mora biti veća od 1 što znači da je dio dugoročnih izvora iskorišten za financiranje kratkotrajne imovine. Svi navedeni pokazatelji zaduženosti za poduzeće IGH d.d. prikazani su grafom 18.[14]



Graf 18 : Pokazatelji zaduženosti poduzeća IGH d.d. (2004.-2015.)
Izvor: Izračun autora na temelju konsolidiranih financijskih izvještaja poduzeća.

[14] Stavke potrebne za izračun ovih pokazatelja, kao i točne vrijednosti pokazatelja likvidnosti dane su u tablici u Prilogu 9.

Graf 18 pokazuje kretanje pokazatelja zaduženosti poduzeća IGH d.d. za promatrani vremenski period. Mogu se primijetiti nezadovoljavajuće kretanje ovih pokazatelja. Naime, koeficijent zaduženosti koji bi trebao biti 50 posto ili manji, kod poduzeća IGH, od 2007. Godine prelazi navedenu vrijednost, a zabrinjavajuće visoke vrijednosti ovog pokazatelja bilježi u godinama nakon 2011. S druge strane, ovaj rast koeficijenta zaduženosti popraćen je drastičnim padom koeficijenta vlastitog financiranja koji je s početne vrijednosti u 2004. godini od 0,63 odnosno 63 posto, pao na svega 0,046 odnosno 4,6 posto. Ovakva kretanja prati i koeficijent financiranja koji iza 2011. godine ukazuje na moguće poteškoće pri vraćanju posuđenih sredstava i plaćanju kamata poduzeća IGH. Faktor zaduženosti i stupanj pokrića 2 se uglavnom drže unutar poželjnih vrijednosti. Naime, faktor zaduženosti izuzev 2008. godine manji je od 5, što znači da poduzeću IGH d.d. treba manje od pet godina da bi iz zadržane dobiti i amortizacije pokrio svoje obveze. Stupanj pokrića 2 je samo u 2008. godini bio manji od 1.

4.4.3. Pokazatelji aktivnosti

Pokazatelji aktivnosti ili koeficijenti obrtaja ukazuju na brzinu cirkulacije imovine u poslovnom procesu. Poznati su još pod nazivom odnosi efikasnosti, odnosi obrtaja ili koeficijenti obrta. Koriste za ocjenu efikasnosti kojom se upravlja imovinom poduzeća za generiranje date razine prodaje tj. ocjenu njene poslovne efikasnosti (Vidučić, 2008).

Naravno, za menadžment poduzeća poželjno bi bilo da su koeficijenti obrtaja što veći, što bi značilo da je vrijeme vezivanja ukupne i pojedinih vrsta imovine što kraće. Pored koeficijenata obrtaja u ovu skupinu mogu se ubrojiti, primjerice, i pokazatelj trajanja naplate potraživanja.

U sljedećoj tablici prikazani su najučestaliji pokazatelji aktivnosti.

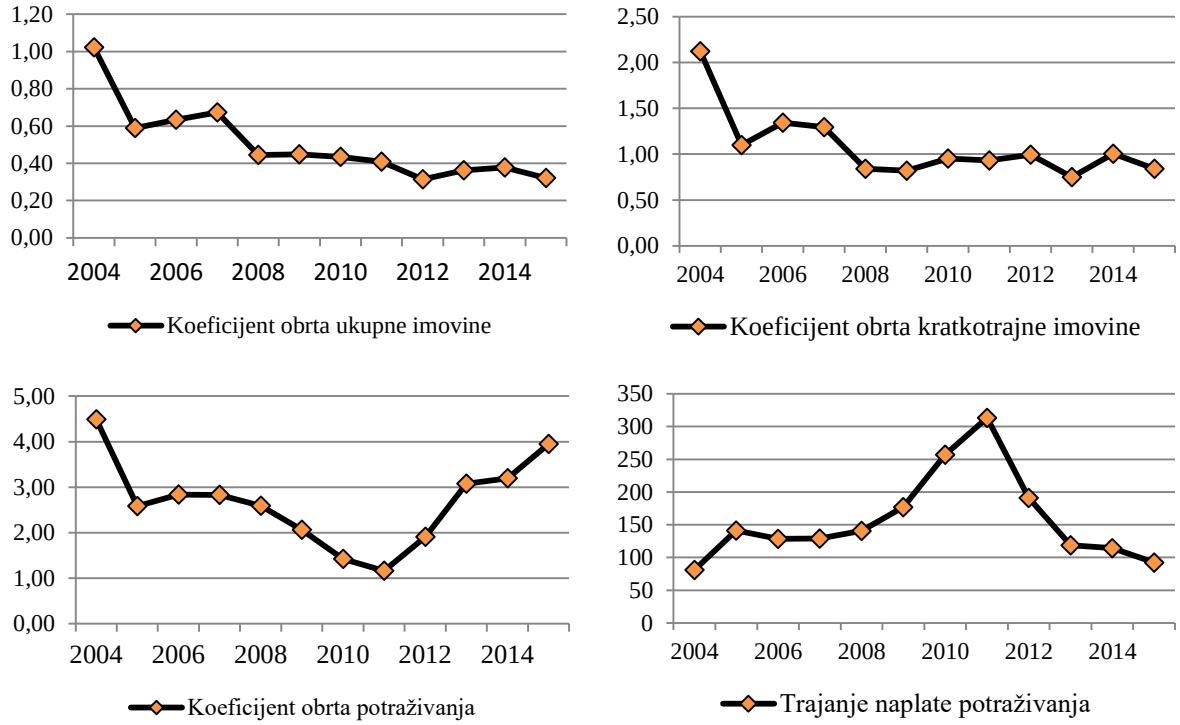
Tablica 9: Najučestaliji pokazatelji aktivnosti

NAZIV	BROJNIK	NAZIVNIK	VRIJEDNOST
Koeficijent obrta ukupne imovine	Ukupni prihod	Ukupna imovina	Što viša
Koeficijent obrta kratkotrajne imovine	Ukupni prihod	Kratkotrajna imovina	Što viša
Koeficijent obrta potraživanja	Prihodi od prodaje	Potraživanja	Što viša
Trajanje naplate potraživanja	Broj dana u godini (365)	Koeficijent obrta potraživanja	Što niža

Izvor: Izrada autora na temelju Žager et al. (2008) i Vidučić (2008).

Prva tri koeficijenta obrta iz tablice 9 pokazuju koliko jedna novčana jedinica imovine stvara novčanih jedinica prihoda, te što je koeficijent veći veća je i aktivnost poduzetnika. Trajanje naplate potraživanja od pokazuje prosječan broj dana potreban da se promatrana potraživanja naplate, a što je vrijeme kraće poduzetnik brže dolazi do sredstava.

Svi navedeni pokazatelji zaduženosti za poduzeće IGH d.d. prikazani su grafom 19.[15]



Graf 19 : Pokazatelji aktivnosti poduzeća IGH d.d. (2004.-2015.)
Izvor: Izračun autora na temelju konsolidiranih financijskih izvještaja poduzeća.

