Analiza i revizija financijskih izvještaja KPMG d.o.o.

Bećirović, Samra

Master's thesis / Specijalistički diplomski stručni

2016

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **RRiF College of Financial Management / RRiF Visoka škola za financijski menadžment**

Permanent link / Trajna poveznica: https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:198:278130

Rights / Prava: In copyright / Zaštićeno autorskim pravom.

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



Repository / Repozitorij:

Repository of Final Examination Papers University of Applied Sciences RRiF - Final Examination Papers and Diploma Papers





RRiF VISOKA ŠKOLA ZA FINANCIJSKI MENADŽMENT

SPECIJALISTIČKI DIPLOMSKI STRUČNI STUDIJ KORPORATIVNE FINANCIJE

Samra Bećirović

SPECIJALISTIČKI DIPLOMSKI STRUČNI RAD

ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA DRUŠTVA KPMG D.O.O.

Zagreb, 2016.

RRiF VISOKA ŠKOLA ZA FINANCIJSKI MENADŽMENT

SPECIJALISTIČKI DIPLOMSKI STRUČNI STUDIJ KORPORATIVNE FINANCIJE

SPECIJALISTIČKI DIPLOMSKI STRUČNI RAD

ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA DRUŠTVA KPMG D.O.O.

Ime i prezime studenta: Samra Bećirović

Matični broj studenta: 14/14 – R – SDS

Mentor: Dr.sc. Tamara Cirkveni Filipović, viši predavač

Zagreb, 2016.

ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA DRUŠTVA KPMG D.O.O.

SAŽETAK:

Analiza financijskih izvještaja (horizontalna, vertikalna, analiza financijskih pokazatelja te sustava pokazatelja) kvalitetna je osnovica i polazište planiranja budućeg poslovanja.

Cilj ovog završnog rada je analizirati financijska izvješća društva KPMG d.o.o., kako bi se utvrdio financijski položaj te uspješnost poslovanja toga društva. U radu je napravljena analiza poslovanja društva za petogodišnje razdoblje (2011. do 2015. godine).

U sklopu rada, empirijski i teorijski su analizirani različiti pristupi analizi poslovanja navedenog društva, kao što su horizontalna analiza, vertikalna analiza, te analiza pomoću financijskih pokazatelja (pokazatelji likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti, ekonomičnosti i profitabilnosti) i sustava pokazatelja (Du Pont, Altman Z-Score, Kralicekov DF pokazatelj i Bex sustav). Analizom financijskih izvještaja društva KPMG d.o.o. ocijenjena je uspješnost poslovanja toga društva te su doneseni zaključci na temelju provedene analize.

KLJUČNE RIJEČI: analiza financijskih izvještaja, financijski pokazatelji, sustavi pokazatelja, društvo KPMG d.o.o

ANALYSIS OF KPMG FINANCIAL STATEMENTS

SUMMARY:

Financial statements analysis (horizontal, vertical, analysis of financial ratios and the financial system of indicators) is the qualitative fundament and starting point for planning future business operations.

The aim of this final work is to analyze financial statements of KPMG Ltd, as to determine financial position and business performance of the company. The paper provides an analysis of the company's operations of five-year period (2011-2015).

Empirical and theoretical analysis of different approaches to analysis of the company's business is shown within this work, such as horizontal and vertical analysis, analysis using financial ratios (i.e., liquidity ratios, debt, activity, efficiency and profitability ratios) and system of indicators (Du Pont, Altman Z-Score, Kralicek DF indicator and Bex system). With the analysis of financial statements of KPMG Ltd, the business success of the company has been assessed and driven the conslusion on the basis of performed analysis.

KEY WORDS: analysis of financial statements, financial ratios, system of indicators, company KPMG Ltd

SADRŽAJ

1. UVOD ... 1
2. POJAM I VRSTE FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA ... 3
   2.1. Pojam financijskih izvještaja ... 4
   2.2. Vrste financijskih izvještaja ... 6
      2.2.1. Bilanca (Izvještaj o financijskom položaju) ... 7
      2.2.2. Račun dobiti i gubitka (Izvještaj o uspješnosti poslovanja) ... 10
      2.2.3. Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti ... 12
      2.2.4. Izvještaj o promjenama kapitala ... 13
      2.2.5. Izvještaj o novčanom toku ... 14
      2.2.6. Bilješke uz financijske izvještaje ... 16
3. TEMELJNI INSTRUMENTI I POSTUPCI ANALIZE FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA ... 17
   3.1. Pojam analize financijskih izvještaja ... 18
   3.2. Horizontalna i vertikalna analiza financijskih izvještaja ... 19
   3.3. Pokazatelji analize financijskih izvještaja ... 20
      3.3.1. Pokazatelji likvidnosti ... 23
      3.3.2. Pokazatelji zaduženosti ... 25
      3.3.3. Pokazatelji aktivnosti ... 26
      3.3.4. Pokazatelji ekonomičnosti ... 28
      3.3.5. Pokazatelji profitabilnosti ... 29
4. SUSTAVI POKAZATELJA I SINTETIČKI POKAZATELJI ... 31
   4.1. Du Pont sustav pokazatelja ... 32
   4.2. Altmanov Z-score model ... 33
   4.3. Kralicekov DF pokazatelj ... 36
   4.4. Bex sustav pokazatelja ... 38
5. PRIMJER ANALIZE FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA DRUŠTVA KPMG D.O.O. . 40
   5.1. Poslovanje društva KPMG d.o.o. ... 40
   5.2. Horizontalna i vertikalna analiza financijskih izvješća ... 45
   5.3. Pokazatelji analize financijskih izvještaja ... 51
   5.4. Sustavi analize financijskih izvještaja ... 56
6. ZAKLJUČAK ... 60

7. LITERATURA 62
8. POPIS GRAFIKONA, SLIKA I TABLICA 63

1. UVOD

Analiza je jedna od osnovnih metoda saznanja. Potječe od grčke riječi analysis što znači rastavljanje ili rasčlanjivanje neke cjeline na njene sastavne dijelove, dok se ne dođe do njezinih elemenata koji su dalje nedjeljivi.

Analiza financijskih izvještaja najvažniji je dio cjelokupne analize poslovanja društva. Može se opisati kao proces primjene različitih analitičkih sredstava i tehnika pomoću kojih se podatci iz financijskih izvještaja pretvaraju u upotrebljive informacije relevantne za upravljanje. Analiza poslovne uspješnosti koja obuhvaća analizu financijsih izvještaja, analizu tržišnih pokazatelja i utvrđivanje ključnih pokazatelja financijske performanse jedan je od najpopularnijih računovodstvenih postupaka širom svijeta.

Svrha utvrđivanja ključnih pokazatelja financijske performanse je procjena financijskog stanja i kretanja određenog društva i procjena njegove poslovne sposobnosti. U internim analizama ta procjena treba pomoći menadžmentu da spozna rezultate svojih dosadašnjih aktivnosti i omogući stalna unaprjeđenja pomoću vještine upravljanja performansama. U eksternim analizama ta procjena omogućava pozicioniranje potencijalnih poslovnih partnera u odluci hoće li i na koji način će s njima poslovati radi smanjenja rizika poslovanja.

Financijska analiza poslovanja na temelju podataka iz financijskih izvještaja stvara informacije pogodne za analizu sadašnjeg poslovanja, i unaprjeđenje budućeg poslovanja. Kao najčešće tehnike i metode financijske analize poslovanja potrebne za dobivanje kvalitetnih i pravovremenih informacija ističu se horizontalna i vertikalna analiza financijskih izvještaja i analiza putem financijskih pokazatelja.

Svrha ovog rada je analiza financijskih izvještaja društva KPMG d.o.o. za razdoblje od 2011. do 2015. godine. U ovom radu biti će provedena vertikalna i horizontalna analiza poslovanja, analiza financijskih pokazatelja te analiza putem sustava pokazatelja.

Predmet horizontalne analize jesu bilančne pozicije i pozicije iz računa dobiti i gubitka. Da bi se došlo do zaključaka o dinamici promjena, potrebno je pratiti višegodišnje trendove. Vertikalnom analizom bilance pojedine pozicije u bilanci se prikazuju kao postotni udjeli ukupne vrijednosti aktive, odnosno pasive. U vertikalnoj analizi računa

dobiti i gubitka vrijednost ukupnih prihoda postaje baza usporedbe. Pokazatelji financijske analize su racionalni brojevi koji stavljajući u odnos određene veličine, prikazuju uspješnost poslovanja društva.

Ciljevi istraživanja su objasniti temeljne financijske izvještaje, objasniti postupke i tehnike financijske analize te ocijeniti i analizirati uspješnost poslovanja i financijski položaj odabranog društva.

Završni rad sastoji se od šest poglavlja. Prvi dio obuhvaća uvod. Uvod se sadrži od kratkog prikaza i strukture rada. Drugi teorijski dio sadrži pojam i vrste financijskih izvještaja te ističe bitnost informacija financijskog izvještavanja koje su dostupne internim i eksternim korisnicima. Financijski izvještaji na temelju kojih korisnici donose odluke jesu bilanca, račun dobiti i gubitka, izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti, izvještaj o promjenama kapitala, izvještaj o novčanom toku te bilješke uz financijske izvještaje. U trećem teorijskom dijelu su prikazane metode i tehnike financijske analize poslovanja. Ovaj dio objašnjava horizontalnu i vertikalnu analizu te financijske pokazatelje na kojima se temelji ovaj rad. Korišteni su pokazatelji likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti, ekonomičnosti i profitabilnosti. U četvrtom dijelu su objašnjeni sustavi pokazatelja koji će kasnije biti korišteni pri analizi financijskih izvještaja. Korišteni sustavi pokazatelja su Du Pontov sustav, Altmanov Z-Score, Kralicekov DF pokazatelj i Bex sustav. Peti dio predstavlja istraživački dio o analizi financijskih izvještaja društva KPMG d.o.o. Istraživanje je prikazano i provedeno na temelju horizontalne i vertikalne analize, analize pomoću financijskih pokazatelja te sustava pokazatelja. U šestom dijelu rada iznesen je zaključak na temelju cjelokupne analize.

