USPOREDNA ANALIZA POSLOVANJA PODUZEĆA IZ BRODOGRAĐEVNE DJELATNOSTI U RH

Matić, Ana

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:124:188447

Rights / Prava: In copyright / Zaštićeno autorskim pravom.

Download date / Datum preuzimanja: **2024-03-29**

Repository / Repozitorij:

REFST - Repository of Economics faculty in Split

SVEUČILIŠTE U SPLITU
EKONOMSKI FAKULTET

ZAVRŠNI RAD

USPOREDNA ANALIZA POSLOVANJA PODUZEĆA IZ BRODOGRAĐEVNE DJELATNOSTI U RH

Mentor:
Doc.dr.sc. Slavko Šodan

Student:
Ana Matić bacc.oec.

Split, srpanj, 2016.

SADRŽAJ:

1. UVOD ... 3

1.1 Problem istraživanja ... 3

1.2 Ciljevi rada ... 4

1.3 Metode rada ... 4

1.4 Struktura rada ... 4

2. REGULATIVA ZA FINANCIJSKO IZVJEŠTAVANJE U RH I TEMELJNI FINANCIJSKI IZVJEŠTAJI ... 6

2.1 Regulativa za financijsko izvještavanje ... 6

2.2 Temeljni financijski izvještaji ... 8

2.2.1 Izvještaj o financijskom položaju (bilanca) ... 8

2.2.2 Račun dobiti i gubitka ... 10

2.2.3 Izvještaj o novčanim tokovima ... 11

2.2.4 Izvještaj o promjenama kapitala ... 12

2.2.5 Bilješke uz financijske izvještaje ... 12

3. METODE I TEHNIKE FINANCIJSKE ANALIZE POSLOVANJA .. 13

3.1 Horizontalna analiza ... 13

3.2 Vertikalna analiza ... 14

3.3 Financijski pokazatelji ... 14

3.3.1 Pokazatelji likvidnosti ... 15

3.3.2 Pokazatelji zaduženosti ... 16

3.3.3 Pokazatelji aktivnosti ... 17

3.3.4 Pokazatelji ekonomičnosti ... 18

3.3.5 Pokazatelji profitabilnosti ... 18

3.3.6 Pokazatelji investiranja ... 19

4. USPOREDNA ANALIZA POSLOVANJA ODABRANIH PODUZEĆA IZ BRODOGRAĐEVNE DJELATNOSTI U REPUBLICI HRVATSKOJ 21

4.1 Analiza stanja u brodograđevnoj djelatnosti u Republici Hrvatskoj ... 21

4.2 Kratki opis poslovanja odabranih poduzeća ... 22

4.2.1 3. Maj Brodogradilište d.d. ... 22

4.2.2 Brodogradilište Viktor Lenac d.d. ... 25

4.2.3 Brodogradilište Uljanik d.d. ... 26

4.3 Horizontalna analiza poslovanja ... 28
4.3.1 Horizontalna analiza poslovanja poduzeća 3. Maj Brodogradilište d.d. ... 29
4.3.2 Horizontalna analiza poslovanja poduzeća Viktor Lenac Brodogradilište d.d. 31
4.3.3 Horizontalna analiza poslovanja poduzeća Uljanik d.d. ... 33
4.4 Vertikalna analiza poslovanja ... 35
4.4.1 Vertikalna analiza bilance poduzeća 3. Maj, Uljanik i Viktor Lenac ... 35
4.4.2 Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća 3. Maj, Uljanik i Viktor Lenac ... 36
4.5 Analiza odabranih poduzeća putem financijskih pokazatelja ... 38
4.5.1 Analiza odabranih poduzeća putem pokazatelja likvidnosti ... 38
4.5.2 Analiza putem pokazatelja zaduženosti ... 39
4.5.3 Analiza putem pokazatelja aktivnosti ... 41
4.5.4 Analiza putem pokazatelja ekonomičnosti ... 42
4.5.5 Analiza putem pokazatelja profitabilnosti ... 43
4.5.6 Analiza putem pokazatelja investiranja ... 44
5. ZAKLJUČAK ... 47
LITERATURA ... 49
SAŽETAK ... 51
SUMMARY ... 51

1. UVOD

Brodogradnja u Hrvatskoj ima dugu tradiciju i veoma je značajna industrijska grana većinom orijentirana na izvoz[1]. Proizvodnja broda iziskuje primjenu suvremenih tehnoloških dostignuća i kontinuirani proces modernizacije. Da bi mogla nastupati na globalnom tržištu mora biti sposobna ponuditi proizvode po svjetskim cijenama ali isto tako troškove svesti na okvire racionalnog poslovanja[2]. Zbog toga ona utječe na trgovinsku bilancu, zaposlenost ali i na čitavo gospodarstvo, jer je za proizvodnju i opremanje broda potrebno od nekoliko stotina do nekoliko tisuća različitih materijala, dijelova i opreme koja može biti proizvedena u domaćim tvornicama i obrtima. Zbog svog velikog utjecaja na gospodarstvo brodogradnja uživa veliku političku i ekonomsku potporu. Ta potpora je ograničena na postizanje profitabilnosti i racionalizaciju poslovanja a sve kako bi postala jedna od glavnih osnovica razvitka gospodarstva Hrvatske[3]. Financijska kriza je imala dvojaki utjecaj na brodogradnju: smanjenje potražnje za brodovima (kao rezultat pada proizvodnje i trgovine u svijetu) i ne mogućnost dobivanja financijske potpore koja prati ovu djelatnost – kredita od banaka[4].

1.1 Problem istraživanja

Do značajnih promjena u brodogradnji došlo je još 2006. godine kada su započeli pregovori s Europskom unijom vezano za pristup Hrvatske istoj. Postavilo se pitanje brodogradnje kao važan segment spomenutih pregovora. U poglavlju Tržišno natjecanje zahtijevalo se usvajanje pravne stečevine EU koja propisuje da poslovni subjekti trebaju poslovati bez primanja sektorskih oblika pomoći iz državne blagajne. Kao osnovno rješenje nametnula se privatizacija svakog pojedinog brodogradilišta i pitanje državne subvencije u tom procesu kojim bi se financijsko stanje brodogradilišta dovelo do stanja pozitivnog rasta[5]. Međutim, početak 21. stoljeća dočekala je u vrlo lošem stanju a neprofitabilnost se često spominje kod analitičara za financijsko poslovanje brodogradilišta u Hrvatskoj.[6] Iz toga proizlazi potreba provođenja financijske analize uspješnosti najvećih brodogradilišta u Republici Hrvatskoj.

---

[1] Kersan-Škabić I. (2002): Konkurentnost hrvatske brodogradnje, Izvorni znanstveni rad, Ekonomski pregled, Pula, str 144
[2] Kersan-Škabić I. (2009): Brodogradnja u Europskoj uniji i hrvatskoj – realnost i izazovi, Ekon. misao i praksa, br. 2. str. 374
[3] Kersan-Škabić I. (2002): Konkurentnost hrvatske brodogradnje, op.cit., str 144
[4] Kersan-Škabić I. (2009): Brodogradnja u Europskoj uniji i hrvatskoj – realnost i izazovi, op.cit., str 376
[5] Karačić T. (2013): Analiza i ocjena stanja razvijenosti hrvatske brodogradnje nakon pristupanja EU, diplomski rad, Sveučilište u Rijeci, Rijeka, str 1
[6] Hadžić-Perić A., Karačić T. (2013): Restrukturiranje hrvatske brodogradnje u kontekstu pristupanja EU, Pomorski zbornik, Rijeka, 47 – 48 (1), str 122

1.2 Ciljevi rada

Glavni cilj ovog rada je usporedna analiza poslovanja poduzeća 3. Maj, Uljanik i Viktor Lenac iz brodograđevne djelatnosti u Republici Hrvatskoj. Putem regulatornog okvira za financijsko izvještavanje te objašnjenjem postupaka i tehnika financijske analize ocijenit će se i analizirati uspješnost poslovanja i financijski položaj odabranih brodogradilišta.

1.3 Metode rada

U svrhu analize poslovanja brodogradilišta 3.Maj, Uljanik i Viktor Lenac koristit će se sljedeće metode rada: metoda sinteze i analize, metoda deskripcije, metoda komparacije te metode specifične za financijsku analizu poslovanja. U teorijskom dijelu istraživanja koristit će se metoda deskripcije kako bi se opisali i definirali pojmovi koji će biti korišteni u radu. Metodom analize raščlanit će se složeni pojmovi na jednostavnije dijelove, metodom sinteze stvarnost će biti objašnjena putem sinteze jednostavnih sudova u složenije. Metodom komparacije izvršit će se usporedba dobivenih financijskih pokazatelja poslovanja brodogradilišta 3. Maj, Uljanik i Viktor Lenac tijekom promatranog razdoblja. Pomoću statističkih metoda dobit će se potrebne informacije koje će biti prikazane u tabelarnom i grafičkom obliku.

1.4 Struktura rada

Prethodno napisani ciljevi rada bit će izloženi u pet poglavlja.

U prvom uvodnom poglavlju definirat će se problem istraživanja kao i ciljevi te metode koje će se koristiti u ovom radu.

U drugom poglavlju navest će se regulatorni okvir za financijsko izvještavanje i temeljni financijski izvještaji koji su bitni za informiranje internih i eksternih korisnika.

U trećem dijelu bit će navedene metode i tehnike potrebne za financijsku analizu poslovanja, a obuhvaćaju horizontalnu i vertikalnu analizu te određene financijske pokazatelje kao što su pokazatelji likvidnosti, pokazatelji ekonomičnosti, pokazatelji profitabilnosti, pokazatelji aktivnosti, pokazatelji zaduženosti te pokazatelji investiranja.

Četvrti dio je empirijski dio gdje će biti prikazana financijska analiza odabranih poduzeća 3. Maj, Uljanik i Viktor Lenac te njihova usporedba i trenutno stanje u poslovanju.

Peti dio rada obuhvaćat će cjelokupni zaključak navedenog istraživanja.

2. REGULATIVA ZA FINANCIJSKO IZVJEŠTAVANJE U RH I TEMELJNI FINANCIJSKI IZVJEŠTAJI

Za razumijevanje i financijsku analizu poslovanja važno je razumjeti i regulativni okvir financijskog izvještavanja te prirodu računovodstvenih informacija. Poznavanje unutarnjih i vanjskih čimbenika i procjenjivanje njihove važnosti omogućuje bolje razumijevanje informacija sadržanih u financijskim izvještajima te efikasniju procjenu potencijalnih rizika u procesu izvještavanja[7].

2.1 Regulativa za financijsko izvještavanje

Računovodstvena regulativa je izraz koji se koristi za pravila, propise i standarde za vođenje poslovnih knjiga i sastavljanje financijskih izvještaja. Razvoj računovodstvene regulative može se promatrati kao proces na nacionalnoj ili međunarodnoj razini. Za njeno definiranje koristi se jedan od dva pristupa:

1. zakoni i propisi slični zakonima,
2. načela ili standardi računovodstvene profesije[8].

Zakon o računovodstvu čl. 16 propisuje upotrebu sljedećih standarda financijskog izvještavanja:

- Hrvatski standardi financijskog izvještavanja (HSFI) koje donosi Odbor za standarde financijskog izvještavanja,
- Međunarodni standardi financijskog izvještavanja (MSFI) obuhvaćaju Međunarodne računovodstvene standarde (MRS) njihove dopune i povezana tumačenja koji su utvrđeni od Europske komisije.[9]

Hrvatski standardi financijskog izvještavanja su računovodstvena načela i pravila priznavanja, mjerenja i klasifikacije poslovnih događaja te sastavljanja i prezentiranja financijskih izvještaja koje donosi Odbor za standarde financijskog izvještavanja u skladu s Zakonom o računovodstvu i objavljuju se u „Narodnim novinama“[10].
Međunarodni standardi financijskog izvještavanja su međunarodni računovodstveni standardi kako su uređeni člankom 2. Uredbe (EZ) br. 1606/2002.

[7] Šodan S. (2016): Financijska analiza poslovanja, predavanje 2, Sveučilište u Splitu, Split, str 1.
[8] Ibidem str 2.
[9] Narodne novine (2015): Zakon o računovodstvu, Narodne novine d.d., Zagreb, čl. 16
[10] Šodan S. (2016): Financijska analiza poslovanja, op.cit., str 2. i 3.

Prema čl. 5 poduzetnici se prema Zakonu o računovodstvu[11] razvrstavaju se na mikro, male, srednje i velike ovisno o pokazateljima utvrđenim na zadnji dan poslovne godine koja prethodi poslovnoj godini za koju se sastavljaju financijski izvještaji. Pokazatelji na temelju kojih se razvrstavaju poduzetnici su:

- iznos ukupne aktive,
- iznos prihoda,
- prosječan broj radnika tijekom poslovne godine.

Mikro poduzetnici su oni koji ne prelaze granične pokazatelje u dva od sljedeća tri uvjeta:

- ukupna aktiva 2.600.000,00 kn,

- prihod 5.200.000,00 kn,

- prosječan broj radnika tijekom poslovne godine – 10 radnika.

Mali poduzetnici su oni koji nisu mikro poduzetnici i ne prelaze granične pokazatelje u dva od tri sljedeća uvjeta:

- ukupna aktiva 30.000.000,00 kn,
- prihod 60.000.000,00 kn,
- prosječan broj radnika tijekom cijele poslovne godine – 50 radnika.

Srednji poduzetnici su oni koji ne prelaze granične pokazatelje u dva od sljedeća tri pokazatelja:

- ukupna aktiva 150.000.000,00 kn,
- prihod 300.000.000,00 kn,
- prosječan broj radnika tijekom poslovne godine – 250 radnika.

Veliki poduzetnici su:

1. poduzetnici koji prelaze granične pokazatelje u najmanje dva od tri uvjeta (ukupna aktiva, prihod, prosječan broj radnika tijekom poslovne godine),

2. banke, štedionice, institucije za elektronički novac, društva za osiguranje, društva za upravljanje raznim fondovima, mirovinska društva, dobrovoljni i obvezni mirovinski fondovi, faktoring i investicijska društva, itd[12].

[11] Narodne novine (2015): Zakon o računovodstvu, Narodne novine d.d., Zagreb, čl.5
[12] Ibidem

Mikro, mali i srednji poduzetnici, dužni su sastavljati i prezentirati godišnje financijske izvještaje primjenom HSFI. Veliki poduzetnici i subjekti od javnog interesa dužni su sastavljati i prezentirati godišnje financijske izvještaje primjenom MSFI. Ovisno društvo, odnosno društvo kći koje je obveznik primjene HSFI, a čije matično društvo sastavlja i prezentira konsolidirane financijske izvještaje primjenom MSFI, može odlučiti da svoje godišnje financijske izvještaje sastavlja i prezentira primjenom MSFI[13].

2.2 Temeljni financijski izvještaji

Cilj financijskih izvještaja je pružiti informacije o financijskom položaju, uspješnosti i novčanim tokovima subjekta koje mogu biti korisne širokom krugu korisnika pri donošenju ekonomskih odluka. Međutim, financijski izvještaji ne pružaju sve informacije koje bi korisnici mogli trebati pri donošenju ekonomskih odluka, budući da one uglavnom daju sliku financijskih učinaka prošlih događaja i obično ne pružaju nefinancijske informacije. Financijski izvještaji također sadrže bilješke i dodatne tablice te informacije[14].

Godišnje financijske izvještaje čine prema Zakona o računovodstvu[15]:

- 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.

Poduzetnici koji su obveznici primjene Hrvatskih standarda financijskog izvještavanja u sklopu sastavljanja svojih godišnjih financijskih izvještaja nisu obvezni sastavljati izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti. Za sastavljanje i prezentiranje financijskih izvještaja odgovoran je menadžment (odbor direktora ili drugo upravljačko tijelo)[16].

2.2.1 Izvještaj o financijskom položaju (bilanca)

[13] Ibidem, čl. 17
[14] Šodan S. (2016): Financijska analiza poslovanja, predavanje 2, op. cit , str 4.
[15] Narodne novine (2015): Zakon o računovodstvu, Narodne novine d.d., Zagreb, čl. 19
[16] Ibidem

Bilanca je izvještaj o financijskom stanju ili financijskoj situaciji na točno određeni dan. Ona prikazuje sve odluke i transakcije koje su se dogodile i obračunale do datuma njezine pripreme. Opisuje događaje iz prošlosti, a sastavlja se po načelu bilančne ravnoteže, što znači da pruža dvije slike jedne te iste vrijednosti. Također, pruža informacije o financijskoj snazi poduzeća, njenoj likvidnosti, mogućnosti podmirivanja kratkoročnih obveza, horizontalnoj financijskoj strukturi koja se može objasniti kao omjer u kojem je imovina financirana iz vlastitih ili iz tuđih izvora, položaju poduzeća u odnosu na druga poduzeća iz sličnih djelatnosti te je osnovna podloga za analizu financijskog položaja i stabilnosti. Da bi se adekvatno analiziralo financijsko stanje poduzeća važno je dobro razumjeti elemente bilance i način za njihovo mjerenje[17]. Bilanca prikazuje imovinu kojom poduzeće raspolaže i obveze prema izvorima (obveze i kapital) u određenom trenutku (bilanca kao jednakost aktive i pasive postoji u svakom trenutku, bez obzira na to kada se ona sastavlja kao financijski izvještaj)[18].

