KOMPARATIVNA ANALIZA USPJEŠNOSTI ODABRANIH PODUZEĆA IZ GRAĐEVINSKOG SEKTORA IZ RH

Bitanga, Matea

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:124:131391

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

KOMPARATIVNA ANALIZA USPJEŠNOSTI ODABRANIH PODUZEĆA IZ GRAĐEVINSKOG SEKTORA IZ RH

Mentor:
doc. dr. sc. Slavko Šodan

Studentica:
Matea Bitanga

Split, kolovoz, 2016.

SADRŽAJ:

1. UVOD 1
1.1. Predmet i problem rada 1
1.2. Cilj rada 2
1.3. Metode rada 2
1.4. Struktura rada 2
2. REGULATORNI OKVIR ZA FINANCIJSKO IZVJEŠTAVANJE I FINANCIJSKI IZVJEŠTAJI 3
2.1. Zakonsko uređenje financijskog izvještavanja 3
2.2. Bilanca 7
2.2.1. Imovina 9
2.2.2. Obveze i kapital 12
2.3. Račun dobitka i gubitka 13
2.4. Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti 14
2.5. Izvještaj o novčanom toku 15
2.6. Izvještaj o promjenama kapitala 16
2.7. Računovodstvene politike i bilješke uz financijske izvještaje 17
3. METODE I TEHNIKE FINANCIJSKE ANALIZE 18
3.1. Horizontalna analiza 18
3.2. Vertikalna analiza 19
3.3. Pokazatelji poslovanja 20
3.3.1. Pokazatelji likvidnosti 21
3.3.2. Pokazatelji zaduženosti 22
3.3.3. Pokazatelji aktivnosti 23
3.3.4. Pokazatelji ekonomičnosti 23
3.3.5. Pokazatelj profitabilnosti 24
3.3.6. Pokazatelji investiranja 25
3.4. Du Pont analiza 26
4. PRAKTIČNA ANALIZA USPJEŠNOSTI POSLOVANJA ODABRANIH PODUZEĆA IZ GRAĐEVINSKOG SEKTORA 27
4.1. Osnovni podaci o promatranim poduzećima 27
4.1.1. Osnovni podaci o poduzeću Dalekovod d.d. 27
4.2.2. Osnovni podaci o poduzeću Viadukt d.d. 28
4.2.3.Osnovni podaci o poduzeću Tehnika d.d. 29
4.2. Horizontalna analiza 30
4.2.1. Horizontalna analiza poduzeća Dalekovod d.d. 30
4.2.2. Horizontalna analiza poduzeća Viadukt d.d. 33
4.2.3. Horizontalna analiza poduzeća Tehnika d.d. 35
4.3. Vertikalna analiza 38
4.3.1. Vertikalna analiza poduzeća Dalekovod d.d. 38
4.3.2. Vertikalna analiza poduzeća Viadukt d.d. 40
4.3.3. Vertikalna analiza poduzeća Tehnika d.d. 41
4.4. Analiza putem pokazatelja uspješnosti 43
5. ZAKLJUČAK 50
LITERATURA 52
POPIS SLIKA, TABLICA I GRAFOVA 55

1. UVOD

1.1. Predmet i problem rada

Poslovanje svakog poduzeća zahtjeva, osim samog vođenja i upravljanjem svim poslovnim procesima, te adekvatno sastavljanje poslovnih knjiga, posebno financijskih izvještaja. Zbog čega su financijski izvještaji za poslovanje poduzeća važna? U prvom redu ona prikazuju financijsko "zdravlje" promatranog poduzeća u promatranoj financijskoj godini koja je uspoređena sa onom prethodnom. Takvi podaci koriste menadžmentu kako bi mogli donositi određene poslovne odluke u budućnosti. Ipak, takvi podaci su važni i investitorima i npr. mogućim poslovnim partnerima koji prikazuju koliko poduzeće uspješno posluje na ciljnom tržištu. Pri tome takvi podaci trebaju biti istiniti, jer ukoliko se pokažu neistiniti, teško izgrađeni imidž poduzeća se u vrlo kratkom roku izgubi.

Potreba za sastavljanjem istinitih financijskih izvješća sve više dobiva na značaju, posebno nakon mnogih računovodstvenih prevara. Upravo nakon takvih prevara su takva poduzeća prestala postojati. I u tome se vidi snaga i važnost financijskih izvještaja.

Hrvatska građevinska poduzeća su do 2008. godine bila gotovo prezaposlena. Gradilo se i radilo punom parom. Onda je, posebno građevinski sektor, snažno zahvatila globalna financijska kriza. Kriza je stopirala sve projekte, pa su mnoga građevinska poduzeća propala i nisu mogla naplatiti svoja potraživanja. Ono što se posebno teško odrazilo na građevinski sektor je i trajanje krize koja je gotovo trajala 6-7 godina što je vrlo dugo razdoblje "preživljavanja". To mnoga građevinska poduzeća nisu uspjela preživjeti pa su ili likvidirana, ili otišli u stečaj, ili kupljena od nekog većeg građevinskog poduzeća.

Kao predmet ovog istraživanja je komparativna analiza uspješnosti poduzeća iz građevinskog sektora. Problem istraživanja je vezan uz procjenu i usporedbu uspješnosti poslovanja odabranih poduzeća iz građevinskog sektora kroz razdoblje od 2011. do 2014. godine. Za promatrana građevinska poduzeća su Dalekovod d.d., Viadukt d.d. i Tehnika d.d..

1.2. Cilj rada

Cilj ovog rada je prikazati na primjeru analize uspješnosti odabranih poduzeća iz građevinskog sektora, važnost sastavljanja financijskih izvještaja. Također, važno je i pogledati kakvo je stanje među najznačajnijim poduzećima građevinskog sektora u Hrvatskoj.

1.3. Metode rada

Odgovarajućim metodama i tehnikama financijske analize procijenila se poslovna uspješnost poduzeća,te ih se rangiralo s obzirom na ostvarene poslovne rezultate. U radu su se koristile sljedeće znanstvene metode: metoda deskripcije, metoda analize i sinteze, metoda komparacije, metoda eksplanacije, te metode specifične za financijsku analizu.

1.4. Struktura rada

Rad je podijeljen na pet poglavlja. Prvo poglavlje uvodno opisuje predmet, cilj i metode rada. Drugo poglavlje teorijski obrađuje regulatorni okvir za financijsko izvještavanja i sastavljanje financijskih izvještaja. U tom se poglavlju opisuje zakonsko uređenje, bilanca, račun dobiti i gubitka, izvještaj o novčanim tokovima i promjenama kapitala, te računovodstvene politike, izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti i bilješke uz financijske izvještaje. Treće poglavlje obrađuje metode i tehnike financijske analize gdje su opisane horizontalna i vertikalna analiza, te pokazatelji poslovanja. Četvrto poglavlje obrađuje praktičnu analizu uspješnosti poslovanja odabranih poduzeća iz građevinskog sektora. Za promatrana poduzeća su odabrani Dalekovod d.d., Viadukt d.d., te Tehnika d.d.. U tom su poglavlju prikazani njihovi osnovni podaci, horizontalna i vertikalna analiza, kao i analiza putem pokazatelja. Peto poglavlje čini zaključna razmatranja rada. Na kraju rada se nalazi popis korištene literature, te popis slika, tablica i grafova.

2. REGULATORNI OKVIR ZA FINANCIJSKO IZVJEŠTAVANJE I FINANCIJSKI IZVJEŠTAJI

2.1. Zakonsko uređenje financijskog izvještavanja

Financijski izvještaj prikazuje financijski položaj i uspješnost poduzeća, iz kojega se vide informacije o imovini poduzeća, obvezama, kapitalu, prihodima, rashodima, novčanim tokovima. Velika je međuovisnost između odjela računovodstva i financija, zbog toga što se financijski izvještaji i podatci iz financijskih izvještaja upotrebljavaju kod računanja financijskih pokazatelja, budućih vrijednosti, čime utječu na donošenje poslovnih odluka. Zbog toga je potrebno dobro poznavati i analizirati financijske izvještaje.

U Hrvatskoj postoji niz propisa kojim su zakonski regulirani temeljni financijski izvještaji, a neki važniji od njih su:

- Zakon o računovodstvu[1]
- Pravilnik o strukturi i sadržaju godišnjih financijskih izvještaja[2]
- Hrvatski standardi financijskog izvještavanja[3]
- Međunarodni standardi financijskog izvještavanja
- Registar godišnjih financijskih izvještaja[4]

Zakon o računovodstvu definira računovodstvo poduzetnika, razvrstavanje poduzetnika i grupa poduzetnika, knjigovodstvene isprave i poslovne knjige, popis imovine i obveza, primjenu standarda financijskog izvještavanja i tijelo za donošenje standarda financijskog izvještavanja, godišnje financijske izvještaje i konsolidaciju godišnjih financijskih izvještaja, izvještaj o plaćanjima javnom sektoru, reviziju godišnjih financijskih izvještaja i godišnjeg izvješća, sadržaj godišnjeg izvješća, javnu objavu godišnjih financijskih izvještaja i godišnjeg izvješća, Registar godišnjih financijskih izvještaja te obavljanje nadzora.[5]

[1] Narodne novine, (2015.): Zakon o računovodstvu, Narodne novine d.d., Zagreb, broj 134.
[2] Narodne novine, (2015.): Pravilnik o strukturi i sadržaju godišnjih financijskih izvještaja, Narodne novine d.d., Zagreb, broj 96.
[3] Narodne novine, (2015.): Hrvatski standardi financijskog izvještavanja, Narodne novine d.d., Zagreb, broj 86.
[4] Narodne novine, (2011.): Registar godišnjih financijskih izvještaja, Narodne novine d.d., Zagreb, broj 126.
[5] Narodne novine, (2015.): Zakon o računovodstvu, Narodne novine d.d., Zagreb, broj 134., članak 1.

Godišnje financijske izvještaje prema članku 19. stavak 1. Zakona o računovodstvu čine:

- izvještaj o financijskom položaju (bilanca),
- račun dobiti i gubitka,
- izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti,
- izvještaj o novčanim tokovima,
- izvještaj o promjenama kapitala,
- bilješke uz financijske izvještaje.

Prema Zakonu o računovodstvu članak 5. poduzetnici se dijele na: mikro, male, srednje i velike. Pri tome mikro poduzetnici su oni koji ne prelaze granične pokazatelje u dva od sljedeća tri uvjeta: ukupna aktiva 2.600.000,00 kuna, prihod 5.200.000,00 kuna, te prosječan broj radnika tijekom poslovne godine 10 radnika.[6]

Mali poduzetnici su oni koji nisu mikro poduzetnici i ne prelaze granične pokazatelje u dva od sljedeća tri uvjeta: ukupna aktiva 30.000.000,00 kuna, prihod 60.000.000,00 kuna, prosječan broj radnika tijekom poslovne godine 50 radnika.[7]

Srednji poduzetnici su oni koji nisu ni mikro ni mali poduzetnici i ne prelaze granične pokazatelje u dva od sljedeća tri uvjeta: ukupna aktiva 150.000.000,00 kuna, prihod 300.000.000,00 kuna, prosječan broj radnika tijekom poslovne godine 250 radnika.[8]

Veliki poduzetnici su poduzetnici koji prelaze granične pokazatelje u najmanje dva od tri uvjeta od srednjih poduzetnika.[9]

U tablici 1. je prikazana klasifikacija obveznika po veličini ovisno o primjeni MSFI ili HSFI.

[6] Narodne novine, (2015.): Zakon o računovodstvu, Narodne novine d.d., Zagreb, broj 134., članak 2.
[7] Narodne novine, (2015.): Zakon o računovodstvu, Narodne novine d.d., Zagreb, broj 134., članak 3.
[8] Narodne novine, (2015.): Zakon o računovodstvu, Narodne novine d.d., Zagreb, broj 134., članak 4.
[9] Narodne novine, (2015.): Zakon o računovodstvu, Narodne novine d.d., Zagreb, broj 134., članak 5.

Tablica 1. Klasifikacija obveznika po veličini ovisno o primjeni MSFI/HSFI

Klasifikacija obveznika po veličini	Primjena MSFI/HSFI
Velika poduzeća i poduzeća čiji vrijednosni papiri kotiraju na burzama	MSFI/MRS
Obveznici koji sami odaberu da će primjenjivati MSFI	MSFI/MRS
Obveznici koji izrađuju konsolidirane financijske izvještaje	MSFI/MRS
Mikro, mala i srednja poduzeća	HSFI

Izvor: Prilagođeno prema: Ramljak, B.: Stanje i perspektive razvoja financijskog izvještavanja za mala i srednja poduzeća u Hrvatskoj, 2009., https://bib.irb.hr/datoteka/457116.B._Ramljak_Financijsko_izvjestavanje_za_SME.doc, 22.08.2016.

U tablici 1 su prikazane različite klasifikacije obveznika po veličini s obzirom na primjenu MSFI/HSFI. Veliki poduzetnici, kao i poduzetnici čiji vrijednosni papiri kotiraju na burzama ili se spremaju za uvrštenje na organizirano tržište vrijednosnih papira, imaju obvezu primjene MSFI, uključujući i MRS u sastavljanju i prezentiranju financijskih izvještaja. Mikro, mali i srednji poduzetnici su dužni sastavljati i prezentirati godišnje financijske izvještaje primjenom HSFI.

Korisnici financijskih izvještaja prema Spremiću[10] se dijele na razne kriterije od kojih su najčešće izdvajaju:

- vanjski i unutarnji korisnici, te
- korisnici s izravnim financijskim interesom kao i korisnici s neizravnim financijskim interesom.

Spremić[11] navodi najvažnije vanjske korisnike financijskih izvještaja:

- sadašnji i potencijalni investitori odnosno dioničari te sadašnji i potencijalni vjerovnici (banke i druga poduzeća),
- vladine institucije (porezne uprave, itd.),

[10] Spremić, I. (2003.): Računovodstvo, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb, str.48.
[11] Spremić, I. (2003.): Računovodstvo, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb, str.48.

- ostale vladine i nevladine institucije (komisija za vrijednosne papire, nacionalne banke, državna tijela za planiranje i proračun, burze, profesionalne udruge računovođa i financijskih analitičara), te
- ostale skupine (financijski savjetnici, revizorska poduzeća, sindikati i zaposlenici poduzeća i opća javnost).

Unutarnji korisnik financijskih izvještaja je menadžment na svim razinama odgovornosti i odlučivanja. U tablici 2. su prikazani obveznici popunjavanja određenih vrsta izvještaja.

Tablica 2. Obveznici popunjavanja određenih vrsta izvještaja

Vrsta izvještaja	Mikro	Mali	Srednji	Veliki i subjekti od javnog interesa
Bilanca	x	x	x	x
Račun dobiti i gubitka	x	x	x	x
Bilješke uz financijske izvještaje	x	x	x	x
Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti	-	-	-	x
Izvještaj o novčanim tokovima	-	-	x	x
Izvještaj o promjenama kapitala	-	-	x	x

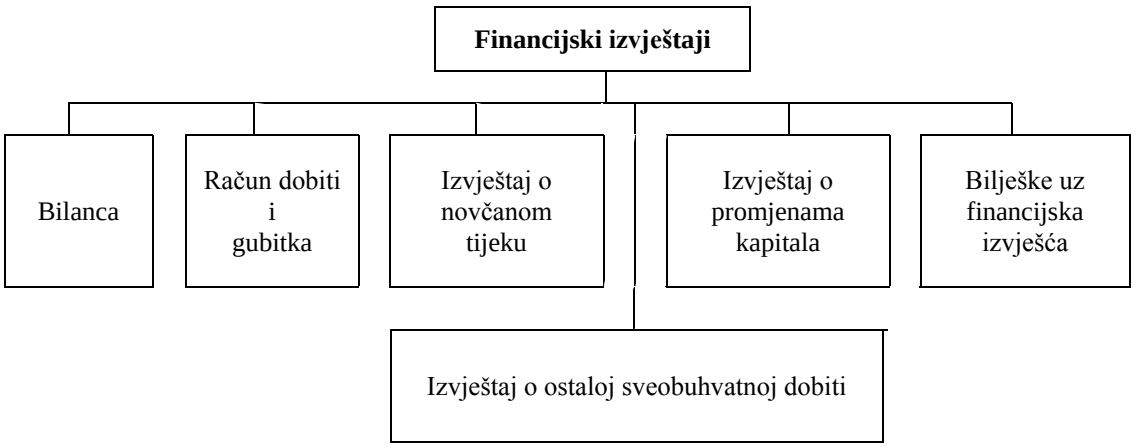
Izvor: Narodne novine, (2015.): Pravilnik o strukturi i sadržaju godišnjih financijskih izvještaja, Narodne novine d.d., Zagreb, broj 96.

Prema Pravilniku o strukturi i sadržaju godišnjih financijskih izvještaja, veliki poduzetnici i subjekti od javnog interesa su dužni popunjavati sve vrste izvještaja. Mikro i mali poduzetnici trebaju popunjavati bilancu, račun dobiti i gubitka, te bilješke uz financijske izvještaje. Srednji poduzetnici prema tom Pravilniku su dužni popunjavati sve izvještaje osim izvještaja o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti.[12]

Glavni zadatak računovodstva prema Žager i ostalima[13] neophodne za upravljanje poduzećem, je prikupljanje i obrada podataka financijske prirode te prezentiranje tako dobivenih informacija zainteresiranim korisnicima. Zbog toga su financijska izvješća završna faza računovodstvenog procesiranja podataka i pojavljuju se kao nosioci računovodstvenih informacija.