2. POJAM I VRSTE FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA

Financijski izvještaji su završni cilj cjelokupnog računovodstvenog sustava. Računovodstveni sustav, kao najznačajniji dio informacijskog sustava društva, može se opisati kao proces prikupljanja financijskih podataka, njihova procesiranja i sastavljanja financijskih izvještaja koji su usmjereni donosiocima odluka.[1]



Slika 1: Tijek informacija u računovodstvenom sustavu

Izvor: Autor osobno.

Prema tome, ciljevi financijskog izvještavanja moraju zadovoljiti informacijske potrebe korisnika financijskih izvještaja, tj. ponajprije donosioca odluka. U konačnici, identificirana su tri temeljna cilja financijskog izvještavanja, i to:[2]

1. Financijsko izvještavanje mora osigurati upotrebljive informacije sadašnjim i potencijalnim kreditorima i investitorima te ostalim korisnicima za donošenje racionalnih odluka o investiranju, kreditiranju, i slično. Informacija mora biti razumljiva svim korisnicima.
2. Financijsko izvještavanje mora osigurati informacije koje će pomoći sadašnjim i potencijalnim investitorima i kreditorima i ostalim korisnicima u procjenjivanju

[1] Gulin D., Perčević A., Tušek B., Žager L. (2012). Poslovno planiranje, kontrola i analiza. Zagreb: RiF, str. 321.
[2] Ibid., str. 322.

iznosa, vremena i neizvjesnosti budućih primitaka od dividendi, kamata, prodaje i slično. Dakle, moraju se osigurati informacije o novčanim tokovima.

3. Financijsko izvještavanje mora osigurati informacije o ekonomskim resursima društva, funkciji tih resursa i načinu upotrebe, efektima transakcija i promjeni resursa te o potrebama za dodatnim resursima, i slično.

Međutim, uvijek se u pozadini svih tih ciljeva nalazi neki od financijskih izvještaja. Ostvarivanje cilja u smislu osiguranja informacija o ekonomskim resursima ostvaruje se putem bilance. Putem računa dobiti i gubitka, osiguravaju se informacije o financijskom rezultatu. Za osiguranje informacija o izvorima i korištenju novčanih sredstava potreban je izvještaj o novčanim tokovima. Informacije za potrebe kontrole temelje se na sva tri navedena izvještaja, a za osiguranje objašnjenja i interpretaciju informacija potrebni su i ostali financijski izvještaji (primjerice, izvještaj o promjenama kapitala i bilješke uz financijske izvještaje). Podrazumijeva se da je za ostvarivanje svih navedenih ciljeva potrebno da financijski izvještaji budu sastavljeni u skladu s odgovarajućim računovodstvenim načelima i standardima koji služe kao vodič prilikom utvrđivanja vrijednosti elemenata financijskih izvještaja i sastavljanja financijskih izvještaja.

2.1. Pojam financijskih izvještaja

Prema Zakonu o računovodstvu, financijski izvještaji trebaju fer i istinito prezentirati financijski položaj, financijsku uspješnost i novčane tokove poduzetnika. Fer prezentacija zahtijeva vjerno predočavanje učinaka transakcija i drugih poslovnih događaja, a u skladu s kriterijima priznavanja imovine, obveza, kapitala, prihoda i rashoda.[3] Međutim, financijski izvještaji ne pružaju sve informacije koje bi korisnicima mogli zatrebati pri donošenju ekonomskih odluka, budući da isti uglavnom daju sliku financijskih učinaka prošlih događaja i obično ne pružaju nefinancijske informacije. Ostvarenje prethodno navedenih ciljeva omogućava se putem sastavljanja odgovarajućih fiancijskih izvještaja. Istaknuto je već da je bilanca orijentirana na informacije o financijskom položaju, račun dobiti i gubitka na informacije o uspješnosti poslovanja, a informacije o novčanim tokovima nalaze se u izvještaju o novčanim tokovima. Povezano s time, treba naglasiti da se nijedan cilj ne može

[3] Skupina autora (2008).“Primjena hrvatskih standarda financijskog izvještavanja“. Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika. Zagreb, str. 35.

ostvariti razmatranjem samo jednog financijskog izvještaja, već je financijske izvještaje potrebno razmatrati kao dijelove jedinstvene cjeline. Osim tih triju, najčešće isticanih temeljnih financijskih izvještaja, za potpunije uočavanje poslovanja društva potrebno je koristiti se i ostalim financijskim izvještajima, uključujući i bilješke. Na temelju navedenog, moguće je zaključiti da se putem financijskih izvještaja korisnicima moraju osigurati potrebne informacije za donošenje poslovnih odluka. Prema tome, problematiku financijskog izvještavanja nužno je razmatrati u kontekstu korisnika financijskih izvještaja.

Računovodstvene informacije najčešće se predočavaju u obliku financijskih izvještaja. Korisnici financijskih izvještaja mogu biti: postojeći ili potencijalni ulagači, menadžeri, kreditori, brokeri, radnici, država, kupci, dobavljači te ostala društvena zajednica. Interesi korisnika financijskih izvještaja mogu biti različiti.[4] Najznačajniji su korisnici financijskih izvještaja, prije svega, ulagači i kreditori, bilo da se radi o sadašnjim ili potencijalnim ulagačima i kreditorima, te menadžment društva.

Postojećim ulagačima (dioničarima u dioničkom društvu ili članovima društva u društvu s ograničenom odgvornošću) važne su primjerice informacije o tome hoće li poduzetnik u kojeg su uložili kapital (novac, stvari, prava) ostvarivati dobitak, ili će završiti u stečaju. Naime, postaje dva osnovna cilja ulagača: isplata udjela u dobitku poduzetnika (dividende) i povećanje cijene dionica na tržištu, koje je povezano s ostvarivanjem dobitka poduzetnika.

Potencijalnim ulagačima također je važno hoće li poduzetnik čije dionice namjeravaju kupiti ostvarivati dobitak te hoće li se cijena dionica u budućnosti povećavati.

Interes menadžera trebao bi biti sigurnost i učinkovitost (uspješnost) poslovanja poduzetnika, a to je u biti ostvarivanje dobitka uz zadovoljavajuću likvidnost poduzetnika.

Interes kreditora je sigurnost poslovanja poduzetnika odnosno sposobnost pravodobne otplate kredita. Uobičajeno je da banka ispituje bonitet poduzetnika prije odobravanja kredita. Ispitivanje boniteta poduzetnika je zapravo analiza njegovih financijskih izvještaja.

[4] Bešvir B. (2008). Kako čitati i analizirati financijske izvještaje. Zagreb: RRiF Plus, str. 13.

Brokeri upućuju potencijalne ulagače na kupnju određenih dionica na temelju raspoloživih informacija. Između ostalih, vrlo su važne informacije koje brokeri dobivaju iz financijskih izvještaja poduzetnika.

Radnicima je u interesu da na vrijeme dobiju zadovoljavajuću plaću, da se plaća poveća u skladu s povećanjem troškova života te da njihovo radno mjesto bude sigurno.

Interes države je točna i pravodobna naplata poreznih prihoda te poslovanje u skladu s propisima.

Kupcima je u interesu kvalitetna i pravodobna isporuka proizvoda i usluga koje kupuju od poduzetnika.

Dobavljačima je u interesu pravodobna naplata prodanih proizvoda i usluga od poduzetnika.

Interes društvene zajednice je zapošljavanje radnika, sigurnost radnih mjesta, poslovanje u skladu s ekološkim zahtjevima i dr.

U konačnici, financijsko izvještavanje predstavlja sustav koji osigurava mogućnost uvida, praćenja, interpretacije i ocjene poslovanja i financijskog stanja društva, a u svrhu donošenja ekonomskih odluka. Navedeni sustav može uključivati brojne izvještaje, koji se odnose na cjelokupno poslovanje ili pojedina poslovna područja, a koji su namijenjeni primarno vlasnicima kapitala, ali i drugim zainteresiranim korisnicima.

2.2. Vrste financijskih izvještaja

U Republici Hrvatskoj prema Zakonu o računovodstvu[5], propisano je da obvezne financijske izvještaje čine:

- Bilanca (Izvještaj o financijskom položaju)
- Račun dobiti i gubitka (Izvještaj o uspješnosti poslovanja)
- Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti
- Izvještaj o promjenama kapitala
- Izvještaj o novčanom toku
- Bilješke uz financijske izvještaje.

[5] Narodne novine, broj 78/15. i 134/15.

Bilanca je financijski izvještaj koji daje informacije o financijskom stanju društva. Financijski izvještaj koji pruža informacije o financijskom rezultatu društva nazivamo račun dobiti i gubitka. Izvještaj o novčanom toku je financijski izvještaj koji prikazuje izvore pribavljanja i način uporabe novca. Izvještaj o promjenama kapitala daje informacije o politici raspodjele zarada na dio koji se isplaćuje vlasnicima i dio koji ostaje u društvu. Financijski izvještaj koji pruža dodatne informacije i detaljnija objašnjenja pojedinih pozicija temeljnih financijskih izvještaja nazivamo bilješke uz financijske izvještaje.