Iz grafa 19 vidljivo je da koeficijenti obrta ukupne imovine, te koeficijenti obrta kratkotrajne imovine konstantno opadaju kroz cijeli promatrani period. Koeficijenti obrta potraživanja imaju slično kretanje kao i prethodna dva koeficijenta, s tom razlikom da se kod istih može uočiti oporavak od 2011. godine. Što se pak tiče pokazatelja trajanja naplate potraživanja, može se uočiti da isti raste od početka promatranog razdoblja, sve do 2011. godine kada je zabilježena i najveća vrijednost ovog pokazatelja. Naime, u toj godini prosječno vrijeme naplate potraživanja iznosilo je čak 313 dana. Valja primijetiti da je vrijednost ovog pokazatelja općenito na visokoj razini (prosjek u promatranom razdoblju 157 dana), što s

[15] Stavke potrebne za izračun ovih pokazatelja, kao i točne vrijednosti pokazatelja likvidnosti dane su u tablici u Prilogu 10.

obzirom na sektor u kojem posluje nije ni čudno, naročito kada se u obzir uzmu njegove specifičnosti spomenute u drugom dijelu ovog rada.

4.4.4. Pokazatelji profitabilnosti

Pokazatelji profitabilnosti, kako navodi Vidučić (2008) izražavaju snagu zarade tvrtke, odnosno pokazuju ukupni efekt likvidnosti, upravljanja imovinom i dugom na mogućnost ostvarenja prihoda. Ovi pokazatelji spadaju u skupinu pokazatelja uspješnosti poslovanja, te kako ističe Šarlija (2009) analiza profitabilnosti se opravdano svrstava u najvažnije dijelove financijske analize.

Sljedeća tablica prikazuje najčešće korištene pokazatelje profitabilnosti.

Tablica 10: Najučestaliji pokazatelji profitabilnosti

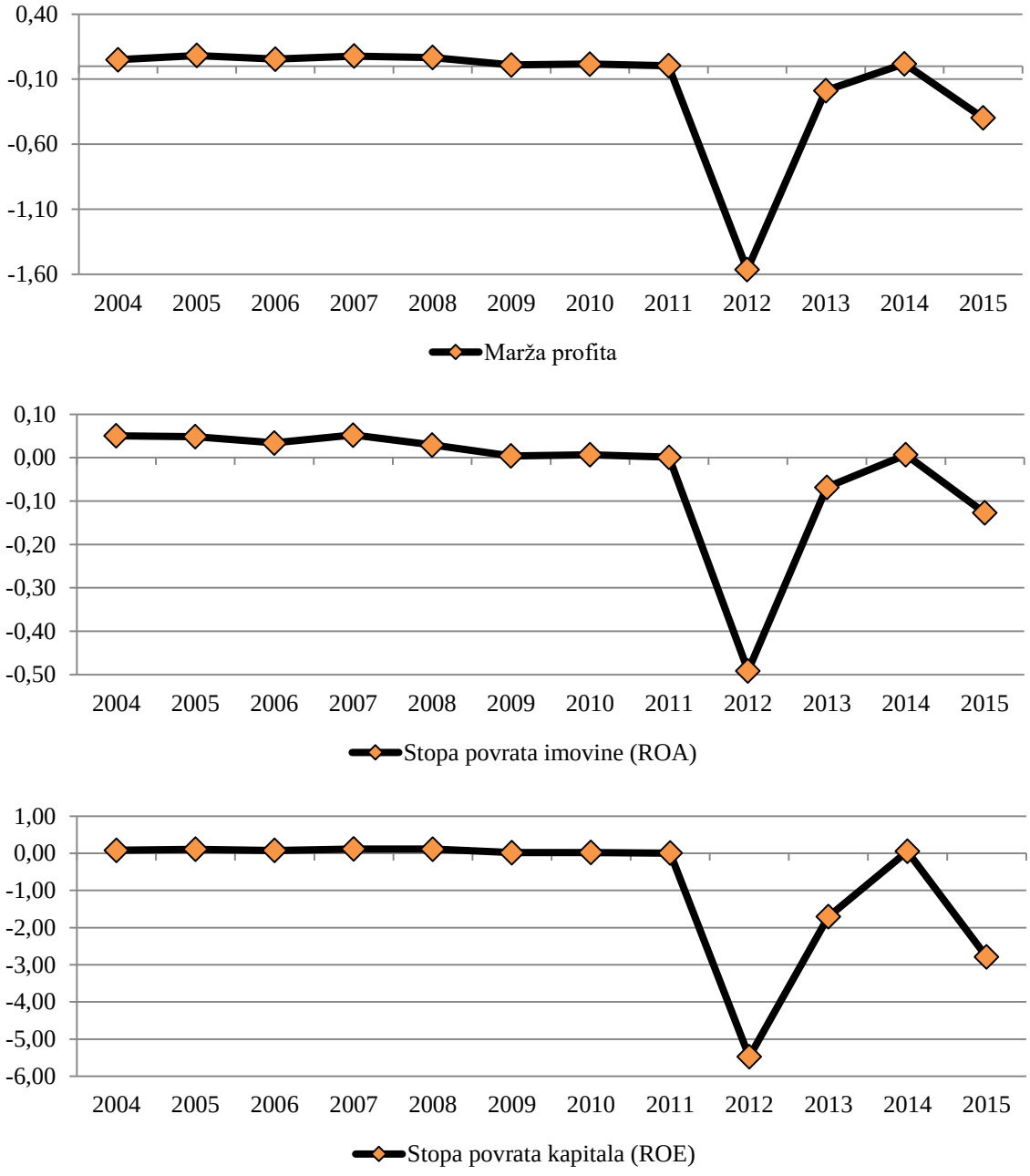
NAZIV	BROJNIK	NAZIVNIK	VRIJEDNOST
Marža profita	Neto dobit	Ukupni prihod	Ovisno o djelatnosti
Stopa povrata imovine (ROA)	Neto dobit	Ukupna imovina	Što veći
Stopa povrata kapitala (ROE)	Neto dobit	Glavnica	Što veći

Izvor: Izrada autora na temelju Žager et al. (2008) i Vidučić (2008).

Marža profita stavlja u odnos neto dobit i ukupne prihode te pokazuje koliko neto dobiti se ostvaruje prihodima. Ovaj pokazatelj varira ovisno o djelatnosti kojom se poduzeće bavi ali je poželjno da njegova vrijednost bude što veća. Stopa povrata imovine (ROA) jedan je od najbitnijih pokazatelja koji o uspješnosti imovine u stvaranju dobiti, tj. pokazuje koliko dobiti se može generirati iz jedne jedinice imovine. Naravno, poželjna je što veća vrijednost ovog pokazatelja. Sličan pokazatelj jest pokazatelj povrata na kapital (ROE) s tom razlikom da isti pokazuje koliko novčanih jedinica dobiti poduzeće ostvaruje na jednu jedinicu vlastitog kapitala.

Svi navedeni pokazatelji zaduženosti za poduzeće IGH d.d. prikazani su grafom 10.[16]

[16] Stavke potrebne za izračun ovih pokazatelja, kao i točne vrijednosti pokazatelja likvidnosti dane su u tablici u Prilogu 11.



Graf 20 : Pokazatelji profitabilnosti poduzeća IGH d.d. (2004.-2015.)
Izvor: Izračun autora na temelju konsolidiranih financijskih izvještaja poduzeća.

Iz grafa 20 može se uočiti da sva tri pokazatelja profitabilnosti imaju tendenciju pada, te su u cijelom promatranom razdoblju na jako niskim, čak i negativnim razinama.