[12] Narodne novine, (2015.): Pravilnik o strukturi i sadržaju godišnjih financijskih izvještaja, Narodne novine d.d., Zagreb, broj 96., članak 1. i 2.
[13] Žager, K.; Mamić Sačer, I.; Sever, S.; Žager, L. (2008.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str.41.

Cilj financijskog izvještavanja je informiranje zainteresiranih korisnika o financijskom položaju poduzeća kao i o uspješnosti poslovanja.[14] Informirati korisnike znači prezentirati im sve relevantne i istovremeno pouzdane računovodstvene informacije u obliku i sadržaju prepoznatljivom i razumljivom osobama kojima su namijenjene. Na slici 1. je prikazana struktura financijskih izvještaja kakvu navodi Vidučić.



Slika 1. Financijski izvještaji

Izvor: Vidučić, Lj. (2006.): Financijski menadžment, RRIF Plus, Zagreb, str.341.

2.2. Bilanca

Bilanca je izvještaj koji putem vrijednosnog iskaza imovine (aktiva), te kapitala i obveza (pasiva) na određeni datum prikazuje financijski položaj, stanje imovine kao i stanje vlastitog i tuđeg kapitala (obveza) na dan sastavljanja bilance.[15] Aktiva i pasiva imaju uvijek jednaku vrijednost, te osim što daju informacije o imovini, kapitalu i obvezama, u pasivi se vidi i rezultat poslovanja kao i ukupni vlastiti kapital. Pokazuje i knjigovodstvenu vrijednost društva. U njoj se obavezno prikazuju i usporedni podaci za prethodno obračunsko razdoblje. Na taj se način upotrebljava načelo vremenske povezanosti bilančnih pozicija.[16] Završno stanje prethodne godine treba odgovarati početnom stanju tekuće godine osim ukoliko zbog ispravaka za vrijeme promjene računovodstvenih politika ili ispravaka pogrešaka dođe do prekida ovog načela, kada se treba navesti obavljene promjene u bilješkama.

[14] Belak, V. i ostali (2011.): Računovodstvo poduzetnika, RRiF, Zagreb, str.54.
[15] Belak, V. (2002.): Osnove profesionalnog računovodstva, Veleučilište u Splitu, Split, str.37.
[16] Belak, V. (2002.): Osnove profesionalnog računovodstva, Veleučilište u Splitu, Split, str.37.

Bilanca prema Belaku[17] predstavlja računovodstveni prikaz stanja i strukture imovine i njenih izvora promatranog subjekta u određenom trenutku, tj. na određeni dan, izraženih u financijskim terminima.

Aktiva i pasiva kako je prethodno navedeno, uvijek trebaju biti jednake tj. u ravnoteži. Potrebno je vidjeti što spada sve pod aktivu, odnosno pod pasivu.

Aktiva bilance obuhvaća:[18]

- *Potraživanja za upisani, a neuplaćeni kapital* kojeg čine dionice i udjeli kupljeni od poduzeća na kredit.
- *Dugotrajna imovina* je imovina koja se pretvara u novčani oblik za vrijeme duže od jedne godine, pri čemu može biti nematerijalna, materijalna i financijska imovina kao i dugoročna potraživanja.
- *Kratkotrajna imovina* je ona imovina koja se može pretvoriti u novčani oblik u razdoblju kraćem od jedne godine, gdje spadaju novac, kratkoročna potraživanja, kratkoročna financijska imovina i zalihe.
- *Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i nedospjela naplata prihoda* čine imovinu koja se ne može smjestiti ni u kratkotrajnu ni u dugotrajnu imovinu. Upotrebljava se za evidenciju unaprijed plaćenih troškova budućeg razdoblja i prihode koji se nisu mogli fakturirati, za koje poduzeće ima pravo ostvariti.

Imovina kojom poduzeće raspolaže i koju kontrolira ima svoje porijeklo, tj. izvore iz kojih je nabavljena. Prema vlasništvu izvore imovine dijeli se na vlastite i tuđe. Vlastite izvore čine kapital ili glavnica, dok tuđe obveze. Prema roku dospijeća razlikuju se: kratkoročni izvori (kratkoročne obveze), dugoročni izvori (dugoročne obveze), te trajni izvori (kapital ili glavnica).[19]

Kratkoročne obveze su one obveze koje se trebaju podmiriti u roku do godine dana. Na primjer to su obveze prema dobavljačima za nabavljeni materijal, robu i sl., obveze za izvršene usluge, primljeni kratkoročni krediti s rokom otplate kraćim od godine dana, emitirani kratkoročni vrijednosni papiri, itd.

[17] Belak, V. (2006.): Profesionalno računovodstvo, Zgombić i partneri, Zagreb, str.48.
[18] Belak, V. i ostali (2011.): Računovodstvo poduzetnika, RRiF, Zagreb, str.149.
[19] Belak, V. i ostali (2011.): Računovodstvo poduzetnika, RRiF, Zagreb, str.149.

Dugoročne obveze su one obveze koje dospijevaju na naplatu u roku duljem od jedne godine te čine na primjer obveze za primljene dugoročne kredite od banaka ili drugih financijskih institucija kao i obveze po emitiranim obveznicama.

Kapital je vlastiti izvor imovine i s aspekta dospijeća trajni izvor. On se stvara ulaganjem vlasnika kod osnivanja poduzeća, ali se može povećati putem dodatnih ulaganja vlasnika sa zaradom (zadržana dobit). Za razliku od povećanja kapitala na smanjivanje kapitala utječu raspodjele vlasnicima i ostvareni gubitak poslovanja.[20] U normalnim uvjetima poslovanja vlasnici ne mogu povući svoj ulog, osim ako dođe do likvidacije kada se ukupna imovina dijeli izvorima, gdje se prvo podmiruju obveze prema kratkoročnim izvorima, potom dugoročnim izvorima, te na kraju ostaje dio imovine koji pripada vlasnicima.

Za kvalitetnu ocjenu financijskog položaja vrlo je važno znati navedene temeljne oblike imovine kao i temeljne elemente izvora takve imovine.

2.2.1. Imovina

Imovina, prema Žageru[21] čini ekonomske resurse od kojih poduzeće može ostvariti određene ekonomske koristi. Imovina se uobičajeno sistematizira i u izvješću prikazuje prema pojavnom obliku i prema funkciji koju obavlja u poslovnom procesu, odnosno vremenu moguće transformacije u novčani oblik. Imovinu Žager dijeli na dvije temeljne grupe:

- kratkotrajnu (obrtna imovina), te
- dugotrajnu (fiksna imovina)

Kratkotrajnu imovinu čini onaj dio ukupne imovine za koji se očekuje da će se pretvoriti u novčani oblik u razdoblju kraćem od jedne godine. Kod definiranja kratkotrajne imovine uključuje se i kriterij normalnoga trajanja poslovnog procesa.[22]

Dugotrajna imovina je onaj dio ukupne imovine poduzeća koji duže ostaje vezan u postojećem obliku i koji se postepeno pretvara u novac u tijeku više obračunskih razdoblja, tj. u razdoblju dužem od godinu dana.[23]

---

[20] Belak, V. i ostali (2011.): Računovodstvo poduzetnika, RRiF, Zagreb, str.150.
[21] Žager, K.; Mamić Sačer, I.; Sever, S.; Žager, L. (2008.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str.48.
[22] Žager, K.; Mamić Sačer, I.; Sever, S.; Žager, L. (2008.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str.48.
[23] Žager, K.; Mamić Sačer, I.; Sever, S.; Žager, L. (2008.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str.48.

Podjela imovine na dugotrajnu i kratkotrajnu je osnovna, ali ne i dovoljna. Zato se navedeni temeljni oblici imovine dalje dijele na nekoliko osnovnih pod oblika.[24] Na slici 2. su prikazani oblici kratkotrajne imovine.



Slika 2. Oblici kratkotrajne imovine

Izvor: Žager, K.; Mamić Sačer, I.; Sever, S.; Žager,L. (2008.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str.53.

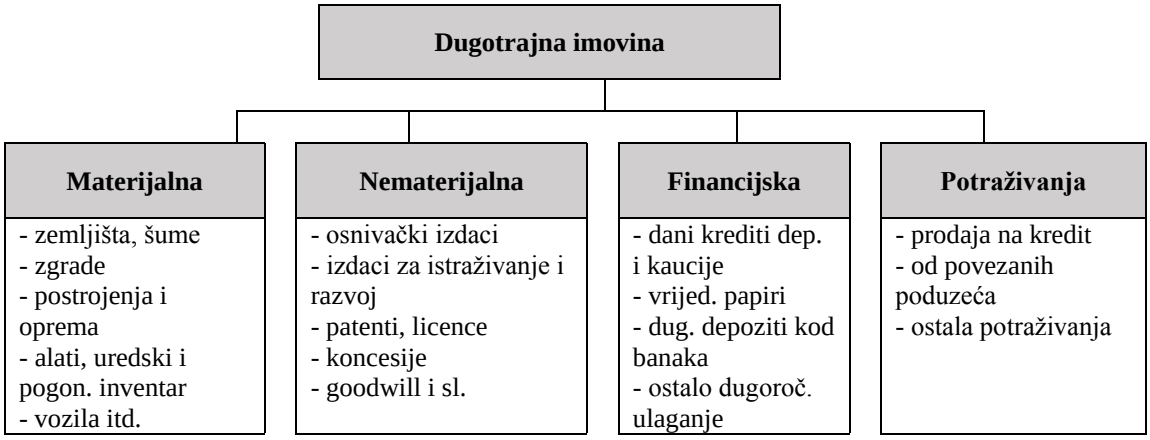
Novac je tekuća ili kratkotrajna imovina. U tu skupinu ulazi gotovina u blagajni, novac na žiro-računu, na deviznom računu, izdvojena novčana sredstva za isplatu čekova i akreditiva i sl.[25]

Financijska imovina su prema Žager i ostalima[26] plasmani novca na rok kraći od jedne godine. Pri tome se plasman novca kao kratkotrajna financijska imovina ponajprijerealizira davanjem kredita drugim poduzećima i kupnjom kratkoročnih vrijednosnih papira.

Zalihe su materijalni oblik tekuće imovine. Kao najčešće oblike zaliha Žager i ostali[27] navode: zalihe materijala, zalihe proizvodnje, nedovršenih proizvoda, zalihe gotovih proizvoda i zalihe trgovačke robe. U skupinu zaliha isti autori svrstavaju isplaćene predujmove za nabavu ovog oblika imovine.

[24] Žager, K.; Mamić Sačer, I.; Sever, S.; Žager, L. (2008.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str.48.
[25] Vujević, I. (2005.): Financijska analiza u teoriji i praksi, Ekonomski fakultet, Split, str.86.
[26] Žager, K.; Mamić Sačer, I.; Sever, S.; Žager, L. (2008.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str.54.
[27]Žager, K.; Mamić Sačer, I.; Sever, S.; Žager, L. (2008.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str.54.

Dugotrajna imovina je onaj dio imovine koji se pretvara u novčani oblik u razdoblju dužem od jedne godine. Za potrebe sastavljanja bilance uobičajeno se prikazuje u četiri osnovna pod oblika, a to su: materijalna imovina, nematerijalna, financijska imovina i dugotrajna potraživanja. Oblici dugotrajne imovine prikazani su na slici 3.



Slika 3. Oblici dugotrajne imovine

Izvor: Žager, K.; Mamić Sačer, I.; Sever, S.; Žager,L. (2008.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str.54.

Dugotrajna materijalna imovina je dio imovine koji ima materijalni, fizički oblik. Nju čine: prirodna bogatstva (zemljišta, šume), zgrade, oprema, postrojenja, transportna sredstva, namještaj, krupni alati i sl.[28] Dio je stalne imovine koja nema materijalni, dodirljivi oblik, ali od koje poduzeća očekuju neku ekonomsku korist koja čine specifična ulaganja poput osnivačkih izdataka, izdataka za istraživanje i razvoj, patente, licence, koncesije, goodwill i sl.

Financijsku imovinu Žager i ostali[29] definiraju kao oblik imovine koji nastaje ulaganjem slobodnih novčanih sredstava na rok duži od jedne godine. Takav oblik imovine je vidljiv kod ulaganja novca u dugoročne vrijednosne papire kao i posuđivanja novca, tj. davanjem kredita gospodarskim subjektima. Kod toga nastaje određena naknada, koja se zove kamata ili dividenda.

[28] Žager, K.; Mamić Sačer, I.; Sever, S.; Žager, L. (2008.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str.54.
[29] Žager, K.; Mamić Sačer, I.; Sever, S.; Žager, L. (2008.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str.55.

Potraživanja u dugotrajnoj imovini se prema Žager i ostalima[30] odnose na potraživanja od kupaca za prodanu robu na kredit duži od godine dana te na potraživanja od povezanih poduzeća. Takva se imovina nalazi u prijelaznom obliku između stvari i novca.

2.2.2. Obveze i kapital

Imovina kojom poduzeće raspolaže i kojom upravlja ima porijeklo, put i način ulaska u poduzeće. Izvori imovine su fizičke i pravne osobe koje ulažu imovinu u poduzeće, tj. vlasnici, ostala poduzeća, banke i druge financijske institucije, građani itd. Nabavljanjem imovine od određenih izvora stvaraju se obveze prema vlasnicima takve imovine. One se sastoje u davanju novčane protuvrijednosti ili uvećanju vrijednosti uložene imovine.[31] Ovisno o tome tko je uložio imovinu u poduzeće, sam vlasnik ili neki drugi gospodarski subjekt, izvori imovini dijeli se prema vlasništvu na: vlastite izvore (kapital ili glavnica) i tuđe izvore (obveze). Prema roku dospijeća razlikuju se kratkoročni izvori (kratkoročne obveze), dugoročni izvori (dugoročne obveze) i trajni izvori (kapital ili glavnica).[32]

Naknada za korištenje imovine iz vlastitih izvora ovisi o ostvarenom rezultatu. Ukoliko nema dobiti u pravilu se dioničarima ne isplaćuje dividenda. Nasuprot tome, za upotrebu imovine iz tuđih izvora treba se platiti kamata bez obzira na to je li ostvarena dobit ili gubitak.

Kratkoročne obveze čine one obveze koje je potrebno podmiriti u kraćem roku, tj. u roku koji nije duži od godinu dana, koju čine obveze prema dobavljačima za nabavljeni materijal, robu i sl., obveze za izvršene usluge, primljeni kratkoročni krediti s rokom otplate kraćim od godine dana, emitirani kratkoročni vrijednosni papiri, itd. Iznos i struktura takvih obveza važne su za ocjenu i održavanje likvidnosti i vođenje financijske politike.

Dugoročne obveze čine sve obveze koje dospijevaju na naplatu u roku duljem od jedne godine. Najčešće su to obveze za primljene dugoročne kredite od banaka ili drugih financijskih institucija te obveze po emitiranim obveznicama.

[30] Žager, K.; Mamić Sačer, I.; Sever, S.; Žager, L. (2008.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str.55.
[31] Vidučić, Lj. (2006.): Financijski menadžment, RRIF Plus, Zagreb, str.343.
[32] Belak, V. (2006.): Profesionalno računovodstvo, Zgombić i partneri, Zagreb, str.57.

Razlika između ukupne imovine i ukupnih obveza čini vlasničku glavnicu, tj. kapital poduzeća. Belak[33] navodi kako je to rezidualna vrijednost koja ovisi od veličine imovine i veličine obveza, te se definira poslije što se iz ukupne imovine podmire sve obveze poduzeća. Kapital poduzeća će se povećati ukoliko je poslovanje uspješno odnosno zadržavanjem određene dobiti. Takav dio kapitala rezultat je pozitivnih financijskih rezultata i ako se ne raspodijeli vlasnicima ostaje u društvu, namijenjen razvoju društva.

2.3. Račun dobitka i gubitka

Račun dobiti i gubitka prema Belaku i Vudriću prikazuje prihode i rashode, kao i financijski rezultat poduzeća koji je ostvaren u određenom razdoblju. Najvažnija razlika bilance naspram računu dobiti i gubitka je što bilanca prikazuje stanje imovine i njenih izvora u određenom danu, dok račun dobiti i gubitka prikazuje financijski rezultat koji je ostvaren u nekom vremenskom razdoblju. Pri tome Belak i Vudrić[34] navode kako se računom dobiti i gubitka utvrđuje uspješnost poslovanja poduzeća u promatranom razdoblju.

Račun dobitka i gubitka banke, kao temeljni financijski izvještaj prema Filipoviću[35] predstavlja iskaz ostvarenih prihoda, rashoda i financijskog rezultata u određenom vremenskom razdoblju.

Za razliku od bilance koja prikazuje financijski položaj u određenom vremenskom trenutku, račun dobiti i gubitka prema Belaku[36] prikazuje aktivnosti poduzeća u određenom razdoblju. Osnovni kategorijalni elementi ovog izvještaja jesu prihodi, rashodi i njihova razlika dobit ili gubitak.

Prihodi i rashodi u računu dobiti i gubitka prikazani su prema aktivnostima iz kojih proizlaze na:[37]

- poslovne prihode/rashode,
- financijske prihode (i nerealizirane dobitke) / financijske rashode (i nerealizirane gubitke).

[33] Belak, V. (2006.): Profesionalno računovodstvo, Zgombić i partneri, Zagreb, str.58.
[34] Belak V.; Vudrić, N. (2012.): Osnove suvremenog računovodstva, BelakExcellens d.o.o., Zagreb, str.35.
[35] Filipović, I. (2011.): Računovodstvo financijskih institucija, Skripta, Sveučilište u Splitu, str.168.
[36] Belak, V. i ostali (2011.): Računovodstvo poduzetnika, RRiF, Zagreb, str.65.
[37] Paić Ćirić, M.; Rakijašić, J.; Slovinac, I.; Zaloker, D. (2010.): Računovodstvo trgovačkih društava – prema HSFI i MSFI, TEB poslovno savjetovanje, Zagreb, str.101.