Financijski izvještaji koji se sastavljaju međusobno su različiti, ali njihovom analizom dobiva se cjelokupna slika poslovanja društva.

2.2.1. Bilanca (Izvještaj o financijskom položaju)

Bilanca je jedan od temeljnih financijskih izvještaja koji pokazuje obujam i strukturu imovine, obveza i kapitala kojim društvo raspolaže na određeni dan. Dakle, bilanca pokazuje financijski položaj (stanje) poduzetnika, i to na određeni dan, za razliku od računa dobiti i gubitka, koji pokazuje elemente aktivnosti (prihode i rashode) i uspješnost tijekom obračunskog razdoblja.[6] Temeljni segmenti bilance, sukladno njenom pojmovnom određenju, jesu imovina, odnosno sredstva (aktiva) s jedne i kapital i obveze (pasiva), odnosno izvori financiranja ukupno raspoložive imovine iskazane u aktivi s druge strane. Iz navedenog se mogu izvesti i sljedeći odnosi između ključnih segmenata bilance:

- OBVEZE = UKUPNA IMOVINA – KAPITAL
- KAPITAL = UKUPNA IMOVINA – OBVEZE
- UKUPNA IMOVINA = KAPITAL + OBVEZE

Aktiva bilance pokazuje obujam i strukturu imovine (sredstava) koju poduzetnik ima na određeni dan (datum bilance). Prema odredbi iz točke 49. Okvira MRS-a (Međunarodni računovodstveni standardi, dalje: MRS), sredstvo je resurs koji kontrolira subjekt kao rezultat prošlih događaja i od kojega se očekuje priljev budućih ekonomskih

[6] Barbić J., Čolaković E., Parać B., Vujić V. (2008). Korporativno upravljanje – osnove dobre prakse vođenja društva kapitala. Zagreb: Hum-Croma, str.316.

koristi. Također, aktiva bilance sadržava informacije o vrijednosti materijalne imovine na određeni datum (poslovnih zgrada, strojeva, opreme, vozila, namještaja, računala, zaliha sirovina, materijala, proizvoda i dr.). Osim toga, aktiva bilance sadržava informacije o vrijednosti financijske imovine na određeni datum (o novcu na računima i u blagajni, potraživanjima od kupaca za prodane proizvode i usluge, ulaganjima u dionice, danim pozajmicama i dr.).[7] Cjelokupna se raspoloživa imovina u bilanci klasificira i iskazuje na nekoliko hijerarhijskih razina:

- prema ročnosti (dospijeću), i
- prema vrstama (skupinama i podskupinama).

Prema ročnosti, imovina je razvrstana na dugotrajnu i kratkotrajnu, pri čemu je kriterij vrijeme dospijeća od datuma bilance. Kratkotrajna je sva ona imovina, koja dospijeva (koja će se realizirati i izravno ili neizravno pretvoriti u novac), u roku od jedne godine od datuma bilance. Sva ostala imovina razvrstava se u dugotrajnu.

Dugotrajna se imovina klasificira i iskazuje u sljedećim podskupinama i dalje prema vrstama:[8]

- **nematerijalna** (izdatci za razvoj, koncesije, patenti, licencije, robne i uslužne marke, softwer i ostala prava, goodwill i ostala nematerijalna imovina),
- **materijalna** (zemljište, građevinski objekti, postrojenja i oprema, alati, pogonski inventar i transportna imovina, biološka imovina, materijalna imovina u pripremi, ulaganja u nekretnine i ostala materijalna imovina),
- **financijska** (udjeli i dionice kod povezanih poduzetnika, dani zajmovi povezanim poduzetnicima, sudjelujući interesi, ulaganja u vrijednosne papire, vlastite dionice i udjeli, dani zajmovi, depoziti i slično),
- **potraživanja** (potraživanja od povezanih poduzetnika, potraživanja po osnovi prodaje na kredit i ostala potraživanja), i
- **odgođena porezna imovina.**

[7] Bešvir B. (2008). Kako čitati i analizirati financijske izvještaje. Zagreb: RRiF Plus, str. 15.
[8] Barbić J., Čolaković E., Parać B., Vujić V. (2008). Korporativno upravljanje – osnove dobre prakse vođenja društva kapitala. Zagreb: Hum-Croma, str.319.

Kratkotrajna se imovina klasificira i iskazuje u okviru sljedećih podskupina i dalje prema vrstama:[9]

- **zalihe** (sirovine i materijal, proizvodnja u tijeku, nedovršeni proizvodi i poluproizvodi, gotovi proizvodi, trgovačka roba),
- **potraživanja** (od povezanih poduzetnika, od kupaca, od sudjelujućih poduzetnika, od zaposlenika, od države i drugih institucija),
- **financijska imovina** (udjeli i dionice kod povezanih poduzetnika, dani zajmovi povezanim poduzetnicima, sudjelujući interesi, ulaganja u vrijednosne papire, vlastite dionice i udjeli, dani zajmovi, depoziti i slično), i
- **novac u banci i blagajni** (gotovinska novčana sredstva na računima u bankama i blagajni).

Pasiva bilance pokazuje obujam i strukturu izvora financiranja raspoložive imovine, na određeni dan (datum bilance). Odnosno, pasiva pokazuje iz kojih se izvora (vlastitih i/ili tuđih) financira imovina iskazana u aktivi bilance. Vlastiti kapital je kapital koji su unijeli dioničari pri osnivanju dioničkog društva ili udjelničari kod društva s ograničenom odgovornošću, promijenjen za rezultate poslovanja poduzetnika u proteklom razdoblju (dobitke ili gubitke) te za eventualnu promjenu (povećanje ili smanjenje) kapitala unesenog pri osnivanju dioničkog društva. Jasno, zbroj aktive (ukupne knjigovodstvene vrijednosti raspoloživih sredstava) uvijek je jednak zbroju njenih financijskih izvora (pasive), što je temeljni odnos i potvrda ravnoteže u bilanci.[10]

Kapital je vlastiti izvor financiranja imovine te se izračunava kao ostatak imovine poduzetnika nakon odbitka svih njegovih obveza. Vlastiti izvori financiranja odnose se na ulog u društvo, koji se u pasivi bilance razvrstavaju i iskazuju u okviru nekoliko stavaka, i to:

- **temeljni (upisani) kapital** je početni iznos kapitala, koji je utvrđen temeljnim aktom i upisan u sudski registar,
- **kapitalne rezerve** su dio kapitala kojega poduzetnik ostvaruje realizacijom dionica, odnosno udjela, iznad nominalne vrijednosti upisanog kapitala,

[9] Ibid., str. 321-322.
[10] Ibid., str. 326.

odnosno iznad troška stjecanja trezorskih dionica, kao i dodatno uplaćeni kapital,

- **rezerve iz dobiti** su dio kapitala koje se formiraju iz dobiti poduzetnika za različite namjene,
- **revalorizacijske rezerve** su dio kapitala koje nastaju ponovnom procjenom imovine iznad postojeće knjigovodstvene vrijednosti,
- **zadržana dobit ili preneseni gubitak** je dio dobiti prethodnih razdoblja koje ostaju poduzetniku nakon raspoređivanja u rezerve, isplate dividende ili udjela u dobiti, umanjena za gubitke prethodnih razdoblja,
- **dobit ili gubitak poslovne godine** je dio kapitala kao rezultat viška prihoda nad rashodima, odnosno viška rashoda nad prihodima ostvarenih u tekućem obračunskom razdoblju nakon obračuna poreza na dobit.

2.2.2. Račun dobiti i gubitka (Izvještaj o uspješnosti poslovanja)

Za razliku od bilance, koja daje informacije o imovini, obvezama i kapitalu poduzetnika na određeni datum, račun dobitka i gubitaka daje informacije o ostvarenim prihodima, rashodima, bruto-dobitku (gubitku), porezu na dobitak i rezultatu poslovanja (dobitku ili gubitku) u obračunskom razdoblju (financijskoj godini) koje je najčešće jednako kalendarskoj godini.[11] Dakle, rečeni financijski izvještaj polazi od obujma aktivnosti (prihoda i rashoda), izraženih u vrijednosnim veličinama te rezultata njihova sučeljavanja (financijskog rezultata), dobiti, odnosno gubitka, u obračunskom razdoblju. Odnosno, račun dobiti i gubitka u konačnici pokazuje uspješnost financijskog poslovanja, kao ostvarenu razliku između prihoda i rashoda. Račun dobiti i gubitka polazi od sljedećeg modela:

1. **ukupni prihodi**
2. **ukupni rashodi**
3. **dobit ili gubitak prije oporezivanja (1 – 2)**
4. **porez na dobit**
5. **dobit ili gubitak razdoblja (3 – 4).**

[11] Bešvir B. (2008). Kako čitati i analizirati financijske izvještaje. Zagreb: RRiF Plus, str. 23.