Imovina čini ekonomske resurse od kojih poduzeće može ostvariti određene ekonomske koristi. Sistematizira se u dvije osnovne grupe, a to su:

- kratkotrajna imovina (tekuća ili obrtna imovina),
- dugotrajna imovina (stalna ili fiksna imovina)[19].

Kratkotrajnu imovinu čini onaj dio ukupne imovine za koji se očekuje da će se pretvoriti u novčani oblik u razdoblju kraćem od jedne godine. Tu spada: novac, potraživanja, financijska imovina i zalihe. Međutim, pri definiranju kratkotrajne imovine treba uključiti i kriterij normalnog trajanja poslovnog procesa. U protivnom, primjerice u brodogradnji, mostogradnji i sličnim djelatnostima gdje proizvodni proces traje duže od 12 mjeseci, ne bi bilo kratkotrajne imovine[20].

Dugotrajna imovina je onaj dio imovine koji se pretvara u novac u razdoblju dužem od jedne godine. U bilanci se razvrstava u četiri podoblika i to: nematerijalna imovina, materijalna imovina, financijska imovina i potraživanja[21].

[17] Šodan S. (2016): Financijska analiza poslovanja, predavanje 3, op.cit., str 1.
[18] Žager K., Žager L.,(1999):Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str 34.
[19] Ibidem
[20] Ibidem
[21] Vujević I. (2005): Financijska analiza u teoriji i praksi, op.cit., str 80.

Obveza je dužnost ili odgovornost da se postupi ili nešto izvrši na određeni način. Podmirenje obveza obično uključuje ustupanje resursa kako bi se zadovoljila druga strana[22].

Obveze se mogu podijeliti na kratkoročne i dugoročne obveze. Kratkoročne obveze čine obveze koje je potrebno podmiriti u kraćem roku, tj. u roku koji nije duži od godine dana. To su uglavnom 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. Dugoročne obveze obuhvaćaju sve one 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[23].

Glavnica je vrijednost koja se dobije oduzimanjem vrijednosti sredstava poduzeća od svih njegovih obveza[24].

2.2.2 Račun dobiti i gubitka

Račun dobiti i gubitka prikazuje aktivnost poduzeća u određenom vremenskom razdoblju kroz prihode i rashode i njihove razlike dobit ili gubitak[25].

Prihodi su povećanje ekonomske koristi, povećanje glavnice, osim povećanja koje proizlazi iz uplata vlasnika. Povezani su s povećanjem imovine i smanjenjem obveza. Rashodi su smanjenje ekonomske koristi, smanjenje glavnice, osim smanjenja koje proizlazi iz raspodjele vlasnicima. Povezani su sa smanjenjem imovine, povećanjem obveza[26].

Prihodi i rashodi se dijele na:

- poslovne (operativne) – prodaja proizvoda i robe, pružanje usluga, ostali poslovni prihodi; trošak prodanih proizvoda, nabavna vrijednost prodane robe, ostali troškovi razdoblja,

[22] Šodan S. (2016): Financijska analiza poslovanja, op.cit., str 1.
[23] Žager K., Žager L., (1999): Analiza financijskih izvještaja, op.cit., str 39.
[24] Vujević I. (2005): Financijska analiza u teoriji i praksi, op.cit., str 306.
[25] Ibidem str 90.
[26] Šodan S. (2016): Financijska analiza poslovanja, predavanje 4, op.cit., str 1

- financijski – prihodi od kamata, tantijema, dividendi, pozitivne tečajne razlike; rashodi od kamata, negativne tečajne razlike, gubitci od financijske imovine[27].

Ostala sveobuhvatna dobit obuhvaća stavke prihoda i rashoda, uključujući usklade prilikom reklasifikacije, koje se ne priznaju kao dobit ili gubitak kako to nalažu ili dopuštaju drugi MSFI-jevi. Stavke ostale sveobuhvatne dobiti uključuju:

- promjene revalorizacijskih rezervi,
- aktuarske dobitke, odnosno aktuarske gubitke po planovima definiranih primanja,
- dobitke ili gubitke proizašle iz preračunavanja financijskih izvještaja inozemnog poslovanja,
- dobitke ili gubitke iz ponovnog mjerenja financijske imovine raspoložive za prodaju,
- dobitke ili gubitke koji se odnose na učinkoviti dio zaštite novčanog toka[28].

2.2.3 Izvještaj o novčanim tokovima

Izvještaj o novčanim tokovima prikazuje priljeve i odljeve novca u određenom razdoblju. Svrha ovog izvještaja je osigurati podatke o novčanim primitcima i izdatcima iz poslovnih, financijskih i investicijskih aktivnosti za korisnike računovodstvenih informacija. Poslovne aktivnosti su aktivnosti iz redovnog poslovanja i najviše utječu na rezultat poduzeća. Investicijske aktivnosti su vezane za ulaganja u dugotrajnu imovinu, a financijske aktivnosti uključuju sve promjene vezane za strukturu obveza i kapitala[29].

Poduzeće treba izvijestiti o novčanim tokovima iz poslovnih aktivnosti koristeći jednu od slijedeće dvije metode:

1. direktna metoda,
2. indirektna metoda.

Prema direktnoj metodi objavljuju se ukupni primitci i ukupni izdatci novca razvrstani po osnovnim aktivnostima – poslovnim, investicijskim i financijskim, a kod indirektne metode poslovne aktivnosti ne iskazuju se kao bruto primici i bruto izdaci novca, već se neto dobit ili

[27] Ibidem str 1
[28] Narodne novine d.d. (2009): MRS 1, Narodne novine, broj 136, Zagreb, str 2
[29] Bartulović M. (2013): Regulatorni okvir financijskog izvještavanja, nastavni materijal iz kolegija Financijska analiza, Sveučilište u Splitu, Split, str. 48-49

gubitak usklađuje za učinke transakcija nenovčane prirode. MRS-om 7 je predložena upotreba upravo direktne metode zbog razumljivosti za većinu korisnika[30].

2.2.4 Izvještaj o promjenama kapitala

Izvještaj o promjenama kapitala prikazuje strukturu vlastitog kapitala i promjene na svim stavkama vlastitog kapitala na kraju izvještajnog razdoblja u odnosu na početak razdoblja[31].

U ovome izvještaju poduzetnici su obvezni prezentirati sljedeće informacije:
- ukupnu sveobuhvatnu dobit razdoblja, iskazujući odvojeno ukupne iznose raspodjeljive vlasnicima matice i vlasnicima interesa,
- učinke retroaktivne primjene promjena računovodstvenih politika ili retroaktivnog pripravljanja iznosa,
- uskladbu između knjigovodstvenih iznosa svake komponente glavnice na početku i na kraju razdoblja, uz odvojeno prikazivanje svake promjene iz dobiti i gubitka, svake stavke ostale sveobuhvatne dobiti i transakcija s vlasnicima te promjena vlasničkih udjela u ovisnim društvima koje nemaju za posljedicu gubitak kontrole[32].

2.2.5 Bilješke uz financijske izvještaje

Bilješke dodatno objašnjavaju vrijednost pozicija u temeljnim financijskim izvještajima. Dakle, bilješke uz financijske izvještaje sadržavaju sve one informacije koje se ne vide u temeljnim izvještajima, a neophodne su za njihovo razumijevanje i ocjenu poslovanja. Bilješke nemaju jedinstveni oblik, već je poduzeću ostavljena sloboda glede oblikovanja i sadržaja samih bilješki.[33].

[30] Žager K., Žager L. (1999): Analiza financijskih izvještaja, op.cit, str. 60
[31] Belak V. (2006): Profesionalno računovodstvo, Zgombić & Partneri, Zagreb, str. 37
[32] Gulin D. (2013): Podsjetnik za sastavljanje financijskih izvještaja za 2013.godinu, RiF, stručni članak, str 27
[33] Bartulović M. (2013): Regulatorni okvir financijskog izvještavanja, op.cit., str. 51

3. METODE I TEHNIKE FINANCIJSKE ANALIZE POSLOVANJA

Da bi se analizirali financijski izvještaji potrebno je primijeniti različite instrumente i postupke kako bi se podatci iz financijskih izvještaja pretvorili u informacije koje su bitne za odlučivanje i upravljanje. Analiza financijskih izvještaja omogućava različite usporedbe bitne za donošenje poslovnih odluka gledajući pozicije:

1. unutar trgovačkog društva: uspoređuju se podaci na vremenskoj osnovi ili za različite kategorije financijskih izvještaja,
2. između trgovačkih društava: omogućava sagledavanje tržišne pozicije kao i kompetitivnih prednosti poduzeća,
3. u odnosu na industrijske prosjeke: osigurava informaciju o položaju društva u odnosu na industriju[34].

Uobičajena sredstva i metode za financijsku analizu su:

- brojevi i pokazatelji kao sredstva za analizu,
- horizontalna analiza,
- vertikalna analiza,
- analiza kretanja performansi,
- racio analiza.[35]

3.1 Horizontalna analiza

Horizontalna analiza pokazuje promjene na pojedinima stavkama koje su dobivene kao usporedba brojčanih pokazatelja iz izvještaja dobivenih na kraju godine tijekom određenog razdoblja. Predmet horizontalne analize su bilančne pozicije i pozicije računa dobiti i gubitka. Rezultat koji se dobije analizom dvaju razdoblja može pružiti sliku o pozitivnim kretanjima, ali ako ga se razmotri kroz duže razdoblje, mogao bi uputiti na zaključak o mogućem problemu. Za izračunavanje promjena u pozicijama može se uzeti neka godina kao bazna, a ostale se onda uspoređuju s njom. Također, mogu se praviti usporedbe svake godine u odnosu na prvu. Problem kod horizontalne analize može se pojaviti ako se dogodi neka značajna

[34] Vuko T. (2014): Financijska analiza poslovanja, predavanje 6, Sveučilište u Splitu, Split, str 1.
[35] Vujević I. (2005): Financijska analiza u teoriji i praksi, op.cit., str 112

promjena u politici bilanciranja, promjena obračunskih sustava ili na primjer inflacija. A tada se prvo moraju riješiti problemi da bi analiza uopće imala smisla[36].

3.2 Vertikalna analiza

Vertikalna analiza je usporedba pojedine pozicije iz financijskih izvještaja s povezanim pozicijama u istom izvještaju (jedna pozicija usporedbe se izjednačava sa 100, a druga se izražava kao postotak). Omogućava uvid u strukturu izvještaja[37].

Kod bilance se aktiva i pasiva izjednačavaju sa 100, što znači da se pojedine stavke bilance izražavaju kao postotak od ukupne aktive ili pasive[38].

Kod računa dobiti i gubitka određuje se postotni udio pojedinog elementa RDG u vrijednosti neto prodaje društva. Kao konstanta se uzima vrijednost neto prodaje[39].

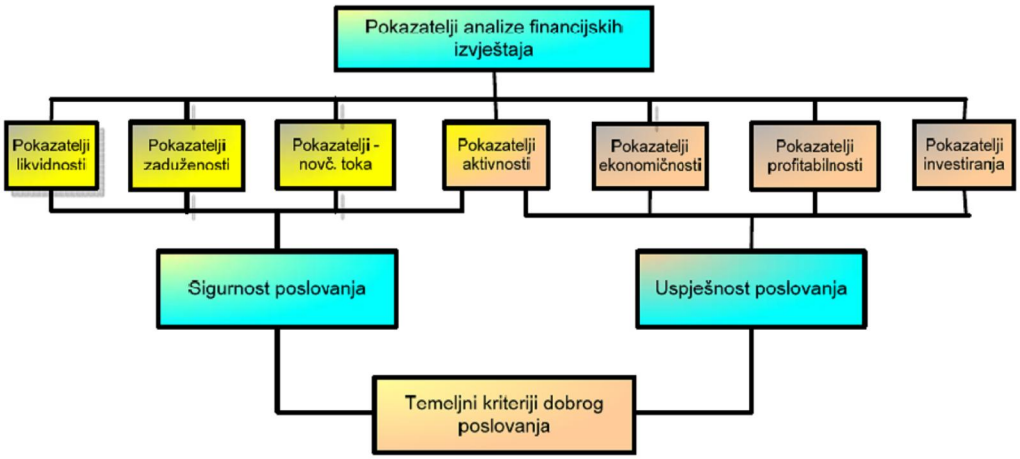
3.3 Financijski pokazatelji

Financijski pokazatelji pokazuju odnos jedne ekonomske veličine s drugom. U odnos se stavljaju veličine koje su se dobile na određeni dan ili su rezultat poslovanja u određenom razdoblju. Tako dobiveni rezultati koriste se da bi se na temelju njih mogli praviti planovi i donositi odluke o budućem poslovanju[40].

Na slici 1 su prikazani svi pokazatelji.

---

[36] Bolfek B., Stanić M., Knežević S., (2012): Vertikalna i horizontalna financijska analiza poslovanja tvrtke, Ekonomski Vjesnik, str 158.
[37] Vuko T. (2014): Financijska analiza poslovanja, predavnje 6i7, op.cit., str 2
[38] Žager K., Žager L., (1999): Analiza financijskih izvještaja, op.cit., str 164.
[39] Vuko T. (2014): Financijska analiza poslovanja: predavanje 6 i 7, op.cit., str 2
[40] Bolfek B., Stanić M., Knežević S.,(2012): Vertikalna i horizontalna financijska analiza poslovanja tvrtke, op.cit., str 162



Slika 1: Pregled pokazatelja financijske analize

Izvor: Vuko T. (2014): Financijska analiza poslovanja, predavanje 6 i 7, Sveučilište u Splitu, Split, str 5

3.3.1 Pokazatelji likvidnosti

Pokazatelji likvidnosti mjere sposobnost poduzeća da podmiri svoje dospjele kratkoročne obveze. U tablici 1 su prikazani pokazatelji likvidnosti.

Tablica 1: Pokazatelji likvidnosti

Naziv pokazatelja	Brojnik	Nazivnik
Koeficijent tekuće likvidnosti (KTL)	Kratkotrajna imovina	Kratkoročne obveze
Koeficijent ubrzane likvidnosti (KUL)	Kratkotrajna imovina - zalihe	Kratkoročne obveze
Koeficijent trenutne likvidnosti (KTrL)	Novac	Kratkoročne obveze
Koeficijent financijske stabilnosti (KFS)	Dugotrajna imovina	Kapital + dugoročne obveze

Izvor: Vuko T. (2014): Financijska analiza poslovanja, predavanje 6 i 7, Sveučilište u Splitu, Split

Koeficijent tekuće likvidnosti je odnos između tekuće aktive i tekuće pasive koji pokazuje u kolikoj mjeri tekuća aktiva pokriva obveze iz tekuće pasive. Ako je odnos veći od 1, može se očekivati da će se obveze pokriti na vrijeme. Međutim, veća je sigurnost da će se kratkoročne obveze podmiriti ako je on što veći, odnosno da kratkotrajna imovina mora biti makar dvostruko veća od kratkoročnih obveza[41].

Koeficijent ubrzane likvidnosti pokazuje u kojem su stupnju kratkoročne obveze pokrivene kratkotrajnom imovinom umanjenom za zalihe. Taj omjer bi trebao biti 1 ili veći od 1, što

[41] Ibidem

znači da bi poduzeće moralo imati imovine koja se brzo unovči minimalno toliko koliko ima kratkoročnih obveza[42].

Koeficijent trenutne likvidnosti ukazuje na sposobnost poduzeća da iz novca podmiri svoje kratkoročne obveze. Koeficijent financijske stabilnosti definira u kojem je omjeru financirana kratkotrajna imovina iz dijela dugoročnih izvora. Poželjno je da taj omjer bude manji od 1 jer što je vrijednost manja, to je likvidnost i financijska stabilnost veća, odnosno povećava se učešće radnog kapitala[43].

3.3.2 Pokazatelji zaduženosti

Pokazatelji zaduženosti mjere koliko se poduzeće financira iz tuđih sredstava, odnosno koliko je imovine financirano iz vlastitog kapitala. U tablici 2 su prikazani pokazatelji zaduženosti.