Financijski rezultat čini razliku između prihoda i rashoda, zato takav rezultat može biti dobit ili gubitak, ovisno o iznosima prihoda i rashoda prikazanim u promatranom obračunskom razdoblju računa dobiti i gubitka.

Pozicije računa dobitka i gubitka čine:[38]

- ukupni prihodi,
- ukupni rashodi,
- dobit ili gubitak prije oporezivanja,
- porez na dobit ili gubitak,
- dobit ili gubitak nakon oporezivanja (neto dobit).

Belak prihode dijeli na poslovne i financijske prihode. Poslovni prihodi nastaju prodajom proizvoda i usluga na tržištu. Financijski prihodi nastaju ulaganjem novčanih sredstava u vrijednosne papire, davanje kredita i sl..[39]

Rashode čini smanjenje ekonomskih koristi kroz obračunsko razdoblje u obliku smanjenja sredstava ili stvaranja obveza, zbog čega se smanjuje kapital. Kao i prihodi rashodi mogu biti redovni te poslovni i financijski.

Parać navodi kako se poslovni rashodi odnose na troškove sadržane u prodanim proizvodima i uslugama i opće troškove poslovanja. Financijski rashodi nastaju uglavnom kao posljedica korištenja tuđih izvora sredstava (kamate, tečajne razlike, itd.).[40]

2.4. Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti

Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti je novim promjenama Zakona o računovodstvu uvedeno u godišnje financijske izvještaje. Ovaj je izvještaj dio računa dobiti i gubitka, te su obveznici popunjavanja ovog izvještaja obveznici primjene MSFI-a odnosno veliki poduzetnici i subjekti od javnog interesa. Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti se sastoji od:[41]

- dobiti ili gubitka razdoblja,

[38] Vujević, I. (2005.): Financijska analiza u teoriji i praksi, Ekonomski fakultet Split, Split, str.94.
[39] Belak, V. i ostali (2011.): Računovodstvo poduzetnika, RRiF, Zagreb, str.151.
[40] Parać, B. (2008.): Poduzetničko računovodstvo i financijsko izvještavanje, M.E.P. Consult, Zagreb, str.89.
[41] Narodne novine, (2015.): Pravilnik o strukturi i sadržaju godišnjih financijskih izvještaja, Narodne novine d.d., Zagreb, broj 96.

- ostaloj sveobuhvatnoj dobiti/gubitka prije poreza,
- porez na ostalu sveobuhvatnu dobit razdoblja,
- neto ostala sveobuhvatna dobit/gubitak,
- sveobuhvatna dobit/gubitak razdoblja

2.5. Izvještaj o novčanom toku

Izvještaj o novčanom toku je jedan od temeljnih financijskih izvještaja, koji pokazuje novčane tokove. Prema HSFI 1, izvještaj o novčanom toku pokazuje priljev i odljev novca i novčanih ekvivalenata za vrijeme određenog obračunskog razdoblja.[42] Ovaj izvještaj daje mogućnost utvrđivanja trenutno raspoloživih sredstava, jer prostoji vremenski nesklad između prihoda i primitaka, te rashoda i izdataka.

Primici i izdaci novca dijele se u tri vrste aktivnosti: poslovne, investicijske i financijske aktivnosti. Poslovne aktivnosti Žager i ostali[43] definiraju kao glavne aktivnosti poduzeća koje stvaraju prihod i koje u osnovi imaju najznačajniji utjecaj na financijski rezultat poduzeća, dobit ili gubitak.

Najznačajniji primjeri novčanih primitaka i izdataka iz poslovnih aktivnosti su:[44]

- novčani primitci na osnovi prodaje robe ili pružanja usluga,
- novčani primitci od provizija i naknada,
- novčani primitci od osiguravajućeg društva,
- novčani izdaci dobavljačima za isporučenu robu/usluge,
- novčani izdaci zaposlenima i za račun zaposlenih,
- novčani izdaci vezani uz porez na dobit,
- novčani izdaci za premije osiguranja.

[42] Gulin, D.; Mamić Sačer, I. i ostali (2008.): Primjena hrvatskih standarda financijskog izvještavanja, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Sveučilišna tiskara d.o.o., Zagreb, str.66.
[43] Žager, K.; Mamić Sačer, I.; Sever, S.; Žager, L. (2008.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str.79.
[44] Žager, K.; Mamić Sačer, I.; Sever, S.; Žager, L. (2008.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str.83.

Izvještaj o novčanom toku prema Žager i ostalima[45] može biti sastavljen prema direktnoj ili indirektnoj metodi. Prema direktnoj metodi ukupni primici i ukupni izdaci novca razvrstavaju se prema poslovnim aktivnostima, dok se kod indirektne metode poslovne aktivnosti ne prikazuju kao bruto primici i kao bruto izdaci, nego se neto dobit ili gubitak usklađuje za učincima transakcija nenovčane prirode. Isti autori navode kako je najbolje korištenje direktne metode jer je ona razumljivija za većinu korisnika.

2.6. Izvještaj o promjenama kapitala

Izvještaj o promjeni kapitala čini sastavni dio temeljnih financijskih izvještaja. Prikazuju se promjene koje su se na glavnici dogodile između dva obračunska razdoblja, tj. promjene u kapitalu koje su se dogodile između tekuće i prethodne godine, njihov rast ili pad.[46] Često se ovaj izvještaj povezuje s bilancom i računom dobiti i gubitka.

Ovaj izvještaj prikazuje promjene kapitala koje su se dogodile na svim dijelovima kapitala. Promjene u kapitalu mogu biti višestruke, dok kvaliteta takvih promjena nije jednaka. Na primjer nije jednaka kvaliteta ukoliko se kapital povećao kao rezultat pozitivnog financijskog rezultata ili je razlog rasta kapitala revalorizacija.[47]

Izvještaj o promjenama kapitala prema Belaku[48] prikazuje promjene svih komponenata kapitala između dvaju datuma bilance i to:

- uloženog kapitala,
- zarađenog kapitala i
- izravne promjene u kapitalu.

Ovaj izvještaj je važan jer daje informacije menadžmentu za provođenje strategije razvoja i politike raspodjele dividendi. Važnost izvještaja o promjenama kapitala je prikaz promjene neto vrijednosti poduzeća, gdje se u bilješkama uz financijska izvješća navodi razlog rasta ili pada vlasničke glavnice.

[45] Žager, K.; Mamić Sačer, I.; Sever, S.;Žager, L. (2008.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str.85.
[46] Žager, K.; Mamić Sačer, I.; Sever, S.; Žager, L. (2008.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str.87.
[47] Gulin, D.; Mamić Sačer, I. i ostali (2008.): Primjena hrvatskih standarda financijskog izvještavanja, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Sveučilišna tiskara d.o.o., Zagrebstr.63.
[48] Belak, V. (2009.): Računovodstvo dugotrajne materijalne imovine, Belakexcellens d.o.o., Zagreb, str.40.

2.7. Računovodstvene politike i bilješke uz financijske izvještaje

Bilješke uz financijske izvještaje služe za pojašnjavanje podataka iz financijskih izvještaja. Trebaju prikazivati sve podatke koje su važne za bolje razumijevanje poslovanja poduzeća, a ne vide se putem financijskih izvješća. Zadatci bilješki uz financijske izvještaje prema Gulin i Žager[49] su:

- dati informacije o temelju za sastavljanje financijskih izvještaja i određenim računovodstvenim politikama,
- informiranje prema zahtjevima Međunarodnih standarda financijskog izvještavanja (MSFI) koje nisu prikazane u bilanci, izvještaju o dobiti, izvještaju o promjenama glavnice ili izvještaju o novčanom toku,
- dati dodatne informacije koje nisu prikazane u bilanci, izvještaju o dobiti, izvještaju o promjenama glavnice ili izvještaju o novčanom toku, ali su važne za razumijevanje bilo kojeg od spomenutih.

[49] Gulin, D.; Žager, L. (2010.): Računovodstvo, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb, str.68.

3. METODE I TEHNIKE FINANCIJSKE ANALIZE

Kako bi se obavila kvalitetna financijska analiza poslovanja poduzeća, potrebno je koristiti odgovarajuće metode i tehnike. Među najčešće korištenim metodama i tehnikama financijske analize su horizontalna i vertikalna analiza, te analiza putem financijskih pokazatelja.

3.1. Horizontalna analiza

Horizontalna analiza je analiza postotne promjene pozicija u financijskim izvještajima kroz duže vremensko razdoblje.[50] To je postupak određivanja postotka povećanja / smanjenja vrijednosti neke pozicije financijskih izvještaja u sukcesivnim vremenskim razdobljima u odnosu na bazno razdoblje.

Važnost ovakve analize je u tome da se na eventualna negativna kretanja pravovremeno intervenira i pri tome izbjegnu eventualni gubici, odnosno poveća korist za poduzeće. Investitori uspoređuju financijske izvještaje iz više razdoblja pri čemu kretanja uspoređuju s kretanjima drugih poduzeća kako bi na taj način minimizirali rizik pri odabiru u koje će poduzeće ulagati, tj. odaberu investiciju koja će im donijeti najveći povrat.[51]

Kod izrade horizontalne analize najčešće se koriste indeksi (bazni, verižni) te linijski grafikoni za analizu smjera performansi. Promjene pozicija u izvješćima mogu se prikazati u apsolutnom ili relativnom iznosu. Kako bi se promjena prikazala u relativnom iznosu upotrebljavaju se bazni ili verižni indeksi.[52] Ako se upotrebljavaju bazni indeksi prvo se odredi bazna godina, na način da se svakoj stavci koja se analizira kroz tu godinu doda ponder 100. Poslije toga se stavke iz drugih godina prikazuju kao postotne vrijednosti u odnosu na baznu godinu. Za baznu godinu se uzima početna godina iz promatranog razdoblja. Ako se promjene stavki prikazuju temeljem verižnih indeksa, bazna godina se mijenja pa baznu godinu čini ona godina koja upravo prethodi godini sa kojom se uspoređuje.

Najveći problemi kod izrade horizontalne analize su: inflacija, promjene u politici bilanciranja, promjene obračunskog sustava kod izrade i predočenja izvješća i sve ostale promjene koje izvješća čine neusporedivim.[53]

[50] Pervan, I. (2007./2008.): Menadžersko računovodstvo, skripta, Split
[51] Žager, K.; Mamić Sačer, I.; Sever, S.; Žager, L. (2008.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str.160.
[52] Belak, V. i ostali (2011.): Računovodstvo poduzetnika, RRiF, Zagreb, str.81.
[53] Vujević, I. (2005.): Financijska analiza u teoriji i praksi, Ekonomski fakultet Split, Split, str.91.

Važna varijabla u horizontalnoj analizi je vrijeme jer se uspoređivanjem elemenata financijskih izvještaja između dva ili više razdoblja donosi zaključak o kretanju pojave kroz određeno razdoblje zbog čega se mogu definirati problematična područja poslovanja. U nastavku je prikazana formula pomoću kojih se izračunava apsolutna promjena te postotak promjene.

Apsolutna promjena = Iznos tekuće godine - Iznos prethodne godine

Postotak promjene = ((Iznos tekuće godine / Iznos prethodne godine) - 1) * 100

3.2. Vertikalna analiza

Vertikalna analiza prikazuje postotni udjel svake stavke financijskog izvještaja u odnosu na odgovarajući zbroj.[54] Najčešća analitička sredstva su strukturni financijski izvještaji. Takva sredstva su korisna kod usporedbe s drugim poduzećima, te kod uspoređivanja podataka jednog poduzeća kada je u gospodarstvu prisutna inflacija.

Vertikalna analiza omogućava uvid u strukturu financijskih izvještaja. Iz usporednih izvještaja za vertikalnu analizu bilančnih pozicija može se uočiti kako se kreću odnosi među pozicijama tijekom vremena.[55] Takvi bilančni odnosi odraz su politike poslovanja i politike investiranja.

Najčešće se kod bilance ukupna aktiva i pasiva izjednačavaju sa 100, te se izračunavaju udjeli pojedinih elemenata koji čine aktivu i pasivu, dok se kod računa dobiti i gubitka najčešće ukupni prihodi ili prihodi od prodaje izjednačavaju sa 100.

Žager i ostali[56] navode kako su strukturni financijski izvještaji koji se temelje na bilanci u usmjereni na dva aspekta:

- na izvore kapitala poduzeća, koji mogu biti kratkoročne obveze, dugoročne obveze i vlastiti izvori, te
- na iznos ukupnog kapitala poduzeća uloženog u tekuća, fiksna ili ostala sredstva, kao i kombinacija tih ulaganja.

[54] Belak, V. i ostali (2011.): Računovodstvo poduzetnika, RRiF, Zagreb, str.85.
[55] Vujević, I. (2005.): Financijska analiza u teoriji i praksi, Ekonomski fakultet Split, Split, str.102.
[56] Žager, K.; Mamić Sačer, I.; Sever, S.; Žager, L. (2008.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str.182.

3.3. Pokazatelji poslovanja

Pokazatelj je racionalni ili odnosni broj, što podrazumijeva kako se jedna ekonomska veličina stavlja u odnos (dijeli se) s drugom ekonomskom veličinom. Financijski pokazatelji, s obzirom na vremensku dimenziju, u osnovi se mogu podijeliti na dvije skupine.

Pokazatelje se obično promatra kao nositelje informacija koje su potrebne za upravljanje poslovanjem i razvojem poduzeće. Dakle, pokazatelji se formiraju i računaju upravo zbog toga kako bi se stvorila podloga potrebna za donošenje određenih odluka. Ovisno od toga koje se odluke žele donositi naglašava se važnost pojedinih tipova (vrsta) pokazatelja. Žager i ostali[57] navode slijedeće skupine financijskih pokazatelja:

- pokazatelji likvidnosti - mjere sposobnost poduzeća da podmiri svoje dospjele kratkoročne obveze,
- pokazatelji zaduženosti - mjere koliko se poduzeće financira iz tuđih izvora sredstava,
- pokazatelji aktivnosti - mjere kako efikasno poduzeće upotrebljava svoje resurse,
- pokazatelji ekonomičnosti - mjere odnos prihoda i rashoda, tj. pokazuju koliko se prihoda ostvari po jedinici rashoda,
- pokazatelji profitabilnosti - mjere povrat uloženog kapitala, što se smatra najvišom upravljačkom djelotvornošću,
- pokazatelji investiranja - mjere uspješnost ulaganja u obične dionice.

Pokazatelji ekonomičnosti, profitabilnosti i investiranja zapravo su pokazatelji uspješnosti (efikasnosti) poslovanja. Suprotno tome, pokazatelji aktivnosti se smatraju i pokazateljima sigurnosti i pokazateljima uspješnosti. Naime, koeficijent obrtanja sredstava s jedne strane značajno utječe na likvidnost i financijsku stabilnost, a s druge strane direktno utječe i na rentabilnost poslovanja. Kriteriji sigurnosti i uspješnosti u kratkom su roku, u pravilu, suprotstavljeni. Ipak, dugoročno gledano sigurnost uvjetuje uspješnost, i obrnuto.

[57] Žager, K.; Mamić Sačer, I.; Sever, S.; Žager, L. (2008.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str.249.

3.3.1. Pokazatelji likvidnosti

Pokazatelji likvidnosti se utvrđuju na temelju podataka obuhvaćenih u bilanci. Uobičajeni pokazatelji likvidnosti su koeficijenti: trenutne likvidnosti, ubrzane likvidnosti, tekuće likvidnosti i financijske stabilnosti.[58]

Tablica 3. Pokazatelji likvidnosti

Pokazatelj	Brojnik	Nazivnik
koeficijent trenutne likvidnosti	novac	kratkoročne obveze
koeficijent ubrzane likvidnosti	novac + potraživanja	kratkoročne obveze
koeficijent tekuće likvidnosti	kratkotrajna imovina	kratkoročne obveze
koeficijent financijske stabilnosti	dugotrajna imovina	kapital + dugoročne obveze

Izvor: Žager, K.; Žager, L. (1999): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str.176.

Šodan[59] navodi kako koeficijent trenutne likvidnosti iskazuje sposobnost poduzeća u podmirivanju kratkoročnih obveze pomoću novca. Pri tome treba voditi računa kako se može dogoditi uplata značajne svote novca kada se vrši provjera što može pokazivati probleme likvidnosti poduzeća, a da to nije slučaj.

Obično se ističe kako koeficijent ubrzane likvidnosti ne bi trebao biti manji od jedan te kako koeficijent tekuće likvidnosti ne bi trebao biti manji od dva. Suprotno tome, koeficijent financijske stabilnosti uvijek treba biti manji od jedan. Smanjenje koeficijenta financijske stabilnosti, za razliku od ostalih pokazatelja likvidnosti, pozitivna je tendencija, što znači kako se u tom slučaju likvidnost i financijska stabilnost povećava jer se sve manji dio glavnice i dugoročnih obveza koristi za financiranje dugotrajne, a sve veći dio koristi se za financiranje kratkotrajne imovine. Jednostavnije rečeno, ukoliko se koeficijent financijske stabilnosti smanjuje, to znači kako dolazi do povećanja neto radnog kapitala (razlike kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza), te je pri tome stanje likvidnosti zadovoljavajuće.

[58] Žager, K.; Žager, L. (1999): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str.176.
[59] Šodan, S. (2015): Financijska analiza poslovanja, Interna skripta, Predavanja 7, Ekonomski fakultet Split, Split, str.5.