Prihodi se dijele na poslovne prihode i financijske prihode. U poslovne prihode uključuju se prihodi od prodaje i ostali poslovni prihodi. Poslovni prihodi čine poziciju u računu dobitka i gubitka koji daju informaciju o svoti ekonomskih koristi koje je poduzetnik ostvario svojom osnovnom djelatnošću u obračunskom razdoblju. U te prihode uključuju se i ostali poslovni prihodi kojeg čine primjerice prihodi od prodaje dugotrajne imovine. Od 1. siječnja 2016. godine u primjeni su izmijenjeni i dopunjeni HSFI-ji (Hrvatski standardi financijskog izvještavanja, dalje: HSFI) koji više ne dopuštaju iskazivanje izvanrednih prihoda u poslovnim knjigama malih i srednjih društava (uključujući i mikrodruštva), već samo ostalih prihoda. U ostale poslovne prihode ubrajaju se između ostalog i prihodi od inventurnih viškova, otpisa obveza, prihodi od ukidanja rezerviranja, prihodi od naplaćenih otpisanih potraživanja, prihodi od subvencija, prihodi od popusta i slični prihodi koji nastaju kao posljedica određenih okolnosti u redovitom poslovanju društva.[12] Financijske aktivnosti pokazuju obujam, strukturu i učinke financijskih aktivnosti (prihoda i rashoda od kamata, tečajnih razlika, primjene ugovorene valutne klauzule i sl.).

Rashodi su, suprotno od prihoda, smanjenje gospodarskih koristi u određenom obračunskom razdoblju, u obliku odljeva ili smanjenja imovine ili stvaranje (povećanje) obveza, što u konačnici rezultira smanjenjem vlasničkog kapitala. Rashodi predstavljaju ona ulaganja u poslovni proces, koja su nužna za obavljanje djelatnosti, odnosno koja su potrebna za ostvarenje prihoda. Dakle, rashodi su troškovi sadržani u prodanim proizvodima i pruženim uslugama.[13] Rashodi se dijele na poslovne rashode i financijske rashode. Poslovni rashodi daju informaciju o trošenju novčanih i materijalnih vrijednosti vezanih za obavljanje osnovnih i ostalih djelatnosti poduzetnika u obračunskom razdoblju. U poslovne rashode uključuju se: trošak prodanih proizvoda, trošak od prodaje trgovačke robe, amortizacija dugotrajne nematerijalne i materijalne imovine, plaće radnika i dr. Od 1. siječnja 2016. godine u primjeni su izmijenjeni i dopunjeni HSFI-ji koji više ne dopuštaju iskazivanje izvanrednih rashoda, već se svi rashodi koji nastaju iz ostalih aktivnosti smatraju ostalim poslovnim rashodima. Ostali poslovni rashodi uključuju, primjerice, inventurne manjkove, kazne, prodaju dugotrajne imovine, gubitak od prestanka poslovanja i slično. U skladu s navedenim, rashodi od prodaje dugotrajne materijalne imovine priznaju

[12] Cirkveni Filipović, T. (2016). Knjigovodstveni praktikum – ostali poslovni prihodi. Zagreb: RRiF Plus, XXVI/5, str. 23-24.
[13] Barbić J., Čolaković E., Parać B., Vujić V. (2008). Korporativno upravljanje – osnove dobre prakse vođenja društva kapitala. Zagreb: Hum-Croma, str. 308.

se kao ostali poslovni rashodi, a ne više kao ostali – izvanredni rashodi. Pritom se navedeni rashod evidentira na neto-osnovi odnosno na način da se od neto zaračunane svote (prodajne cijene) oduzme knjigovodstvena vrijednost imovine.[14] U financijske rashode uključuju se negativne tečajne razlike, smanjenje vrijednosti dugoročnih i kratkoročnih financijskih ulaganja, zatezne kamate i slično.

Financijski rezultat poslovanja (dobit ili gubitak prije oporezivanja) predstavlja razliku ukupnih prihoda i ukupnih rashoda, odnosno zbroj financijskog rezultata iz redovnih i ostalih aktivnosti. Iz njihova je odnosa moguće ocijeniti i kvalitetu ukupnog poslovanja društva. Naime, poželjno je da se pretežiti dio financijskog poslovanja ostvaruje iz poslovnih aktivnosti, posebice iz osnovne djelatnosti, a manje od financijskih i ostalih prihoda i rashoda.[15]

Porez na dobitak je pozicija u računu dobitka i gubitka koja daje informaciju o svoti poreza na dobitak koju je poduzetnik dužan platiti sukladno odredbama Zakona o porezu na dobit. Stopa poreza na dobitak iznosi 20%. Pri izračunu svote obveze poreza na dobitak sukladno odredbama Zakona o porezu na dobit, bruto dobitak (gubitak) se korigira za porezno nepriznate rashode (reprezentacija, troškovi osobnih vozila i dr.) i za porezno priznate olakšice te se tako utvrđena osnovica poreza na dobitak množi s 20%. Dakle, množenjem bruto dobitaka s 20%, najčešće, zbog navedenih korekcija, ne dobivamo obvezu poreza na dobitak iskazanu u računu dobitka i gubitka.

Dobit ili gubitak razdoblja (dobit ili gubitak poslije oporezivanja), odnosno neto financijski rezultat obračunskog razdoblja, predstavlja konačni učinak financijskog poslovanja u poslovnoj godini, a utvrđuje se na način da se dobit ili gubitak prije poreza korigira za iznos možebitne porezne obveze iz porezne prijave.

2.2.3. Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti

Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti sastavljaju obveznici Međunarodnih standarda financijskog izvješćivanja (dalje: MSFI) odnosno veliki poduzetnici i oni poduzetnici čije

[14] Cirkveni Filipović, T. (2016). Knjigovodstveni praktikum – ostali poslovni rashodi. Zagreb: RRiF Plus, XXVI/6, str. 35-36.
[15] Barbić J., Čolaković E., Parać B., Vujić V. (2008). Korporativno upravljanje – osnove dobre prakse vođenja društva kapitala. Zagreb: Hum-Croma, str. 305.

su dionice ili dužnički vrijednosni papiri uvršteni ili se obavlja priprema za njihovo uvrštenje na organizirano tržište vrijednosnih papira. Isti se sastavlja kao dopuna Računu dobiti i gubitka, a uključuje stavke prihoda i rashoda koje se ne priznaju kao dobitak ili gubitak već kroz kapital odnosno kao ostali sveobuhvatni dobitak.

Prema zahtjevima MRS-a 1, u izvještaj o ostalom sveobuhvatnom dobitku trebaju se uključiti sljedeće stavke:[16]

a. svaki sastavni dio ostaloga sveobuhvatnog dobitka razvrstan po vrsti, bez svote pod b)
b. udio u ostalom sveobuhvatnom dobitku pridruženih društava i zajedničkih pothvata obračunanih metodom udjela
c. ukupni sveobuhvatni dobitak te
d. ukupni sveobuhvatni dobitak razdoblja pripisan:
   - vlasnicima manjinskih udjela i
   - vlasnicima matice.

2.2.4. Izvještaj o promjenama kapitala

Izvještaj o promjenama kapitala (glavnice) jedan je od temeljnih financijskih izvještaja, čija je svrha pokazati promjene kapitala koje su nastale između dva obračunska razdoblja te na taj način dati podlogu za prosudbu kvalitete dijela bilančne strukture. Prema MRS-u 1 (Prezentiranje financijskih izvještaja), u ovom se izvještaju posebno moraju iskazati sljedeće pozicije:[17]

- ukupni sveobuhvatni prihod za razdoblje u kojem se posebno prikazuju ukupni iznosi koji se mogu pripisati vlasnicima vladajućeg društva i nekontroliranim udjelima,
- za svaki sastavni dio vlasničkog kapitala, naknadne učinke uporabe ili naknadne promjene koje su prepoznate u skladu s MRS-om 8 (Računovodstvene politike, promjene računovodstvenih procjena i pogreške),

[16] Cirkveni Filipović, T. (2016). Izvještaj o ostalom sveobuhvatnom dobitku. Zagreb: RRiF Plus, XXVI/1, str. 178.
[17] Hrvatski računovodstveni sustav (2016). Zagreb: RRiF Plus, str. 159.

- za svaki sastavni dio vlasničkog kapitala, usklađivanje između knjigovodstvene vrijednosti na početku i kraju razdoblja, posebno iskazujući promjene nastale iz dobitka ili gubitka, drugih sveobuhvatnih prihoda i transakcija s vlasnicima.

Najznačajnija promjena u kapitalu proizlazi iz zadržane dobiti. Iznos zadržane dobiti povećava se sa stvaranjem dobiti, a smanjuje se za iznos ostvarenog gubitka te za iznos dividendi. Ponekad se prikazuje u skraćenoj formi, a sve ostale informacije o promjenama kapitala se onda prikazuju u bilješkama uz financijske izvještaje.[18]

2.2.5. Izvještaj o novčanom toku

Za razliku od bilance, koja daje informacije o imovini, obvezama i kapitalu poduzetnika na određeni datum, izvještaj o novčanom toku daje informacije o: novčanim primitcima i izdatcima iz poslovnih aktivnosti, o novčanim primitcima i izdatcima iz investicijskih aktivnosti, o primitcima i izdatcima iz financijskih aktivnosti, o neto povećanju (smanjenju) novca, o novcu na početku razdoblja i o novcu na kraju razdoblja, ostvarenim u obračunskom razdoblju (financijskoj godini).