5. ZAKLJUČAK

Građevinski sektor jedan je od najbitnijih sektora svake ekonomije. Naime, pored pozitivnog utjecaja kojeg ima na BDP i zaposlenost, ovaj sektor ima još cijeli niz drugih ekonomskih, ali i neekonomskih doprinosa u gospodarstvima zemalja diljem svijeta poput redukcije kriminala, estetike, gradske obnove i sigurnosti, a svakako valja istaknuti i izravan utjecaj na energetsku učinkovitost, te utjecaj na borbu protiv klimatskih promjena.

Građevinski sektor ima brojne specifičnosti po kojima se razlikuje od svih ostalih sektora u ekonomiji. Jedna od najvećih specifičnosti ovog sektora jest ta da ovaj sektor utječe, te da je pod utjecajem općih ekonomskih uvjeta koji prevladavaju u zemlji. Nažalost, ovo se pokazalo itekako istinitim i na građevinskom sektoru Republike Hrvatske. Naime, analizom ovog rada pokazalo se da je građevinski sektor poslovao jako dobro sve do pojave gospodarske krize 2008./2009. godine. Iza ove godine svi bitni ekonomski pokazatelji u sektoru građevinarstva imali su tendenciju pada.

Poduzeće IGH d.d. nije bilo iznimka ovakvom kretanju unatoč njegovoj veličini i snazi, te svi bitni financijski pokazatelji imaju već nekoliko godina tendenciju pada, te su u ovom trenutku na zabrinjavajućoj razini.

POPIS TABLICA, SLIKA I GRAFOVA

SLIKE

Slika 1: Obuhvat područja graditeljstva ... 3
Slika 2: Karakteristike građevinskog sektora ... 4
Slika 3: Sudionici tipičnog građevinskog procesa ... 6
Slika 4: Značaj građevinskog sektora ... 8
Slika 5: Postupci analize financijskih izvještaja ... 23

TABLICE

Tablica 1: 10 vodećih trgovačkih društava u djelatnosti izgradnje stambenih i nestambenih zgrada ... 11
Tablica 2: Razvrstavanje poduzetnika prema Zakonu o računovodsvu ... 13
Tablica 3: Brojevi i naziv Hrvatskih standarda financijskog izvještavanja ... 15
Tablica 4: Prikaz skraćene bilance ... 17
Tablica 5: Skraćeni prikaz računa dobiti i gubitka ... 19
Tablica 6: Osnovni podaci o poduzeću IGH d.d. ... 21
Tablica 7: Pokazatelji likvidnosti ... 33
Tablica 8: Pokazatelji zaduženosti ... 35
Tablica 9: Najučestaliji pokazatelji aktivnosti ... 37
Tablica 10: Najučestaliji pokazatelji profitabilnosti ... 39

GRAFOVI

Graf 1: Udio građevinskog sektora u BDP-u, i zaposleni u odabranim zemljama (2015.) ... 5
Graf 2: Trend kretanja udjela građevinskog sektora u BDP-u u RH (2000.-2015.) ... 9
Graf 3: Indeks obujma građevinskih radova u RH i EU–28, 2010 =100 (2006.-2015.) ... 10
Graf 4: Broj zaposlenih u građevinskom sektoru RH (2000.-2013.) ... 11
Graf 5: Trend kretanja dugotrajne imovine poduzeća IGH d.d. (2004.-2015.) ... 24
Graf 6: Trend kretanja kratkotrajne imovine poduzeća IGH d.d. (2004.-2015.) ... 25
Graf 7: Trend kretanja kapitala i rezervi poduzeća IGH d.d. (2004.-2015.) ... 26
Graf 8: Trend kretanja dugoročnih obveza poduzeća IGH d.d. (2004.-2015.) ... 26
Graf 9: Trend kretanja kratkoročnih obveza poduzeća IGH d.d. (2004.-2015.) ... 27
Graf 10: Trend kretanja ukupnih prihoda poduzeća IGH d.d. (2004.-2015.) ... 28
Graf 11: Trend kretanja ukupnih rashoda poduzeća IGH d.d. (2004.-2015.) ... 28
Graf 12: Trend kretanja dobiti (gubitka) razdoblja poduzeća IGH d.d. (2004.-2015.) ... 29
Graf 13 : Struktura aktive poduzeća IGH d.d. (2004.-2015.) ... 30
Graf 14 : Struktura pasive poduzeća IGH d.d. (2004.-2015.) ... 30
Graf 15 : Struktura ukupnih prihoda poduzeća IGH d.d. (2004.-2015.) ... 31
Graf 16 : Struktura ukupnih rashoda poduzeća IGH d.d. (2004.-2015.) ... 32
Graf 17 : Pokazatelji likvidnosti poduzeća IGH d.d. (2004.-2015.) ... 34
Graf 18 : Pokazatelji zaduženosti poduzeća IGH d.d. (2004.-2015.) ... 36
Graf 19 : Pokazatelji aktivnosti poduzeća IGH d.d. (2004.-2015.) ... 38
Graf 20 : Pokazatelji profitabilnosti poduzeća IGH d.d. (2004.-2015.) ... 40

LITERATURA

1. Bakran, D., Gulin, D., i Milčić, I., (2016), „Međunarodni standardi financijskog izvještavanja. Hrvatski standardi financijskog izvještavanja“, Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih Djelatnika, Rif.

2. Bartulović, M., (2013), „Regulatorni okvir financijskog izvještavanja – nastavni materijali iz kolegija Financijska analiza“, Split: Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet. Dostupno na: https://moodle.oss.unist.hr/mod/resource/view.php?id=20378.

3. Bolfek, B., Stanić, M., i Knežević, S., (2012), „Vertikalna i horizontalna financijska analiza poslovanja tvrtke“, *Ekonomski Vjesnik/Econviews: Review of contemporary business, entrepreneurship and economic issues*, *25*(1), 146-167.

4. Bošković, D., (2002), „Temeljne postavke menadžmenta u graditeljstvu“, Menadžment u graditeljstvu - nastavni materijali, Građevinski fakultet u Rijeci. Dostupno na: https://helpdesk.uniri.hr/system/resources/docs/000/002/213/original/M1.ppt?

5. Burhanuddin S., i Mohamad H.S., (2011), „Construction process – Chapter 5“. Dostupno na: http://www.slideshare.net/alqadi/construction-process-9810732.

6. Buturac, G., (2014), „ Građevinarstvo i nekretnine“, *Sektorske analize*, Zagreb: Ekonomski Institut Zagreb, Vol. 32 (3), str. 1–23.

7. Buturac, G., (2015), „ Građevinarstvo i nekretnine“, *Sektorske analize*, Zagreb: Ekonomski Institut Zagreb, Vol. 40 (4), str. 1–23.

8. Dečman, N., (2012), „Financijski izvještaji kao podloga za ocjenu sigurnosti uspješnosti poslovanja malih i srednjih poduzeća u RH, *Ekonomski pregled*, Vol. 63 (7-8), str. 446-467.

9. Duncan, W.R., (1996), „A Guide to the Project Management Body of Knowledge“, Newtown Square: Project Management Institute, PMI Standards Committee.

10. European Commision, (2016), „The European Construction sector: a global partner“, European Commision. Dostupno na: http://ec.europa.eu/growth/tools-databases/newsroom/cf/itemdetail.cfm?item_id=8753&lang=en&title=The-European-construction-sector%3A-a-global-partner.

11. Eurostat (2016), Europska Komisija. Dostupno na: http://ec.europa.eu/eurostat

12. Harris, C.M., (2006), „Dictionary of Architecture and Construction“, izd., New York: McGraw – Hill. htpps://faculty.kfupm.edu.sa/.../ce%20420%20Notes/CE420lecture.