3.3.2. Pokazatelji zaduženosti

Najčešći pokazatelji zaduženosti koji se formiraju na temelju podataka iz bilance su koeficijent zaduženosti, koeficijent vlastitog financiranja, koeficijent financiranja, pokriće troškova kamata, te faktor zaduženosti. Zbog statičkog karaktera bilance ti pokazatelji nazivaju se još i pokazateljima statičke zaduženosti. Oni pokazuju strukturu kapitala poduzeća na određeni dan (datum bilance). Pri tome se pod strukturom kapitala razumije odnos vlastitog kapitala (glavnice) i tuđeg kapitala (obveza).[60]

Tablica 4. Pokazatelji zaduženosti

Pokazatelj	Brojnik	Nazivnik
koeficijent zaduženosti	ukupne obveze	ukupne imovina
koeficijent vlastitog financiranja	glavnica	ukupna imovina
koeficijent financiranja	ukupne obveze	glavnica
pokriće troškova kamata	dobit prije poreza i kamata	kamate
faktor zaduženosti	ukupne obveze	zadržana dobit + amortizacija

Izvor: Žager, K.; Žager, L. (1999): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str.177.

Pokazatelj zaduženosti radi se temeljem podataka iz računa dobiti i gubitka. Koeficijent zaduženosti prikazuje u kolikoj se mjeri imovina financira pomoću tuđih, dok koeficijent vlastitog financiranja iz vlastitih izvora. Najbolje je da udio kapitala u izvorima sredstava bude 50%, što upućuje na to kako poduzetnik nije prekomjerno zadužen. Koeficijent financiranja prikazuje odnos ukupnih obveza i glavnice. Ako je pokazatelj financiranja veći od jedan znači kako poduzeće intenzivnije upotrebljava multiplikator glavnice. Pokazatelj pokriće troškova kamata ukazuje koliko puta su troškovi kamata pokriveni ostvarenim iznosom bruto dobiti. Povećanje tog pokrića znači smanjenje zaduženosti. Prema tome, u ovom slučaju na temelju povećanja pokrića troškova kamata moguće je zaključiti da dolazi do smanjenja zaduženosti. Faktor zaduženosti pokazuje koliko godina treba kako bi se podmirile postojeće obveze, ukoliko poslovanje nastavi s jednakim poslovnim rezultatima. Granična mjera je najčešće pet godina, te ako poduzetnik tada ne uspijeva podmiriti postojeće obveze iz zadržane dobiti i amortizacije tada je prekomjerno zadužen.[61]

[60] Žager, K.; Žager, L. (1999): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str.177.
[61] Šodan, S. (2015): Financijska analiza poslovanja, Interna skripta, Predavanja 7, Ekonomski fakultet Split, Split, str.6.

3.3.3. Pokazatelji aktivnosti

Pokazateljima aktivnosti koji se utvrđuju na temelju podataka iz bilance i računa dobiti i gubitka obično se smatraju koeficijenti obrta imovine i pripadajući dani vezivanja.[62]

Tablica 5. Pokazatelji aktivnosti

Pokazatelj	Brojnik	Nazivnik
koeficijent obrta ukupne imovine	ukupni prihod	ukupna imovina
koeficijent obrta kratkotrajne imovine	ukupni prihod	kratkotrajna imovina
koeficijent obrta potraživanja	prihod od prodaje	potraživanja
trajanje naplate potraživanja u danima	broj dana u godini (365)	koeficijent obrta potraživanja

Izvor: Žager, K.; Žager, L. (1999): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str.178.

Koeficijent obrta ukupne imovine prikazuje koliko novčanih jedinica prihoda poduzeće ostvari na jednu novčanu jedinicu imovine. Potrebno je da je vrijednost ovog pokazatelja što veća. Koeficijent obrta kratkotrajne imovine prikazuje koliko novčanih jedinica prihoda stvara jedna novčana jedinica kratkotrajne imovine, pri čemu je potrebno da njegova vrijednost bude što veća. Koeficijent obrta potraživanja pokazuje koliko novčanih jedinica prihoda od prodaje stvara jedna novčana jedinica od potraživanja, a trajanje naplate potraživanja prikazuje koliko je vremena potrebno poduzeću da svoja potraživanja naplati.[63]

3.3.4. Pokazatelji ekonomičnosti

Pokazatelji ekonomičnosti izračunavaju se na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka. Prema tome, predstavljaju odnos prihoda i rashoda te pokazuju koliko se prihoda ostvari po jedinici rashoda. Pokazatelji ekonomičnosti moraju biti veći od jedan.[64]

[62] Žager, K.; Mamić Sačer, I.; Sever, S.; Žager, L. (2008.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str.252.
[63] Šodan, S. (2015): Financijska analiza poslovanja, Interna skripta, Predavanja 7, Ekonomski fakultet Split, Split, str.7.
[64] Žager, K.; Mamić Sačer, I.; Sever, S.; Žager, L. (2008.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str.253.

Tablica 6. Pokazatelji ekonomičnosti

Pokazatelj	Brojnik	Nazivnik
ekonomičnost ukupnog poslovanja	ukupni prihodi	ukupni rashodi
ekonomičnost poslovanja (prodaje)	prihodi od prodaje	rashodi prodaje
ekonomičnost financiranja	financijski prihodi	financijski rashodi
ekonomičnost izvanrednih aktivnosti	izvanredni prihodi	izvanredni rashodi

Izvor: Žager, K.; Žager, L. (1999): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str.179.

Ekonomičnost ukupnog poslovanja ukazuje na to koliko se novčanih jedinica prihoda ostvari na jednu novčanu jedinicu rashoda. Ekonomičnost prodaje pokazuje koliko se jedinica prihoda od prodaje ostvaruje na jednu jedinicu rashoda od prodaje, dok ekonomičnost financiranja pokazuje koliko se novčanih jedinica ostvaruje na jednu novčanu jedinicu financijskih rashoda. Najbolje je da ovi pokazatelji budu što veći, odnosno veći od 1.[65]

3.3.5. Pokazatelj profitabilnosti

Kod pokazatelja profitabilnosti se promatraju pokazatelji marže profita, rentabilnost ukupne imovine i rentabilnost vlastitog kapitala.[66] Niska profitabilnost prikazuje mogućnost poslovnih problema poduzeća u budućnosti.

Tablica 7. Pokazatelji profitabilnosti

Pokazatelj	Brojnik	Nazivnik
neto marža profita	neto dobit + kamate	ukupni prihod
bruto marža profita	dobit prije poreza + kamate	ukupni prihod
neto rentabilnost imovine	neto dobit + kamate	ukupna imovina
bruto rentabilnost imovine	dobit prije poreza + kamate	ukupna imovina
rentabilnost vlastitog kapitala	neto dobit	vlastiti kapital

Izvor: Žager, K.; Žager, L. (1999): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str.180.

Marža profita prikazuje profitabilnost poslovanja, tj. koliko poduzeće zarađuje u odnosu na ostvareni prihod. Kada se usporede bruto i neto marža profita, usporedba prikazuje koliko relativno u odnosu na ostvareni prihod iznosi porezno opterećenje.

[65] Šodan, S. (2015): Financijska analiza poslovanja, Interna skripta, Predavanja 7, Ekonomski fakultet Split, Split, str.8.
[66] Žager, K.; Žager, L. (1999): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str.179.

Rentabilnost imovine prikazuje koliko se ostvaruje neto dobiti na svaku novčanu jedinicu aktive, tj. sposobnost poduzeća da upotrebom vlastite imovine ostvaruje dobit.[67]

3.3.6. Pokazatelji investiranja

Pokazateljem investiranja se pokazuje uspješnost ulaganja u dionice poduzeća. Iako se ne naglašava eksplicitno, najčešćeje riječ o dionicama. Osim podataka iz financijskih izvještaja, za izračunavanje pokazatelja investiranja potrebni su i podaci o dionicama, posebno o broju dionica i njihovoj tržišnoj vrijednosti.[68]

Tablica 8. Pokazatelji investiranja

Pokazatelj	Brojnik	Nazivnik
dobit po dionici	neto dobit	broj dionica
dividenda po dionici	dio neto dobiti za dividende	broj dionica
odnos isplate dividendi	dividenda po dionici	dobit po dionici
odnos cijene i dobiti po dionici	tržišna cijena dionice	dobit po dionici
ukupna rentabilnost dionice	dobit po dionici	tržišna cijena dionice
dividenda rentabilnosti dionice	dividenda po dionici	tržišna cijena dionice

Izvor: Žager, K.; Žager, L. (1999): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str.181.

Dobit po dionici i dividenda po dionici pokazuju koliko se novčanih jedinica dobiti ili dividende ostvari po jednoj dionici. Ponajprije je dobit po dionici veća od dividende po dionici jer se dio dobiti zadržava. Naravno, moguća je i obrnuta situacija, što znači kako su dividende isplaćivane iz zadržane dobiti. Odnos isplate dividendi obuhvaća odnos dividende po dionici i dobiti po dionici. Odnos cijene i dobiti po dionici pokazuje koliko je puta tržišna cijena dionice veća od dobiti po dionici.[69]

Najznačajniji su pokazatelji rentabilnosti dionice. Pri tome postoji ukupna i dividendna rentabilnost dionice koji čine pokazatelje rentabilnosti vlastitog kapitala. Potrebno je da vlastiti kapital nije prikazan po knjigovodstvenoj, nego tržišnoj vrijednosti. U brojniku pokazatelja nalazi se dobit, tj. dividenda po dionici, dok u nazivniku je tržišna vrijednost dionice.

[67] Šodan, S. (2015): Financijska analiza poslovanja, Interna skripta, Predavanja 7, Ekonomski fakultet Split, Split, str.8.
[68] Žager, K.; Žager, L. (1999): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str.180.
[69] Žager, K.; Žager, L. (1999): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str.180.

U normalnim situacijama ukupna rentabilnost veća je od dividendne rentabilnosti. Obrnuti slučaj moguće je ukoliko se dividende isplaćuju iz zadržane dobiti kumulirane u prethodnim obračunskim razdobljima. Pokazatelji investiranja se izražavaju u postotku.

3.4. Du Pont analiza

Du Pont analiza (sustav pokazatelja) omogućuje menadžerima ocjenu performansi poduzeća u terminima povrata na ulaganje. Analiza se može vršiti u obliku analize ROA i ROE analize. Osnovna Du Pont jednadžba izražava povrat na imovinu kao rezultat profitne marže i obrta ukupne imovine.[70]

$$\text{Osnovna Du Pont jednadžba (ROA)} = \frac{\text{Neto dobitak}}{\text{Prodaja}} \times \frac{\text{Prodaja}}{\text{Ukupna imovina}}$$

Komparacija Du Pont jednadžbe za poduzeće i industriju daje ideju menadžmentu o tome koja su kritična područja za povećanje povrata na imovinu. Primjerice, ako je povrat na imovinu znano niži od prosjeka, i to zahvaljujući niskom obrtu imovine, potrebno je utvrditi je li razlog tome slaba marketinška aktivnost i time prodaja, i/ili je uzrok u nekurentnim zalihama i/ili suvišnim kapacitetima.[71] Proširena Du Pont jednadžba pokazuje kako kombinacija profitne marže, obrta imovine i multiplikatora glavnice determinira stopu povrata na vlastiti kapital, potvrđujući međuzavisnost pokazatelja. Ona predstavlja važno sredstvo analize za menadžere jer pokazuje da se povrat na vlastiti kapital može povećati povećanjem povrata na imovinu (povećanjem profitne marže i sniženjem imovine u odnosu na prodaju) i povećanjem multiplikatora glavnice.[72]

Proširena Du Pont jednadžba glasi:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Neto dobitak}}{\text{Prihodi od prodaje}} \times \frac{\text{Prihodi od prodaje}}{\text{Ukupna imovina}} \times \frac{\text{Ukupna imovina}}{\text{Dionička glavnica}}$$

$$\text{ROE} = \text{Profitna marža} \times \text{Obrti ukupne imovine} \times \text{Multiplikator dioničke glavnice}$$

$$\text{ROE} = \text{ROA} \times \text{multiplikator dioničke glavnice}$$

[70]Vidučić, Lj. (2008.): Financijski menadžment, Sveučilište u Splitu, Split, str.419.
[71]Žager, K.; Žager, L. (1999): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str.184.
[72]Žager, K.; Žager, L. (1999): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str.184.

4. PRAKTIČNA ANALIZA USPJEŠNOSTI POSLOVANJA ODABRANIH PODUZEĆA IZ GRAĐEVINSKOG SEKTORA

Građevinski sektor je najteže stradao u gospodarskoj krizi koja je zahvatila čitav svijet, pa tako i Hrvatsku. I dok su se po svijetu poduzeća u ovom sektoru lagano počeli vraćati na tržište i poslovati pozitivno, u Hrvatskoj je situacija dosta drugačija. Mnoga građevinska poduzeća su u Hrvatskoj prestala sa poslovanjem, završila u stečaju, ali ima i onih koji su nastavili sa poslovanjem. Ovdje će se analizirati razdoblje od 2011. do 2014. godine tri građevinska poduzeća, koja kotiraju na Zagrebačkoj burzi: Dalekovod d.d., Viadukt d.d., te Tehnika d.d.. Kriterij za odabir ovih poduzeća je bio na temelju tržišne kapitalizacije sa Zagrebačke burze. Na početku će se dati osnovni podaci o promatranim poduzećima, te nakon toga njihova horizontalna i vertikalna analiza.

4.1. Osnovni podaci o promatranim poduzećima

4.1.1. Osnovni podaci o poduzeću Dalekovod d.d.

Poduzeće svoje poslovanje počinje nakon Drugog svjetskog rata, točnije 1949. godine kad je osnovan Dalekovod kao "državno privredno poduzeće općedržavnog značaja za izgradnju i montažu dalekovoda, razvodnih postrojenja i transformatorskih stanica na teritoriju Narodne Republike Hrvatske". Za vrijeme Domovinskog rata zaposlenici Dalekovoda sugradili ili popravljali uništenu infrastrukturu.Do 2008. godine, Dalekovod je bio angažiran u obnovi prijenosnih dalekovoda i transformatorskih stanica na području cijele Hrvatske. Nakon rata ostvaruje se intenziviranje poslovanja Dalekovoda u inozemstvu.[73]

Grupu Dalekovod obuhvaća matično društvo Dalekovod d.d., Zagreb i devetnaest ovisnih društava u vlasništvu matice, te dodatnih pet društva u vlasništvu dva ovisna društva Osnovna djelatnost Grupe Dalekovod je projektiranje, proizvodnja, izgradnja i montaža elektroenergetskih objekata, objekata cestovnog, željezničkog i gradskog prometa, te telekomunikacijske infrastrukture.[74]

[73]Dalekovod d.d. (2016.): Službena web stranica poduzeća Dalekovod d.d. [Internet], dostupno na: http://www.dalekovod.com/povijest-tvrtke.aspx, [02.07.2016.]
[74]Dalekovod d.d. (2016.): Godišnje izvješće i financijski izvještaji s izvješćem neovisnog revizora 31.12.2015., raspoloživo na: http://zse.hr/userdocsimages/financ/DLKV-fin2015-1Y-REV-N-HR.pdf, (22.08.2016.)

Poduzeće Dalekovod d.d. je prošlo kroz proces predstečajne nagodbe, dio koje u kojemu su doneseni financijski i operativni plan restrukturiranja. Trgovački sud u Zagrebu početkom 2014. godine odobrio je sklapanje predstečajne nagodbe između Dalekovoda d.d. kao dužnika i vjerovnika predstečajne nagodbe, čime je poduzeće dokapitalizirano,dok su financijski izvještaji sastavljeni sa vremenskom neograničenosti poslovanja. Krajem 2015. godine u Grupi je bilo 1.335 zaposlenih (2014. godine 1.397 zaposlenih), dok je u poduzeću 645 zaposlenih (2014. godine 548 zaposlenih).[75]

Grupa Dalekovod je u 2015. godini ostvarila rast prihoda od prodaje od 1.202 milijuna kuna odnosno 25% više u odnosu na 2014. godinu. Također, Grupa Dalekovod je ostvarila neto dobit od 4,0 milijuna kuna. Dalekovod d.d. (matica Grupe) je u 2015. godini ostvarila rast prihoda od prodaje u iznosu od 928 milijuna kuna ili 34% više u odnosu na 2014. godinu. Ostvarena neto dobit Dalekovoda d.d. za 2015. iznosila 31,1 milijun kuna, dok je u 2014. godini bio ostvaren gubitak 103,5 milijuna kuna.[76]

4.2.2. Osnovni podaci o poduzeću Viadukt d.d.

Krajem Drugog svjetskog rata, 1947. godine iz Zemaljskog građevnog poduzeća izdvojen je Viadukt, osnovan u prvom redu zbog obnove i izgradnje mostova, prometnica i drugih cestovnih objekata oštećenih ili srušenih u Drugom svjetskom ratu. Vrlo brzo su postali i jedino poduzeće koje je bilo specijalizirano u cestogradnji.[77]

Temelju Zakona o pretvorbi društvenih poduzeća 1994. godine provedena je uspješna pretvorba Viadukta u dioničko društvo. Viadukt je 12.01.1996. godine upisano u sudski registar Trgovačkog suda u Zagrebu rješenjem kao dioničko društvo.[78]

[75] Dalekovod d.d. (2016.): Godišnje izvješće i financijski izvještaji s izvješćem neovisnog revizora 31.12.2015., raspoloživo na: http://zse.hr/userdocsimages/financ/DLKV-fin2015-1Y-REV-N-HR.pdf, (22.08.2016.)
[76] Dalekovod d.d. (2016.): Godišnje izvješće i financijski izvještaji s izvješćem neovisnog revizora 31.12.2015., raspoloživo na: http://zse.hr/userdocsimages/financ/DLKV-fin2015-1Y-REV-N-HR.pdf, (22.08.2016.)
[77] Viadukt d.d. (2016.): Službena web stranica poduzeća Viadukt d.d. [Internet], dostupno na: http://www.viadukt.hr/povijest-tvrtke [03.07.2016.]
[78] Viadukt d.d. (2016.): Službena web stranica poduzeća Viadukt d.d. [Internet], dostupno na: http://www.viadukt.hr/povijest-tvrtke [03.07.2016.]