Poslovne aktivnosti možemo definirati kao glavne aktivnosti društva koje stvaraju prihod i koje u osnovi imaju najznačajniji utjecaj na financijski rezultat društva, dobit ili gubitak. Primitci iz poslovnih aktivnosti su pozicija u izvještaju o novčanom toku koja daje informaciju o svoti koju je poduzetnik primio (naplatio) iz poslovnih aktivnosti. Primitci iz poslovnih aktivnosti mogu biti: novčani primitci od prodaje proizvoda i pružanja usluga, novčani primitci od prodaje robe, novčani primitci od provizija, najmova, novčani primitci od kamata i dr. Izdatci iz poslovnih aktivnosti čine poziciju u izvještaju o novčanom toku koja daje informaciju o svoti koju je poduzetnik platio u poslovnim aktivnostima. Izdatci iz poslovnih aktivnosti mogu biti: novčane isplate dobavljačima proizvoda i usluga, novčane isplate dobavljačima robe, novčane isplate radnicima, novčane isplate državi za porez i dr.

Investicijske aktivnosti se još zovu i ulagateljske aktivnosti, a vezane su uz promjenu dugotrajne imovine, koju čine četiri osnovne podskupine: "nematerijalna imovina, materijalna imovina, financijska imovina, te potraživanja s rokom dospijeća dužim od

[18] Žager K., Mamić Sačer I., Sever S., Žager L. (2008). Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: Masmedia, str. 89.

jedne godine."[19] Primitci iz investicijskih aktivnosti mogu biti: novčani primitci od prodaje dugotrajne nematerijalne i materijalne imovine (nekretnina, opreme), novčani primitci od prodaje glavničnih ili dužničkih instrumenata drugih poduzetnika (dionica, udjela), novčani primitci od naplate predujmova i zajmova i dr. Izdatci iz ulagateljskih aktivnosti mogu biti: novčani izdatci za kupnju dugotrajne nematerijalne i materijalne imovine (nekretnina, opreme), novčani izdatci za kupnju glavničnih ili dužničkih instrumenata drugih poduzetnika (dionica, udjela), novčani izdatci za plaćanje predujmova i zajmova i dr.

Financijske aktivnosti vezane su uz financiranje poslovanja, a odnose se na promjene strukture obveza i kapitala. Primitci iz financijskih aktivnosti mogu biti: novčani primitci od izdavanja dionica, novčani primitci od primljenih zajmova, pozajmica, obveznica, zadužnica, hipoteka i drugih kratkoročnih i dugoročnih posudbi. Izdatci iz financijskih aktivnosti mogu biti: novčane isplate za dionice ili udjele, novčane isplate po osnovi primljenih zajmova, pozajmica, najmova i dr.

Neto povećanje (smanjenje) novca je pozicija u izvještaju o novčanom toku koja daje informaciju o tome je li poduzetnik svojim poslovanjem u obračunskom razdoblju ostvario povećanje ili smanjenje novca u odnosu na svotu novca na početku obračunskog razdoblja, a izračunava se tako da se od ukupnih novčanih primitaka (iz poslovnih, investicijskih i financijskih aktivnosti) odbiju ukupni novčani izdatci (iz poslovnih, investicijskih i financijskih aktivnosti).

Novac na početku razdoblja je pozicija u izvještaju o novčanom toku koja daje informaciju o svoti na početku obračunskog razdoblja.

Novac na kraju razdoblja je pozicija u izvještaju o novčanom toku koja daje informaciju o svoti na kraju obračunskog razdoblja koja je jednaka svoti na poziciji novac na računu i u blagajni u aktivi bilance.

[19] Ibid., str. 84.

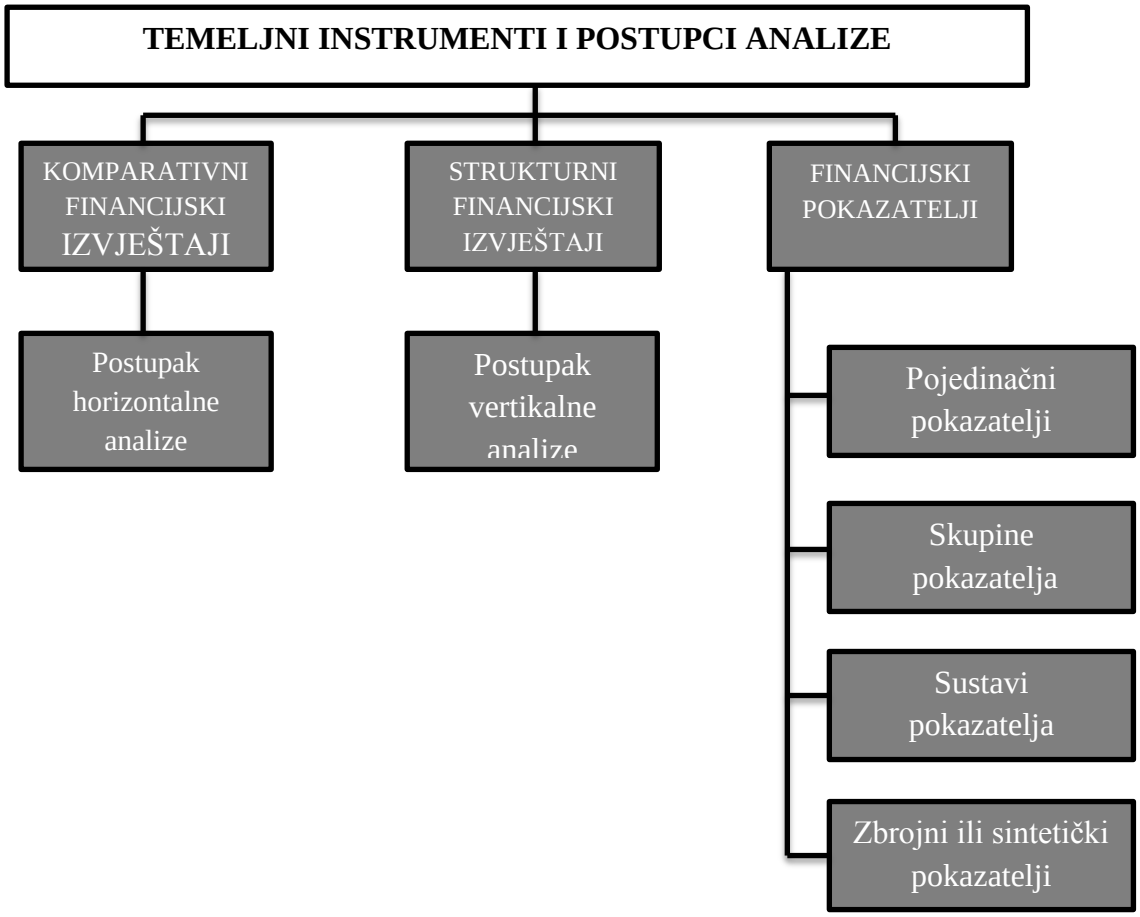
2.2.6. Bilješke uz financijske izvještaje

Bilješke uz financijske izvještaje sastavni su dio temeljnih financijskih izvještaja, čiji sadržaj, oblik i opseg nije pobliže propisan, te ga poduzetnici sastavljaju sukladno svojim potrebama, vodeći računa o njegovoj svrsi, ali i odredbama posebnih propisa.[20] Bilješke uz financijske izvještaje sadrže dodatne i dopunske informacije koje nisu prezentirane u bilanci, računu dobiti i gubitka, izvještaju o promjenama kapitala i izvještaja o novčanom toku. Dakle, bilješke daju dopunske informacije, koje nisu razvidne iz brojčanih podataka, koji se daju u drugim financijskim izvještajima. Upravo zbog toga, ovisno o njihovom sadržaju, i primijenjenom pristupu u njihovu sastavljanju, bilješke su često ključni financijski izvještaj za korisnike. Pritom posebno treba naglasiti zahtjev da se u bilješkama objave ključne računovodstvene politike, koje su primijenjene u iskazivanju i vrednovanju pojedinih elemenata prihoda, rashoda, imovine, kapitala i obveza.[21] Sadržaj, svrha i značenje bilježaka posebno su razvidni iz odredbe točke 91. staroga MRS-a 1, koja glasi: „Bilješke uz financijske izvještaje sadrže skraćeni opis ili detaljniju analizu iznosa prikazanih u bilanci, računu dobiti i gubitka, izvještaju o novčanom toku i izvještaju o promjenama kapitala, kao i dodatne informacije, kao što su nepredviđene i druge obveze. Bilješke sadrže zahtijevane informacije i one koje se potiču objavljivati prema Međunarodnim računovodstvenim standardima te druga objavljivanja neophodna da se postigne fer prezentiranje.“[22]

[20] Prema odredbi iz čl. 19. st. 3. Zakona o računovodstvu, mali i mikro poduzetnici nisu obvezni sastavljati izvještaj o novčanom toku i izvještaj o promjenama kapitala, ali su svi poduzetnici, obveznici primjene Zakona o računovodstvu (ZOR-a), obvezni sastavljati bilješke uz financijske izvještaje.
[21] Barbić J., Čolaković E., Parać B., Vujić V. (2008). Korporativno upravljanje – osnove dobre prakse vođenja društva kapitala. Zagreb: Hum-Croma, str. 340.
[22] Međunarodni računovodstveni standardi, Službeni tekstovi (2000.), Zagreb: RRiF Plus.

3. TEMELJNI INSTRUMENTI I POSTUPCI ANALIZE FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA

Na temelju utvrđenih i predočenih financijskih izvještaja, neovisno o sadržaju godišnjeg izvještaja o stanju društva, uobičajeno se provodi financijska analiza poslovanja, koja prethodi fazi planiranja, odnosno upravljanju poslovanjem. U procesu analize financijskih izvještaja moguće je koristiti se čitavim nizom različitih postupaka, koji su, prije svega, utemeljeni u raščlanjivanju i uspoređivanju.