13. Jozić, I., (2011), „Obrtni kapital – što predstavlja i zašto nam je važan?“, Računovodstvo i financije. Dostupno na: http://profitiraj.hr/obrtni-kapital-%E2%80%93-sto-predstavlja-i-zasto-nam-je-vazan/

14. Kralj, I., (2014), „Analiza građevinskog sektora u RH“, Financijski klub. Dostupno na: http://finance.hr/analiza-gradevinskog-sektora-u-rh/.

15. Lawson, R., (2013), „The importance of the construciton sector to the overall economy“, Walesbusiness.org. Dostupno na: http://www.walesbusiness.org/2013/08/the-importance-of-construction-sector-to-the-overall-economy/

16. Mana, A., (2006), „Definition of Construction“, University of Petroleum & Minerals, Saudijska Arabija. Dostupno na: https://www.census.gov/const/C30/definitions.pdf

17. Marović, I., (2015), Građevinska regulativa – nastavni materijali, Građevinski fakultet, Sveučilište u Rijeci. Dostupno na:
18. https://helpdesk.uniri.hr/system/resources/docs/000/005/512/original/Predavanje_GR_1.pdf?1427736612

19. Medanić, B., (2005), „Recentna razina i bonitet upravljanja i rukovođenja u hrvatskom građevinarstvu“, *Ekonomski pregled*, Vol. 56 (9), str. 684-705.

20. Mesarić, P., (2009), „Temeljni pokazatelji analize financijskih izvještaja“, Investicija analiza, *Financijski klub*. Dostupno na:
21. http://finance.hr/wp-content/uploads/2009/11/mp14112010.pdf

22. Narodne novine, (2007), Zakon o nacionalnoj klasifikaciji djelatnosti, Zagreb: *Narodne novine*, br. 98/94.

23. Narodne novine, (2009), Odluka o objavljivanju međunarodnih standarda financijskog izvještavanja, Zagreb: *Narodne novine*, br. 136.

24. Narodne novine, (2015), Zakon o računovodstvu, Zagreb: *Narodne novine d.d.*, br. 78/15, 134/15.

25. Narodne novine, (2015a), Odluka o objavljivanju hrvatskih standarda financijskog izvještavanja, Zagreb: *Narodne novine*, br. 86/15.

26. Narodne novine, (2015b), Pravilnik o strukturi i sadržaju godišnjih financijskih izvještaja, Zagreb: *Narodne novine*, br. 96/15.

27. Ofori, G., (1990), „The Construction Industry: Aspects of its Economics and Management“, Singapore: Singapore University Press.

28. Pearson Education Limited, (2010), „Unit 1 - Structure of the Construction Industry“. Dostupno na: https://www.pearsonschoolsandfecolleges.co.uk/FEAndVocational/Construction/BTEC/BTECLevel2FirstConstruction/Samples/StudentBook/AdvancedUnit1-Level2BTECFirstConstructionStudentBook.pdf

29. Perčević, H., (2013), „Financijski izvještaji i elementi financijskih izvještaja“, nastavni materijali, Ekonomski fakultet Zagreb. Dostupno na: http://web.efzg.hr/dok/RAC/hpercevic/racunovodstvo/Financijski%20izvje%C5%A1taji.pdf

30. Polenske, K.R., i Sivitanides, P., (1990), „Linkages in the construction sector“, *The Annals of Regional Science*, Vol. 24 (2), str.147-161.

31. Šarlija, N., (2009), „Financijska analiza“, predavanja za kolegij Analiza poslovanja poduzeća, Ekonomski fakultet Zagreb. Dostupno na:
32. https://www.mathos.unios.hr/analizapp/Files/Financijska_analiza.doc.pdf

33. Šlibar, D., (2010), „Instrumenti i postupci analize financijskih izvještaja“. Dostupno na: http://documents.tips/documents/analiza-financijskih-izvjestaja-55ab58ac538a0.html
34. United Nations Economic Commision for Europe (UNECE), UNECE Statistical Divison. Dostupno na: http://www.unece.org/stats/stats_h.html.

35. Van Geert, P.L.C., (2015), „Constructivist Theories“, u Hopkins, B., (Ed.). The Cambridge Encyclopedia of Child Development, Cambridge (MA): Cambridge University Press.

36. Vidučić, Lj., (2008), „Financijski menadžement“, 6. izd., Zagreb: RriF – plus.

37. Vučemilović, V., (2015), „Financijska analiza – financijski pokazatelji“, Fakultet menažmenta u turizmu i informatici u Virovitici. Dostupno na: http://www.vsmti.hr/en/courses/course-materials/doc.../2928-5financijska-analiza.html

38. Vujević, K., i Balen, M., (2006), „Pokazatelji uspješnosti poslovanja poduzeća pomorskoga prometa“, Pomorstvo: *Scientific Journal of Maritime Research*, Vol. 20 (2), 33-45.

39. Weddikkara, C., i Devapriya K., (2001), „Demand and Supply Trends and Construction Industry Development: A Case Study in the Sri Lank Construction Industry, *The Australian Journal of Construction Economics & Building*, Vol. 1 (1), str. 91-105.

40. Žager, K., Sačer, I. M., Sever, S., & Žager, L. (2008). *Analiza financijskih izvještaja*. Masmedia.

PRILOZI

Prilog 1: Komparativna skraćena bilanca poduzeća IGH d.d. (2004. – 2015.)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009
POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEUPLAĆENI KAPITAL						
DUGOTRAJNA IMOVINA	**193.832.000**	**359.749.000**	**484.401.000**	**482.448.000**	**942.174.000**	**802.649.000**
Nematerijalna imovina	7.297.000	28.012.000	52.850.000	89.654.000	63.962.000	58.805.000
Materijalna imovina	165.602.000	306.499.000	406.454.000	367.950.000	813.734.000	570.113.000
Financijska imovina	13.184.000	21.549.000	21.617.000	21.596.000	57.430.000	162.801.000
Potraživanja	7.749.000	3.689.000	3.480.000	3.248.000	3.025.000	6.379.000
KRATKOTRAJNA IMOVINA	**184.996.000**	**428.870.000**	**441.678.000**	**535.526.000**	**1.054.870.000**	**964.081.000**
Zalihe	12.535.000	160.692.000	166.404.000	234.449.000	642.582.000	503.521.000
Potraživanja	80.744.000	168.235.000	193.682.000	226.418.000	325.600.000	343.979.000
Financijska imovina	35.781.000	37.430.000	22.151.000	12.373.000	8.452.000	35.977.000
Novac u banci i blagajni	55.936.000	62.513.000	59.441.000	62.286.000	78.236.000	80.604.000
PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI	**5.528.000**	**13.613.000**	**11.538.000**	**11.968.000**		
UKUPNA AKTIVA	**384.356.000**	**802.232.000**	**937.617.000**	**1.029.942.000**	**1.997.044.000**	**1.766.730.000**
KAPITAL I REZERVE	**243.424.000**	**356.359.000**	**421.695.000**	**460.677.000**	**533.543.000**	**460.250.000**
Upisani (temeljni) kapital	63.432.000	63.432.000	63.432.000	63.432.000	63.432.000	63.432.000
Kapitalne rezerve	0	1.456.000	4.536.000	7.791.000	13.375.000	13.375.000
Rezerve iz dobiti	30.161.000	22.552.000	11.781.000	11.621.000	5.570.000	5.570.000
Revalorizacijske rezerve	57.447.000	55.265.000	61.887.000	53.472.000	75.109.000	68.826.000
Zadržana dobit ili preneseni gubitak	72.866.000	87.821.000	113.458.000	137.720.000	178.453.000	228.168.000
Dobit ili gubitak tekuće godine	19.518.000	39.411.000	33.898.000	55.989.000	58.106.000	10.684.000
Manjinski udio	0	86.422.000	132.703.000	130.652.000	139.589.000	70.309.000
REZERVIRANJA	**32.244.000**	**45.559.000**	**49.823.000**	**29.746.000**	**24.533.000**	**20.808.000**
DUGOROČNE OBVEZE	**9.795.000**	**25.989.000**	**224.595.000**	**123.644.000**	**475.802.000**	**407.560.000**
KRATKOROČNE OBVEZE	**93.726.000**	**369.934.000**	**236.547.000**	**412.864.000**	**954.494.000**	**870.462.000**
ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEG RAZDOBLJA	**5.167.000**	**4.391.000**	**4.957.000**	**3.011.000**	**8.672.000**	**7.650.000**
UKUPNA PASIVA	**384.356.000**	**802.232.000**	**937.617.000**	**1.029.942.000**	**1.997.044.000**	**1.766.730.000**