Viadukt Grupu čini matica Viadukt d.d., društva kćeri Viadukt Banovina d.o.o., Viadukt Projekt d.o.o., Viadukt Konstrukcije d.o.o., Asfaitni proizvodni sustavi d.o.o., Viadukt Sarajevo d.o.o., Via - Kontroi d.o.o., Gospodarsko interesno udruženje Cyes - Viadukt i njezine poslovne jedinice u Njemačkoj, Libiji i Alžiru putem kojih Viadukt d.d. obavlja registriranu djelatnost u inozemstvu.Temeljna djelatnost Grupe Viadukt je građenje, projektiranje i nadzor nad građenjem, proizvodnja betonskih proizvoda za građevinarstvo i izvođenje investicijskih radova u inozemstvu. U 2015. godini Grupa Viadukt je zapošljavala 1.697 radnika, što je više nego u 2013. godini kada je zapošljavala 1.447 radnika.[79]

U 2015.godini Grupa Viadukt je ostvarila ukupne prihode u iznosu od 830.848.243 kuna, što je pad od -7,9% u odnosu na 2014. godinu. Prihodi od osnovne djelatnosti iznose 797.265.171 kuna, te su ostvarili pad od -5% u odnosu na 2014. godinu. Financijski prihodi u istom razdoblju iznosili su 4.937.888 kuna, što je pad od -64,9% u odnosu na 2014. godinu. Ukupni rashodi u istom razdoblju su iznosili 854.218.278 kuna, što je pad od -6,2% u odnosu na isto razdoblje 2014. godine. Udio financijskih troškova u ukupnim troškovima iznosi 1,9%. U 2015. godini Grupa je ostvarila gubitak prije poreza u iznosu od 23.370.035 kuna.[80]

4.2.3.Osnovni podaci o poduzeću Tehnika d.d.

Građevinsko poduzeće Tehnika osnovano je početkom 1947. godine. Prve građevine koje je poduzeće gradilo su bili industrijski objekti.[81]

Grupu sačinjava poduzeće s još deset ovisnih poduzeća. Na dan 31. prosinca 2014. godine, broj zaposlenih u Grupi bio je 897 (31. prosinca 2013. godine: 1.017).[82]

U 2015. godini Tehnika d.d. Zagreb je ostvarila ukupan prihod od 754.290 tisuća kuna ili 98.293 tisuće eura, što je za -13,90% manje od planiranih i za 5,89% više od ostvarenih prihoda 2014. godine. Neto dobit iznosila je u 2015. godini 493 tisuće kuna, što je za -91,80% manje od planirane neto dobiti i za -61,71% od ostvarene neto dobiti za 2014. godinu.

[79] Viadukt d.d. (2016.): Viadukt Grupa konsolidirani financijski izvještaj za 2015. godinu, raspoloživo na: http://zse.hr/userdocsimages/financ/VDKT-fin2015-1Y-REV-K-HR.pdf, (22.08.2016.)
[80] Viadukt d.d. (2016.): Viadukt Grupa konsolidirani financijski izvještaj za 2015. godinu, raspoloživo na: http://zse.hr/userdocsimages/financ/VDKT-fin2015-1Y-REV-K-HR.pdf, (22.08.2016.)
[81]Tehnika d.d. (2016.): Službena web stranica poduzeća Tehnika d.d. [Internet], dostupno na: http://www.tehnika.hr/USER/AspCode/Home.asp, [02.07.2016.]
[82] Tehnika d.d. (2016.): Godišnji izvještaj o poslovanju za 2015. godinu, raspoloživo na: http://zse.hr/userdocsimages/financ/THNK-fin2015-1Y-REV-K-HR.pdf, (22.08.2016.)

Od ukupno ostvarenih prihoda 720.911 tisuća kuna odnosi se na poslovanje u Hrvatskoj, dok 33.379 tisuća kuna na poslovanje u inozemstvu. Do povećanja prihoda došlo je samo s naslova prihoda od obavljenih radova za poznatog investitora (122.214 tisuća kuna), dok su ostali prihodi smanjeni i to: prihodi od prodaje stanova (-6.763 tisuće kuna), prihodi od trgovine (-3.238 tisuća kuna), financijski prihodi (-17.275 tisuća kuna) i ostali poslovni prihodi (-53.696 tisuća kuna).[83]

4.2. Horizontalna analiza

Pomoću horizontalne analize nastoji se uočiti tendencije i dinamika promjena određenih pozicija iz financijskih izvještaja. Takve promjene prikazuju kakva je uspješnost i sigurnost poslovanja analiziranog poduzeća. U nastavku je prikazana horizontalna analiza odabranih građevinskih poduzeća.

4.2.1. Horizontalna analiza poduzeća Dalekovod d.d.

U tablici 9. je prikazana horizontalna analiza skraćene bilance poduzeća Dalekovod d.d., dok se na grafu 1. prikazuje kretanje stavki aktive i pasive u razdoblju od 2011. do 2014. godine.

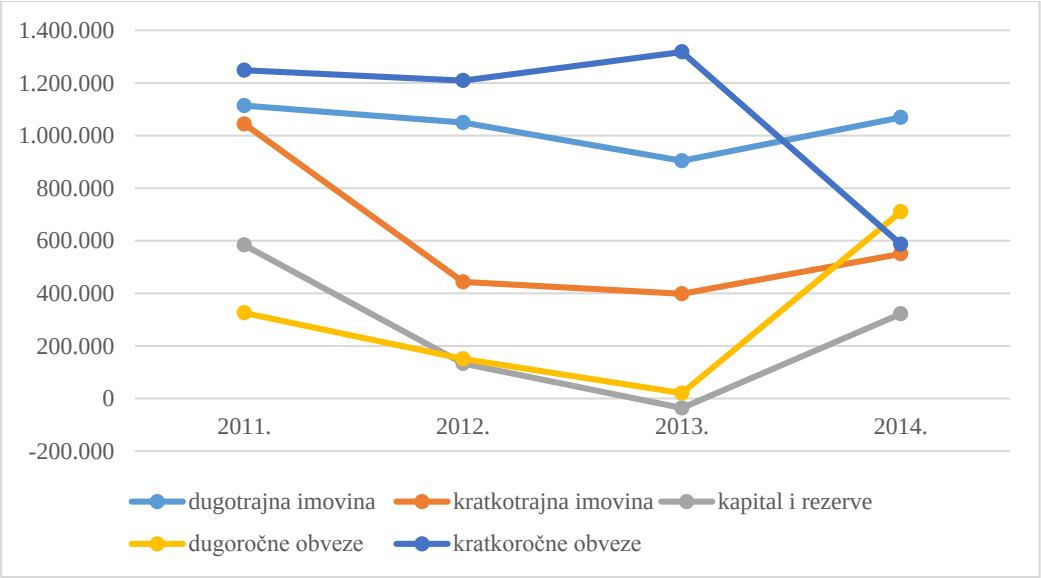
Tablica 9. Horizontalna analiza bilance poduzeća Dalekovod d.d. (u 000 kn) od 2011. do 2014. godine

Kategorija	2011.	2012.	Promjene (%)	2013.	2014.	Promjene (%)
Dugotrajna imovina	1.113.828	1.049.306	-5,79	903.801	1.068.951	+18,27
Kratkotrajna imovina	1.043.905	443.380	-57,53	398.319	550.052	+38,09
Ukupna aktiva	**2.157.733**	**1.492.686**	**-30,82**	**1.302.120**	**1.619.003**	**+24,34**
Kapital i rezerve	583.638	133.114	-77,19	-36.280	322.064	+787,72
Dugoročne obveze	325.673	150.569	-46,23	20.543	710.066	+3356,49
Kratkoročne obveze	1.248.422	1.209.003	-3,16	1.317.857	586.873	-55,47
Ukupna pasiva	**2.157.733**	**1.492.686**	**-30,82**	**1.302.120**	**1.619.003**	**+24,34**

Izvor: Dalekovod d.d. (2012, 2014.): Revidirana godišnja financijska izvješća poduzeća Dalekovod d.d. [Internet], dostupno na: http://rgfi.fina.hr/ [03.07.2016.]

NAPOMENA:U tablici su prikazane osnovne kategorije bilance, dok su stavke aktivnih i pasivnih razgraničenja te dugoročnih rezerviranja izostavljene u ovom dijelu zbog preglednosti.

[83] Tehnika d.d. (2016.): Godišnji izvještaj o poslovanju za 2015. godinu, raspoloživo na: http://zse.hr/userdocsimages/financ/THNK-fin2015-1Y-REV-K-HR.pdf, (22.08.2016.)



Graf 1. Kretanje glavnih stavki aktive i pasive poduzeća Dalekovod d.d. (u 000 kn) od 2011. do 2014. godine

Izvor: autorica na temelju tablice 9.

Iz prikazane tablice i grafa horizontalne analize poduzeća Dalekovod d.d. za razdoblje od 2011. do 2014. godine vidljivi su problemi u poslovanju 2012. i 2013. godine. Gotovo sve promatrane stavke su u tom razdoblju ostvarile značajan pad. Ipak, 2014. godine dolazi do laganog oporavka. Najveći rast je izražen kod dugoročnih obveza, kao i kod kapitala i rezervi, ponajviše jer je u 2013. godini, zbog problema u poslovanju kapital izražen negativnim predznakom jer su se time pokrivali akumulirani gubitci.

Tijekom travnja 2014. godine dionički kapital je povećan s 28.672 tisuće kuna za iznos od 158.522 tisuće kuna na iznos od 187.194 tisuće kuna uplatom u novcu u iznosu 150.000 tisuća kuna i unosom prava odnosno konverzijom duga u iznosu 8.522 tisuće kuna u kapital izdavanjem 15.852.168 novih dionica. Prvi krug dokapitalizacije u novcu bio je namijenjen za alternativni investicijski fond rizičnog kapitala. To je bilo sve napravljeno u okviru plana predstečajne nagodbe.[84]

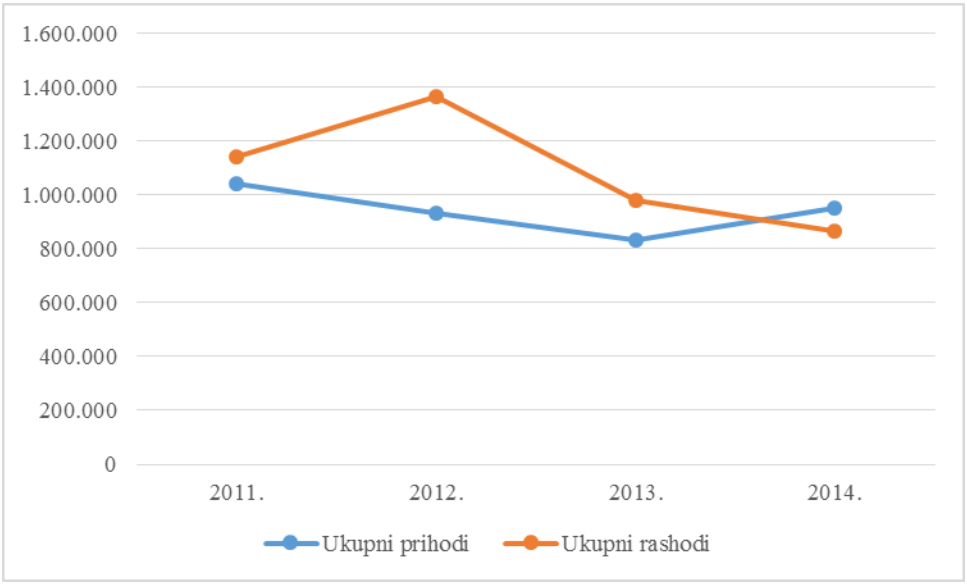
[84] Dalekovod d.d. (2014.): Revidirana godišnja financijska izvješća poduzeća Dalekovod d.d. [Internet], dostupno na: http://rgfi.fina.hr/ [03.07.2016.]

U tablici10. prikazana je horizontalna analiza skraćenog računa dobiti i gubitka poduzeća Dalekovod d.d. u razdoblju od 2011. do 2014. godine. Graf 2. prikazuje odnos ukupnih prihoda i rashoda u tom promatranom razdoblju.

Tablica 10. Horizontalna analiza skraćenog računa dobiti i gubitka poduzeća Dalekovod d.d. od 2011. do 2014. godine (u 000 kn)

Kategorija	2011.	2012.	Promjene (%)	2013.	2014.	Promjene (%)
Poslovni prihodi	1.039.860	930.935	-10,47	830.944	739.563	-11,00
Poslovni rashodi	1.072.929	1.289.693	+20,20	972.209	842.918	-13,30
Financijski prihodi	679	452	-33,43	1.203	211.097	+17447,55
Financijski rashodi	70.007	78.629	+12,32	6.261	21.231	+239,10
Ukupni prihodi	**1.040.539**	**931.387**	**-10,49**	**832.147**	**950.660**	**+14,24**
Ukupni rashodi	**1.142.936**	**1.368.322**	**+19,72**	**978.470**	**864.149**	**-11,68**
Gubitak prije oporez.	**102.397**	**436.935**	**+326,71**	**146.323**		
Dobit prije oporez.					**86.511**	

Izvor: Dalekovod d.d. (2012, 2014.): Revidirana godišnja financijska izvješća poduzeća Dalekovod d.d. [Internet], dostupno na: http://rgfi.fina.hr/ [03.07.2016.]



Graf 2. Horizontalna analiza skraćenog računa dobiti i gubitka poduzeća Dalekovod d.d. od 2011. do 2014. godine (u 000 kn)

Izvor: autorica na temelju tablice 10.

Iz prikazane horizontalne analize skraćenog računa dobiti i gubitka vidljivo je kako je jedino u 2014. godini poduzeće poslovalo sa dobiti. U 2012. godini je ostvaren najveći gubitak koji je za 326,71% bio veći od gubitka ostvarenog u 2011. godini. Na smanjenje ostvarenih prihoda prvenstveno je utjecao pad prometa na domaćem tržištu tj. izostanak planiranih investicija u Hrvatskoj. Poboljšani poslovni rezultati u 2014. godini rezultat su predstečajne nagodbe poduzeća Dalekovod d.d.

4.2.2. Horizontalna analiza poduzeća Viadukt d.d.

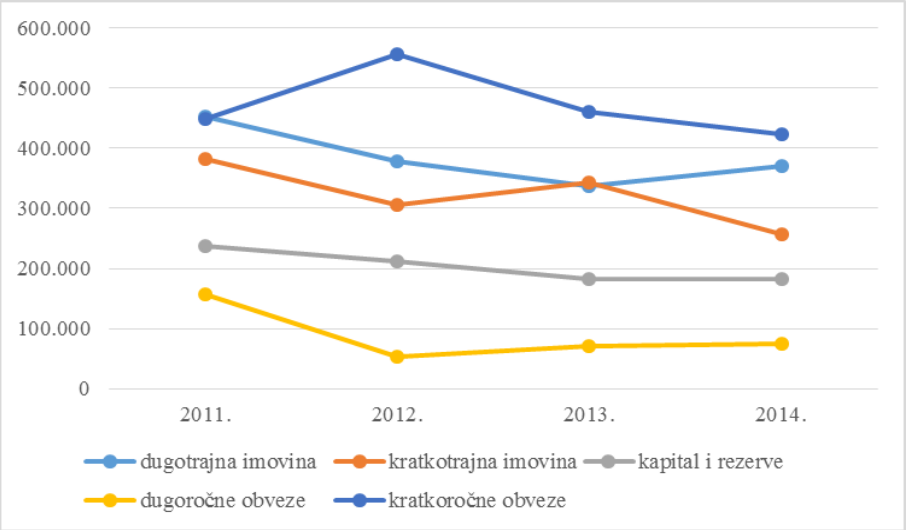
U tablici 11. je prikazana horizontalna analiza skraćene bilance poduzeća Viadukt d.d., dok je na grafu 3. prikazano kretanje stavki aktive i pasive u razdoblju od 2011. do 2014. godine.

Tablica 11. Horizontalna analiza bilance poduzeća Viadukt d.d. (u 000 kn) od 2011. do 2014. godine

Kategorija	2011.	2012.	Promjene (u %)	2013.	2014.	Promjene (u %)
Dugotrajna imovina	453.829	377.712	-11,68	337.445	369.989	+9,64
Kratkotrajna imovina	381.917	305.189	-20,09	343.401	256.895	-25,19
Ukupna aktiva	**999.318**	**749.141**	**-25,03**	**746.225**	**708.884**	**-5,00**
Kapital i rezerve	238.027	211.545	-11,13	182.424	182.875	+0,25
Dugoročne obveze	157.761	53.026	-66,39	71.348	74.259	+4,08
Kratkoročne obveze	448.142	556.149	+24,10	461.613	422.555	-8,46
Ukupna pasiva	**999.318**	**749.141**	**-25,03**	**746.225**	**708.884**	**-5,00**

Izvor: Viadukt d.d. (2012, 2014.): Revidirana godišnja financijska izvješća poduzeća Viadukt d.d. [Internet], dostupno na: http://rgfi.fina.hr/ [03.07.2016.]