Tablica 2: Pokazatelji zaduženosti

Naziv pokazatelja	Brojnik	Nazivnik
Koeficijent zaduženosti (KZ)	Ukupne obveze	Ukupna imovina
Koeficijent vlastitog financiranja (KVF)	Glavnica	Ukupna imovina
Koeficijent financiranja (KF)	Ukupne obveze	Glavnica
Pokriće troškova kamata (PTK)	Dobit prije poreza i kamata	Kamate
Faktor zaduženosti (FZ)	Ukupne obveze	Zadržana dobit + amortizacija
Stupanj pokrića I (SP I)	Glavnica	Dugotrajna imovina
Stupanj pokrića II (SP II)	Glavnica + dugoročne obveze	Dugotrajna imovina

Izvor: Vuko T.(2014): Financijska analiza poslovanja, predavanje 6 i 7, Sveučilište u Splitu, Split

Koeficijent zaduženosti pokazuje koliko se imovine financiralo iz tuđih izvora, a koeficijent vlastitog financiranja pokazuje koliko se imovine financiralo iz vlastitih izvora (glavnice). Ako je udio kapitala u izvorima sredstava 50% smatra se da poduzetnik nije prekomjerno zadužen. Koeficijent financiranja pokazuje odnos duga i glavnice, ako je pokazatelj veći od jedan onda poduzeće intenzivnije koristi financijsku polugu. Za bolju procjenu zaduženosti važno je uzeti u obzir i sposobnost poduzeća da servisira dug[44].

Pokriće troškova kamata i faktor zaduženosti dug razmatraju s aspekta mogućnosti njegova podmirenja. Utvrđuju se na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka i bilance. Kod utvrđivanja pokrića troškova kamata gleda se koliko su puta kamate pokrivene ostvarenim

[42] Vuko T. (2014): Financijska analiza poslovanja, op.cit., str 5
[43] Ibidem
[44] Vuko T. (2014): Financijska analiza poslovanja, op.cit., str 6

iznosom bruto dobiti. Ako je pokriće veće zaduženost je manja i obrnuto. Kod faktora zaduženosti manji faktor znači i manju zaduženost[45]. Pokazuje koliko je godina potrebno za pokriće postojećih obveza ako se poslovanje nastavi s jednakim pozitivnim rezultatom. Kao granična mjera najčešće se uzima 5 godina[46].

3.3.3 Pokazatelji aktivnosti

Pokazatelji aktivnosti mjere razinu angažiranosti imovine i stupanj njenog iskorištenja. Kod analiziranja je važno obratiti pažnju na starost imovine. Pokazatelji aktivnosti su prikazani u tablici 3.

Tablica 3: Pokazatelji aktivnosti

Naziv pokazatelja	Brojnik	Nazivnik
Koeficijent obrta ukupne imovine (KOUI)	Ukupni prihodi	Ukupna imovina
Koeficijent obrta kratkotrajne imovine (KOKI)	Ukupni prihodi	Kratkotrajna imovina
Koeficijent obrta potraživanja (KOP)	Prihodi od prodaje	Potraživanja
Trajanje naplate potraživanja (TNP)	Broj dana u godini (365)	KOP

Izvor: Vuko T. (2014): Financijska analiza poslovanja, predavanje 6 i 7, Sveučilište u Splitu, Split

Općenito pokazuju brzinu cirkulacije sredstava (ukupne, kratkotrajne, potraživanja i sl.) u poslovnom procesu. Informacija o odnosu prihoda i aktive posebno može koristiti pri planiranju nekog novog posla u djelatnosti za koju su istraženi relativni odnosi između pozicija računa dobiti i gubitka i bilance[47].

Koeficijent obrta ukupne imovine govori koliko jedna kuna ukupne imovine stvara kuna prihoda. Poželjno je da je iznos veći. Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine pokazuje koliko jedna kuna kratkotrajne imovine stvara kuna prihoda. Također je poželjno da je veći iznos. Koeficijent obrtaja potraživanja pokazuje koliko se prodaje može ostvariti s jednom kunom uloženom u potraživanja. Na temelju koeficijenta obrta potraživanja moguće je utvrditi prosječan broj dana potreban da se promatrana potraživanja naplate. Što je vrijeme kraće poduzetnik brže dolazi do sredstava[48].

[45] Žager K., Žager L., (1999): Analiza financijskih izvještaja, op.cit., str 177
[46] Vuko T. (2014): Financijska analiza poslovanja, op.cit., str 6
[47] Vujević I. (2005): Financijska analiza u teoriji i praksi, Ekonomski fakultet Split, Split, str 143
[48] Šarlija (2009): Analiza poslovanja poduzeća, predavanja, Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku, Osijek, str 9

3.3.4 Pokazatelji ekonomičnosti

Pokazatelji ekonomičnosti mjere odnos prihoda i rashoda i pokazuju koliko se prihoda ostvari po jedinici rashoda. Računaju se na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka[49]. Pokazatelji ekonomičnosti su prikazani u tablici 4.

Tablica 4: Pokazatelji ekonomičnosti

Naziv pokazatelja	Brojnik	Nazivnik
Ekonomičnost ukupnog poslovanja (EUP)	Ukupni prihodi	Ukupni rashodi
Ekonomičnost prodaje/poslovanja (EP)	Prihodi od prodaje/poslovni ph	Rashodi od prodaje/poslovni rh
Ekonomičnost financiranja	Financijski prihodi	Financijski rashodi
Ekonomičnost izvanrednih aktivnosti (EI)	Izvanredni prihodi	Izvanredni rashodi

Izvor: Vuko T. (2014): Financijska analiza poslovanja, predavanje 6 i 7, Sveučilište u Splitu, Split

Odnos ukupnih prihoda i ukupnih rashoda mjeri se pokazateljem ukupne ekonomičnosti. Za opširnije gledanje poslovanja, računaju se i drugi parcijalni pokazatelji. Tako je moguće dobiti uvid parcijalnih na ukupnu ekonomičnost poslovanja. Pokazatelji bi trebali biti što veći, barem veći od 1[50].

3.3.5 Pokazatelji profitabilnosti

Pokazatelji profitabilnosti upućuju na iznos profita koji poduzeće dobije na svaku kunu prodanih proizvoda ili usluga. Ključne mjere efikasnosti menadžmenta su rentabilnost imovine (ROA) i rentabilnost glavnice (ROE)[51]. U tablici 5 su prikazani pokazatelji profitabilnosti.

Tablica 5: Pokazatelji profitabilnosti

Naziv pokazatelja	Brojnik	Nazivnik
Bruto marža profita (BMP)	Dobit prije poreza i kamata	Ukupni prihodi
Neto marža profita (NMP)	Neto dobit + kamate	Ukupni prihodi
Rentabilnost imovine (ROA)	Dobit prije poreza i kamata	Ukupna imovina
Rentabilnost glavnice (ROE)	Neto dobit	Vlastiti kapital (glavnica)

Izvor: Vuko T. (2014): Financijska analiza poslovanja, predavanje 6 i 7, Sveučilište u Splitu, Split

Marža profita izračunava se na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka. Računa se kao odnos dobiti i prihoda od prodaje. Bruto marža profita pokazuje koliko prihoda ostaje nakon

[49] Žager K, Žager L., (1999): Analiza financijskih izvještaja, op.cit., str 179
[50] Ibidem
[51] Vujević I., (2005): Financijska analiza u teoriji i praksi, op.cit., str 158

što se neki proizvod realizira na tržištu. Neto profitna marža mjeri kolika se stopa neto dobitka ostvari na jednu kunu prihoda. Razlika između neto i bruto marže je u obuhvatu poreza u brojniku pokazatelja. Ako se ta dva pokazatelj usporede dobije se relativan iznos poreznog opterećenja u odnosu na ostvareni prihod[52].

Ako se marža profita pomnoži s koeficijentom obrta ukupne imovine, dobit će se pokazatelj rentabilnosti imovine (ROA). To znači da se rentabilnost imovine može povećati povećanjem koeficijenta obrta ili marže profita. Rentabilnost imovine nam govori koliko ostvarimo dobiti prije poreza i kamata. Bolje je da pokazatelj bude što veći[53].

Udjel neto dobiti u glavnici (ROE) pokazuje koliki je povrat na uloženi kapital. Poželjno je da je rentabilnost što veća.

3.3.6 Pokazatelji investiranja

Pokazatelji investiranja mjere uspješnost ulaganja u dionice poduzeća za izračun tih pokazatelja osim podataka iz financijskih izvještaja, potrebni su i podaci o dionicama, broju dionica i njihovoj tržišnoj vrijednosti[54]. U tablici 6 su prikazani svi pokazatelji.

Tablica 6: Pokazatelji investiranja

Naziv pokazatelja	Brojnik	Nazivnik
Dobit po dionici (EPS)	Neto dobit	Broj redovnih dionica
Dividenda po dionici (DPS)	Dio neto dobiti za dividendu	Broj redovnih dionica
Odnos isplate dividendi (DPR)	Dividenda po dionici (DPS)	Dobit po dionici (EPS)
Odnos cijene i dobiti po dionici (P/E)	Tržišna cijena dionice (PPS)	EPS
Odnos cijene i knjigovodstvene vrijednosti po dionici (P/Bv)	PPS	Knjigovodstvena vrijednost dionice (BVS)
Ukupna rentabilnost dionice (URD)	EPS	PPS
Dividendna rentabilnost dionice (DRD)	DPS	PPS

Izvor: Vuko T. (2014): Financijska analiza poslovanja, predavanje 6 i 7, Sveučilište u Splitu, Split

Dobit po dionici i dividenda po dionici iskazuju se u novčanim jedinicama, odnosno pokazuju koliko se kuna dobiti ili dividende ostvari po jednoj dionici. Dobit po dionici je veća od dividende jer se dio dobiti zadržava. Moguća je i obrnuta situacija, ali to znači da su dividende isplaćivane iz zadržane dobiti. Odnos isplate dividendi obuhvaća odnos dividende

[52] Ibidem str 252-254
[53] Žager K., Žager L., (1999): Analiza financijskih izvještaja, op.cit., str 179
[54] Ibidem str 180

po dionici i dobiti po dionici. Odnos cijene i dobiti po dionici pokazuje koliko je puta tržišna cijena dionice veća od dobiti po dionici[55].

Što su navedeni pokazatelji veći veća je i premija koju je tržište spremno platiti za zarade poduzeća. Kada poduzeće ostvaruje gubitak, tada se obično umjesto P/E računa P/S koji pokazuje omjer cijene dionice i ostvarenih prihoda. Ukupna rentabilnost dionice i dividendna rentabilnost dionice pokazuju ukupnu i dividendnu rentabilnost dionice odnosno vlastitog kapitala, ali ne s aspekta njegove knjigovodstvene vrijednosti već s aspekta njegove tržišne vrijednosti. Pokazatelji se izražavaju kao postotak[56].

[55] Ibidem str 181
[56] Vuko T. (2014): Financijska analiza poslovanja, op.cit., str 10

4. USPOREDNA ANALIZA POSLOVANJA ODABRANIH PODUZEĆA IZ BRODOGRAĐEVNE DJELATNOSTI U REPUBLICI HRVATSKOJ

Ovo poglavlje obuhvaća analizu triju odabranih poduzeća iz brodograđevne djelatnosti: 3. Maj, Viktor Lenac i Uljanik. Odabrana poduzeća listaju svoje vrijednosne papire na Zagrebačkoj burzi. Analiza će se provoditi putem vertikalne i horizontalne analize te putem financijskih pokazatelja, a sve kako bi se što bolje prikazalo stanje i uspješnost poslovanja.

4.1 Analiza stanja u brodograđevnoj djelatnosti u Republici Hrvatskoj

Krajem 2005. godine hrvatska brodogradnja je bila na 4. mjestu prema svjetskoj knjizi narudžbi, iz čega se da zaključiti da su proizvodi i kvaliteta bili prepoznati u svijetu. Nažalost u sljedećim godinama zauzima sve niže mjesto, što se vidi u tablici 7. Gospodarska kriza pogodila je snažno svjetsku brodogradnju a kao posljedicu i hrvatsku brodogradnju. U takvoj situaciji brodogradnja je dodatno opterećena zahtjevima za reforme Europske unije. Nepovoljne okolnosti pogoršale su položaj hrvatske brodogradnje u odnosu na ostala europska brodogradilišta[57].

Tablica 7: Svjetska knjiga narudžbi

R. br.	Zemlja	Tona nosivosti (Tdw)	%
1.	Kina	122.785.889	42,74
2.	Južna Koreja	83.654.576	29,12
3.	Japan	59.480.524	20,70
4.	Filipini	8.228.694	2,86
5.	Rumunjska	2.893.490	1,01
6.	Vijetnam	2.284.811	0,80
7.	Brazil	2.201.111	0,77
8.	Tajvan	1.630.957	0,57
9.	SAD	1.016.280	0,35
10.	Hrvatska	660.710	0,23

Izvor: hb.hr (2015):Svjetsko brodograđevno tržište – 2015

Zbog veličine i složenosti broda kao proizvoda, a i globalne usmjerenosti, brodogradnja je sektor od posebne strateške važnosti za nacionalnu ekonomiju.[58].

[57] Karačić T. (2013): Analiza i ocjena stanja razvijenosti hrvatske brodogradnje nakon pristupanja Europskoj uniji, op.cit., str 7-17
[58] Ibidem str 7-17

Velika hrvatska brodogradilišta imaju sličan proizvodni asortiman i većinom izvoze svoje proizvode, a konkurencija su im vodeća europska i azijska brodogradilišta. Europska unija ima temeljito razrađenu strategiju razvoja svoje brodogradnje, kojom se usmjerila na gradnju brodova velike složenosti te brodova posebnih namjena. Europski brodograditelji zalažu se za „know-how“ tehnologiju i zapošljavaju veći broj visokokvalificiranih radnika u odnosu na Aziju. Europski brodograditelji su na pritiske Azije odgovorili usmjeravanjem na proizvodnju složenijih brodova s visokom dodanom vrijednošću, a hrvatska brodogradilišta su se počela priklanjati toj strategiji. Kao primjer daje se Uljanik koji se sve više orijentira na gradnju ro-ro brodova (specifična tehnologija transporta horizontalnog ukrcaja i iskrcaja kopnenih prijevoznih sredstava)[59].

Da bi se hrvatska brodogradnja vratila na vrh svjetske brodograđevne industrije, treba napraviti značajne pomake. Prvi korak je privatizacija velikih brodogradilišta. U usporedbi sa velikom konkurencijom iz Azije ne postoji dovoljno velika proizvodnost, kako bi se ostvarila strategija niskih troškova. Značajni problemi se vide i zbog neefikasnog vođenja velikih brodogradilišta, gubici zbog tečajnih razlika, kašnjenje u radovima i isporukama[60]. Ulaskom u EU otvorilo se zajedničko tržište. Kako bi brodogradilišta mogla iskoristit prednosti ulaska u EU potrebno je kvalitetno restrukturiranje kako bi brodogradilišta mogla biti dovoljno konkurentna[61].

4.2 Kratki opis poslovanja odabranih poduzeća

Odabrana poduzeća koja će biti predmet opisivanja su: 3. Maj Brodogradilište d.d., Brodogradilište Viktor Lenac d.d. i Uljanik Brodogradilište d.d. U nastavku je kratko opisano poslovanje svakog poduzeća.

4.2.1 3. Maj Brodogradilište d.d.