Izvor:Izrada autora na temelju godišnjih konsolidiranih izvještaja promatranog poduzeća.

Prilog 2: Komparativna skraćena bilanca poduzeća IGH d.d. (2004. – 2015.) - nastavak

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEUPLAĆENI KAPITAL						
DUGOTRAJNA IMOVINA	**734.137.000**	**754.059.000**	**677.915.774**	**459.613.585**	**467.311.079**	**389.295.436**
Nematerijalna imovina	33.960.000	35.695.000	10.041.147	8.593.358	6.762.209	4.163.442
Materijalna imovina	525.741.000	518.409.000	586.065.990	394.390.805	385.893.754	339.570.672
Financijska imovina	166.037.000	193.959.000	79.654.077	54.340.353	72.973.689	44.088.140
Potraživanja	6.117.000	3.850.000	2.154.560	2.289.069	1.681.427	1.473.182
Odgođena porezna imovina	2.282.000	2.146.000				
KRATKOTRAJNA IMOVINA	**614.879.000**	**589.821.000**	**319.886.600**	**435.355.059**	**287.023.529**	**246.139.160**
Zalihe	148.297.000	127.031.000	91.639.332	339.197.756	205.359.483	197.760.735
Potraživanja	363.864.000	414.034.000	146.014.229	85.068.351	70.080.056	41.728.553
Financijska imovina	29.038.000	32.903.000	79.698.058	5.443.683	4.673.207	4.979.460
Novac u banci i blagajni	73.680.000	15.853.000	2.534.981	5.645.269	6.910.783	1.670.412
PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI			**13.125.876**	**8.976.263**	**8.979.013**	**10.849.270**
UKUPNA AKTIVA	**1.349.016.000**	**1.343.880.000**	**1.010.928.250**	**903.944.907**	**763.313.621**	**646.283.866**
KAPITAL I REZERVE	**402.518.000**	**463.556.000**	**90.782.813**	**36.076.269**	**100.311.797**	**29.411.618**
Upisani (temeljni) kapital	63.432.000	63.432.000	105.668.000	105.668.000	116.604.710	116.604.710
Kapitalne rezerve	13.999.000	13.999.000	52.011.040		0	0
Rezerve iz dobiti	8.069.000	8.069.000	5.548.529	21.089.209	-2.369.900	-2.419.225
Revalorizacijske rezerve	61.719.000	58.852.000	163.839.920	141.756.915	136.307.756	148.880.230
Zadržana dobit ili preneseni gubitak	241.862.000	251.422.000	257.131.238	-173.980.088	-156.698.339	-151.943.469
Dobit ili gubitak tekuće godine	8.300.000	1.673.000	-496.200.350	-60.369.788	5.130.844	-81.748.614
Manjinski udio	5.167.000	66.088.000	2.784.436	1.912.021	1.336.726	37.986
REZERVIRANJA	**8.280.000**	**5.949.000**	**16.432.054**	**12.961.680**	**13.087.823**	**12.165.789**
DUGOROČNE OBVEZE	**356.257.000**	**329.343.000**	**355.715.742**	**465.024.114**	**392.203.711**	**338.598.967**
KRATKOROČNE OBVEZE	**580.576.000**	**542.131.000**	**539.725.401**	**377.617.927**	**243.217.276**	**243.040.967**
ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEG RAZDOBLJA	**1.385.000**	**2.901.000**	**8.272.240**	**12.264.917**	**14.493.014**	**23.066.525**
UKUPNA PASIVA	**1.349.016.000**	**1.343.880.000**	**1.010.928.250**	**903.944.907**	**763.313.621**	**646.283.866**

Izvor:Izrada autora na temelju godišnjih konsolidiranih izvještaja promatranog poduzeća.

Prilog 3: Komparativni skraćeni račun dobiti i gubitka poduzeća IGH d.d. (2004.-2015.)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009
POSLOVNI PRIHODI	**387.641.000**	**465.113.000**	**587.647.000**	**687.852.000**	**879.989.000**	**740.520.000**
Prihodi od prodaje	362.539.000	434.742.000	549.602.000	640.152.000	842.805.000	709.101.000
Ostali poslovni prihodi	25.102.000	30.371.000	38.045.000	47.700.000	37.184.000	31.419.000
POSLOVNI RASHODI	**364.543.000**	**415.990.000**	**534.385.000**	**600.306.000**	**765.853.000**	**707.239.000**
Promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda	-441.000	-22.958.000	1.781.000	-24.067.000	-37.970.000	-79.686.000
Materijalni troškovi	14.957.000	17.614.000	34.943.000	31.262.000	414.437.000	398.253.000
Troškovi osoblja	179.236.000	203.941.000	213.212.000	244.034.000	287.995.000	280.524.000
Amortizacija	26.356.000	24.619.000	32.495.000	48.026.000	42.723.000	40.736.000
Ostali troškovi	113.944.000	154.959.000	210.949.000	265.773.000		
Vrijednosno usklađivanje	12.676.000	7.701.000	6.594.000	7.688.000	15.581.000	29.576.000
Rezerviranja	8.225.000	21.683.000	20.055.000	9.778.000	7.969.000	6.534.000
Ostali poslovni rashodi	9.590.000	8.431.000	14.356.000	17.812.000	35.118.000	31.302.000
FINANCIJSKI PRIHODI	**5.029.000**	**6.816.000**	**6.099.000**	**5.995.000**	**8.471.000**	**50.393.000**
FINANCIJSKI RASHODI	**2.649.000**	**5.845.000**	**16.056.000**	**22.671.000**	**44.978.000**	**72.745.000**
UDIO U DOBITKU (GUBITKU) OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA						
UKUPNI PRIHODI	**392.670.000**	**471.929.000**	**593.746.000**	**693.847.000**	**888.460.000**	**790.913.000**
UKUPNI RASHODI	**367.192.000**	**421.835.000**	**550.441.000**	**622.977.000**	**810.831.000**	**779.984.000**
DOBIT PRIJE OPOREZIVANJA	**25.478.000**	**50.094.000**	**43.305.000**	**70.870.000**	**77.629.000**	**10.929.000**
POREZ NA DOBIT	**5.960.000**	**11.232.000**	**11.186.000**	**16.977.000**	**19.086.000**	**3.296.000**
DOBIT (GUBITAK)RAZDOBLJA	**19.518.000**	**38.862.000**	**32.119.000**	**53.893.000**	**58.543.000**	**7.633.000**

Izvor:Izrada autora na temelju godišnjih konsolidiranih izvještaja promatranog poduzeća.