NAPOMENA: U tablici su prikazane osnovne kategorije bilance, dok su stavke aktivnih i pasivnih razgraničenja te dugoročnih rezerviranja izostavljene u ovom dijelu zbog preglednosti.



Graf 3. Kretanje glavnih stavki aktive i pasive poduzeća Viadukt d.d. (u 000 kn) od 2011. do 2014. godine

Izvor: autorica na temelju tablice 11.

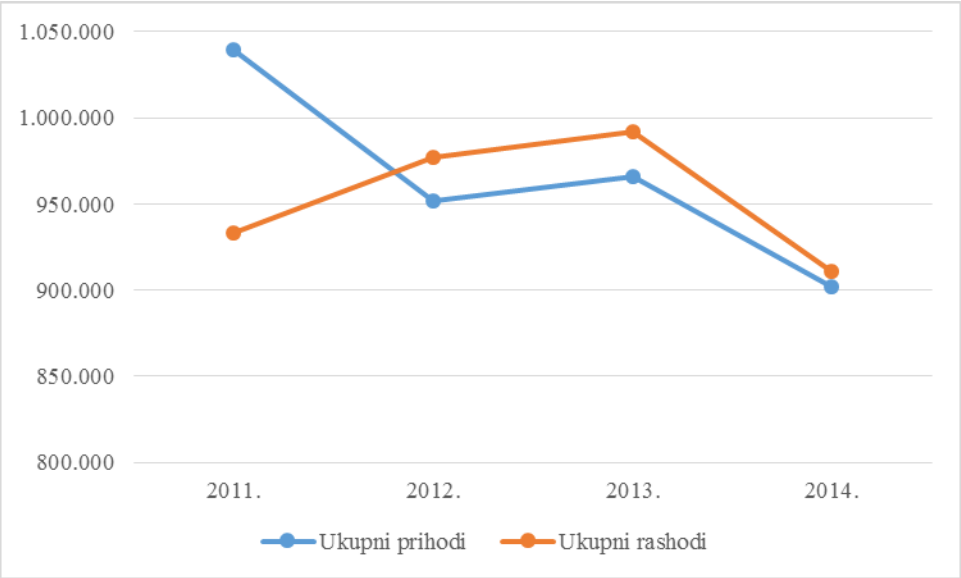
Prema prikazanoj horizontalnoj analizi skraćene bilance poduzeća Viadukt za razdoblje od 2011. do 2014. godine vidljivo je kako je i Viadukt kao i sva druga građevinska poduzeća zahvatila kriza poslovanja. Gotovo u cijelom razdoblju u svim stavkama bilance ostvaruje se pad. Takvi padovi su u stavkama bilance vidljivi i 2014. godine.

U tablici 12. prikazana je horizontalna analiza skraćenog računa dobiti i gubitka poduzeća Viadukt d.d. u razdoblju od 2011. do 2014. godine. Graf 4. prikazuje odnos ukupnih prihoda i rashoda u tom promatranom razdoblju.

Tablica 12. Horizontalna analiza skraćenog računa dobiti i gubitka poduzeća Viadukt d.d. od 2011. do 2014. godine (u 000 kn)

Kategorija	2011.	2012.	Promjene (u %)	2013.	2014.	Promjene (u %)
Poslovni prihodi	1.015.546	938.745	-7,56	959.972	888.144	-7,48
Poslovni rashodi	918.234	955.390	+4,05	978.413	895.649	-8,46
Financijski prihodi	23.847	12.639	-47,00	5.766	14.025	+143,24
Financijski rashodi	15.042	21.474	+42,76	13.346	15.133	+13,39
Ukupni prihodi	**1.039.393**	**951.384**	**-8,47**	**965.738**	**902.169**	**-6,58**
Ukupni rashodi	**933.276**	**976.864**	**+4,67**	**991.759**	**910.782**	**-8,16**
Gubitak prije oporez.		**25.480**		**26.021**	**8.613**	**-66,90**
Dobit prije oporez.	**106.117**					

Izvor: Viadukt d.d. (2012, 2014.): Revidirana godišnja financijska izvješća poduzeća Viadukt d.d. [Internet], dostupno na: http://rgfi.fina.hr/ [03.07.2016.]



Graf 4. Horizontalna analiza skraćenog računa dobiti i gubitka poduzeća Viadukt d.d. od 2011. do 2014. godine (u 000 kn)

Izvor: autorica na temelju tablice 12.

Prema prikazanoj horizontalnoj analizi skraćenog računa dobitka i gubitka poduzeća Viadukt d.d. od 2011. do 2014. godine, vidljivi su problemi u poslovanju ovog poduzeća. Ukupni prihodi doživljavaju veliki pad u 2012. u odnosu na 2011. godinu. Taj pad je prekinut trenutnim rastom u 2013. godini, ali opet doživljava pad u 2014. godini. Ukupni rashodi rastu do 2013. godine kada dolazi do značajnog pada u 2014. godini.

4.2.3. Horizontalna analiza poduzeća Tehnika d.d.

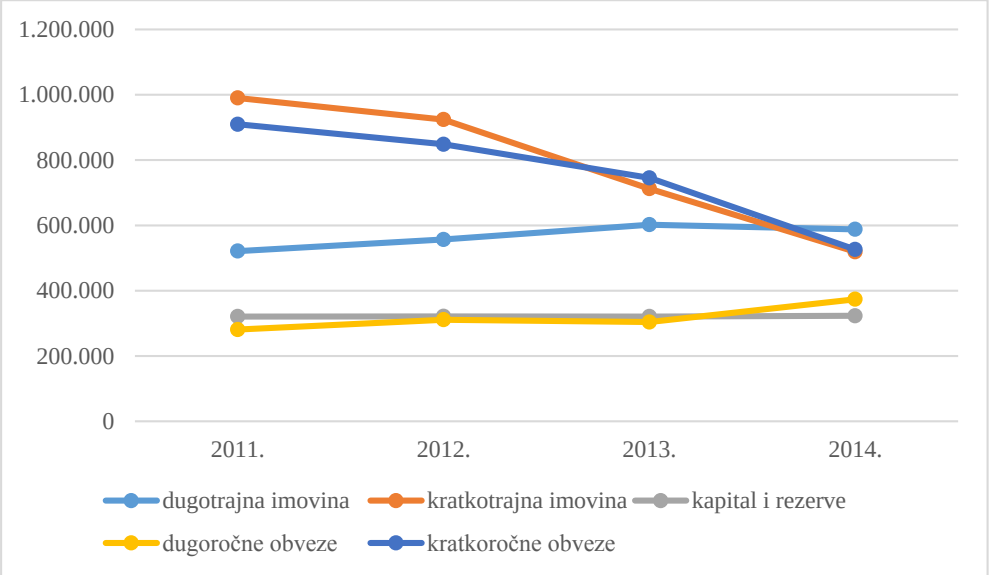
U tablici 13. je prikazana horizontalna analiza skraćene bilance poduzeća Tehnika d.d., dok se na grafu 5. prikazuje kretanje stavki aktive i pasive u razdoblju od 2011. do 2014. Godine.

Tablica 13. Horizontalna analiza bilance poduzeća Tehnika d.d. (u 000 kn) od 2011. do 2014. godine

Kategorija	2011.	2012.	Promjene (u %)	2013.	2014.	Promjene (u %)
Dugotrajna imovina	521.233	556.859	+6,83	602.084	587.875	-2,36
Kratkotrajna imovina	990.182	924.073	-6,68	712.396	519.130	-27,13
Ukupna aktiva	**1.511.415**	**1.480.932**	**-2,02**	**1.370.371**	**1.223.062**	**-10,75**
Kapital i rezerve	320.884	321.464	+0,18	320.907	323.016	+0,66
Dugoročne obveze	280.972	311.056	+10,71	303.984	373.879	+22,99
Kratkoročne obveze	909.559	848.412	-6,72	745.480	526.167	-29,42
Ukupna pasiva	**1.511.415**	**1.480.932**	**-2,02**	**1.370.371**	**1.223.062**	**-10.75**

Izvor: Tehnika d.d. (2012, 2014.): Revidirana godišnja financijska izvješća poduzeća Tehnika d.d. [Internet], dostupno na: http://rgfi.fina.hr/ [03.07.2016.]

NAPOMENA:U tablici su prikazane osnovne kategorije bilance, dok su stavke aktivnih i pasivnih razgraničenja te dugoročnih rezerviranja izostavljene u ovom dijelu zbog preglednosti.



Graf 5. Kretanje glavnih stavki aktive i pasive poduzeća Tehnika d.d. (u 000 kn) od 2011. do 2014. godine

Izvor: autorica na temelju tablice 13.

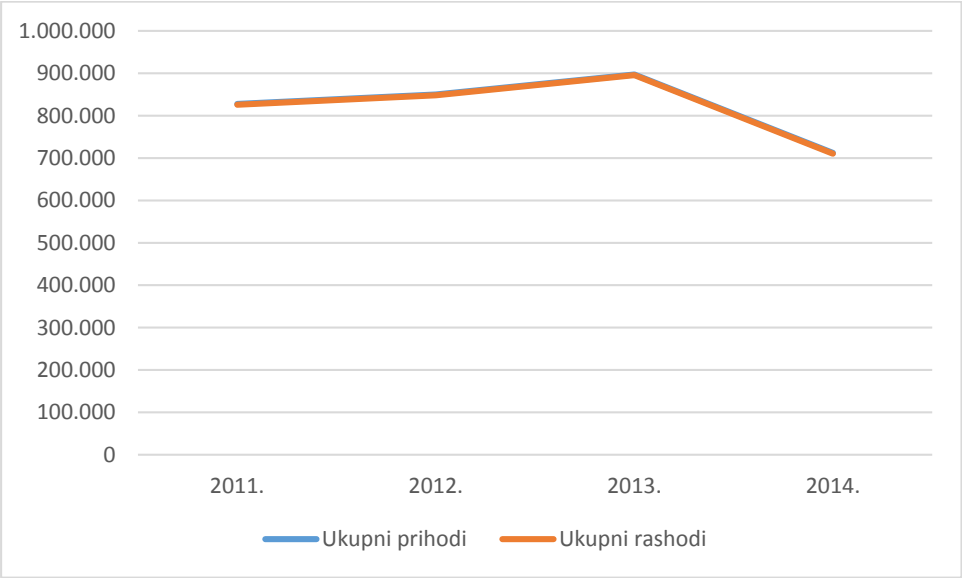
Promatrajući horizontalnu analizu skraćene bilance poduzeća Tehnika d.d. za razdoblje od 2011. do 2014. godine, vidljiv je pad gotovo u svim promatranim stavkama bilance. Jedino su blagi rast ostvarivale dugoročne obveze, te dugotrajna imovina.

U tablici 14. prikazana je horizontalna analiza skraćenog računa dobiti i gubitka poduzeća Tehnika d.d. u razdoblju od 2011. do 2014. godine. Graf 6. prikazuje odnos ukupnih prihoda i rashoda u tom promatranom razdoblju.

Tablica 14. Horizontalna analiza skraćenog računa dobiti i gubitka poduzeća Tehnika d.d. od 2011. do 2014. godine (u 000 kn)

Kategorija	2011.	2012.	Promjene	2013.	2014.	Promjene
Poslovni prihodi	794.797	791.735	-0,39	848.194	668.822	-26,23
Poslovni rashodi	805.226	806.575	+0,17	856.785	681.036	-20,51
Financijski prihodi	33.087	58.263	+76,09	49.041	43.451	-31,79
Financijski rashodi	20.781	41.424	+99,34	38.760	29.244	-24,55
Ukupni prihodi	**827.884**	**849.998**	**+2,67**	**897.235**	**712.273**	**-26,53**
Ukupni rashodi	**826.007**	**847.999**	**+2,66**	**895.545**	**710.280**	**-20,69**
Gubitak prije oporez.						
Dobit prije oporez.	**1.877**	**1.999**	**+6,50**	**1.690**	**1.993**	**+117,93**

Izvor: Tehnika d.d. (2012, 2014.): Revidirana godišnja financijska izvješća poduzeća Tehnika d.d. [Internet], dostupno na: http://rgfi.fina.hr/ [03.07.2016.]



Graf 6. Horizontalna analiza skraćenog računa dobiti i gubitka poduzeća Tehnika d.d. od 2011. do 2014. godine (u 000 kn)

Izvor: autorica na temelju tablice 14.

Promatrajući horizontalnu analizu skraćenog računa dobiti i gubitka poduzeća Tehnika d.d. za razdoblje od 2011. do 2014. godine vidljivo je kako je poduzeće u promatranom razdoblju poslovalo sa dobiti. Prihodi su rasli oko 2%, ali su zato u 2014. u odnosu na 2013. godinu ostvarili pad od 26,53%. Pad su ostvarili i ukupni rashodi i to za 20,69% u 2014. u odnosu na 2013. godinu. Također je vidljivo kako rast prihoda prati jednaki rast rashoda i obrnuto, te je na grafu linija ukupnih prihoda gotovo jednaka sa ukupnim prihodima zbog malih razlika.

4.3. Vertikalna analiza

Strukturni financijski izvještaji važni su za provođenje vertikalne analize koja podrazumijeva analitičko raščlanjivanje.Vertikalnom analizom radi se uspoređivanje podataka u jednoj godini u kojoj se daje uvid u strukturu financijskih izvještaja. Pri tome se utvrđuje postotni udio svake stavke financijskog izvještaja u odnosu na odgovarajući zbroj.

U nastavku je prikazana vertikalna analiza promatranih poduzeća.

4.3.1. Vertikalna analiza poduzeća Dalekovod d.d.

U tablici 15. je prikazana vertikalna analiza poduzeća Dalekovod d.d. u razdoblju od 2011. do 2014. godine.

Tablica 15. Vertikalna analiza bilance poduzeća Dalekovod d.d. (u 000 kn)

Kategorije	2011.	%	2012.	%	2013.	%	2014.	%
Dugotrajna imovina	1.113.828	51,62	1.049.306	70,30	903.801	69,41	1.068.951	66,03
Kratkotrajna imovina	1.043.905	48,38	443.380	29,70	398.319	30,59	550.052	33,97
Ukupna aktiva	**2.157.733**	**100,00**	**1.492.686**	**100,00**	**1.302.120**	**100,00**	**1.619.003**	**100,00**
Kapital i rezerve	583.638	27,05	133.114	8,92	-36.280	-2,79	322.064	19,89
Dugoročne obveze	325.673	15,09	150.569	10,09	20.543	1,58	710.066	43,86
Kratkoročne obveze	1.248.422	57,86	1.209.003	81,00	1.317.857	101,21	586.873	36,25
Ukupna pasiva	**2.157.733**	**100,00**	**1.492.686**	**100,00**	**1.302.120**	**100,00**	**1.619.003**	**100,00**

Izvor: Dalekovod d.d. (2012, 2014.): Revidirana godišnja financijska izvješća poduzeća Dalekovod d.d. [Internet], dostupno na: http://rgfi.fina.hr/ [03.07.2016.]

NAPOMENA: U tablici su prikazane osnovne kategorije bilance, dok su stavke aktivnih i pasivnih razgraničenja te dugoročnih rezerviranja izostavljene u ovom dijelu zbog preglednosti.

Iz vertikalne analize bilance poduzeća Dalekovod d.d. vidljivo je kako se struktura aktive i pasive mijenjala u promatranom vremenskom razdoblju. Dugotrajna imovina ima najveći udio u aktivi, dok u pasivi to imaju kratkoročne obveze. U promatranom razdoblju, najveći udio dugotrajna imovina je imala 2013. godine, dok je najmanji imala 2011. godine. Kratkoročne obveze su imale najveći udio u 2014. godini, dok je 2013. godine imala najmanji udio. Potrebno je navesti kako je, kao i u horizontalnoj analizi bilance, u 2013. godini kapital i rezerve označeni negativnim iznosom jer su na taj način pokriveni akumulirani gubitci.

U tablici 16. je prikazana vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Dalekovod d.d. od 2011. do 2014. godine

Tablica 16. Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Dalekovod d.d. (u 000 kn)

Kategorije	2011.	%	2012.	%	2013.	%	2014.	%
Poslovni prihodi	1.039.860	99,93	930.935	99,95	830.944	99,86	739.563	77,79
Poslovni rashodi	1.072.929	103,11	1.289.693	138,47	972.209	116,83	842.918	88,67
- *materijalni troškovi*	709.040	68,14	797.272	85,60	573.957	68,97	449.857	47,32
- *troškovi zaposlenika*	130.921	12,58	142.626	15,31	149.776	18,00	114.117	12,00
- *amortizacija*	36.601	3,52	39.071	4,19	33.641	4,04	33.153	3,49
Financijski prihodi	679	0,07	452	0,05	1.203	0,14	211.097	22,21
Financijski rashodi	70.007	6,73	78.629	8,44	6.261	0,75	21.231	2,23
Ukupni prihodi	**1.040.539**	**100,00**	**931.387**	**100,00**	**832.147**	**100,00**	**950.660**	**100,00**
Ukupni rashodi	**1.142.936**	**109,84**	**1.368.322**	**146,91**	**978.470**	**117,58**	**864.149**	**90,90**
Gubitak prije oporez.	**102.397**	**9,84**	**436.935**	**46,91**	**146.323**	**17,58**		
Dobit prije oporez.							**86.511**	**9,10**

Izvor: Dalekovod d.d. (2012, 2014.): Revidirana godišnja financijska izvješća poduzeća Dalekovod d.d. [Internet], dostupno na: http://rgfi.fina.hr/ [03.07.2016.]