Povijesni prikaz razvoja poduzeća započinje 1892. godine nekoliko kilometara zapadno od Rijeke, kada je njemačko poduzeće Howaldts Werke izgradilo omanje brodogradilište na mjestu gdje je već otprije djelovao mali pogon za popravak drvenih brodova. Deset godina kasnije napuštaju taj pogon koji ostaje neiskorišten do 1910. godine. Tada su odobrene nove

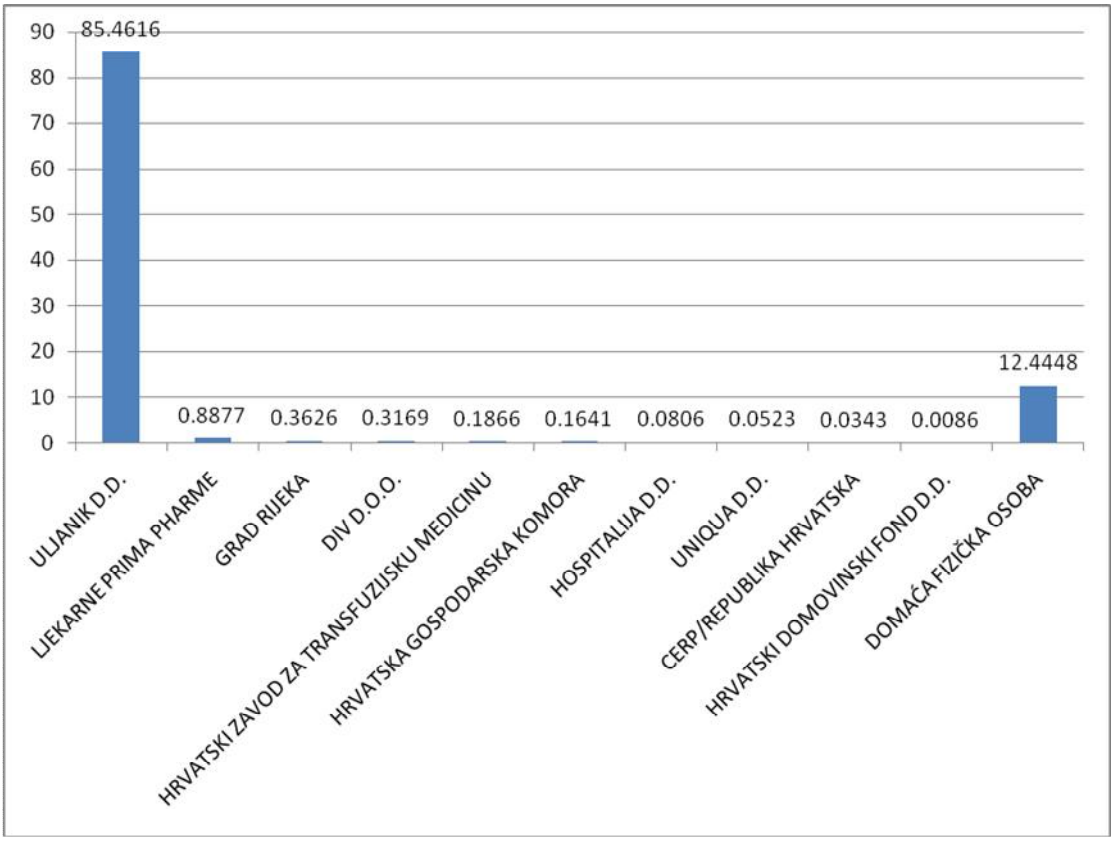
[59] Žužul V. (2016): Razvoj i buduće perspektive hrvatske brodogradnje, poslijediplomski specijalistički rad, Sveučilište u Zagrebu, Zagreb, str 111
[60] Ibidem 111-112
[61] Ibidem 112

investicije za projekt modernizacije brodogradilišta od strane poduzetnika iz Budimpešte, u području bojnog brodovlja. Par godina kasnije izgradilo je reputaciju jednog od najistaknutijih graditelja bojnih plovila onog doba u Europi. Kako je Rijeka pripala Italiji nakon prvog svjetskog rata, brodogradilište je zapalo u financijske teškoće i stagnaciju. Po kapitulaciji Italije, brodogradilište pada pod vojnu upravu Njemačke. U spomen na dan oslobođenja Rijeke, dobiva naziv „Brodogradilište 3. Maj“[62].

Brodogradilište 3. Maj d.d. je ovisno društvo u Uljanik Grupi. Osnovna djelatnost društva je gradnja brodova i plutajućih objekata. 2014. poduzeće je završilo godinu s negativnim financijskim rezultatom a na gubitak su najviše utjecali troškovi za rezervacije za buduće gubitke. 31.12.2014. poduzeće je imalo u knjizi narudžbi poslova u vrijednosti 257,78 mil USD čime se osigurala puna zaposlenost sljedeće 2 godine. Broj zaposlenih na dan 31. prosinca 2015. iznosio je 1286 djelatnika. Uljanik d.d. je imatelj 1 249 568 dionica, odnosno 85,46%[63].

Na grafikonu 1 je prikazana vlasnička struktura u postocima.

[62] 3. Maj Brodogradilište d.d.(2016) :Povijest, (Internet), raspoloživo na http://www.3maj.hr/index.php/hr/uljanik-grupa/treci-maj-bgd/povijest-3maj (10.05.2016.)
[63] 3. Maj Brodogradilište d.d. (2016): NEREVIDIRANI PRIVREMENI IZVJEŠTAJ ZA 2015.GODINU, (internet) raspoloživo na http://www.3maj.hr/images/odluke_i_dokumenti/3maj/izvjestaji/2016/Nerevidirani%20privremeni%20izvjestaj%203%20MAJ%20za%202015.pdf (12.05.2016.)



Grafikon 1: Vlasnička struktura 3. Maj Brodogradilište d.d.

Izvor: 3. Maj Brodogradilište d.d. (2016): NEREVIDIRANI PRIVREMENI IZVJEŠTAJ ZA 2015.GODINU

Poduzeće je izloženo raznim financijskim rizicima kao što su: tržišni rizik koji uključuje valutni, kamatni i cjenovni rizik, te kreditni rizik i rizik likvidnosti. Valutni rizik proizlazi iz raznih promjena tečaja stranih valuta vezanih za US dolar i euro koji imaju utjecaj na rezultat poslovanja. Poduzeće ne provodi zaštitu izloženosti riziku poslovanja u stranim valutama. Kamatni rizik proizlazi iz kratkoročnih kredita odobrenih po promjenjivim stopama a poduzeće ne koristi instrumente za zaštitu od izloženosti kamatnog rizika. Cjenovni rizik proizlazi iz promjene cijena crne metalurgije budući da je to značajna sirovina koju poduzeće koristi u gradnji brodova. Kreditni rizik koji se odnosi na potraživanja s odgodom plaćanja sveden je na minimum zbog uprave koja prati naplativost potraživanja putem mjesečnih izvještaja. Rizik likvidnosti je u planu smanjivanja zbog predviđenog plana restrukturiranja za postupno ostvarivanje sposobnosti podmirenja svih obveza. Cilj poduzeća je održavanje fleksibilnosti putem avansa kupaca[64].

[64] 3. Maj d.d. (2016): Izvješće neovisnog revizora, financijski izvještaji i godišnje izvješće 31. 12. 2015. (Internet), raspoloživo na: http://zse.hr/userdocsimages/financ/3MAJ-fin2015-1Y-REV-N-HR.pdf (20.06.2016.)

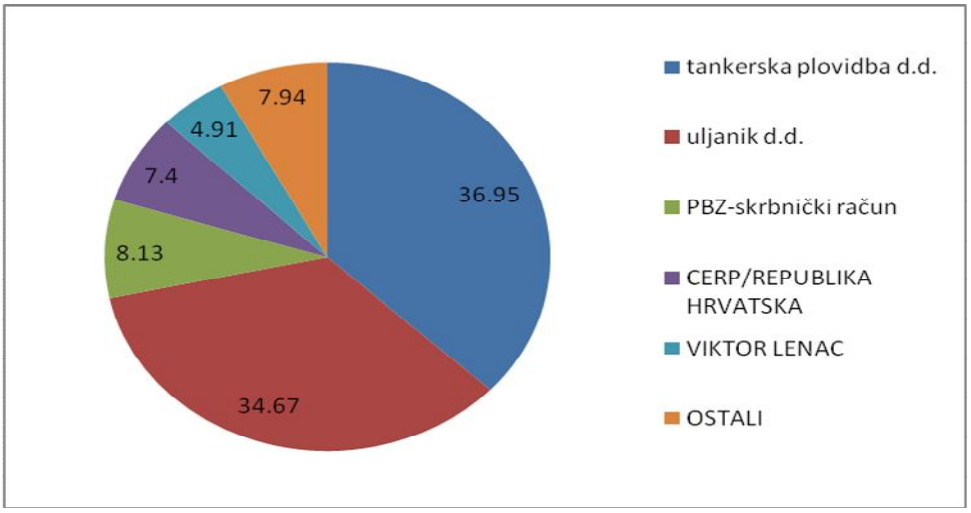
4.2.2 Brodogradilište Viktor Lenac d.d.

Brodogradilište Viktor Lenac osnovano je 1896. godine, u luci Rijeka pod imenom „Lazarus“ a gradilo je i popravljalo austro-ugarske i talijanske trgovačke i ribarske brodove. Sadašnje ime dobiva u čast narodnog heroja iz 2. svjetskog rata koji je bio radnik brodogradilišta. Povećana potražnja za većim i opsežnijim remontima brodova potakla je šezdesetih godina 20. stoljeća preseljenje brodogradilišta u zaljev Martinšćica. Kupljena su dva doka i dizalice i brodogradilište je intenzivno krenulo u razvoj djelatnosti remonta, preinaka i offshora. Devedesetih godina društvo je reorganizirano, a 1993. brodogradilište „Viktor Lenac“ registriran je kao dioničko društvo. 2003. godine društvo je objavilo stečaj kao rezultat promašenog investicijskog programa. Nakon više od 4 godine stečajni postupak je okončan pristupanjem novih dioničara. Najveći dioničar je Tankerska plovidba, vodeći hrvatski brodar, sa 37,34% udjela u temeljnom kapitalu, a slijedi Brodogradilište „Uljanik“ iz Pule sa 34,67%[65].

Na dan 31. prosinca 2015. godine poduzeće broji 493 radnika ili dvadeset i jednog radnika manje nego početkom godine, ili dvadeset i osam radnika manje nego u istom razdoblju prošle godine. Temeljni kapital poduzeća iznosi 168.132.470 kuna, a podijeljen je na 16.813.247 redovnih dionica nominalne vrijednosti 10 kuna svaka[66].

Na grafikonu 2 je prikazana vlasnička struktura.

[65] Viktor Lenac (2016): povijest, (internet),raspoloživo na: http://www.lenac.hr/hr/Home.aspx?PageID=8 (12.05.2016.)
[66]Viktor Lenac (2016): Tromjesečni međuizvještaj 01.01. – 31. 12. 2015. Raspoloživo na: http://zse.hr/userdocsimages/financ/VLEN-fin2015-4Q-NotREV-N-HR.pdf (20.06.2016)



Grafikon 2: Vlasnička struktura Viktor Lenac d.d.

Izvor: Viktor Lenac d.d.(2016): Tromjesečno međuizvješće brodogradilišta Viktor Lenac d.d. Rijeka za razdoblje 01.01. do 31.12.2015

Poslovne aktivnosti poduzeća izložene su različitim tipovima financijskih rizika, od kojih najviše efektima promjena tržišnih cijena, te valutnom riziku uslijed promjene tečajeva inozemnih valuta koje djeluju na financijsku imovinu. Kada je riječ o valutnom riziku, najveći dio prihoda od prodaje usluga poduzeće ostvaruje na inozemnom tržištu i to uglavnom u EUR, pa kretanja u tečajevima između EUR i HRK mogu imati utjecaj na rezultate poslovanja. Potencijalni kreditni rizik uključuje potraživanja od kupaca. Jedan od stranih klijenata poduzeća pokrenuo je postupak insolventnosti, a poduzeće je u svojim knjigama već izvršilo ispravak vrijednosti potraživanja od tog kupca.[67].

4.2.3 Brodogradilište Uljanik d.d.

Uljanik je osnovan 1856. godine, kao brodogradilište ratne mornarice Austro-Ugarske. Temeljac za gradnju je položila carica Elizabeta 9. prosinca, te se taj datum slavi kao dan brodogradilišta, jednog od najstarijih u svijetu. Ime je dobio po otočiću na kojem su nekad rasle masline, a danas su pogoni obrade čelika i gradnje trupa. Za vrijeme talijanske vladavine bavi se popravcima, dokovanjem i rezanjem starih brodova. Nakon pada Italije postaje njemačka pomorska baza. Od 1947. se obnavlja u sklopu Jugoslavije gdje nastavlja sa dokovanjem, rekonstrukcijama i popravcima brodova, a prva novogradnja isporučena je 1951.. Također razvija strojogradnju, elektroproizvodnju i druge proizvodnje. U Republici

[67] Viktor Lenac d.d. (2016): Tromjesečno međuizvješće brodogradilišta Viktor Lenac d.d. Rijeka za razdoblje 01.01. do 31.12.2015.(internet), raspoloživo na http://www.lenac.hr/hr/docs/ViktorLenacHR/documents/245/Original.pdf (12.05.2016.)

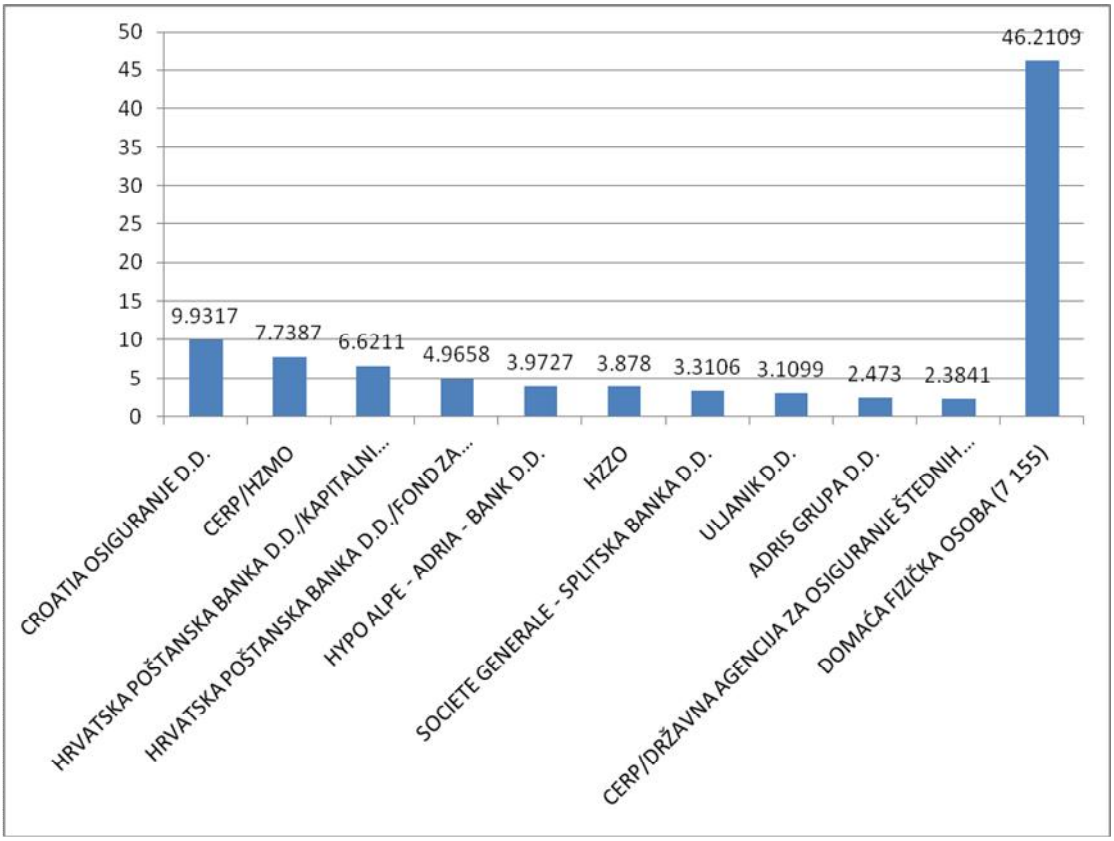
Hrvatskoj od 1990. godine, postaje dioničko društvo, preživljava krizne godine napada na Hrvatsku, nastavlja s brodograđevnom proizvodnjom različitih i specijalnih brodova, a u drugoj polovici 1998. ulazi u razdoblje tehnološke obnove. Brodogradilište je razvilo tehnologiju gradnje trupa iz dva dijela te spajanjem dviju polovica u moru[68].

U 2014. godini potpisani su novi ugovori o gradnji brodova, dovršetkom integracije poduzeća 3. Maj Brodogradilišta u Uljanik Grupu i reorganizacijom proizvodnih i potpornih procesa u oba brodogradilišta, stekli su se uvjeti za postizanje sinergijskih efekata u planiranju i izgradnji brodova. Uz rast ugovaranja, pretpostavlja se da se svjetska kriza brodograđevne industrije privodi kraju[69].

Uljanik d.d. je matica Uljanik Grupe koja još ima 10 podružnica. Temeljni kapital poduzeća iznosi 100.687.500,00 HRK te je podijeljen na 3.356.250 dionica, nominalnog iznosa svake dionice 30 HRK.[70].

Na grafikonu 3 je prikazana vlasnička struktura.

[68] Uljanik(2016): Povijest (Internet), raspoloživo na http://www.uljanik.hr/index.php/hr/o-nama/povijest, (10.05.2016.)
[69] Uljanik d.d. (2015): Godišnje izvješće za 2014. godinu, (Internet),raspoloživo na http://zse.hr/userdocsimages/financ/ULJN-fin2014-1Y-REV-N-HR.pdf (19.06.2016)
[70] Uljanik d.d. (2016): Privremeni financijski izvještaj za razdoblje siječanj – prosinac 2015., (internet), raspoloživo na http://zse.hr/userdocsimages/financ/ULJN-fin2015-4Q-NotREV-K-HR.pdf (12.05.2016.)



Grafikon 3: Vlasnička struktura Uljanik d.d.

Izvor: Uljanik d.d. (2016): Privremeni financijski izvještaj za razdoblje siječanj – prosinac 2015.

Poduzeće je izloženo rizicima promjene tečajeva, kreditnom riziku, riziku likvidnosti i riziku kamatnih stopa. Poduzeće je najviše izloženo promjenama vrijednosti američkog dolara i EUR-a, jer je značajan dio potraživanja iskazan u ovim valutama. Poduzeće kontinuirano prati potraživanja od kupaca kako bi minimaliziralo rizik od neispunjenja obveza. Rizik likvidnosti je rizik da će se poduzeće susresti s poteškoćama u prikupljanju sredstava za podmirivanje obveza povezanih s financijskim instrumentima. Na temelju financijskih izvještaja uprava smatra da se velika pozornost treba obratiti na tok novca, prateći stvarne dnevne promjene. Kamatni rizik poduzeća proizlazi iz primljenih i danih dugoročnih i kratkoročnih kredita i zajmova[71].