Prilog 4: Komparativni skraćeni račun dobiti i gubitka poduzeća IGH d.d. (2004.-2015.) - nastavak

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
POSLOVNI PRIHODI	**551.604.000**	**514.008.000**	**307.241.107**	**283.630.334**	**267.806.517**	**202.207.704**
Prihodi od prodaje	517.006.000	482.335.000	278.983.069	261.579.898	224.087.892	164.765.108
Ostali poslovni prihodi	34.598.000	31.673.000	28.258.038	22.050.436	43.718.625	37.442.596
POSLOVNI RASHODI	**500.354.000**	**478.103.000**	**746.599.554**	**314.021.031**	**246.568.659**	**268.721.915**
Promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda	6.402.000	13.856.000	-296.080	-156.750	481.766	-2.420.893
Materijalni troškovi	170.382.000	184.592.000	127.258.038	88.566.083	76.815.896	59.321.617
Troškovi osoblja	250.366.000	218.630.000	142.917.174	118.229.045	103.192.331	98.078.859
Amortizacija	26.505.000	21.902.000	20.238.319	17.711.188	9.754.461	9.594.709
Ostali troškovi			57.708.788	37.415.439	27.330.105	23.067.962
Vrijednosno usklađivanje	16.906.000	7.315.000	206.018.134	33.334.781	22.295.737	49.061.291
Rezerviranja	666.000	1.917.000	19.345.852	1.974.877	2.314.223	1.919.860
Ostali poslovni rashodi	29.127.000	29.891.000	173.409.329	16.946.368	4.384.140	30.098.510
FINANCIJSKI PRIHODI	**33.369.000**	**34.926.000**	**10.465.279**	**42.963.689**	**20.876.129**	**4.686.326**
FINANCIJSKI RASHODI	**67.470.000**	**63.665.000**	**64.287.349**	**59.587.405**	**28.761.554**	**20.278.067**
UDIO U DOBITKU (GUBITKU) OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA			**1.105.779**	**15.194.539**	**9.012.500**	**48.010**
UKUPNI PRIHODI	**584.973.000**	**548.934.000**	**317.706.386**	**326.594.023**	**288.682.646**	**206.894.030**
UKUPNI RASHODI	**567.824.000**	**541.768.000**	**811.992.682**	**388.802.975**	**284.342.713**	**289.047.992**
DOBIT PRIJE OPOREZIVANJA	**17.149.000**	**7.166.000**	**-494.286.296**	**-62.208.952**	**4.339.933**	**-82.153.962**
POREZ NA DOBIT	**7.942.000**	**5.467.000**	**2.520.264**	**-678.304**	**-1.033.203**	**-147.546**
DOBIT (GUBITAK)RAZDOBLJA	**9.207.000**	**1.699.000**	**-496.806.560**	**-61.530.648**	**5.373.136**	**-82.006.416**

Izvor:Izrada autora na temelju godišnjih konsolidiranih izvještaja promatranog poduzeća.

Prilog 5: Strukturirana skraćena bilanca poduzeća IGH d.d. (2004.-2015.)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009
POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEUPLAĆENI KAPITAL	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
DUGOTRAJNA IMOVINA	**0,5043**	**0,4484**	**0,5166**	**0,4684**	**0,4718**	**0,4543**
Nematerijalna imovina	0,0190	0,0349	0,0564	0,0870	0,0320	0,0333
Materijalna imovina	0,4309	0,3821	0,4335	0,3573	0,4075	0,3227
Financijska imovina	0,0343	0,0269	0,0231	0,0210	0,0288	0,0921
Potraživanja	0,0202	0,0046	0,0037	0,0032	0,0015	0,0036
Odgođena porezna imovina	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0020	0,0026
KRATKOTRAJNA IMOVINA	**0,4813**	**0,5346**	**0,4711**	**0,5200**	**0,5282**	**0,5457**
Zalihe	0,0326	0,2003	0,1775	0,2276	0,3218	0,2850
Potraživanja	0,2101	0,2097	0,2066	0,2198	0,1630	0,1947
Financijska imovina	0,0931	0,0467	0,0236	0,0120	0,0042	0,0204
Novac u banci i blagajni	0,1455	0,0779	0,0634	0,0605	0,0392	0,0456
PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI	**0,0144**	**0,0170**	**0,0123**	**0,0116**	**0,0000**	**0,0000**
UKUPNA AKTIVA	**1**	**1**	**1**	**1**	**1**	**1**
KAPITAL I REZERVE	**0,6333**	**0,4442**	**0,4498**	**0,4473**	**0,2672**	**0,2605**
Upisani (temeljni) kapital	0,1650	0,0791	0,0677	0,0616	0,0318	0,0359
Kapitalne rezerve	0,0000	0,0018	0,0048	0,0076	0,0067	0,0076
Rezerve iz dobiti	0,0785	0,0281	0,0126	0,0113	0,0028	0,0032
Revalorizacijske rezerve	0,1495	0,0689	0,0660	0,0519	0,0376	0,0390
Zadržana dobit ili preneseni gubitak	0,1896	0,1095	0,1210	0,1337	0,0894	0,1291
Dobit ili gubitak tekuće godine	0,0508	0,0491	0,0362	0,0544	0,0291	0,0060
Manjinski udio	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
REZERVIRANJA	**0,0839**	**0,0568**	**0,0531**	**0,0289**	**0,0123**	**0,0118**
DUGOROČNE OBVEZE	**0,0255**	**0,0324**	**0,2395**	**0,1200**	**0,2383**	**0,2307**
KRATKOROČNE OBVEZE	**0,2439**	**0,4611**	**0,2523**	**0,4009**	**0,4780**	**0,4927**
ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEG RAZDOBLJA	**0,0134**	**0,0055**	**0,0053**	**0,0029**	**0,0043**	**0,0043**
UKUPNA PASIVA	**1**	**1**	**1**	**1**	**1**	**1**

Izvor:Izračun autora na temelju godišnjih konsolidiranih izvještaja promatranog poduzeća.