Iz prikazane vertikalne analize računa dobiti i gubitka poduzeća Dalekovod d.d. od 2011. do 2013. godine, vidljivo je kako najveći udio u ukupnim prihodima imaju poslovni prihodi i poslovni rashodi. Njihov je udio rastao do 2012. godine, ali tada ostvaruju pad koji je bio najizraženiji u 2014. godini. Od poslovnih rashoda prikazane su skupine materijalni troškovi, troškovi zaposlenika i amortizacije u čemu materijalni troškovi imaju najznačajniji udio kad ih se stavi u odnos sa ukupnim prihodima.

4.3.2. Vertikalna analiza poduzeća Viadukt d.d.

U tablici 17. je prikazana vertikalna analiza bilance poduzeća Viadukt d.d. u razdoblju od 2011. do 2014. godine.

Tablica 17. Vertikalna analiza bilance poduzeća Viadukt d.d. (u 000 kn)

Kategorije	2011.	%	2012.	%	2013.	%	2014.	%
Dugotrajna imovina	453.829	45,41	377.712	50,42	337.445	45,22	369.989	52,19
Kratkotrajna imovina	381.917	38,22	305.189	40,74	343.401	46,02	256.895	36,24
Ukupna aktiva	**999.318**	**100,00**	**749.141**	**100,00**	**746.225**	**100,00**	**708.884**	**100,00**
Kapital i rezerve	238.027	23,82	211.545	28,24	182.424	24,45	182.875	25,80
Dugoročne obveze	157.761	15,79	53.026	7,08	71.348	9,56	74.259	10,48
Kratkoročne obveze	448.142	44,84	556.149	74,24	461.613	61,86	422.555	59,61
Ukupna pasiva	**999.318**	**100,00**	**749.141**	**100,00**	**746.225**	**100,00**	**708.884**	**100,00**

Izvor: Viadukt d.d. (2012, 2014.): Revidirana godišnja financijska izvješća poduzeća Viadukt d.d. [Internet], dostupno na: http://rgfi.fina.hr/ [03.07.2016.]

NAPOMENA:U tablici su prikazane osnovne kategorije bilance, dok su stavke aktivnih i pasivnih razgraničenja te dugoročnih rezerviranja izostavljene u ovom dijelu zbog preglednosti.

Promatrajući vertikalnu analizu bilance poduzeća Viadukt d.d. u razdoblju od 2011. do 2014. godine, vidljivo je kako najveći udio u aktivi ima dugotrajna imovina. Udio dugotrajne imovine u aktivi je rasla do 2013. godine kada je ostvarila lagani pad, ali je u 2014. godini ponovo ostvarila rast. U pasivi najveći udio imaju kratkoročne obveze čiji je udio bio najveći 2012. godine, a najmanji 2011. godine.

U tablici 18. prikazana je vertikalnu analizu računa dobiti i gubitka poduzeća Viadukt d.d. od 2011. do 2014. godine

Tablica 18. Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Viadukt d.d. (u 000 kn)

Kategorije	2011.	%	2012.	%	2013.	%	2014.	%
Poslovni prihodi	1.015.546	97,71	938.745	98,67	959.972	99,40	888.144	98,45
Poslovni rashodi	918.234	88,34	955.390	100,42	978.413	101,31	895.649	99,28
- *materijalni troškovi*	586.497	56,43	605.518	63,65	638.393	66,10	538.097	59,64
- *troškovi zaposlenika*	172.829	16,63	162.013	17,03	170.151	17,62	196.278	21,76
- *amortizacija*	72.632	6,99	69.518	7,31	63.931	6,62	65.652	7,28
Financijski prihodi	23.847	2,29	12.639	1,33	5.766	0,60	14.025	1,55
Financijski rashodi	15.042	1,45	21.474	2,26	13.346	1,38	15.133	1,68
Ukupni prihodi	**1.039.393**	**100,00**	**951.384**	**100,00**	**965.738**	**100,00**	**902.169**	**100,00**
Ukupni rashodi	**933.276**	**89,79**	**976.864**	**102,68**	**991.759**	**102,69**	**910.782**	**100,95**
Gubitak prije oporez.	**0**	**0,00**	**25.480**	**2,68**	**26.021**	**2,69**	**8.613**	**0,95**
Dobit prije oporez.	**106.117**	**10,21**	**0**	**0,00**	**0**	**0,00**	**0**	**0,00**

Izvor: Viadukt d.d. (2012, 2014.): Revidirana godišnja financijska izvješća poduzeća Viadukt d.d. [Internet], dostupno na: http://rgfi.fina.hr/ [03.07.2016.]

Iz vertikalne analize računa dobiti i gubitka poduzeća Viadukt d.d. u razdoblju od 2011. do 2014. godine vidljivo je kako u ukupnim prihodima najveći udio imaju poslovni prihodi i poslovni rashodi. Ono što je posebno vidljivo je činjenica da od 2012. godine poslovni rashodi imaju veći udio u odnosu na poslovne prihode u ukupnim prihodima. Također je vidljivo kako od poslovnih rashoda najveću udio u ukupnim prihodima imaju materijalni troškovi.

4.3.3. Vertikalna analiza poduzeća Tehnika d.d.

U tablici 19. prikazana je vertikalna analiza bilance poduzeća Tehnika d.d. od 2011. do 2014. godine.

Tablica 19. Vertikalna analiza bilance poduzeća Tehnika d.d. (u 000 kn)

Kategorije	2011.	%	2012.	%	2013.	%	2014.	%
Dugotrajna imovina	521.233	34,49	556.859	37,60	602.084	43,94	587.875	48,07
Kratkotrajna imovina	990.182	65,51	924.073	62,40	712.396	51,99	519.130	42,45
Ukupna aktiva	**1.511.415**	**100,00**	**1.480.932**	**100,00**	**1.370.371**	**100,00**	**1.223.062**	**100,00**
Kapital i rezerve	320.884	21,23	321.464	21,71	320.907	23,42	323.016	26,41
Dugoročne obveze	280.972	18,59	311.056	21,00	303.984	22,18	373.879	30,57
Kratkoročne obveze	909.559	60,18	848.412	57,29	745.480	54,40	526.167	43,02
Ukupna pasiva	**1.511.415**	**100,00**	**1.480.932**	**100,00**	**1.370.371**	**100,00**	**1.223.062**	**100,00**

Izvor: Tehnika d.d. (2012, 2014.): Revidirana godišnja financijska izvješća poduzeća Tehnika d.d. [Internet], dostupno na: http://rgfi.fina.hr/ [03.07.2016.]

NAPOMENA:U tablici su prikazane osnovne kategorije bilance, dok su stavke aktivnih i pasivnih razgraničenja te dugoročnih rezerviranja izostavljene u ovom dijelu zbog preglednosti.

Promatrajući vertikalnu analizu poduzeća Tehnika d.d. u razdoblju od 2011. do 2014. godine, u aktivi najveći udio ima kratkotrajna imovina, dok u pasivi kratkoročne obveze. Kada se promatra kratkotrajna imovina njen udio tijekom promatranog razdoblja opada, što je jednako tako vidljivo i na stavci kratkoročnih obveza.

U tablici 20. je prikazana vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Tehnika d.d. u razdoblju od 2011. do 2014. godine.

Tablica 20. Vertikalna analiza računa i dobiti poduzeća Tehnika d.d. (u 000 kn)

Kategorije	2011.	%	2012.	%	2013.	%	2014.	%
Poslovni prihodi	794.797	96,00	791.735	93,15	848.194	94,53	668.822	94,93
Poslovni rashodi	805.226	97,26	806.575	94,89	856.785	95,49	681.036	103,31
- *materijalni troškovi*	603.542	72,90	595.351	70,04	680.352	75,83	480.705	72,92
- *troškovi zaposlenika*	108.560	13,11	98.597	11,60	92.408	10,30	84.690	12,85
- *amortizacija*	18.578	2,24	20.675	2,43	33.403	3,72	36.137	5,48
Financijski prihodi	33.087	4,00	58.263	6,85	49.041	5,47	43.451	5,07
Financijski rashodi	20.781	2,51	41.424	4,87	38.760	4,32	29.244	4,44
Ukupni prihodi	**827.884**	**100,00**	**849.998**	**100,00**	**897.235**	**100,00**	**712.273**	**100,00**
Ukupni rashodi	**826.007**	**99,77**	**847.999**	**99,76**	**895.545**	**99,81**	**710.280**	**107,75**
Gubitak prije oporez.	**0**	**0,00**	**0**	**0,00**	**0**	**0,00**	**0**	**0,00**
Dobit prije oporez.	**1.877**	**0,23**	**1.999**	**0,24**	**1.690**	**0,19**	**1.993**	**0,30**

Izvor: Tehnika d.d. (2012, 2014.): Revidirana godišnja financijska izvješća poduzeća Tehnika d.d. [Internet], dostupno na: http://rgfi.fina.hr/ [03.07.2016.]

Kada se promatra vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Tehnika d.d. u razdoblju od 2011. do 2014. godine, vidljivo je kako najveći udio u ukupnim prihodima imaju poslovni prihodi i poslovni rashodi. Udio poslovnih prihoda opadaju u promatranom razdoblju, što je i razumljivo zbog problema građevinskih poduzeća, ali je primjetan i rast udjela poslovnih rashoda koji su u 2014. godini bili veći od ukupnih prihoda. Od poslovnih rashoda najveći udio u ukupnim prihodima imaju materijalni troškovi u cijelom promatranom razdoblju.

4.4. Analiza putem pokazatelja uspješnosti

U ovom dijelu rada prikazat će se pokazatelji aktivnosti, profitabilnosti, ekonomičnosti, investiranja te Du Pont analiza za promatrana poduzeća u razdoblju od 2011. do 2014. godine.

Pokazatelji aktivnosti mjere stupanj angažiranosti imovine, te su u ovom slučaju prikazani pokazatelji poduzeća Dalekovod d.d., Viadukt d.d., te Tehnika d.d. za razdoblje od 2011. do 2014. godine. Tablica 21. prikazuje pokazatelje aktivnosti promatranih poduzeća.

Tablica 21. Pokazatelji aktivnosti promatranih poduzeća

Dalekovod d.d.				
	2011.	**2012.**	**2013.**	**2014.**
koeficijent obrta ukupne imovine	0,482	0,624	0,639	0,587
koeficijent obrta kratkotrajne imovine	0,997	2,101	2,089	1,728
koeficijent obrta potraživanja	1,240	2,147	2,168	1,652
trajanje naplate potraživanja	294,460	170,023	168,368	221,004
Viadukt d.d.				
	2011.	**2012.**	**2013.**	**2014.**
koeficijent obrta ukupne imovine	1,040	1,270	1,294	1,273
koeficijent obrta kratkotrajne imovine	2,722	3,117	2,812	3,512
koeficijent obrta potraživanja	3,090	3,657	3,674	4,761
trajanje naplate potraživanja	118,128	99,796	99,354	76,669
Tehnika d.d.				
	2011.	**2012.**	**2013.**	**2014.**
koeficijent obrta ukupne imovine	0,548	0,574	0,655	0,539
koeficijent obrta kratkotrajne imovine	0,836	0,920	1,259	1,270
koeficijent obrta potraživanja	4,158	3,146	4,304	4,760
trajanje naplate potraživanja	87,789	116,033	84,806	76,685

Izvor: autorica prema revidiranim financijskim izvještajima promatranih poduzeća

Koeficijent obrta ukupne imovine pokazuje koliko se novčanih jedinica prihoda ostvaruje na uloženu novčanu jedinicu ukupne imovine. Navedeni je koeficijent najveći u promatranom razdoblju kod Viadukta kojemu nijedne godine nije ispod 1, dok najmanji iznosio kod Dalekovoda u 2011. godini.

Koeficijent obrta kratkotrajne imovine pokazuje koliko se novčanih jedinica prihoda ostvari na uloženu novčanu jedinicu kratkotrajne imovine. Poželjno je da ovaj pokazatelj bude što veći. Kod promatranih poduzeća najveći je kod Viadukta, dok je najniži kod Tehnike. Najviši iznos ovog koeficijenata je zabilježen kod Viadukta 2014. godine.

U prosjeku najmanje koeficijente obrta potraživanja su izraženi kod Dalekovoda, ali je zbog toga trajanje naplate njihovih potraživanja duže. Najmanje trajanje potraživanja je ostvario Viadukt 2014. godine, dok je najduže Dalekovod 2011. godine.

U tablici 22. su prikazani pokazatelji promatranih poduzeća.

Tablica 22. Pokazatelji profitabilnosti promatranih poduzeća

Dalekovod d.d.				
	2011.	**2012.**	**2013.**	**2014.**
neto marža profita	-0,166	-0,553	-0,201	0,090
bruto marža profita	-0,163	-0,549	-0,185	0,114
neto rentabilnost imovine	-0,080	-0,345	-0,129	0,053
bruto rentabilnost imovine	-0,079	-0,342	-0,119	0,067
rentabilnost glavnice	-0,180	-3,315	-4,393	0,198
Viadukt d.d.				
	2011.	**2012.**	**2013.**	**2014.**
neto marža profita	0,116	-0,051	-0,043	-0,030
bruto marža profita	0,117	-0,049	-0,041	-0,026
neto rentabilnost imovine	0,120	-0,065	-0,056	-0,038
bruto rentabilnost imovine	0,121	-0,063	-0,053	-0,033
rentabilnost glavnice	0,441	-0,128	-0,154	-0,064
Tehnika d.d.				
	2011.	**2012.**	**2013.**	**2014.**
neto marža profita	0,041	0,070	0,056	0,053
bruto marža profita	0,042	0,071	0,057	0,054
neto rentabilnost imovine	0,022	0,040	0,037	0,028
bruto rentabilnost imovine	0,023	0,041	0,037	0,029
rentabilnost glavnice	0,003	0,005	0,003	0,004

Izvor: autorica prema revidiranim financijskim izvještajima promatranih poduzeća

Analizirajući pokazatelje profitabilnosti promatranih poduzeća, vidljivo je kako jedino Tehnika d.d. ima pozitivne predznake profitabilnosti u cijelosti jer je u promatranom razdoblju ostvarivala dobit, dok su Viadukt i Dalekovod gotovo u čitavom razdoblju ostvarivali gubitak (Dalekovod samo 2014. ostvarili dobit, a Viadukt 2011. godine).

U tablici 23. su prikazani pokazatelji ekonomičnosti promatranih poduzeća.

Tablica 23. Pokazatelji ekonomičnosti promatranih poduzeća

Dalekovod d.d.				
	2011.	**2012.**	**2013.**	**2014.**
ekonomičnost ukupnog poslovanja	0,910	0,681	0,850	1,100
ekonomičnost poslovanja (prodaje)	0,969	0,722	0,855	0,877
ekonomičnost financiranja	0,010	0,006	0,192	9,943
Viadukt d.d.				
	2011.	**2012.**	**2013.**	**2014.**
ekonomičnost ukupnog poslovanja	1,114	0,974	0,974	0,991
ekonomičnost poslovanja (prodaje)	1,106	0,983	0,981	0,992
ekonomičnost financiranja	1,585	0,589	0,432	0,927
Tehnika d.d.				
	2011.	**2012.**	**2013.**	**2014.**
ekonomičnost ukupnog poslovanja	1,002	1,002	1,002	1,003
ekonomičnost poslovanja (prodaje)	0,987	0,982	0,981	0,992
ekonomičnost financiranja	1,592	1,407	1,265	1,486

Izvor: autorica prema revidiranim financijskim izvještajima promatranih poduzeća

Pokazatelji ekonomičnosti trebaju biti veći od jedan. Vidljivo je kako je u rijetkim slučajevima svaki od pokazatelja veći od 1. Najčešće je veći od 1 kada je poduzeće ostvarivalo dobit. Prema tome može se analizirajući financijske rezultate poduzeća u promatranom vremenu vidjeti kako se ostvarivalo manje novčanih prihoda u odnosu na jednu novčanu jedinicu rashoda.

Kao pokazatelje investiranja su odabrani zarada po dionici, odnos cijene i dobiti po dionici, te ukupna rentabilnost dionice. Zarada po dionici pokazuje relativnu profitabilnost promatranih poduzeća koji se analiziraju putem ostvarene dobiti poslije oporezivanja po jednoj redovnoj dionici. Odnos cijene i dobiti po dionici pokazuje u kojoj mjeri tržište kapitalizira zaradu promatranih poduzeća. Ukupna rentabilnost dionicese odnosi na prinos investitorima, vlasnicima dionica, koji predstavljaju kombinaciju rasta ili pada cijene dionice i primljene novčane dividende u tijeku vremenskog razdoblja koje se promatra. U tablici 24. su prikazani pokazatelji investiranja promatranih poduzeća od 2011. do 2014. godine.

Tablica 24. Pokazatelji investiranja promatranih poduzeća

Dalekovod d.d.				
	2011.	**2012.**	**2013.**	**2014.**
dobit po dionici	-36,729	-153,889	-55,590	2,219
odnos cijene i dobiti po dionici	-2,723	-0,650	-1,799	4,506
ukupna rentabilnost dionice	-0,367	-1,539	-0,556	0,451
Viadukt d.d.				
	2011.	**2012.**	**2013.**	**2014.**
dobit po dionici	229,871	-59,217	-61,482	-25,787
odnos cijene i dobiti po dionici	1,305	-5,066	-4,879	-11,634
ukupna rentabilnost dionice	0,766	-0,197	-0,205	-0,086
Tehnika d.d.				
	2011.	**2012.**	**2013.**	**2014.**
dobit po dionici	4,661	8,081	5,790	6,798
odnos cijene i dobiti po dionici	193,108	111,374	155,437	132,387
ukupna rentabilnost dionice	0,005	0,009	0,006	0,008

Izvor: autorica prema revidiranim financijskim izvještajima promatranih poduzeća

Za razliku od do sada razmatranih pokazatelja ovdje se razmatra koliko novčanih jedinica (kn) je ostvareno po dionici. Vidljivo je kako je u godina u kojima su poduzeća ostvarivali gubitak, ostvaren je i gubitak po dionicama. Najveću dobit po dionici ostvarilo 2011. godine poduzeće Viadukt d.d. od 229,871 kn dobiti po dionici, dok je Dalekovod 2014. godine ostvarilo 2,219 kn dobiti po dionici. Poduzeće Tehnika d.d. je u cijelom promatranom razdoblju ostvarivalo dobit po dionici, gdje je najveća ostvarena 2012. godine u iznosu od 8,081 kn dobiti po dionici.