4.3 Horizontalna analiza poslovanja

U nastavku je prikazana horizontalna analiza u tabelarnom i grafičkom prikazu triju odabranih poduzeća.

[71] Uljanik d.d. (2016): Privremeni financijski izvještaj za razdoblje siječanj – prosinac 2015., (internet), raspoloživo na http://zse.hr/userdocsimages/financ/ULJN-fin2015-4Q-NotREV-K-HR.pdf (12.05.2016.)

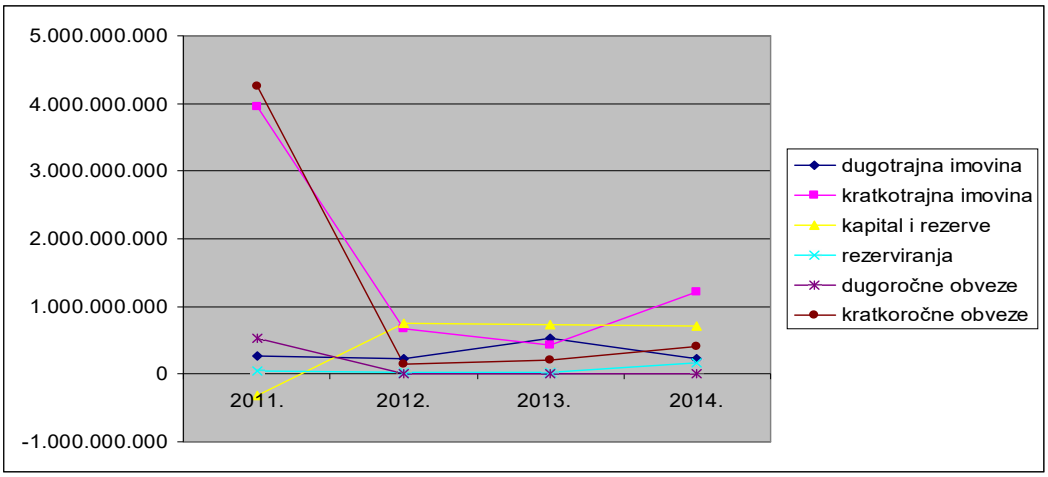
4.3.1 Horizontalna analiza poslovanja poduzeća 3. Maj Brodogradilište d.d.

U tablici 8 su prikazani podatci horizontalne analize skraćene bilance poduzeća 3. Maj. Također na grafikonu 4 pokazano je kretanje stavki aktive i pasive.

Tablica 8: Horizontalna analiza skraćene bilance poduzeća 3. Maj Brodogradilište d.d.

Kategorije	2011.	2012.	%	2013.	2014.	%
Dugotrajna imovina	265.387.687	232.466.100	-12,40	533.510.563	230.183.157	-131,77
Kratkotrajna imovina	3.960.892.251	666.721.386	-83,16	436.434.616	1.218.457.476	64,18
Plaćeni troškovi budućeg razdoblja	339.970.750	126.824.900	-168,06	42.953.543	45.149.104	5,11
Ukupna aktiva	4.566.250.688	1.026.012.386	-77.53	1.012.898.722	1.493.789.737	32,18
Kapital i rezerve	-325.259.192	751.719.907	-331,11	732.812.494	704.161.040	-4,06
Rezerviranja	54.117.236	24.357.489	-54,99	22.255.820	158.125.740	85,92
Dugoročne obveze	522.625.500	0	-100	0	0	0
Kratkoročne obveze	4.249.226.876	150.952.517	-96,44	212.011.096	401.734.067	47,22
Odgođeno plaćanje troškova i PH budućeg razdoblja	65.540.268	98.982.473	33,78	45.819.312	229.768.890	401,46
Ukupno pasiva	4.566.250.688	1.026.012.386	-77,33	1.012.898.722	1.493.789.737	32,19

Izvor: izračun autora prema podacima iz bilance poduzeća 3. Maj



Grafikon 4: Kretanje aktive i pasive poduzeća 3. Maj

Izvor: Prikaz autora prema podacima iz bilance poduzeća 3. Maj

Iz horizontalne analize bilance vidljivo je da je poduzeće imalo značajnih promjena tokom razdoblja od 2011 – 2014. Provedbom Sporazuma o uređenju međusobnih odnosa u postupku provedbe programa restrukturiranja brodogradilišta u 2012. godini potpisanom s Republikom Hrvatskom, smanjena su potraživanja poduzeća prema RH nastala potpisivanjem Sporazuma o uređenju imovinsko – pravnih pitanja iskazana na kratkotrajnoj imovini, a obveze po

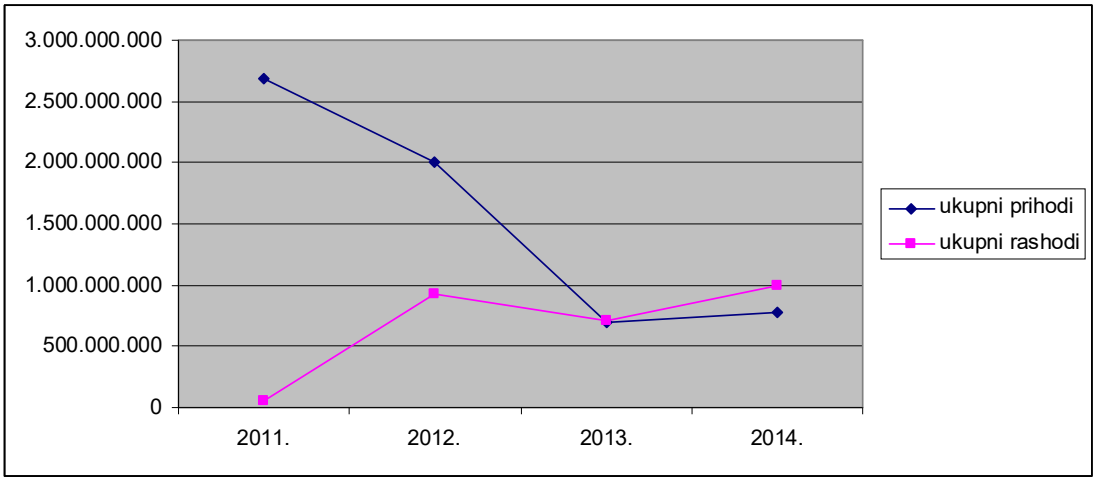
kreditima preuzelo je Ministarstvo financija, iskazano na dugoročnim i kratkoročnim obvezama, tako da poduzeće ima pozitivan kapital i rezerve[72].

U tablici 9 je prikazana horizontalna analiza skraćenog računa dobiti i gubitka, a na grafikonu 5 kretanje ukupnih prihoda i rashoda.

Tablica 9: Horizontalna analiza skraćenog računa dobiti i gubitka poduzeća 3. Maj

Kategorije	2011.	2012.	% promjene	2013.	2014.	% promjene
Poslovni prihodi	2.680.032.472	1.943.202.320	-37,91	680.237.314	735.830.653	7,55
Poslovni rashodi	35.085.343	824.192.460	95,74	693.889.883	961.539.408	27,83
Financijski prihodi	12.837.555	57.645.500	77,73	12.995.493	42.373.143	69,33
Financijski rashodi	22.672.571	99.676.259	77,25	18.250.337	31.760.964	42,53
Ukupni prihodi	2.692.870.027	2.000.847.820	-34,58	693.232.807	778.203.796	10,91
Ukupni rashodi	57.757.914	923.868.719	93,74	712.140.220	993.300.372	28,30
Gubitak prije oporezivanja	0	0	0	18.907.413	215.096.576	91,20
Dobit prije oporezivanja	2.635.112.113	1.076.979.101	-144,67	0	0	0

Izvor: izračun autora prema podacima iz RDiG poduzeća 3. Maj



Grafikon 5: Kretanje ukupnih prihoda i rashoda poduzeća 3. Maj u razdoblju od 2011 – 2014

Izvor: izračun autora prema podacima iz RDiG poduzeća 3. Maj

Pripajanje poduzeća 3. Maj Brodogradilište poduzeću Brodograđevna Industrija 3. Maj izvršeno je 30.12.2011. godine. Podaci za razdoblje od 1.1. do 31.12.2011. godine ne sadrže prihode i rashode brodograđevne proizvodnje, dok za 2012. godinu sadrže. U poslovnim

[72] 3. Maj d.d. (2013): Godišnje izvješće o stanju Brodograđevna Industrija 3. Maj dioničko društvo za 2012. godinu, (Internet), raspoloživo na http://zse.hr/userdocsimages/financ/3MAJ-fin2012-1Y-REV-N-HR_2.pdf (29.6.2016.)

prihodima 2012. godine proveden je sporazum o uređenju međusobnih odnosa u postupku Restrukturiranja brodogradilišta potpisan s RH u iznosu od 1.325 mil. kuna. U poslovnim prihodima u 2011. godini evidentirana je naknada po Sporazumu potpisanom s Vladom RH o rješavanju imovinsko pravnih pitanja i oduzete imovine u ranijem razdoblju u iznosu od 2.663 milijuna kuna. Osnovna djelatnost poduzeća do 29.12.2011. godine bila je upravljanje poduzećima u Grupi 3. Maj kojima je vlasnik. Poslovni rashodi u 2012. su povećani s osnove proizvodnje brodova i barži koje poduzeće nije imalo u 2011[73]. Iz skraćene horizontalne analize vidljivo je da je poduzeće poslovalo s dobitkom u 2011. i 2012. godini dok je u narednim godinama poslovanje imalo tendenciju pada pa je poduzeće poslovalo s gubitkom.

4.3.2 Horizontalna analiza poslovanja poduzeća Viktor Lenac Brodogradilište d.d.

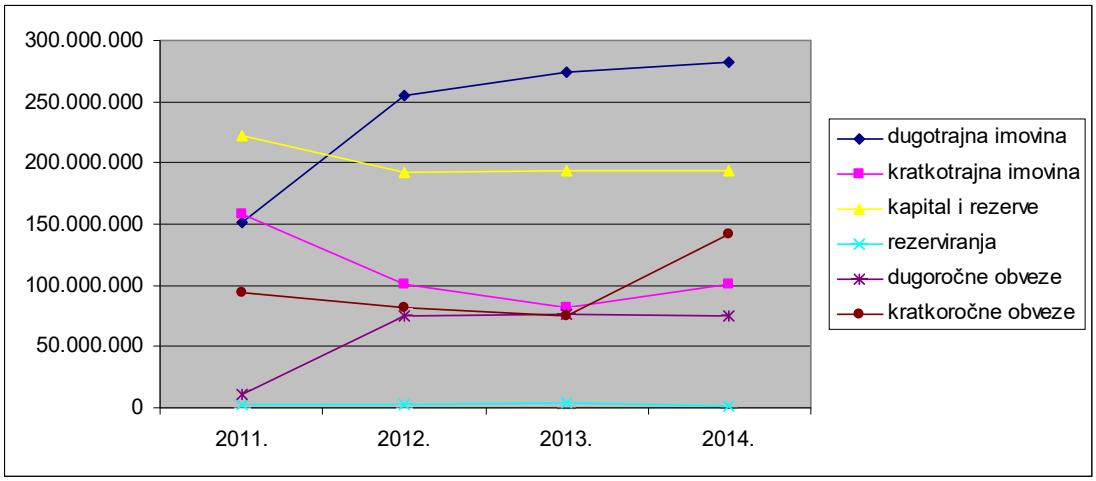
U tablici 10 je prikazana horizontalna analiza skraćene bilance poduzeća Viktor Lenac d.d. te na grafikonu 6 kretanje stavki aktive i pasive u razdoblju od 2011. – 2014. godine.

Tablica 10: Horizontalna analiza skraćene bilance Viktor Lenac d.d.

Kategorije	2011.	2012.	% promjene	2013.	2014.	% promjene
Dugotrajna imovina	151.618.237	254.396.163	40,40	274.646.904	282.281.636	2,70
Kratkotrajna imovina	158.690.738	100.756.490	-57,49	81.297.308	100.722.534	19,28
Plaćeni troškovi budućeg razdoblja	23.469.777	42.709	-99,81	270.925	31.038.454	11356,47
Ukupna aktiva	333.778.752	355.195.362	6,02	356.215.137	414.042.624	13,96
Kapital i rezerve	222.434.509	192.676.814	-15,44	192.997.409	193.440.006	0,22
Rezerviranja	3.119.105	2.848.919	-9,48	3.579.054	1.082.197	-230,72
Dugoročne obveze	11.090.368	74.374.913	85,08	76.858.707	75.007.462	-2,46
Kratkoročne obveze	94.133.168	81.967.930	-14,84	74.951.509	142.336.433	47,34
Odgođeno plaćanje troškova i PH budućeg razdoblja	3.001.602	3.326.786	10,83	7.828.458	2.176.526	-72,19
Ukupna pasiva	333.778.752	355.195.362	6,02	356.215.137	414.042.624	13,96

Izvor: Izračun autora prema podacima iz bilance poduzeća Viktor Lenac d.d.

[73] Ibidem



Grafikon 6: Kretanje stavki aktive i pasive poduzeća Viktor Lenac d.d.

Izvor: Izračun autora prema podacima iz skraćene bilance poduzeća Viktor Lenac d.d.

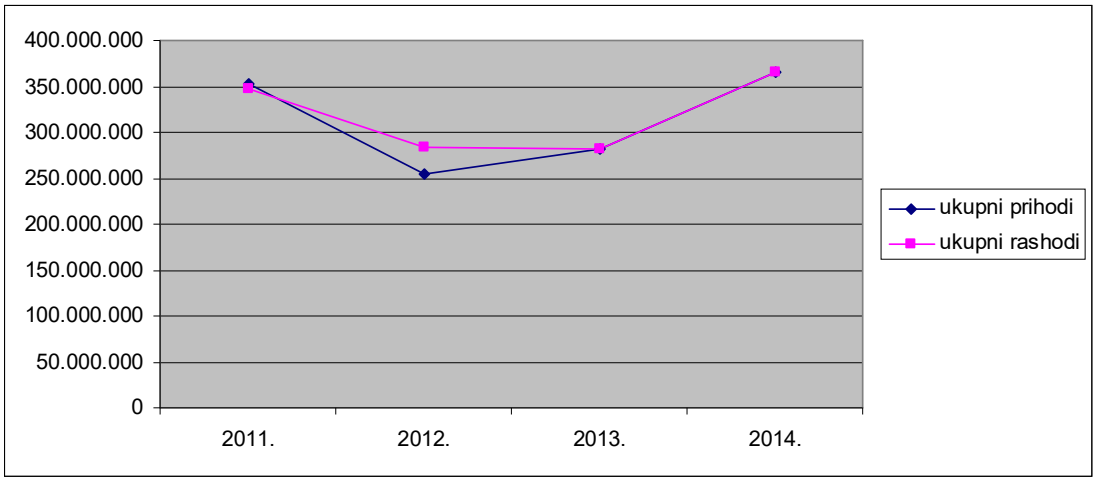
Iz horizontalne analize bilance vidljivo je smanjenje kratkotrajne imovine, a ono se odnosi na smanjenje zaliha i potraživanja, što je povezano sa smanjenim opsegom poslovanja u 2012. u odnosu na 2011. Također, dugoročne obveze su se povećale s osnova zaduženja za operativno poslovanje a u 2014. povećanje kratkoročnih obveza zbog povećanja obveza prema bankama i dobavljačima.

U tablici 11 je prikazana horizontalna analiza skraćenog računa dobiti i gubitka poduzeća Viktor Lenac d.d. te na grafikonu 7 prikazano je kretanje ukupnih prihoda i rashoda u razdoblju od 2011. do 2014. godine.

Tablica 11: Horizontalna analiza skraćenog RDiG poduzeća Viktor Lenac d.d.

Kategorije	2011.	2012.	% promjene	2013.	2014.	% promjene
Poslovni prihodi	348.002.043	250.503.292	-38,92	278.857.970	363.367.056	23,25
Poslovni rashodi	345.516.328	278.696.980	-23,97	276.102.979	358.921.154	23,07
Financijski prihodi	5.373.197	3.843.877	-39,78	3.571.551	2.745.959	-30,06
Financijski rashodi	2.553.427	5.307.884	51,89	5.905.947	6.713.263	12,02
Ukupni prihodi	353.375.240	254.347.169	-38,93	282.429.521	366.113.015	22,85
Ukupni rashodi	348.069.755	284.004.864	-22,55	282.008.926	365.634.417	22,87
Gubitak prije oporezivanja	0	29.657.695	100	0	0	0
Dobit prije oporezivanja	5.305.485	0	-100	420.595	478.598	12,11

Izvor: Izračun autora prema podacima iz RDiG poduzeća Viktor Lenac d.d.