Prilog 6: Strukturirana skraćena bilanca poduzeća IGH d.d. (2004.-2015.) - nastavak

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEUPLAĆENI KAPITAL	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
DUGOTRAJNA IMOVINA	**0,5442**	**0,5611**	**0,6706**	**0,5085**	**0,6122**	**0,6024**
Nematerijalna imovina	0,0252	0,0266	0,0099	0,0095	0,0089	0,0064
Materijalna imovina	0,3897	0,3858	0,5797	0,4363	0,5056	0,5254
Financijska imovina	0,1231	0,1443	0,0788	0,0601	0,0956	0,0682
Potraživanja	0,0045	0,0029	0,0021	0,0025	0,0022	0,0023
Odgođena porezna imovina	0,0017	0,0016	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
KRATKOTRAJNA IMOVINA	**0,4558**	**0,4389**	**0,3164**	**0,4816**	**0,3760**	**0,3809**
Zalihe	0,1099	0,0945	0,0906	0,3752	0,2690	0,3060
Potraživanja	0,2697	0,3081	0,1444	0,0941	0,0918	0,0646
Financijska imovina	0,0215	0,0245	0,0788	0,0060	0,0061	0,0077
Novac u banci i blagajni	0,0546	0,0118	0,0025	0,0062	0,0091	0,0026
PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI	**0,0000**	**0,0000**	**0,0130**	**0,0099**	**0,0118**	**0,0168**
UKUPNA AKTIVA	**1**	**1**	**1**	**1**	**1**	**1**
KAPITAL I REZERVE	**0,2984**	**0,3449**	**0,0898**	**0,0399**	**0,1314**	**0,0455**
Upisani (temeljni) kapital	0,0470	0,0472	0,1045	0,1169	0,1528	0,1804
Kapitalne rezerve	0,0104	0,0104	0,0514	0,0000	0,0000	0,0000
Rezerve iz dobiti	0,0060	0,0060	0,0055	0,0233	-0,0031	-0,0037
Revalorizacijske rezerve	0,0458	0,0438	0,1621	0,1568	0,1786	0,2304
Zadržana dobit ili preneseni gubitak	0,1793	0,1871	0,2544	-0,1925	-0,2053	-0,2351
Dobit ili gubitak tekuće godine	0,0062	0,0012	-0,4908	-0,0668	0,0067	-0,1265
Manjinski udio	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
REZERVIRANJA	**0,0061**	**0,0044**	**0,0163**	**0,0143**	**0,0171**	**0,0188**
DUGOROČNE OBVEZE	**0,2641**	**0,2451**	**0,3519**	**0,5144**	**0,5138**	**0,5239**
KRATKOROČNE OBVEZE	**0,4304**	**0,4034**	**0,5339**	**0,4177**	**0,3186**	**0,3761**
ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEG RAZDOBLJA	**0,0010**	**0,0022**	**0,0082**	**0,0136**	**0,0190**	**0,0357**
UKUPNA PASIVA	**1**	**1**	**1**	**1**	**1**	**1**

Izvor:Izračun autora na temelju godišnjih konsolidiranih izvještaja promatranog poduzeća.

Prilog 7: Strukturirani skraćeni račun dobiti i gubitka IGH d.d. (2004.-2015.)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
POSLOVNI PRIHODI	**0,9872**	**0,9856**	**0,9897**	**0,9914**	**0,9905**	**0,9363**	**0,9430**	**0,9364**	**0,9671**	**0,8684**	**0,9277**	**0,9773**
Prihodi od prodaje	0,9233	0,9212	0,9257	0,9226	0,9486	0,8966	0,8838	0,8787	0,8781	0,8009	0,7762	0,7964
Ostali poslovni prihodi	0,0639	0,0644	0,0641	0,0687	0,0419	0,0397	0,0591	0,0577	0,0889	0,0675	0,1514	0,1810
POSLOVNI RASHODI	**0,9928**	**0,9861**	**0,9708**	**0,9636**	**0,9445**	**0,9067**	**0,8812**	**0,8825**	**0,9195**	**0,8077**	**0,8672**	**0,9297**
Promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda	-0,1665	-3,9278	0,1109	-1,0616	-0,8442	-1,0954	0,0949	0,2176	-0,0046	-0,0026	0,0168	-0,1194
Materijalni troškovi	0,0407	0,0418	0,0635	0,0502	0,5111	0,5106	0,3001	0,3407	0,1567	0,2278	0,2702	0,2052
Troškovi osoblja	0,4881	0,4835	0,3873	0,3917	0,3552	0,3597	0,4409	0,4035	0,1760	0,3041	0,3629	0,3393
Amortizacija	0,0718	0,0584	0,0590	0,0771	0,0527	0,0522	0,0467	0,0404	0,0249	0,0456	0,0343	0,0332
Ostali troškovi	0,3103	0,3673	0,3832	0,4266	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0711	0,0962	0,0961	0,0798
Vrijednosno usklađivanje	0,0345	0,0183	0,0120	0,0123	0,0192	0,0379	0,0298	0,0135	0,2537	0,0857	0,0784	0,1697
Rezerviranja	0,0224	0,0514	0,0364	0,0157	0,0098	0,0084	0,0012	0,0035	0,0238	0,0051	0,0081	0,0066
Ostali poslovni rashodi	0,0261	0,0200	0,0261	0,0286	0,0433	0,0401	0,0513	0,0552	0,2136	0,0436	0,0154	0,1041
FINANCIJSKI PRIHODI	**0,0128**	**0,0144**	**0,0103**	**0,0086**	**0,0095**	**0,0637**	**0,0570**	**0,0636**	**0,0329**	**0,1316**	**0,0723**	**0,0227**
FINANCIJSKI RASHODI	**0,0072**	**0,0139**	**0,0292**	**0,0364**	**0,0555**	**0,0933**	**0,1188**	**0,1175**	**0,0792**	**0,1533**	**0,1012**	**0,0702**
UDIO U DOBITKU (GUBITKU) OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA									**0,0014**	**0,0391**	**0,0317**	**0,0002**
UKUPNI PRIHODI	**1**	**1**	**1**	**1**	**1**	**1**	**1**	**1**	**1**	**1**	**1**	**1**
UKUPNI RASHODI	**1**	**1**	**1**	**1**	**1**	**1**	**1**	**1**	**1**	**1**	**1**	**1**

Izvor: Izračun autora na temelju konsolidiranih financijskih izvještaja poduzeća.

Prilog 8: Pokazatelji likvidnosti poduzeća IGH d.d. (2004.-2015.)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Kratkotrajna imovina	184.996.000	428.870.000	441.678.000	535.526.000	1.054.870.000	964.081.000	614.879.000	589.821.000	319.886.600	435.355.059	287.023.529	246.139.160
Kratkoročne obveze	93.726.000	369.934.000	236.547.000	412.864.000	954.494.000	870.462.000	580.576.000	542.131.000	539.725.401	377.617.927	243.217.276	243.040.967
Zalihe	12.535.000	160.692.000	166.404.000	234.449.000	642.582.000	503.521.000	148.297.000	127.031.000	91.639.332	339.197.756	205.359.483	197.760.735
Novac	55.936.000	62.513.000	59.441.000	62.286.000	78.236.000	80.604.000	73.680.000	15.853.000	2.534.981	5.645.269	6.910.783	1.670.412
Tekuća likvidnost	1,974	1,159	1,867	1,297	1,105	1,108	1,059	1,088	0,593	1,153	1,180	1,013
Ubrzana likvidnost	1,840	0,725	1,164	0,729	0,432	0,529	0,804	0,854	0,423	0,255	0,336	0,199
Trenutna likvidnost	0,597	0,169	0,251	0,151	0,082	0,093	0,127	0,029	0,005	0,015	0,028	0,007
Financijska stabilnost	0,765	0,941	0,750	0,826	0,933	0,925	0,968	0,951	1,518	0,917	0,949	1,058
Neto obrtni kapital	91.270.000	58.936.000	205.131.000	122.662.000	100.376.000	93.619.000	34.303.000	47.690.000	-219.838.801	57.737.132	43.806.253	3.098.193

Izvor: Izračun autora na temelju konsolidiranih financijskih izvještaja poduzeća.