Smanjivanje pokazatelja odnosa cijene i dobiti po dionici upućuje na povećanje tržišne cijene dionice u odnosu na dobit po dionici. Vidljivo je kako su poduzeća u razdoblju u kojima su ostvarivali gubitak ostvarili negativan predznak ovog pokazatelja. Kod poduzeća Tehnika d.d. odnos tržišne cijene i zarade po dionici najveću vrijednost ostvaruje u 2011. godini, te pokazuje da su investitori spremni platiti 193,108 kn za 1 kn zarade po dionici.

Ako se usporede pokazatelji rentabilnosti dionice s rentabilnošću vlastitog kapitala (glavnice), dijelom postoje razlike. One proizlaze iz činjenice da je rentabilnost vlastitog kapitala izračunata na temelju podataka iz financijskih izvještaja, a nasuprot tome kod rentabilnosti dionice korištene su tržišne vrijednosti dionica. Promatrajući poduzeće Dalekovod d.d. dolazi do rasta rentabilnosti dionice koja je vezana uz ostvarivanje dobiti poslovanja u 2014., dok je kod poduzeća Viadukt d.d. primjetan pad rentabilnosti dionica u promatranom razdoblju. Poduzeće Tehnika d.d. je u 2014. godini ostvarilo rast rentabilnosti dionice u odnosu na prethodnu godinu i to za 17,41%,što je pozitivan podatak za vlasnike dionica poduzeća Tehnika d.d..

U tablici 25. je prikazana Du Pont analiza za prikazana poduzeća od 2011. do 2014. godine.

Tablica 25. Du Pont analiza

ROA				
	2011.	**2012.**	**2013.**	**2014.**
Dalekovod d.d.	-4,88%	-29,56%	-12,24%	3,94%
Viadukt d.d.	10,51%	-3,61%	-3,76%	-1,66%
Tehnika d.d.	0,06%	0,10%	0,08%	0,11%

Dalekovod d.d.				
	obrt imovine	**multiplikator glavnice**	**profitna marža**	**ROE**
2011.	0,482	3,697	-0,101	-18,04%
2012.	0,624	11,214	-0,474	-331,48%
2013.	0,638	-35,891	-0,192	-439,33%
2014.	0,457	5,027	0,086	19,79%
Viadukt d.d.				
	obrt imovine	**multiplikator glavnice**	**profitna marža**	**ROE**
2011.	1,016	4,198	0,103	44,12%
2012.	1,253	3,541	-0,029	-12,79%
2013.	1,286	4,091	-0,029	-15,40%
2014.	1,253	3,876	-0,013	-6,44%
Tehnika d.d.				
	obrt imovine	**multiplikator glavnice**	**profitna marža**	**ROE**
2011.	0,526	4,710	0,001	0,28%
2012.	0,535	4,607	0,002	0,48%
2013.	0,619	4,270	0,001	0,34%
2014.	0,512	3,786	0,002	0,40%

Izvor: autorica prema revidiranim financijskim izvještajima promatranih poduzeća

Promatrajući Du Pont analizu vidljivo je kako je multiplikator glavnice poduzeća Dalekovod d.d. u 2013. godini negativnog predznaka zbog negativnog iznosa kapitala koji je ostvaren u toj godini. Većinom su negativni predznaci ROA i ROE jer su u većini promatranog razdoblja poduzeća ostvarivala gubitak. ROA je kod poduzeća Tehnika d.d. izrazito nizak. Najveći ROA poduzeća Tehnika d.d. je ostvaren 2014. godine 0,11% što znači kako se na 1 kn ukupne imovine ostvaruje 0,11% neto dobiti.

Poduzeće Dalekovod d.d. je profitnu maržu ostvario jedino 2014. godine kada je iznosila 0,086 odnosno 8,6% što znači kako je na 1 kn prihoda ostvarivala 0,086 kn dobiti. Viadukt d.d. je samo 2011. godine ostvario pozitivnu profitnu maržu kada je iznosila 0,103 odnosno 10,3% što znači kako je na 1 kn prihoda se ostvarilo 0,103 kn dobiti. Poduzeće Tehnika d.d. je u cijelom promatranom razdoblju ostvarivalo pozitivne iznose profitne marže, iako nisku. Najveće su bile 2012. i 2014. godine kada je profitna marža poduzeća Tehnika d.d. iznosila 0,002 odnosno 0,2% čime se na 1 kn prihoda ostvarilo 0,002 kn dobiti.

Kod ROE, obrt aktive u svim promatranim poduzećima od 2011. do 2013. godine raste, te u 2014. godini ostvaruje pad. Također je i u ovom primjeru vidljivo koliko ostvareni gubitak prikazuje negativne pokazatelje poslovanja. Najveći ROE od promatranih poduzeća je ostvaren u 2014. godini kod Dalekovoda d.d. kada se na 1 kn kapitala generiralo 19,79% neto dobiti.

Iz analiziranih poduzeća je vidljivo kako najznačajniji utjecaj u profitabilnosti ima multiplikator glavnice. Multiplikator glavnice odražava efekte poslovanja s razinom fiksnih financijskih rashoda (koji izaziva korištenje tuđeg kapitala) i stvara neizvjesnost ostvarivanja buduće neto dobiti, kao prinosa na vlastita sredstva, u odnosu na moguće oscilacije poslovne dobiti.

5. ZAKLJUČAK

Financijska analiza poslovanja svakog poduzeća je itekako važna. Ona je važna menadžmentu poduzeća kako bi analizirali tekuće poslovanje sa prethodnim razdobljima, te na temelju toga donosili određene poslovne odluke i planove za buduće poslovanje. Donositi takve odluke nije niti malo jednostavno, zbog čega ovakvi financijski izvještaji trebaju biti realno prikazani. Oni jednako tako koriste i ostalim sudionicima na financijskom tržištu koji mogu promatrati npr. isplatili im se sa takvim poduzećem poslovati ili ne.

U ovom radu su se analizirali financijski izvještaji triju poduzeća iz građevinskog sektora. Za poduzeća su odabrana Dalekovod d.d., Viadukt d.d., te Tehnika d.d.. Vremensko razdoblje koje se promatralo je od 2011. do 2014. godine, jer dijelom nisu bila dostupni financijski izvještaji za 2015. godinu. Sva navedena poduzeća su iz Zagreba, te su poduzeća sa dugogodišnjom tradicijom u obavljanju građevinskih poslova.

Analizirajući financijske podatke od 2011. do 2014. godine, vidljivo je kako je od svih poduzeća samo poduzeće Tehnika d.d. ostvarivala dobit u promatranom razdoblju, tj. poslovala profitabilno. Dalekovod d.d. je od 2011. do 2013. godine ostvarivalo gubitak, te je samo 2014. godine ostvarilo dobit. S druge strane, poduzeće Viadukt d.d. je samo 2011. godine ostvarilo dobit, dok je u ostalom promatranom vremenu ostvarivalo gubitak. Treba napomenuti kako je Dalekovod d.d. početkom 2014. godine spašen upravo predstečajnom nagodbom zbog čega je te godine ostvarena i dobit.

Koeficijent obrta ukupne imovine je najveći u promatranom razdoblju kod poduzeća Viadukta d.d. gdje nije ispod 1, dok je najmanji iznosio u Dalekovoda d.d. u 2011. godini. Kod promatranih poduzeća najveći koeficijent obrta kratkotrajne imovine je bio izražen kod Viadukta d.d., dok je najniži kod poduzeća Tehnika d.d. Najviši iznos koeficijenta obrta kratkotrajne imovine je ostvaren kod Dalekovoda d.d. u 2014. godini. Najmanji koeficijenti obrta potraživanja su ostvareni kod Dalekovoda d.d., ali jezatonaplata njihovih potraživanja duža. Najkraće trajanje potraživanja je primjetno kod Viadukta d.d. u 2014. godini, dok je najduže ostvario Dalekovod d.d. 2011. godine.

Kada se promatraju pokazatelji profitabilnosti promatranih poduzeća, vidljivo je kako jedino Tehnika d.d. ostvaruje pozitivne predznake profitabilnosti u cijelom promatranom razdoblju jer je tada ostvarivala dobit. Dalekovod d.d. je samo 2014., dok Viadukt d.d. 2011. ostvarivali dobit, dok su u ostalim razdobljima ostvarivali gubitak, te su zbog toga njihovi predznaci pokazatelja profitabilnosti u tom razdoblju negativni.

Zaključno se može kazati kako su promatrana poduzeća u problemima u promatranom razdoblju. Iako su se sklapali određeni poslovi, poduzeća ne uspijevaju kvalitetno i pravodobno naplatiti svoja potraživanja. Dok je poduzeće Dalekovod d.d. predstečajnom nagodbom uspjelo "spasiti" svoje poslovanje, Viadukt d.d. novim poslovima nastoji nakon dugo vremena ostvariti dobit, te će slijedeći financijski izvještaji pokazati koliko su u tome uspješni ili ne.

LITERATURA

Knjige i članci:

1. Aljinović-Barać Ž. (2010./2011.): Računovodstvo novčanih tijekova, skripta, Split
2. Belak V.; Vudrić, N. (2012.): Osnove suvremenog računovodstva, BelakExcellens d.o.o., Zagreb, str.35.
3. Belak, V. i ostali (2011.): Računovodstvo poduzetnika, RRiF, Zagreb, str.54-151.
4. Belak, V. (2009.): Računovodstvo dugotrajne materijalne imovine, Belakexcellens d.o.o., Zagreb, str.40.
5. Belak, V. (2006.): Profesionalno računovodstvo, Zgombić i partneri, Zagreb, str.48-58.
6. Belak, V. (2002.): Osnove profesionalnog računovodstva, Veleučilište u Splitu, Split, str.37.
7. Filipović, I. (2011.): Računovodstvo financijskih institucija, Skripta, Sveučilište u Splitu, str.168.
8. Gulin, D.; Mamić Sačer, I. i ostali (2008.): Primjenahrvatskihstandardafinancijskogizvještavanja, Hrvatskazajednicaračunovođa i financijskih djelatnika, Sveučilišna tiskara d.o.o., Zagreb, str.63-66.
9. Gulin, D.; Žager, L. (2010.): Računovodstvo, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb, str.68.
10. Paić Ćirić, M.; Rakijašić, J.; Slovinac, I.; Zaloker, D. (2010.): Računovodstvo trgovačkih društava – prema HSFI i MSFI, TEB poslovno savjetovanje, Zagreb, str.101.
11. Parać, B. (2008.): Poduzetničko računovodstvo i financijsko izvještavanje, M.E.P. Consult, Zagreb, str.81-89.
12. Pervan, I. (2007./2008.): Menadžersko računovodstvo, skripta, Split
13. Spremić, I. (2003.): Računovodstvo, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb, str.48.
14. Šodan, S. (2015): Financijska analiza poslovanja, Interna skripta, Predavanja 7, Ekonomski fakultet Split, Split, str.5-9.

15. Vidučić, Lj. (2006.): Financijski menadžment, RRIF Plus, Zagreb, str.341-343.

16. Vidučić, Lj. (2008.): Financijski menadžment, Sveučilište u Splitu, Split, str.419.

17. Vujević, I. (2005.): Financijska analiza u teoriji i praksi, Ekonomski fakultet, Split, str.86-102.

18. Žager, K.; Mamić Sačer, I.; Sever, S.; Žager. L. (2008.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str.41-254.

Zakoni i pravilnici:

1. Narodne novine, (2015.): Zakon o računovodstvu, Narodne novine d.d., Zagreb, broj 134.
2. Narodne novine, (2015.): Pravilnik o strukturi i sadržaju godišnjih financijskih izvještaja, Narodne novine d.d., Zagreb, broj 78.
3. Narodne novine, (2015.): Hrvatski standardi financijskog izvještavanja, Narodne novine d.d., Zagreb, broj 86.
4. Narodne novine, (2011.): Registar godišnjih financijskih izvještaja, Narodne novine d.d., Zagreb, broj 126.

Ostali izvor:

1. Dalekovod d.d. (2016.): Službena web stranica poduzeća Dalekovod d.d. [Internet], dostupno na: http://www.dalekovod.com/povijest-tvrtke.aspx, [02.07.2016.]
2. Dalekovod d.d. (2016.): Godišnje izvješće i financijski izvještaji s izvješćem neovisnog revizora 31.12.2015., raspoloživo na: http://zse.hr/userdocsimages/financ/DLKV-fin2015-1Y-REV-N-HR.pdf, (22.08.2016.)
3. Viadukt d.d. (2016.): Službena web stranica poduzeća Viadukt d.d. [Internet], dostupno na: http://www.viadukt.hr/povijest-tvrtke [03.07.2016.]
4. Viadukt d.d. (2016.): Viadukt Grupa konsolidirani financijski izvještaj za 2015. godinu, raspoloživo na: http://zse.hr/userdocsimages/financ/VDKT-fin2015-1Y-REV-K-HR.pdf, (22.08.2016.)

5. Tehnika d.d. (2016.): Službena web stranica poduzeća Tehnika d.d. [Internet], dostupno na: http://www.tehnika.hr/USER/AspCode/Home.asp, [02.07.2016.]
6. Tehnika d.d. (2016.): Godišnji izvještaj o poslovanju za 2015. godinu, raspoloživo na: http://zse.hr/userdocsimages/financ/THNK-fin2015-1Y-REV-K-HR.pdf, (22.08.2016.)

POPIS SLIKA, TABLICA I GRAFOVA

Slike:

Slika 1. Financijski izvještaji 7

Slika 2. Oblici kratkotrajne imovine 10

Slika 3. Oblici dugotrajne imovine 11

Tablice:

Tablica 1. Klasifikacija obveznika po veličini ovisno o primjeni MSFI/HSFI..... 5

Tablica 2. Obveznici popunjavanja određenih vrsta izvještaja 6

Tablica 3. Pokazatelji likvidnosti 21

Tablica 4. Pokazatelji zaduženosti 22

Tablica 5. Pokazatelji aktivnosti 23

Tablica 6. Pokazatelji ekonomičnosti..... 24

Tablica 7. Pokazatelji profitabilnosti 24

Tablica 8. Pokazatelji investiranja 25

Tablica 9. Horizontalna analiza bilance poduzeća Dalekovod d.d.(u 000 kn) od 2011. do 2014. godine.....30

Tablica 10. Horizontalna analiza skraćenog računa dobiti i gubitka poduzeća Dalekovod d.d. od 2011. do 2014. godine (u 000 kn).....32

Tablica 11. Horizontalna analiza bilance poduzeća Viadukt d.d. (u 000 kn) od 2011. do 2014. godine.....33

Tablica 12. Horizontalna analiza skraćenog računa dobiti i gubitka poduzeća Viadukt d.d. od 2011. do 2014. godine (u 000 kn).....34

Tablica 13. Horizontalna analiza bilance poduzeća Tehnika d.d. (u 000 kn) od 2011. do 2014. godine.....36

Tablica 14. Horizontalna analiza skraćenog računa dobiti i gubitka poduzeća Tehnika d.d. od 2011. do 2014. godine (u 000 kn).....37

Tablica 15. Vertikalna analiza bilance poduzeća Dalekovod d.d. (u 000 kn).....38

Tablica 16. Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Dalekovod d.d. (u 000 kn)..39

Tablica 17. Vertikalna analiza bilance poduzeća Viadukt d.d. (u 000 kn).....40

Tablica 18. Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Viadukt d.d. (u 000 kn).....41

Tablica 19. Vertikalna analiza bilance poduzeća Tehnika d.d. (u 000 kn).....42

Tablica 20. Vertikalna analiza računa i dobiti poduzeća Tehnika d.d. (u 000 kn).....43

Tablica 21. Pokazatelji aktivnosti promatranih poduzeća.....44

Tablica 22. Pokazatelji profitabilnosti promatranih poduzeća.....45

Tablica 23. Pokazatelji ekonomičnosti promatranih poduzeća.....46

Tablica 24. Pokazatelji investiranja promatranih poduzeća.....47

Tablica 25. Du Pont analiza.....48

Grafovi:

Graf 1. Kretanje glavnih stavki aktive i pasive poduzeća Dalekovod d.d. (u 000 kn) od 2011. do 2014. godine 31

Graf 2. Horizontalna analiza skraćenog računa dobiti i gubitka poduzeća Dalekovod d.d. od 2011. do 2014. godine (u 000 kn) 32

Graf 3. Kretanje glavnih stavki aktive i pasive poduzeća Viadukt d.d. (u 000 kn) od 2011. do 2014. godine 34

Graf 4. Horizontalna analiza skraćenog računa dobiti i gubitka poduzeća Viadukt d.d. od 2011. do 2014. godine (u 000 kn) 35

Graf 5. Kretanje glavnih stavki aktive i pasive poduzeća Tehnika d.d. (u 000 kn) od 2011. do 2014. godine 36

Graf 6. Horizontalna analiza skraćenog računa dobiti i gubitka poduzeća Tehnika d.d. od 2011. do 2014. godine (u 000 kn) 37