Slika 2: Klasifikacija temeljnih instrumenata i postupaka analize financijskih izvještaja

Izvor: Žager K., Mamić Sačer I., Sever S., Žager L. (2008). Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: Masmedia, str. 224.

3.1. Pojam analize financijskih izvještaja

Analiza financijskih izvještaja je najbitniji dio cjelokupne analize poslovanja društva jer temeljni financijski izvještaji (bilanca i račun dobitka i gubitka) daju potrebne informacije i omogućuju uvid u realno stanje i poslovanje trgovačkog društva. Uzevši u obzir podatke iz spomenutih izvještaja, moguće je izraditi niz pokazatelja na temelju kojih se može zaključiti posluje li trgovačko društvo dobro, odnosno je li likvidno, koliki je stupanj zaduženosti, je li poslovanje ekonomično, rentabilno, a u skladu s tim i profitabilno i sl.[23] Analiza financijskih izvještaja ponajprije je orijentirana na vrijednosne ili novčane podatke i informacije. Prema tome, analiza financijskih izvještaja usmjerena je na kvantitativne financijske informacije i zbog toga se često naziva još i financijskom analizom.[24] Sadržajno gledano, analiza financijskih izvještaja može se opisati kao proces primjene različitih analitičkih sredstava i tehnika, pomoću kojih se podatci iz financijskih izvještaja pretvaraju u upotrebljive informacije relevantne za upravljanje.[25]

Analiza financijskih izvještaja teži ka pogledu u budućnost i naglašavanju onih aspekata poslovanja koji su kritični za preživljavanje, a to su, prije svega, sigurnost i uspješnost (efikasnost) poslovanja. Promatrana s financijskog aspekta analiza poslovanja, za potrebe menadžera, mora obuhvatiti analizu financijskih rezultata, financijskih uvjeta, financijske strukture i promjena u financijskoj strukturi. Važnost analize financijskih izvještaja razmatra se u prvom redu s aspekta upravljanja poslovanjem i razvojem društva. Ona prethodi procesu upravljanja ili, preciznije rečeno, prethodi procesu planiranja koji čini sastavni dio upravljanja. Zadatak analize financijskih izvještaja upravo je u tome da prepozna dobre osobine društva da bi se te prednosti mogle iskoristiti, ali i da prepozna slabosti društva kako bi se mogla poduzeti korektivna akcija. Prema tome, analiza financijskih izvještaja osigurava informacije kao temeljni input na osnovi kojeg je moguće promišljanje i prosuđivanje poslovanja društva u svrhu donošenja odluka, tj. upravljanja.[26]

[23] Horvat Jurjec, K. (2011). Analiza financijskih izvještaja pomoću financijskih pokazatelja. Zagreb: RRiF Plus XXI/7, str. 18.
[24] Gulin, D., Tušek, B. i Žager, L. (2004). Poslovno planiranje, kontrola i analiza. Zagreb:HZFRD, str. 176.
[25] Ibid., str. 177.
[26] Gulin D., Perčević A., Tušek B., Žager L. (2012). Poslovno planiranje, kontrola i analiza. Zagreb: RiF, str. 344.

3.2. Horizontalna i vertikalna analiza financijskih izvještaja

U procesu analize financijskih izvještaja moguće je koristiti se čitavim nizom različitih postupaka, koji su, prije svega, utemeljeni u raščlanjivanju i uspoređivanju. Komparativni financijski izvještaji koji služe kao podloga za provedbu horizontalne analize mogu se razmatrati u kontekstu uspoređivanja. Horizontalnom analizom nastoje se uočiti tendencija i dinamika promjena pojedinih pozicija temeljnih financijskih izvještaja. Na temelju uočavanja tih promjena, prosuđuje se kakva je uspješnost i sigurnost poslovanja promatranog društva. Suprotno tome, strukturni financijski izvještaji koji služe kao podloga za provedbu vertikalne analize mogu se razmatrati u kontekstu raščlanjivanja.Vertikalna analiza omogućava uvid u strukturu financijskih izvještaja.[27]

Komparativni financijski izvještaji služe kao podloga za provedbu horizontalne analize. Analiza financijskih izvještaja koja omogućava uspoređivanje podataka kroz dulje vremensko razdoblje da bi se otkrile tendencije i dinamika promjena pojedinih bilančnih pozicija uobičajeno se naziva horizontalnom analizom. Uobičajena analitička sredstva i postupci koji se koriste u horizontalnoj financijskoj analizi su komparativni financijski izvještaji i sagledavanje tendencija promjena pomoću serije baznih indeksa.[28]

Ključna varijabla u horizontalnoj analizi je vrijeme. Iz navedenog proizlazi da je za provedbu horizontalne analize potrebno raspolagati podatcima iz financijskih izvještaja za više obračunskih razdoblja, kako bi se mogle sagledati promjene tijekom vremena. Za potpunije sagledavanje poslovanja društva potrebno je sastaviti podlogu za analizu koja omogućava sagledavanje poslovanja društva kroz dulje vremensko razdoblje (minimalno 5 godina) da bi se mogla uočiti tendencija promjena, tj. dinamika u promjeni pojedinih pozicija. Sagledavanjem poslovanja kroz dulje vremensko razdoblje moguće je donijeti drukčije zaključke o poslovanju nego kad se promatraju samo dvije godine te utvrditi problematična područja poslovanja.[29]

Strukturnim financijskim izvještajima se prikazuje odnos između imovine, kapitala i obveza te prihoda, rashoda i ostvarenog financijskog rezultata. Pomoću strukturnih financijskih izvještaja moguće je napraviti usporedbu između društava različitih veličina,

[27] Ibid., str. 345.
[28] Žager K., Mamić Sačer I., Sever S., Žager L. (2008). Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: Masmedia, str. 228.
[29] Ibid., str. 229-230.

kao i usporedbu poslovanja u različitim razdobljima. Služe kao podloga za provedbu vertikalne analize. Pod vertikalnom analizom podrazumijeva se uspoređivanje financijskih podataka u jednoj godini. Za to su potrebne podloge koje omogućuju uvid u strukturu bilance i računa dobiti i gubitka. Uobičajeno se kod bilance aktiva i pasiva izjednačavaju sa 100, što znači da se pojedine pozicije bilance izračunavaju kao postotak od ukupne aktive ili pasive. Kod računa dobiti i gubitka, uobičajeno se neto prodaja[30] izjednačava sa 100, što znači da se pojedine pozicije računa dobiti i gubitka izračunavaju kao postotak od neto prodaje. Također, strukturni financijski izvještaji su vrlo korisni kod uspoređivanja s drugim društvima. Osim toga, strukturni financijski izvještaji korisni su i kod uspoređivanja podataka jednog društva kada je u privredi prisutna inflacija.

U kontekstu vertikalne financijske analize važno je napomenuti da su strukturni financijski izvještaji koji se temelje na bilanci, u osnovi, usmjereni na dva važna aspekta:

1. razmatranje izvora imovine društva koji mogu biti kratkoročne obveze, dugoročne obveze i vlastiti izvori, i
2. razmatranje strukture imovine koja se prije svega odnosi na odnos kratkotrajne i dugotrajne imovine koji je prije svega determiniran djelatnošću koje društvo obavlja.[31]

3.3. Pokazatelji analize financijskih izvještaja

Pokazatelj je racionalni ili odnosni broj, što podrazumijeva da se jedna ekonomska veličina stavlja u odnos (dijeli) s drugom ekonomskom veličinom. Financijski pokazatelji, s obzirom na vremensku dimenziju, u osnovi se mogu podijeliti na dvije skupine. Jedna skupina financijskih pokazatelja obuhvaća razmatranje poslovanja društva unutar određenog vremenskog razmaka (najčešće je to godina dana) i temelji se na podacima iz računa dobiti i gubitka, a druga skupina financijskih pokazatelja odnosi se na točno određeni trenutak koji se podudara s trenutkom sastavljanja bilance i govori o financijskom položaju društva u tom trenutku. Pokazatelje obično promatramo kao nositelje informacija koje su potrebne za upravljanje poslovanjem i razvojem društva. Dakle, pokazatelji se

[30] Pod izrazom neto prodaja podrazumijevaju se prihodi od prodaje. Međutim, u određenim slučajevima ovu je analizu moguće obavljati i tako da se ukupni prihodi izjednače sa 100.
[31] Žager K., Mamić Sačer I., Sever S., Žager L. (2008). Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: Masmedia, str. 231.

formiraju i računaju upravo radi stvaranja informacijske podloge za donošenje određenih poslovnih odluka.