Prilog 9: Pokazatelji zaduženosti poduzeća IGH d.d. (2004.-2015.)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Kratkoročne obveze	93.726.000	369.934.000	236.547.000	412.864.000	954.494.000	870.462.000	580.576.000	542.131.000	539.725.401	377.617.927	243.217.276	243.040.967
Dugoročne obveze	9.795.000	25.989.000	224.595.000	123.644.000	475.802.000	407.560.000	356.257.000	329.343.000	355.715.742	465.024.114	392.203.711	338.598.967
Ukupne obveze	103.521.000	395.923.000	461.142.000	536.508.000	1.430.296.000	1.278.022.000	936.833.000	871.474.000	895.441.143	842.642.041	635.420.987	581.639.934
Ukupna imovina	384.356.000	802.232.000	937.617.000	1.029.942.000	1.997.044.000	1.766.730.000	1.349.016.000	1.343.880.000	1.010.928.250	903.944.907	763.313.621	646.283.866
Glavnica	243.424.000	356.359.000	421.695.000	460.677.000	533.543.000	460.250.000	402.518.000	463.556.000	90.782.813	36.076.269	100.311.797	29.411.618
Dugotrajna imovina	193.832.000	359.749.000	484.401.000	482.448.000	942.174.000	802.649.000	734.137.000	754.059.000	677.915.774	459.613.585	467.311.079	389.295.436
Zadržana dobit	72.866.000	87.821.000	113.458.000	137.720.000	178.453.000	228.168.000	241.862.000	251.422.000	257.131.238	-173.980.088	-156.698.339	-151.943.469
Amortizacija	26.356.000	24.619.000	32.495.000	48.026.000	42.723.000	40.736.000	26.505.000	21.902.000	20.238.319	17.711.188	9.754.461	9.594.709
Koeficijent zaduženosti	0,269	0,494	0,492	0,521	0,716	0,723	0,694	0,648	0,886	0,932	0,832	0,900
Koeficijent vlastitog financiranja	0,633	0,444	0,450	0,447	0,267	0,261	0,298	0,345	0,090	0,040	0,131	0,046
Koeficijent financiranja	0,425	1,111	1,094	1,165	2,681	2,777	2,327	1,880	9,864	23,357	6,334	19,776
Faktor zaduženosti	1,043	3,521	3,160	2,888	6,467	4,753	3,491	3,188	3,228	-5,392	-4,324	-4,086
Stupanj pokrića 1	125,585	99,058	87,055	95,487	56,629	57,341	54,829	61,475	13,391	7,849	21,466	7,555
Stupanj pokrića 2	1,306	1,063	1,334	1,211	1,071	1,081	1,034	1,052	0,659	1,090	1,054	0,945

Izvor: Izračun autora na temelju konsolidiranih financijskih izvještaja poduzeća.

Prilog 10: Pokazatelji aktivnosti poduzeća IGH d.d. (2004.-2015.)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ukupni prihod	392.670.000	471.929.000	593.746.000	693.847.000	888.460.000	790.913.000	584.973.000	548.934.000	317.706.386	326.594.023	288.682.646	206.894.030
Ukupna imovina	384.356.000	802.232.000	937.617.000	1.029.942.000	1.997.044.000	1.766.730.000	1.349.016.000	1.343.880.000	1.010.928.250	903.944.907	763.313.621	646.283.866
Kratkotrajna imovina	184.996.000	428.870.000	441.678.000	535.526.000	1.054.870.000	964.081.000	614.879.000	589.821.000	319.886.600	435.355.059	287.023.529	246.139.160
Prihodi od prodaje	362.539.000	434.742.000	549.602.000	640.152.000	842.805.000	709.101.000	517.006.000	482.335.000	278.983.069	261.579.898	224.087.892	164.765.108
Potraživanja	80.744.000	168.235.000	193.682.000	226.418.000	325.600.000	343.979.000	363.864.000	414.034.000	146.014.229	85.068.351	70.080.056	41.728.553
Koeficijent obrta ukupne imovine	1,022	0,588	0,633	0,674	0,445	0,448	0,434	0,408	0,314	0,361	0,378	0,320
Koeficijent obrta kratkotrajne imovine	2,123	1,100	1,344	1,296	0,842	0,820	0,951	0,931	0,993	0,750	1,006	0,841
Koeficijent obrta potraživanja	4,490	2,584	2,838	2,827	2,588	2,061	1,421	1,165	1,911	3,075	3,198	3,948
Trajanje naplate potraživanja	81,292	141,246	128,627	129,098	141,010	177,058	256,884	313,314	191,034	118,702	114,148	92,440

Izvor: Izračun autora na temelju konsolidiranih financijskih izvještaja poduzeća.

Prilog 11: Pokazatelji profitabilnosti poduzeća IGH d.d. (2004.-2015.)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Neto dobit	19.518.000	38.862.000	32.119.000	53.893.000	58.543.000	7.633.000	9.207.000	1.699.000	-496.806.560	-61.530.648	5.373.136	-82.006.416
Ukupni prihod	392.670.000	471.929.000	593.746.000	693.847.000	888.460.000	790.913.000	584.973.000	548.934.000	317.706.386	326.594.023	288.682.646	206.894.030
Ukupna imovina	384.356.000	802.232.000	937.617.000	1.029.942.000	1.997.044.000	1.766.730.000	1.349.016.000	1.343.880.000	1.010.928.250	903.944.907	763.313.621	646.283.866
Glavnica (vlastiti kapital)	243.424.000	356.359.000	421.695.000	460.677.000	533.543.000	460.250.000	402.518.000	463.556.000	90.782.813	36.076.269	100.311.797	29.411.618
Marža profita	0,050	0,082	0,054	0,078	0,066	0,010	0,016	0,003	-1,564	-0,188	0,019	-0,396
Stopa povrata imovine (ROA)	0,051	0,048	0,034	0,052	0,029	0,004	0,007	0,001	-0,491	-0,068	0,007	-0,127
Stopa povrata kapitala (ROE)	0,080	0,109	0,076	0,117	0,110	0,017	0,023	0,004	-5,472	-1,706	0,054	-2,788

Izvor: Izračun autora na temelju konsolidiranih financijskih izvještaja poduzeća.

SAŽETAK

Glavni cilj ovoga rada bio je analizirati financijske izvještaje jednog od najvećih poduzeća u Republici Hrvatskoj, IGH d.d. U tu svrhu provedena je horizontalna, vertikalna, te analiza pomoću financijskih pokazatelja, financijskih izvještaja promatranog poduzeća. Analizom je obuhvaćen period od 2004. do 2015. godine.

Rezultati dobiveni analizom pokazali su da je poduzeće IGH d.d. sve do gospodarske krize 2008./2009. poslovalo izuzetno dobro, da bi od gospodarske krize, iz godine u godinu financijski pokazatelji promatranog poduzeća bili sve lošiji i lošiji.

Ključne riječi: *financijski izvještaji, horizontalna analiza, vertikalna analiza, gospodarska kriza, financijski pokazatelji.*

SUMMARY

The aim of this paper was to analyze financial reports from one of the largest construction companies in Croatia, IGH d.d. For this purpose horizontal, vertical and analysis using financial indicators was conducted. The analysis covered time period between 2004. and 2015.

Results obtained from the analysis have showed that observed company IGH d.d., operated extremely well until economic crisis 2008./2009. After economic crisis, year after year financial indicators were just getting worse and worse.

Keywords: *financial reports, horizontal analysis, vertical analysis, economic crisis, financial indicators.*