Grafikon 7: Kretanje ukupnih prihoda i rashoda poduzeća Viktor Lenac d.d.

Izvor: Prikaz autora prema podacima iz skraćenog RDiG poduzeća Viktor Lenac d.d.

Iz horizontalne analize računa dobiti i gubitka vidljivo je da je poduzeće poslovalo s gubitkom u 2012. godini dok je u ostalim godinama poslovalo s dobitkom.

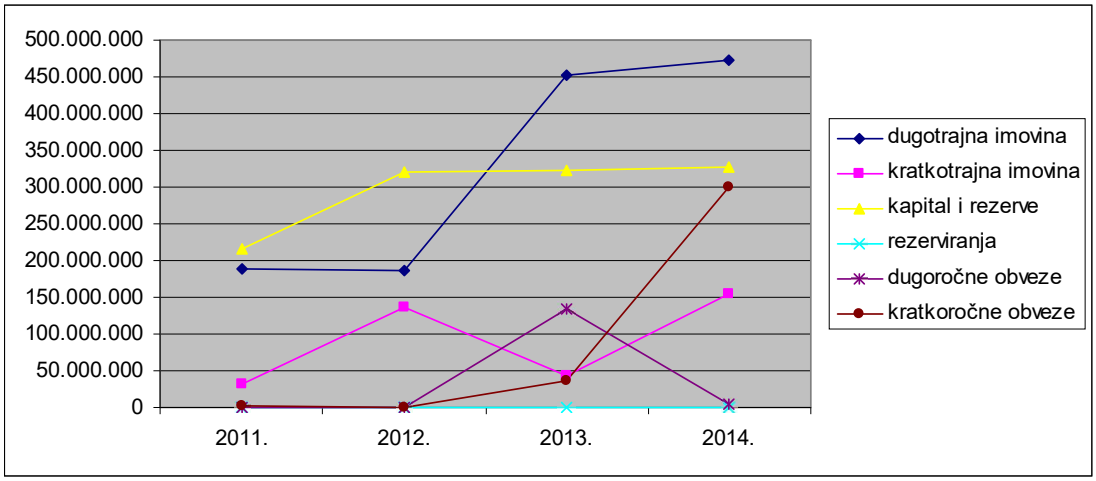
4.3.3 Horizontalna analiza poslovanja poduzeća Uljanik d.d.

U tablici 12 je prikazana horizontalna analiza skraćene bilance te u grafikonu 8 stavke aktive i pasive poduzeća Uljanik d.d.

Tablica 12: Horizontalna analiza skraćene bilance poduzeća Uljanik d.d.

Kategorija	2011.	2012.	% promjene	2013.	2014.	% promjene
Dugotrajna imovina	188.534.037	186.003.953	-1,36	451.341.519	473.629.737	4,70
Kratkotrajna imovina	30.750.472	135.522.601	77,30	43.081.756	154.243.061	72,06
Plaćeni troškovi budućeg razdoblja	0	0	0	0	4.351.229	100
Ukupna aktiva	219.344.509	321.526.554	31,78	494.423.275	632.224.027	21,79
Kapital i rezerve	216.454.137	320.458.830	32,45	323.273.320	327.598.511	1,32
Rezerviranja	0	0	0	0	0	0
Dugoročne obveze	0	0	0	134.655.695	5.666.959	-2276,15
Kratkoročne obveze	2.810.372	987.724	-184,53	36.445.260	298.935.573	87,80
Odgođeno plaćanje troškova i PH budućeg razdoblja	80.000	80.000	0	50.000	22.984	-54,03
Ukupna pasiva	219.344.509	321.526.554	31,78	494.423.275	632.224.027	21,79

Izvor: izračun autora prema podacima iz bilance poduzeća Uljanik d.d.



Grafikon 8: Kretanje aktive i pasive poduzeća Uljanik d.d.

Izvor: prikaz autora prema podacima iz bilance poduzeća Uljanik d.d.

Društvo podmiruje svoje kratkoročne obveze u skladu s ugovorima i zakonskim rokovima u 2012. te su obveze u iznosu 987.724 na datum bilance nedospjele[74]. U 2014. bilježi povećanje kratkoročnih obveza zbog obveza prema bankama te povećanja obveza prema povezanim poduzetnicima i dobavljačima.

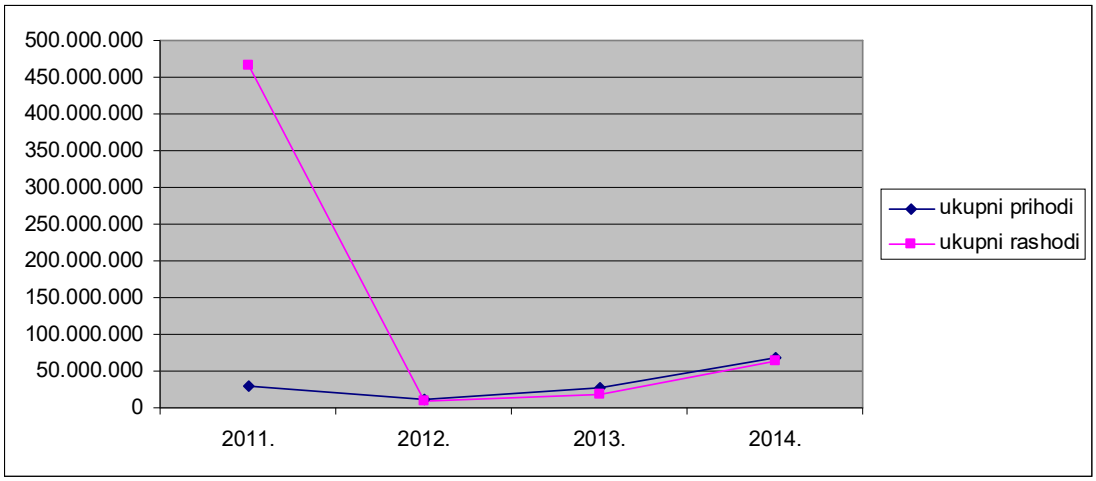
U tablici 13 je prikazana horizontalna analiza skraćenog računa dobiti i gubitka te na grafikonu 8 kretanje ukupnih prihoda i rashoda.

Tablica 13: Horizontalna analiza skraćenog RDiG poduzeća Uljanik d.d.

Kategorija	2011.	2012.	% promjene	2013.	2014.	% promjene
Poslovni prihodi	28.515.896	10.145.004	-181,08	23.083.126	63.162.540	63,45
Poslovni rashodi	5.753.684	8.303.274	30,70	12.338.580	51.666.814	76,11
Financijski prihodi	558.202	2.279.437	75,51	4.617.190	5.096.722	9,40
Financijski rashodi	460.981.077	96.720	-476514	5.876.838	11.138.048	47,23
Ukupni prihodi	29.074.098	12.424.441	-134,00	27.700.316	68.259.262	59,41
Ukupni rashodi	466.734.761	8.399.994	-5456,37	18.215.418	62.804.862	70,99
Gubitak prije oporezivanja	437.660.663	0		0	0	0
Dobit prije oporezivanja	0	4.024.447	100	9.484.898	5.454.400	-73,89

Izvor: izračun autora prema podacima iz RDiG poduzeća Uljanik d.d.

[74] Uljanik d.d. (2013): Godišnje izvješće za 2012. , (Internet), raspoloživo na: http://zse.hr/userdocsimages/financ/ULJN-fin2012-1Y-REV-N-HR.pdf (30.06.2016.)



Grafikon 9: kretanje ukupnih prihoda i rashoda poduzeća Uljanik d.d.

Izvor: prikaz autora prema podacima računa dobiti i gubitka poduzeća Uljanik d.d.

Iz horizontalne analize računa dobiti i gubitka vidi se da je poduzeće u 2011. godini imalo veliki iznos financijskih i ukupnih rashoda u odnosu na druge godine. Taj iznos od 460.925 tisuća kuna je s osnove umanjenja vrijednosti ulaganja u ovisna društva[75]. Poduzeće je u 2011. godini poslovalo s gubitkom dok je u narednim godinama poslovalo s dobitkom.

4.4 Vertikalna analiza poslovanja

U nastavku je opisana vertikalna analiza bilance i računa dobiti i gubitka za odabrana poduzeća 3. Maj, Uljanik i Viktor Lenac.

4.4.1 Vertikalna analiza bilance poduzeća 3. Maj, Uljanik i Viktor Lenac

U tablici 14 su prikazani podaci za 2014. godinu te vertikalna analiza skraćene bilance za sva tri poduzeća.

[75] Ibidem

Tablica 14: Vertikalna analiza bilance poduzeća 3. Maj, Uljanik i Viktor Lenac za 2014. godinu

	3. Maj d.d.		Uljanik d.d.		Viktor Lenac d.d.	
Kategorije	**2014.**	**2014%**	**2014.**	**2014%**	**2014.**	**2014%**
Dugotrajna imovina	230.183.157	15,40	473.629.737	74,91	282.281.636	68,17
Kratkotrajna imovina	1.218.457.476	81,56	154.243.061	24,39	100.722.534	24,32
Plaćeni troškovi budućeg razdoblja	45.149.104	3,02	4.351.229	0,68	31.038.454	7,49
Ukupna aktiva	1.493.789.737	100	632.224.027	100	414.042.624	100
Kapital i rezerve	704.161.040	47,13	327.598.511	51,81	193.440.006	46,71
Rezerviranja	158.125.740	10,58	0	0	1.082.197	0,26
Dugoročne obveze	0	0	5.666.959	0,89	75.007.462	18,11
Kratkoročne obveze	401.734.067	26,89	298.935.573	47,28	142.336.433	34,37
Odgođeno plaćanje troškova i PH budućeg razdoblja	229.768.890	15,38	22.984	0,003	2.176.526	0,52
Ukupna pasiva	1.493.789.737	100	632.224.027	100	414.042.624	100

Izvor: Izračun autora prema podacima iz bilance poduzeća 3. Maj, Uljanik i Viktor Lenac

Za potrebe vertikalne analize bilance aktiva i pasiva su izjednačene sa 100 dok su ostale pozicije promatrane kao postotak. Iz tablice se može vidjeti da je kratkotrajna imovina imala najveći udio u ukupnoj aktivi za poduzeće 3. Maj zbog velikih potraživanja od države, dok je za poduzeće Uljanik i Viktor Lenac najveći udio imala dugotrajna imovina. U strukturi pasive najveći udio su imali kapital i rezerve za sva tri poduzeća a slijede ih kratkoročne obveze, a kod poduzeća Uljanik se skoro izjednačuju. Dugoročnih obveza kod poduzeća 3. Maj nema pa nemaju udio u ukupnoj pasivi. Kod poduzeća Uljanik rezerviranja nisu zabilježena u bilanci za 2014. godinu pa nemaju svoj udio u ukupnoj pasivi, dok kod poduzeća Viktor Lenac najmanji udio imaju rezerviranja.

4.4.2 Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća 3. Maj, Uljanik i Viktor Lenac

U tablici 15 su prikazani podaci za 2014. godinu iz računa dobiti i gubitka te je prikazana vertikalna analiza skraćenog računa dobiti i gubitka za 2014. godinu za poduzeća 3. Maj, Uljanik i Viktor Lenac.

Tablica 15: Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća 3. Maj, Uljanik i Viktor Lenac za 2014. godinu

	3. Maj d.d.		Uljanik d.d.		Viktor Lenac d.d.	
Kategorije	**2014.**	**2014.%**	**2014.**	**2014.%**	**2014.**	**2014.%**
1. Poslovni prihodi	735.830.653	94,55	63.162.540	92,53	363.367.056	99,24
a) Prihodi od prodaje	434.311.192	55,80	62.889.074	92,13	353.242.013	96,48
b) Ostali prihodi	301.519.461	38,74	273.466	0,40	10.125.043	2,76
2. Poslovni rashodi	961.539.408	123,55	51.666.814	75,69	358.921.154	98,03
a) Promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda	-14.595.462	-1,87	-290.874	-0,42	-3.376.577	-0,92
b) Materijalni troškovi	371.925.894	47,79	3.747.053	5,48	263.526.028	71,97
c) Troškovi osoblja	131.895.069	16,94	39.503.482	57,87	57.021.640	15,57
d) Amortizacija	18.091.209	2,32	322.301	0,47	19.717.802	5,38
e) Ostali troškovi	95.367.693	12,25	8.381.664	12,27	19.939.445	5,44
f) Vrijednosno usklađivanje	2.654.801	0,34	0	0	998.942	0,27
g) Rezerviranja	349.587.596	44,92	0	0	60.000	0,016
h) Ostali poslovni rashodi	6.612.608	0,84	3.188	0,004	1.033.874	0,28
3. Financijski prihodi	42.373.143	5,44	5.096.722	7,46	2.745.959	0,75
4. Financijski rashodi	31.760.964	4,08	11.138.048	16,31	6.713.263	1,83
5. Ukupni prihodi	778.203.796	100	68.259.262	100	366.113.015	100
6. Ukupni rashodi	993.300.372	127,64	62.804.862	92,009	365.634.417	99,86
7. Gubitak prije oporezivanja	-215.096.576	-27,64	0	0	0	0
8. Dobit prije oporezivanja	0	0	5.454.400	7,99	478.598	0,13

Izvor: Izračun autora prema podacima iz računa dobiti i gubitka poduzeća 3. Maj, Uljanik i Viktor Lenac

Za postupak vertikalne analize računa dobiti i gubitka ukupni prihodi izjednačeni su sa 100 a sve pozicije promatrane su kao postotak u strukturi ukupnih prihoda. Kod poduzeća 3. Maj poslovni rashodi imaju najveći udio u ukupnim prihodima a najveći dio se odnosi na materijalne troškove. Kod poduzeća Uljanik najveći udio u ukupnim prihodima imaju poslovni prihodi sa od čega je najveći dio u prihodima od prodaje, dok se poslovni rashodi najvećim dijelom odnose na troškove osoblja zbog velikog povećanja broja zaposlenih. Viktor Lenac u ukupnim prihodima ima najveći udio sa poslovnim prihodima od čega je najveći dio u prihodima od prodaje, i ukupnim rashodima od čega najveći dio se odnosi na materijalne troškove. Najmanji udio imaju financijski rashodi kod poduzeća 3. Maj, a kod poduzeća Uljanik i Viktor Lenac najmanji udio imaju financijski prihodi.

4.5 Analiza odabranih poduzeća putem financijskih pokazatelja

U nastavku je provedena analiza odabranih poduzeća putem financijskih pokazatelja.

4.5.1 Analiza odabranih poduzeća putem pokazatelja likvidnosti

U tablici 16 su izračunati pokazatelji likvidnosti za poduzeća 3.Maj, Viktor Lenac i Uljanik.

Tablica 16: Pokazatelji likvidnosti za poduzeća 3. Maj, Uljanik i Viktor Lenac

3. Maj d.d.				
Kategorije	**2011.**	**2012.**	**2013.**	**2014.**
Koeficijent tekuće likvidnosti	0,996	3,175	1,859	2,001
Koeficijent ubrzane likvidnosti	0,965	2,781	1,550	1,789
Koeficijent trenutne likvidnosti	0,057	0,384	0,592	0,072
Koeficijent financijske stabilnosti	1,055	0,299	0,706	0,266
Uljanik d.d.				
Kategorije	**2011.**	**2012.**	**2013.**	**2014.**
Koeficijent tekuće likvidnosti	10,638	126,926	1,180	0,530
Koeficijent ubrzane likvidnosti	10,638	126,926	1,180	0,529
Koeficijent trenutne likvidnosti	1,482	27,329	0,003	0,001
Koeficijent financijske stabilnosti	0,871	0,580	0,985	1,421
Viktor Lenac d.d.				
Kategorije	**2011.**	**2012.**	**2013.**	**2014.**
Koeficijent tekuće likvidnosti	1,875	1,181	0,985	0,911
Koeficijent ubrzane likvidnosti	1,536	0,903	0,756	0,746
Koeficijent trenutne likvidnosti	0,024	0,250	0,166	0,064
Koeficijent financijske stabilnosti	0,640	0,942	1,004	1,047

Izvor: Izračun autora prema podacima iz bilance odabranih poduzeća

Koeficijent tekuće likvidnosti mjeri sposobnost poduzeća da podmiri svoje kratkoročne obveze. Trebao bi biti jednak ili veći od 2 odnosno da je imovina dvostruko veća od obveza. Iz tablice se može vidjeti da je poduzeće 3. Maj imalo u 2012. godini najveći koeficijent tekuće likvidnosti dok je u 2013. pao ispod 2 a u 2014. iznosi 2. Poduzeće Uljanik je imalo u 2011. i 2012. godini najveće koeficijente ali s tim da su kratkoročne obveze bile male a u 2013. došlo je do znatnog povećanja zaposlenih i djelatnosti društva. Kod poduzeća Viktor Lenac koeficijent tekuće likvidnosti je manji iz godine u godinu i daleko od vrijednosti koja jamči pravovremeno podmirivanje obveza.