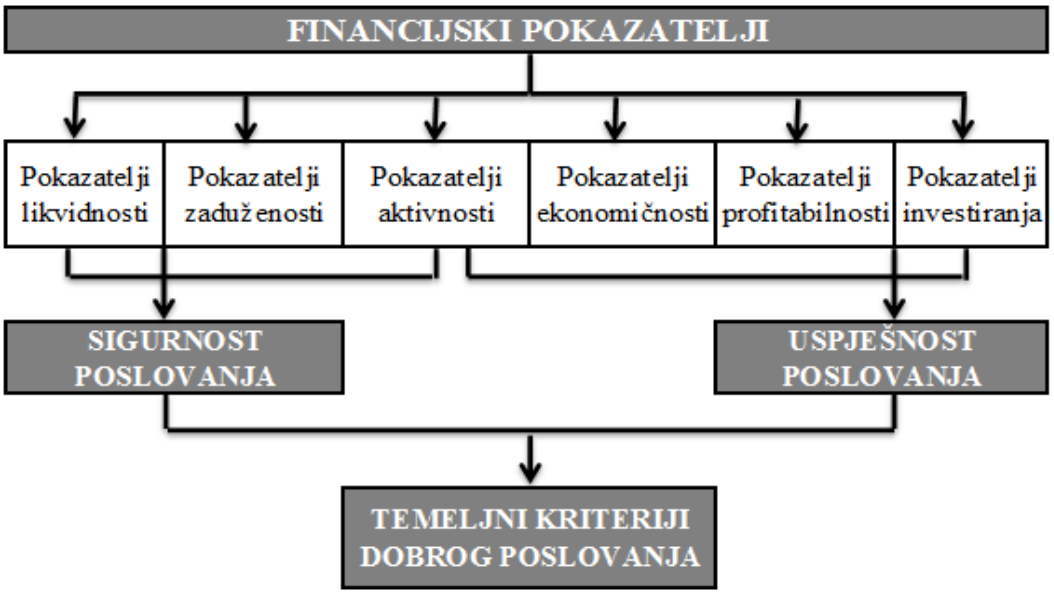
Zavisno od toga koje se odluke žele donositi, naglašava se važnost pojedinih vrsta pokazatelja. Ako se analiza provodi, primjerice za bankara koji razmišlja o tome hoće li odobriti kratkoročni kredit nekom društvu, tada se naglasak stavlja na postojeću financijsku situaciju društva i njegovu blisku budućnost, tj. naglašava se značenje pokazatelja koji mjere likvidnost. Nasuprot tome, sa stajališta dugoročnih investitora više se naglašava moć za stvaranje prihoda i efikasnost poslovanja nego likvidnost, jer se zna da neprofitabilna društva umanjuju vrijednost imovine i bez obzira na postojeću dobru likvidnost u budućnosti neće moći iz ostvarenog poslovnog rezultata podmiriti obveze dugoročnim investitorima. Vlasnici društva (dioničari), jednostavno rečeno, zainteresirani su za dugoročnu profitabilnost i sigurnost. Menadžment društva zainteresiran je, naravno, za sve aspekte financijske analize jer se mora osigurati i kratkoročna i dugoročna financijska stabilnost društva. Osim toga, mora se osigurati profitabilnost društva kako bi se mogle namiriti sve kratkoročne i dugoročne obveze, zatim je nužno osigurati odgovarajuće naknade vlasnicima društva (dividende) i odgovarajući iznos zadržane dobiti kako bi se društvo moglo razvijati.[32]

U skladu s tim zahtjevima razlikuje se nekoliko skupina financijskih pokazatelja:[33]

1. **Pokazatelji likvidnosti** (Liquidity Ratios) – pokazuju sposobnost društva da podmiri svoje dospjele kratkoročne obveze.
2. **Pokazatelji zaduženosti** (Leverage Ratios) – pokazuju u kojoj mjeri se društvo financira iz tuđih izvora sredstava.
3. **Pokazatelji aktivnosti** (Activity Ratios) – pokazuju uspješnost upotrebe raspoloživih resursa.
4. **Pokazatelji ekonomičnosti** – pokazuju odnos iskazanih prihoda i rashoda, odnosno koliko se prihoda ostvari po jedinici rashoda.
5. **Pokazatelji profitabilnosti** (Profitability Ratios) – pokazuju sposobnost povrata uložene imovine i vlastitog kapitala.
6. **Pokazatelji investiranja** (Investment Ratios) – pokazuju uspješnost ulaganja u dionice.

[32] Ibid., str. 243.
[33] Barbić J., Čolaković E., Parać B., Vujić V. (2008). Korporativno upravljanje – osnove dobre prakse vođenja društva kapitala. Zagreb: Hum-Croma, str. 379.

Dobro upravljanje podrazumijeva da su u poslovanju zadovoljena dva kriterija, i to kriterij sigurnosti (likvidnost, financijska stabilnost i zaduženost), i kriterij uspješnosti, tj. efikasnost (profitabilnost, tj. rentabilnost). U tom kontekstu pokazatelji likvidnosti i zaduženosti mogu se smatrati pokazateljima sigurnosti poslovanja, tj. pokazateljima koji opisuju financijski položaj društva. Pokazatelji ekonomičnosti, profitabilnosti i investiranja zapravo su pokazatelji uspješnosti (efikasnosti) poslovanja. Suprotno tome, pokazatelji aktivnosti mogu se smatrati i pokazateljima sigurnosti i pokazateljima uspješnosti. Naime, koeficijent obrtaja sredstava s jedne strane bitno utječe na likvidnost i financijsku stabilnost, a s druge strane direktno utječe i na rentabilnost poslovanja. Kriteriji sigurnosti i uspješnosti u kratkom su roku, u pravilu, suprotstavljeni. Međutim, dugoročno gledano, sigurnost uvjetuje uspješnost i obrnuto.[34]



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

Izvor: Žager K., Mamić Sačer I., Sever S., Žager L. (2008). Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: Masmedia, str. 245.

Za stjecanje jasnije slike o uspješnosti poslovanja i financijskom stanju poduzetnika, prilikom izračuna, interpretacije i ocjene, poželjno je raspolagati financijskim pokazateljima kroz više obračunskih razdoblja (najmanje 3 godine).[35] Izračunati pokazatelji, bez obzira na to o kojim se pokazateljima radi, sami za sebe ne govore mnogo.

[34] Žager K., Mamić Sačer I., Sever S., Žager L. (2008). Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: Masmedia, str. 244-245.
[35] Barbić J., Čolaković E., Parać B., Vujić V. (2008). Korporativno upravljanje – osnove dobre prakse vođenja društva kapitala. Zagreb: Hum-Croma, str. 380.

Da bi se mogao donijeti kvalitetan sud o tome jesu li veličine nekih pokazatelja zadovoljavajuće ili ne, potrebno je usporediti te pokazatelje s određenim standardnim veličinama koje u ovom slučaju predstavljaju osnovicu usporedbe. Najčešće korištene standardne veličine tih pokazatelja jesu:[36]

1. planirani pokazatelj za razdoblje koje se analizira,
2. kretanje veličine određenog pokazatelja tijekom određenog vremena u istom društvu,
3. veličina tog pokazatelja u sličnom društvu koje pripada istoj grupaciji, i
4. prosječna vrijednost određenog pokazatelja ostalih društava koja pripadaju istoj grupaciji.

3.3.1. Pokazatelji likvidnosti

Pokazatelji likvidnosti (liquidity ratios) mjere sposobnost društva u kontekstu sposobnosti podmirenja dospjelih kratkoročnih obveza. Najčešći eksplicirani pokazatelji likvidnosti su koeficijent trenutne likvidnosti, koeficijent ubrzane likvidnosti, koeficijent tekuće likvidnosti i koeficijent financijske stabilnosti. Svi navedeni pokazatelji računaju se na temelju podataka iz bilance. Postupak izračunavanja svih ovih pokazatelja prikazan je u tablici 1.

POKAZATELJI LIKVIDNOSTI		
Naziv pokazatelja	**Brojnik**	**Nazivnik**
koeficijent trenutne likvidnosti	novac	kratkoročne obveze
koeficijent ubrzane likvidnosti	novac + potraživanja	kratkoročne obveze
koeficijent tekuće likvidnosti	kratkotrajna imovina	kratkoročne obveze
koeficijent financijske stabilnosti	dugotrajna imovina	kapital + dugoročne obveze

Tablica 1: Pokazatelji likvidnosti

Izvor: Žager K., Mamić Sačer I., Sever S., Žager L. (2008). Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: Masmedia, str. 248.

[36] Žager K., Mamić Sačer I., Sever S., Žager L. (2008). Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: Masmedia, str. 247.

Koeficijent trenutne likvidnosti ili pokazatelj novca, kao odnos između raspoloživog novca i ukupnih kratkoročnih obveza, pokazuje stupanj pokrivenosti postojećih kratkoročnih obveza raspoloživim gotovinskim sredstvima, odnosno ukazuje na sposobnost društva za trenutačno podmirenje obveza. Smatra se da ovaj koeficijent ne bi trebao biti manji od 0,1.

Koeficijent ubrzane likvidnosti kao odnos između kratkotrajne imovine, umanjene za vrijednost zaliha, i kratkoročnih obveza, pokazuje sposobnost društva da udovolji hitnim potrebama za gotovinom. Uobičajeno se ističe kako bi njegova vrijednost trebala biti 1 ili veća od 1, što znači da bi društvo koje želi održavati normalnu likvidnost moralo imati brzo unovčive imovine minimalno toliko koliko ima kratkoročnih obveza. Realno gledajući, za društva koja nemaju zaliha, kontrolna mjera za ubrzanu likvidnost ista je kao i za tekući odnos i iznosi 2. Razlog tome je što između ubrzane likvidnosti i tekućeg odnosa kada nema zaliha zapravo nema razlike u računanju. Naime, u tom je slučaju tekuća aktiva u cijelosti brza aktiva.[37]

Koeficijent tekuće likvidnosti u pravilu bi trebao biti veći od 2. Drukčije rečeno, ako društvo želi održavati tekuću likvidnost na normalnoj razini i izbjeći situaciju nepravodobnog plaćanja obveza, tada na raspolaganju mora imati, u pravilu, minimalno dvostruko više kratkotrajne imovine nego što ima kratkoročnih obveza. Prema tome, da bi se održala normalna likvidnost društva, dio kratkotrajne imovine mora biti financiran iz kvalitetnih dugoročnih izvora. Taj dio kvalitetnih dugoročnih izvora naziva se radni kapital i utvrđuje se kao razlika kratkotrajne imovine i kratkoročnih izvora. Ako društvo ima više radnog kapitala, tada to znači da je njegova likvidnost i financijska stabilnost veća. Upravo se zbog toga radni kapital često naziva rezervom likvidnosti, rezervom financijske stabilnosti ili rezervom sigurnosti poslovanja.[38]

Koeficijent financijske stabilnosti, kao odnos između knjigovodstvene vrijednosti dugotrajne imovine i kapitala, uvećanog za iznos dugoročnih obveza, pokazuje u kojoj je mjeri kratkotrajna imovina pokrivena dugotrajnim izvorima financiranja, što je važan pokazatelj ukupne financijske stabilnosti. Ovaj bi pokazatelj trebao biti uvijek manji od 1, jer se iz dugoročnih izvora mora financirati i dio kratkotrajne imovine. Odnosno, trajni izvori (kapital i dugoročne obveze) trebaju biti veći od vrijednosti dugotrajne imovine.