Koeficijent ubrzane likvidnosti pokazuje u kojem su stupnju kratkoročne obveze pokrivene kratkoročnom imovinom umanjenom za zalihe. Poželjno je da je 1 ili veći. Poduzeće 3. Maj je imalo najveći koeficijent u 2012. godini s tim da ni u sljedećim godinama nije padao ispod 1.

Uljanik d.d. je imao u 2011. i 2012. godini najveći koeficijent, a u bilanci zalihe iznose 0 za prve tri godine. Viktor Lenac je imao u 2011. koeficijent veći od 1 zbog najvećeg iznosa kratkotrajne imovine.

Koeficijent trenutne likvidnosti je poželjno da bude što veći, a iz tablice se vidi da je kod poduzeća Uljanik u 2012. godini najveći zbog toga što ima najveći iznos novca a najmanji iznos kratkoročnih obveza u promatranom razdoblju.

Za koeficijent financijske stabilnosti je bolje da bude niži od 1. Iz tablice se može vidjeti da je poduzeće 3. Maj u svim godinama osim u prvoj bilježilo koeficijent manji od 1. Uljanik d.d. je u prve 3 godine imalo koeficijent manji od 1, a Viktor Lenac u prve 2 godine je imao koeficijent manji od 1 i sa tendencijom rasta da bi u zadnje dvije godine bio veći od 1, što može dovesti do financijske nestabilnosti poduzeća jer se dio dugotrajne imovine financira iz kratkotrajnih izvora.

4.5.2 Analiza putem pokazatelja zaduženosti

U tablici 17 su prikazani pokazatelji zaduženosti za poduzeća 3. Maj, Uljanik i Viktor Lenac.

Tablica 17: Pokazatelji zaduženosti za poduzeća 3. Maj, Uljanik i Viktor Lenac

3. Maj d.d.				
Kategorije	**2011.**	**2012.**	**2013.**	**2014.**
Koeficijent zaduženosti	1,071	0,267	0,276	0,528
Koeficijent vlastitog financiranja	-0,071	0,732	0,723	0,471
Koeficijent financiranja	-15,038	0,364	0,382	1,121
Pokriće troškova kamata	116,224	12,274	-1,145	-6,773
Faktor zaduženosti	2,315	0,250	-425,505	-4,008
Stupanj pokrića I	-1,225	3,233	1,373	3,059
Stupanj pokrića II	0,947	3,338	1,415	3,746
Uljanik d.d.				
Kategorije	**2011.**	**2012.**	**2013.**	**2014.**
Koeficijent zaduženosti	0,014	0,004	0,346	0,482
Koeficijent vlastitog financiranja	0,986	0,996	0,654	0,518
Koeficijent financiranja	0,013	0,003	0,529	0,929
Pokriće troškova kamata	-7818,440	41,609	2,054	1,218
Faktor zaduženosti	-0,006	0,324	22,540	65,532
Stupanj pokrića I	1,148	1,722	0,716	0,691
Stupanj pokrića II	1,148	1,722	1,014	0,703
Viktor Lenac d.d.				
Kategorije	**2011.**	**2012.**	**2013.**	**2014**
Koeficijent zaduženosti	0,334	0,457	0,458	0,533
Koeficijent vlastitog financiranja	0,666	0,543	0,542	0,467
Koeficijent financiranja	0,500	0,843	0,845	1,140
Pokriće troškova kamata	2,077	-5,587	0,071	0,071
Faktor zaduženosti	5,411	-10,157	9,893	10,922
Stupanj pokrića I	1,467	0,757	0,702	0,685
Stupanj pokrića II	1,560	1,060	0,995	0,954

Izvor: Izračun autora prema podacima iz bilance i RDiG odabranih poduzeća

Smatra se da koeficijent zaduženosti ne bi smio biti veći od 0,5. Iz tablice se može vidjeti da je poduzeće 3. Maj osim u prvoj godini imalo zadovoljavajući koeficijent, poduzeće Uljanik u svim razdobljima kao i Viktor Lenac osim u zadnjem razdoblju gdje blago prelazi postotak, a viši pokazatelj znači da mora plaćati veće troškove kamata.

Suprotno od koeficijenta zaduženosti, koeficijent vlastitog financiranja bi trebao biti 0,5 ili veći. Poduzeće 3. Maj imalo je negativan koeficijent dok je u sljedećim godinama bio pozitivan ali s tendencijom pada. Uljanik i Viktor Lenac su također imali tendenciju pada kroz sva razdoblja.

Koeficijent financiranja pokazuje zaduženost poduzeća u odnosu na vlasničku glavnicu. Vidi se da poduzeće Viktor Lenac u zadnjem razdoblju intenzivnije koristi financijsku polugu.

Pokriće troškova kamata označuje da su kreditori sigurniji za naplatu svojih kamata što je koeficijent pokrića veći od 1. Dobiveni koeficijent ukazuje da je stupanj pokrića zadovoljavajući osim kad je u minusu zbog gubitka prije oporezivanja. Faktor zaduženosti pokazuje koliko bi godina trebalo da poduzeće podmiri svoje ukupne obveze. Ako poduzeće može podmiriti svoje obveze unutar 5 godina nije prezaduženo. A to se može vidjeti kod poduzeća 3. Maj u prve dvije godine, dok je u ostalim godinama sa negativnim predznakom zbog gubitka u poslovanju te kod poduzeća Uljanik u 2012. godini dok u ostalim godinama iznosi preko 5.

Stupanj pokrića I zahtjeva financiranje dugotrajne imovine iz dugoročnih izvora. Ne bi trebao prelaziti 1, a to se vidi kod poduzeća Uljanik i Viktor Lenac u 2013. i 2014. godini. Vrijednost stupnja pokrića II bi također trebala biti 1. Što je pokazatelj manji to je zaduženost manja a likvidnost veća. A to iz tablice se može vidjeti za poduzeće Viktor Lenac i Uljanik u 2014. godini.

4.5.3 Analiza putem pokazatelja aktivnosti

U tablici 18 su izračunati pokazatelji aktivnosti za poduzeća 3. Maj, Uljanik i Viktor Lenac.

Tablica 18: Pokazatelji aktivnosti za poduzeća 3. Maj, Uljanik i Viktor Lenac.

3. Maj d.d.				
Kategorije	**2011.**	**2012.**	**2013.**	**2014.**
Koeficijent obrta ukupne imovine	0,589	1,950	0,684	0,520
Koeficijent obrta kratkotrajne imovine	0,626	2,521	1,446	0,615
Koeficijent obrta potraživanja	0,0002	1,129	3,836	0,459
Trajanje naplate potraživanja	1252402	323,009	95,138	795,187
Uljanik d.d.				
Kategorije	**2011.**	**2.012.**	**2013.**	**2014.**
Koeficijent obrta ukupne imovine	0,132	0,038	0,056	0,107
Koeficijent obrta kratkotrajne imovine	0,945	0,091	0,642	0,430
Koeficijent obrta potraživanja	0,728	0,576	0,759	2,062
Trajanje naplate potraživanja	501,104	632,884	480,620	176,945
Viktor Lenac d.d.				
Kategorije	**2011.**	**2012.**	**2013.**	**2014.**
Koeficijent obrta ukupne imovine	1,058	0,716	0,792	0,884
Koeficijent obrta kratkotrajne imovine	1,939	2,523	3,462	2,778
Koeficijent obrta potraživanja	5,266	5,471	5,736	6,023
Trajanje naplate potraživanja	69,300	66,703	63,630	60,592

Izvor: Izračun autora prema podacima iz bilance i RDiG odabranih poduzeća

Koeficijent obrta ukupne imovine pokazuje koliko se kuna prihoda ostvari na uloženu jedinicu imovine. Poželjno je da bude što veći. Iz tablice se vidi da je kod poduzeća 3. Maj i Viktor Lenac najveći, što znači da ostvaruje najviše kuna prihoda ali i dalje ne stvara dovoljan obujam posla uz dana ulaganja u imovinu. Koeficijent obrta kratkotrajne imovine pokazuje koliko se kuna prihoda ostvari na jedinicu kratkotrajne imovine. Također je poželjno da bude što veći. Kod poduzeća 3. Maj vidi se variranje iz godine u godinu kao i kod poduzeća Uljanik, dok kod poduzeća Viktor Lenac može se vidjeti tendencija rasta kroz prva tri razdoblja dok u zadnjem pada.

Na temelju koeficijenta obrta potraživanja može se izračunati i prosječan broj dana potreban da se potraživanja naplate. Za potrebe računanja korišteni su podaci o prihodima iz prodaje u brojniku te podaci o kratkotrajnim potraživanjima u nazivniku. Iz tablice se može vidjeti da se kod poduzeća 3. Maj značajno mijenjao kako su rasli i padali prihodi od prodaje, a kod poduzeća Uljanik i Viktor Lenac ima tendenciju rasta što je svakako pozitivno, jer se na uloženu kunu potraživanja ostvaruje više kuna prodaje. Kako koeficijent obrta raste broj dana za naplatu se smanjuje. Koeficijent je najmanji u 2011. godini kod poduzeća 3. Maj, a najveći kod poduzeća Viktor Lenac u 2014. godini.

4.5.4 Analiza putem pokazatelja ekonomičnosti

U tablici 19 su izračunati pokazatelji ekonomičnosti za poduzeća 3. Maj, Uljanik i Viktor Lenac.

Tablica 19: Pokazatelji ekonomičnosti za poduzeća 3. Maj, Uljanik i Viktor Lenac

3. Maj d.d.				
Kategorije	**2011.**	**2012.**	**2013.**	**2014.**
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	46,623	2,165	0,973	0,783
Ekonomičnost prodaje/poslovanja	76,386	2,357	0,980	0,765
Ekonomičnost financiranja	0,566	0,578	0,712	1,334
Uljanik d.d.				
Kategorije	**2011.**	**2012.**	**2013.**	**2014.**
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	0,062	1,479	1,520	1,086
Ekonomičnost prodaje/poslovanja	4,956	1,221	1,870	1,222
Ekonomičnost financiranja	0,001	23,567	0,785	0,457
Viktor Lenac d.d.				
Kategorije	**2011.**	**2012.**	**2013.**	**2014.**
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	1,015	0,895	1,001	1,001
Ekonomičnost prodaje/poslovanja	1,007	0,898	1,009	1,012
Ekonomičnost financiranja	2,104	0,724	0,604	0,409

Izvor: Izračun autora prema podacima iz bilance i RDiG odabranih poduzeća

Ekonomičnost ukupnog poslovanja bi trebala biti što veća, bar veća od 1. 3. Maj u prvom razdoblju bilježi velike iznose iz razloga što su prihodi znatno veći od rashoda, zbog evidentirane naknade od Sporazuma potpisanog s Vladom RH o rješavanju imovinsko pravnih pitanja, a rashoda u 2011. s osnove proizvodnje brodova i barži poduzeće nije imalo. Međutim, ekonomičnost ima tendenciju pada kroz sva razdoblja. Uljanik ima samo u prvom razdoblju ekonomičnost manju od 1, a Viktor Lenac u drugom razdoblju.

Ekonomičnost prodaje/poslovanja je također padala kroz razdoblja za 3. Maj, ali u 2011. godini koeficijent je u velikom iznosu zbog velikih poslovnih prihoda koji su s osnove Sporazuma potpisanog s RH o restrukturiranju brodogradilišta. Kod poduzeća Uljanik i Viktor Lenac ekonomičnost je veća od 1 kroz sva promatrana razdoblja. Ekonomičnost financiranja je uglavnom ispod 1 za sva poduzeća osim u 2014. za 3. Maj, u 2012. za Uljanik i u 2011. za Viktor Lenac.

4.5.5 Analiza putem pokazatelja profitabilnosti

U tablici 20 su prikazani pokazatelji profitabilnosti za poduzeća 3. Maj, Uljanik i Viktor Lenac.

Tablica 20: Pokazatelji profitabilnosti za poduzeća 3. Maj, Uljanik i Viktor Lenac

3. Maj d.d.				
Kategorije	**%2011.**	**%2012.**	**%2013.**	**%2014.**
Bruto marža profita	98,697	58,211	-0,346	-23,559
Neto marža profita	79,238	58,211	-0,346	-23,559
Rentabilnost imovine	58,204	113,519	-0,237	-12,273
Rentabilnost glavnice	-1026,8	123,074	-2,360	-19,696
Uljanik d.d.				
Kategorije	**%2011.**	**%2012.**	**%2013.**	**%2014**
Bruto marža profita	-1505,14	33,169	50,909	14,548
Neto marža profita	-1512,2	26,574	43,781	12,895
Rentabilnost imovine	-199,506	1,281	2,852	1,570
Rentabilnost glavnice	-203,069	0,999	2,322	1,320
Viktor Lenac d.d.				
Kategorije	**%2011.**	**%2012.**	**%2013.**	**%2014.**
Bruto marža profita	2,223	-9,573	2,240	1,964
Neto marža profita	1,874	-9,573	2,240	1,964
Rentabilnost imovine	2,354	-6,855	1,776	1,736
Rentabilnost glavnice	1,781	-14,914	0,205	0,243

Izvor: Izračun autora prema podacima iz bilance i RDiG odabranih poduzeća

Iz tablice se može vidjeti da je bruto marža profita u prva dva razdoblja pozitivna za poduzeće 3. Maj dok je u sljedeća dva razdoblja negativna sa tendencijom rasta zbog povećanja gubitka prije oporezivanja. Kod poduzeća Uljanik jedino je u prvom razdoblju imala negativan predznak zbog velikog gubitka prije oporezivanja, dok je u sljedećim imala pozitivan postotak ali u zadnjem razdoblju taj postotak je najniži. Poduzeće Viktor Lenac je u drugom razdoblju imao negativan postotak, dok je u sljedećim pozitivan ali sa tendencijom pada i jako malim iznosom. Neto marža profita imala negativan predznak zbog poslovanja s gubitkom u 2013. i 2014. godini za poduzeće 3. Maj, u 2011. godini za poduzeće Uljanik, te u 2012. godini za poduzeće Viktor Lenac.

Rentabilnost imovine kod poduzeća 3. Maj u zadnja dva razdoblja je negativna a kod poduzeća Uljanik u prvoj godini te kod poduzeća Viktor Lenac u drugoj godini što znači da poduzeće ne ostvaruje stopu povrata na uloženu imovinu.

Rentabilnost glavnice za poduzeće 3. Maj je negativna, u 2011. zbog negativne glavnice, a u sljedećim zbog gubitka u poslovanju. To znači da poduzeće ne pokriva kapital neto dobitkom. Kod poduzeća Uljanik i Viktor Lenac rentabilnost je uglavnom pozitivna što znači da pokrivaju svoj kapital neto dobitkom.

4.5.6 Analiza putem pokazatelja investiranja

U tablici 21 su prikazani pokazatelji investiranja za poduzeća 3. Maj, Uljanik i Viktor Lenac.

Tablica 21: Pokazatelji investiranja za poduzeća 3. Maj, Uljanik i Viktor Lenac

3. Maj d.d.				
Kategorije	**2011.**	**2012.**	**2013.**	**2014.**
Dobit po dionici(EPS)	1673,627	853,796	-14,989	-157,911
Prihod po dionici	0,826	409,449	342,729	318,844
Uljanik d.d.				
Kategorije	**2011.**	**2012.**	**2013.**	**2014.**
Tržišna cijena dionice u HRK	63	65	40	31
Dobit po dionici(EPS)	-196,629	0,954	2,276	1,330
Prihod po dionici	4,060	2,713	5,000	19,339
Odnos cijene i dobiti po dionici (P/E)	-0,320	68,068	17,568	23,301
Odnos cijene i prihoda po dionici (P/S)	15,516	23,952	7,999	1,602
Odnos cijene i knjigovodstvene vrijednosti po dionici(P/Bv)	0,650	0,680	0,408	0,307
Ukupna rentabilnost dionice(URD%)	-312,111	1,469	5,692	4,291
Viktor Lenac d.d.				
Kategorije	**2011.**	**2012.**	**2013.**	**2014.**
Tržišna cijena dionice u HRK	10	6,03	7,5	5,79
Dobit po dionici(EPS)	0,280	-1,854	0,026	0,029
Prihod po dionici	23,028	14,696	16,531	22,094
Odnos cijene i dobiti po dionici(P/E)	35,671	-3,250	285,097	193,429
Odnos cijene i prihoda po dionici (P/S)	0,434	0,410	0,453	0,262
Odnos cijene i knjigovodstvene vrijednosti po dionici(P/Bv)	0,652	0,500	0,621	0,478
Ukupna rentabilnost dionice(URD%)	2,803	-30,762	0,350	0,517

Napomena: Za poduzeće 3. Maj nisu prikazani ostali pokazatelji jer tek od 2015. godine počinje trgovati sa dionicama pa nema podataka o tržišnim cijenama dionica za razdoblje od 2011 – 2014.
Izvor: Izračun autora prema podacima iz financijskih izvještaja te podataka sa zse.hr

Dobit po dionici (EPS) pokazuje relativnu profitabilnost poduzeća promatranu kroz ostvarenu dobit poslije oporezivanja ili ukupni prihod ako poduzeće ne ostvaruje dobit po jednoj redovnoj dionici. Kod poduzeća 3. Maj najveća dobit po dionici iznosila je u 2011. godini sa iznosom od 1673 kune, međutim, ima tendenciju pada, a u 2013. i 2014. ostvaruje gubitak u poslovanju. Prihod po dionici pokazuje najveći iznos u 2012. godini zbog najvećih prihoda od prodaje a najmanji u 2011. godini. Poduzeće Uljanik ima najveći iznos dobiti po dionici za 2013. godinu a u 2011. godini je s negativnim predznakom, dok je prihod po dionici najveći u zadnjem razdoblju. Poduzeće Viktor Lenac ima najveći iznos dobiti po dionici u 2011. godini, dok je već u sljedećem razdoblju s negativnim predznakom. U 2013. i 2014. godini taj iznos je ispod 0,1 što znači da ostvarena dobit po dionici iznosi niti jednu lipu.

Odnos cijene i dobiti po dionici (P/E) pokazuje iznos kojeg investitor može uložiti za jednu kunu zarade. Za poduzeće 3. Maj nije moguće prikazati ostale pokazatelje jer poduzeće tek od 2015. godine počinje trgovati sa financijskim instrumentima na Zagrebačkoj burzi, te nema podataka o tržišnim cijenama za ranije godine.

Iz tablice se može vidjeti da je kod poduzeća Uljanik u 2013. godini najmanji iznos kojeg investitor može uložiti za kunu zarade, ali zbog najveće dobiti po dionici, dok je u 2011. godini sa negativnim predznakom pa nema neko logično objašnjenje. Iz tog razloga se računa odnos cijene i prihoda po dionici (P/S). Kod poduzeća Uljanik taj je iznos najmanji u zadnjem razdoblju zbog niske tržišne cijene. Kod poduzeća Viktor Lenac najmanji iznos za ulaganje je 35,671, a već u sljedećoj godini je s negativnim predznakom a iznos od 193 kune u zadnjoj godini ne daje dioničaru pozitivnu sliku o očekivanju povrata ulaganja. Odnos cijene i prihoda po dionici je zadovoljavajuća za svako razdoblje za Viktor Lenac.

Odnos cijene i knjigovodstvene vrijednosti po dionici (P/Bv) kod poduzeća Uljanik i Viktor Lenac je vrlo niska te ima tendenciju pada što može značiti da je dionica podcijenjena ili da nešto nije u redu sa poduzećem.

Ukupna rentabilnost dionice (URD) kod poduzeća Uljanik je najveća u 2013. godini. Iz tablice se može vidjeti povećanje iz 2012. na 2013. godinu, ali zbog visoke dobiti i niske tržišne cijene (65,00 kn u 2012., a 40,00 kn u 2013. godini). Poduzeće Viktor Lenac najveću rentabilnost ima u 2011. godini dok je u sljedećoj sa negativnim predznakom. Također, vidi se povećanje iz 2013. na 2014. godinu, ali s osnove smanjenja tržišne cijene (u 2013. tržišna cijena je iznosila 7,50 kn a u 2014. godini cijena je iznosila 5,79 kn).

5. ZAKLJUČAK

Hrvatska brodogradnja je u svjetskoj knjizi narudžbi bila na visokom mjestu. Nažalost gospodarska kriza ju je snažno pogodila pa pada sve niže na svjetskoj ljestvici, a u takvoj je situaciji i dodatno opterećena zahtjevima za reforme Europske unije.

Ovaj rad je baziran na analizi poslovanja 3 poduzeća koja kotiraju na Zagrebačkoj burzi: 3. Maj, Uljanik i Viktor Lenac. Analiza je pokazala da Viktor Lenac ostvaruje najviše prihoda promatrano prosječno za sva tri brodogradilišta. Ekonomičnost poslovanja ukazuje na poprilično promjenjivu situaciju. Poduzeća uglavnom teško pokrivaju rashode svojim prihodima osim u prvom razdoblju za 3. Maj.

Vrijednost pokazatelja likvidnosti pada za poduzeće Viktor Lenac pa se može pretpostaviti da poduzeće neće biti sposobno udovoljiti tekućim obvezama kao i Uljanik. Koeficijent financijske stabilnosti iznad 1 kod poduzeća Viktor Lenac i Uljanik u zadnje dvije godine znači da dugotrajnu imovinu financiraju iz kratkoročnih izvora što može dovesti do financijske nestabilnosti.

Pokazatelji profitabilnosti poduzeća su najveći kod poduzeća Uljanik. Bruto profitna marža je pokazala da mu ostaje najviše profita kojim može raspolagati za pokriće ostalih troškova, te koeficijenti za neto profitnu maržu pokazuju najviši iznos za slobodno raspolaganje profitom.

Poduzeća su razmjerno malo zadužena, ali ipak imaju trend rasta. Pokriće troškova kamata je kod svih poduzeća iznad 1, jedino kod poduzeća Viktor Lenac u 2013. i 2014. godini iznosi manje od 1 što daje upozorenje kreditorima da ulaze u rizik nemogućnosti naplate svojih kamata u duljem roku.

Pokazatelji aktivnosti su poprilično niski pa se može zaključiti da poduzeća ne stvaraju dovoljan obujam posla, s obzirom na uloženu imovinu ali bilježe rast kod poduzeća Uljanik i Viktor Lenac.

Pokazatelji investiranja u promatranom razdoblju imaju negativan trend. Dobit po dionici je najveća za poduzeće Uljanik. Međutim, odnos cijene i dobiti po dionici pokazuje da poduzeća

Uljanik i Viktor Lenac nisu privlačna za ulagače, a za poduzeće 3. Maj taj odnos nije prikazan zbog nedostatka podataka o tržišnim cijenama.

Promatrano u cjelini, prethodna analiza poslovanja odabranih poduzeća je pokazala da stanje nije zadovoljavajuće. Likvidnost je niska za sva poduzeća osim za 3. Maj. Teško se pokrivaju rashodi, profitabilnost pokazuje padajući trend za sva poduzeća, a pokazatelji aktivnosti su pokazali da poduzeća ne stvaraju dovoljan obujam posla uz dana ulaganja u imovinu. Koeficijenti zaduživanja su zadovoljavajući, međutim faktor zaduženosti u zadnjim godinama je izrazito visok, što znači da će poduzeća teško pokrivati svoje obveze na vrijeme. Kroz analizu pokazatelja investiranja dobivene vrijednosti ne daju pozitivnu sliku potencijalnim investitorima i dioničarima jer je dobit po dionici izrazito niska a i dionice su podcijenjene. Brodogradilišta bi trebala poraditi na učestalijoj primjeni instrumenata zaštite od promjene tečaja, ali i na poštovanju rokova isporuke te na kvalitetnijem menadžmentu kako bi se rasteretili troškovi i povećale investicije. Također, bez obzira na ishod restrukturiranja i privatizacije, te otvaranja novih mogućnosti ulaskom u EU, potrebno je osigurati ekonomski isplative poslove, traženjem tzv. niša u svjetskoj brodogradnji i okretanjem visoko specijaliziranim brodovima.

LITERATURA:

Knjige:

1. Belak V. (2006): Profesionalno računovodstvo, Zgombić & Partneri, Zagreb
2. Vujević, I. (2005): Financijska analiza u teoriji i praksi, Ekonomski fakultet, Split
3. Žager K., Žager L. (1999): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb

Pravilnik/zakon:

4. Narodne novine (2015): Zakon o računovodstvu, Narodne novine d.d., Zagreb
5. Narodne novine d.d. (2009): MRS 1, Narodne novine, broj 136, Zagreb

Časopis:

6. Bolfek B., Stanić M., Knežević S., (2012): Vertikalna i horizontalna financijska analiza poslovanja tvrtke, Ekonomski Vjesnik, 25 (1), str. 158 - 162
7. Gulin D. (2013): Podsjetnik za sastavljanje financijskih izvještaja za 2013. godinu, RiF, br. 12, str. 27
8. Hadžić-Perić A., Karačić T. (2013): Restrukturiranje hrvatske brodogradnje u kontekstu pristupanja EU, Pomorski zbornik, Rijeka, 47 – 48 (1), str 122
9. Kersan-Škabić I. (2002): Konkurentnost hrvatske brodogradnje, Ekonomski pregled, 53 (1-2), str. 144 - 163
10. Kersan-Škabić I. (2009): Brodogradnja u Europskoj uniji i hrvatskoj – realnost i izazovi, Ekon. misao i praksa, 18 (2), str. 373 - 395

Interna skripta:

11. Bartulović M. (2013): Regulatorni okvir financijskog izvještavanja, nastavni materijal iz kolegija Financijska analiza, Sveučilište u Splitu, Split
12. Šarlija (2009): Analiza poslovanja poduzeća, predavanja, Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera, Osijek
13. Šodan S. (2016): Financijska analiza poslovanja, predavanja, Sveučilište u Splitu, Split
14. Vuko T. (2014): Financijska analiza poslovanja, Sveučilište u Splitu, Split

Diplomski rad:

15. Karačić T. (2013): Analiza i ocjena stanja razvijenosti hrvatske brodogradnje nakon pristupanja Europskoj uniji, diplomski rad, Sveučilište u Rijeci, Rijeka

Poslijediplomski specijalistički rad:

16. Žužul V. (2016): Razvoj i buduće perspektive hrvatske brodogradnje, poslijediplomski specijalistički rad, Sveučilište u Zagrebu, Zagreb

Izvori s interneta:

17. 3. Maj d.d. (2013): Godišnje izvješće o stanju Brodograđevna Industrija 3. Maj dioničko društvo za 2012. godinu, (Internet), raspoloživo na http://zse.hr/userdocsimages/financ/3MAJ-fin2012-1Y-REV-N-HR_2.pdf (29.6.2016.)

18. 3. Maj Brodogradilište d.d. (2016): NEREVIDIRANI PRIVREMENI IZVJEŠTAJ ZA 2015.GODINU, (internet) raspoloživo na http://www.3maj.hr/images/odluke_i_dokumenti/3maj/izvjestaji/2016/Nerevidirani%20privremeni%20izvjestaj%203%20MAJ%20za%202015.pdf (12.05.2016.)

19. 3. Maj Brodogradilište d.d. (2016): Povijest, (Internet), raspoloživo na http://www.3maj.hr/index.php/hr/uljanik-grupa/treci-maj-bgd/povijest-3maj (10.05.2016.)

20. Hrvatska brodogradnja – Jadranbrod d.d. (2016): Uvod u nacionalnu brodogradnju, (Internet), raspoloživo na http://hb.hr (10.05.2016.)

21. Uljanik d.d. (2013): Godišnje izvješće za 2012. , (Internet), raspoloživo na: http://zse.hr/userdocsimages/financ/ULJN-fin2012-1Y-REV-N-HR.pdf (30.06.2016.)

22. Uljanik d.d. (2016): Privremeni financijski izvještaj za razdoblje siječanj – prosinac 2015., (internet), raspoloživo na http://zse.hr/userdocsimages/financ/ULJN-fin2015-4Q-NotREV-K-HR.pdf (12.05.2016.)

23. Uljanik d.d. (2016): Povijest (Internet), raspoloživo na http://www.uljanik.hr/index.php/hr/o-nama/povijest, (10.05.2016.)

24. Viktor Lenac d.d. (2016): povijest, (internet), raspoloživo na: http://www.lenac.hr/hr/Home.aspx?PageID=8 (12.05.2016)

25. Viktor Lenac d.d. (2016): Tromjesečno međuizvješće brodogradilišta Viktor Lenac d.d. Rijeka za razdoblje 01.01. do 31.12.2015.(internet), raspoloživo na http://www.lenac.hr/hr/docs/ViktorLenacHR/documents/245/Original.pdf (12.05.2016.)

SAŽETAK:

Tema ovog rada je usporedna analiza poslovanja poduzeća iz brodograđevne djelatnosti u RH. Brodogradnja je od iznimne važnosti za Republiku Hrvatsku jer je riječ o tradicionalnoj djelatnosti visoke kapitalne i tehnološke intenzivnosti te pokretaču razvoja. Financijska kriza je imala dvojaki utjecaj na brodogradnju: smanjenje potražnje za brodovima (kao rezultat pada proizvodnje i trgovine u svijetu) i ne mogućnost dobivanja financijske potpore koja prati ovu djelatnost – kredita od banaka. Cilj je bio na temelju financijskih izvještaja prikazati ocjenu i uspješnost poslovanja te financijski položaj poduzeća.

Na provedenoj analizi može se zaključiti da stanje nije zadovoljavajuće. Skoro svaki pokazatelj je pokazao opadajući trend kroz razdoblje od 2011 do 2014 godine. Osim likvidnosti koja je promjenjiva za sva 3 poduzeća. Prihodi su u porastu ali i s njima rashodi, a imovina sporo cirkulira što može biti posljedica lošeg upravljanja.

Ključne riječi:

Financijska analiza poslovanja, brodogradnja, uspješnost poslovanja

SUMMARY:

The topic of this paper is Comparative analysis of companies in shipbuilding industries in Croatia. The companies shares are listed on Zagrebačka burza. Shipbuilding is very important for Croatia because of it's tradition of high capital and technological intensity and development. Financial crisis had a two way affect on shipbuilding: less demand for ships (as a result of low productivity and sales in the world) and not being able to get a financial support from banks. The main goal was to show a financial success and grade on financial statements.

On behalf of this analysis the grade on financial statements isn't satisfying. Almost every indicator had an decreasing trend from 2011 until 2014, except liquidity which was very variable for all three companies. Revenue was geting high along with expenses, and assets were slowly circulating which can be a result of lousy management.

Key words:

Financial business analysis, shipbuilding, business success

POPIS TABLICA:

Tablica 1: Pokazatelji likvidnosti

Tablica 2: Pokazatelji zaduženosti

Tablica 3: Pokazatelji aktivnosti

Tablica 4: Pokazatelji ekonomičnosti

Tablica 5: Pokazatelji profitabilnosti

Tablica 6: Pokazatelji investiranja

Tablica 7: Svjetska knjiga narudžbi

Tablica 8: Horizontalna analiza skraćene bilance poduzeća 3. Maj Brodogradilište d.d.

Tablica 9: Horizontalna analiza skraćenog računa dobiti i gubitka poduzeća 3. Maj

Tablica 10: Horizontalna analiza skraćene bilance Viktor Lenac d.d.

Tablica 11: Horizontalna analiza skraćenog RDiG poduzeća Viktor Lenac d.d.

Tablica 12: Horizontalna analiza skraćene bilance poduzeća Uljanik d.d.

Tablica 13: Horizontalna analiza skraćenog RDiG poduzeća Uljanik d.d.

Tablica 14: Vertikalna analiza bilance poduzeća 3. Maj, Uljanik i Viktor Lenac za 2014. godinu

Tablica 15: Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća 3. Maj, Uljanik i Viktor Lenac za 2014. godinu

Tablica 16: Pokazatelji likvidnosti za poduzeća 3. Maj, Uljanik i Viktor Lenac

Tablica 17: Pokazatelji zaduženosti za poduzeća 3. Maj, Uljanik i Viktor Lenac

Tablica 18: Pokazatelji aktivnosti za poduzeća 3. Maj, Uljanik i Viktor Lenac.

Tablica 19: Pokazatelji ekonomičnosti za poduzeća 3. Maj, Uljanik i Viktor Lenac

Tablica 20: Pokazatelji profitabilnosti za poduzeća 3. Maj, Uljanik i Viktor Lenac

Tablica 21: Pokazatelji investiranja za poduzeća 3. Maj, Uljanik i Viktor Lenac

POPIS SLIKA:

Slika 1: Pregled pokazatelja financijske analize

POPIS GRAFIKONA:

Grafikon 1: Vlasnička struktura 3. Maj Brodogradilište d.d.

Grafikon 2: Vlasnička struktura Viktor Lenac d.d.

Grafikon 3: Vlasnička struktura Uljanik d.d.

Grafikon 4: Kretanje aktive i pasive poduzeća 3. Maj

Grafikon 5: Kretanje ukupnih prihoda i rashoda poduzeća 3. Maj u razdoblju od 2011 – 2014

Grafikon 6: Kretanje stavki aktive i pasive poduzeća Viktor Lenac d.d.
Grafikon 7: Kretanje ukupnih prihoda i rashoda poduzeća Viktor Lenac d.d.
Grafikon 8: Kretanje aktive i pasive poduzeća Uljanik d.d.
Grafikon 9: kretanje ukupnih prihoda i rashoda poduzeća Uljanik d.d.