[37] Belak, V. (2014). Analiza poslovne uspješnosti. Zagreb: RRiF Plus, str. 151.
[38] Žager K., Mamić Sačer I., Sever S., Žager L. (2008). Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: Masmedia, str. 249.

3.3.2. Pokazatelji zaduženosti

Pokazatelji zaduženosti koji se izračunavaju na temelju podataka iz bilance i računa dobiti i gubitka, pokazuju koliko se društvo financira iz tuđih izvora. Ovi se pokazatelji najčešće iskazuju i razvrstavaju na sljedeći način:

POKAZATELJI ZADUŽENOSTI		
Naziv pokazatelja	**Brojnik**	**Nazivnik**
koeficijent zaduženosti	ukupne obveze	ukupna imovina
koeficijent vlastitog financiranja	kapital	ukupna imovina
koeficijent financiranja	ukupne obveze	kapital
pokriće troškova kamata	dobit prije poreza i kamata	kamate
faktor zaduženosti	ukupne obveze	zadržana dobit + amortizacija
stupanj pokrića 1	kapital	dugotrajna imovina
stupanj pokrića 2	kapital + dugoročne obveze	dugotrajna imovina

Tablica 2: Pokazatelji zaduženosti

Izvor: Žager K., Mamić Sačer I., Sever S., Žager L. (2008). Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: Masmedia, str. 251.

Koeficijent zaduženosti, koeficijent vlastitog financiranja, koeficijent financiranja te stupanj pokrića 1 i stupanj pokrića 2 izračunavaju se na temelju podataka iz bilance, te se zbog njenog statičkog obilježja, nazivaju još i pokazatelji statičke zaduženosti. Zapravo, ti su pokazatelji odraz strukture pasive i govore koliko je imovine financirano iz vlastitog kapitala te koliko je imovine financirano iz tuđeg kapitala. Pokriće troškova kamata i faktor zaduženosti ukazuju na dimaničku zaduženost jer dug razmatraju s aspekta mogućnosti njegova podmirenja. Utvrđuju se na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka i bilance.

Koeficijent zaduženosti, kao odnos između ukupnih obveza i ukupne imovine, pokazuje u kojoj se mjeri društvo financira iz tuđih izvora. Odnosno, koliki dio ukupno raspoložive imovine u aktivi bilance se financira iz tuđih izvora. Prema konzervativnijim mišljenjima, smatra se da ovaj koeficijent ne bi trebao prelaziti 0,50, odnosno da tuđi izvori ne bi smjeli prelaziti 50% ukupnih izvora. Danas je ova granica, primarno zbog

razvoja financijskog tržišta i opće ekonomske stabilnosti, pomaknuta i tolerira se do 0,70, jasno, uvažavajući posebnosti svakog društva i uvjeta poslovanja.[39]

Koeficijent vlastitog financiranja pokazuje u kojoj je mjeri ukupna raspoloživa imovina u aktivi bilance pokrivena vlastitim izvorima financiranja (kapitalom).

Koeficijent financiranja, pokazuje odnos financiranja iz tuđih izvora i vlasititog kapitala. Za ovaj je pokazatelj poželjno da ne prelazi 1,0, odnosno da obveze nisu veće od kapitala.

Pokriće troškova kamata pokazuje koliko puta su troškovi kamata pokriveni ostvarenim iznosom dobiti prije poreza, uvećanim za kamate. Povećanje pokazatelja označuje smanjivanje zaduženosti i obrnuto. Ovaj pokazatelj ne bi trebao biti manji od 3,0.

Faktor zaduženosti pokazuje za koliko godina bi društvo moglo podmiriti sve svoje obveze pod pretpostavkom da se dobit i amortizacija ne troše u druge svrhe (isplata dobiti, reinvestiranje). Smatra se da bi idealni faktor zaduženosti trebao iznositi do pet godina. Društvo kojemu treba više od pet godina da bi podmirilo sve svoje obveze iz dobiti tekuće godine i pripadajuće amortizacije, može se smatrati prezaduženim. Jasno, i ovaj pokazatelj treba interpretirati ovisno o posebnostima svakog društva i njegovim uvjetima poslovanja.[40]

Stupnjevi pokrića I i II razmatraju pokriće dugotrajne imovine kapitalom, tj. kapitalom uvećanim za dugoročne obveze. Stupanj pokrića I trebao bi iznositi najmanje 1,0. Kod stupnja pokrića II može se istaknuti da njegova vrijednost uvijek mora biti veća od 1,0 jer je poznato da dio dugoročnih izvora, zbog održanja likvidnosti, mora biti iskorišten za financiranje kratkotrajne imovine.[41]

3.3.3. Pokazatelji aktivnosti

Pokazatelji aktivnosti utvrđuju se na temelju podataka iskazanih u računu dobiti i gubitka i bilance, a obično se izražavaju kroz različite oblike koeficijenta obrta i danima vezivanja pojedinih oblika imovine. Oni ukazuju na brzinu cirkulacije imovine u

[39] Barbić J., Čolaković E., Parać B., Vujić V. (2008). Korporativno upravljanje – osnove dobre prakse vođenja društva kapitala. Zagreb: Hum-Croma, str. 383.
[40] Ibid., str. 386.
[41] Žager K., Mamić Sačer I., Sever S., Žager L. (2008). Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: Masmedia, str. 251.

poslovnom procesu, odnosno pokazuju koliko je društvo aktivno te koliko učinkovito upotrebljava svoju imovinu (raspoložive resurse) u stvaranju prihoda, a uobičajeno se razvrstavaju i iskazuju na sljedeći način:

POKAZATELJI AKTIVNOSTI		
Naziv pokazatelja	**Brojnik**	**Nazivnik**
koeficijent obrta ukupne imovine	ukupni prihod	ukupna imovina
koeficijent obrta kratkotrajne imovine	ukupni prihod	kratkotrajna imovina
koeficijent obrta potraživanja	prihodi od prodaje	potraživanja
trajanje naplate potraživanja u danima	broj dana u godini (365)	koeficijent obrta potraživanja

Tablica 3: Pokazatelji aktivnosti

Izvor: Žager K., Mamić Sačer I., Sever S., Žager L. (2008). Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: Masmedia, str. 252.

Koeficijent obrta ukupne imovine pokazuje koliko se prihoda stvara iz jedne novčane jedinice ukupne imovine. Odnosno, koliko puta se ukupna imovina pretvori u prihode u poslovnom ciklusu (obračunskom razdoblju). Jasno, što je koeficijent obrta veći, veća je aktivnost i učinkovitost društva. Interpretacija i ocjena ovog pokazatelja, u odnosu na druge poduzetnike, dobrim je dijelom vezana za obilježje djelatnosti, jer nije moguće uspoređivati aktivnost društva s velikim ulaganjima u fiksnu (dugotrajnu) imovinu (industriju, građevinarstvo, brodarske kompanije i sl.), s onima iz područja intelektualnih usluga (s malim ulaganjima u dugotrajnu imovinu).[42]

Koeficijent obrta kratkotrajne imovine govori koliko puta se kratkotrajna imovina društva obrne u tijeku jedne godine, odnosno mjeri relativnu efikasnost kojom poduzeće rabi kratkotrajnu imovinu za stvaranje prihoda.

Koeficijent obrta potraživanja stavlja u omjer prihod od prodaje sa stanjem na kontu potraživanja. Na temelju dobivene vrijednosti koeficijenta moguće je utvrditi prosječno trajanje naplate potraživanja.

[42] Barbić J., Čolaković E., Parać B., Vujić V. (2008). Korporativno upravljanje – osnove dobre prakse vođenja društva kapitala. Zagreb: Hum-Croma, str. 387.

3.3.4. Pokazatelji ekonomičnosti

Pokazatelji ekonomičnosti izračunavaju se na temelju podataka iskazanih u računu dobiti i gubitka, a pokazuju odnos između prihoda i rashoda. Odnosno, pokazuje koliko se prihoda ostvari po jedinici rashoda. Razumljivo, ovi bi pokazatelji trebali biti veći od 1,0, jer je samo u tim slučajevima društvo više zaradilo, nego što je potrošilo.

POKAZATELJI EKONOMIČNOSTI		
Naziv pokazatelja	**Brojnik**	**Nazivnik**
ekonomičnost ukupnog poslovanja	ukupni prihodi	ukupni rashodi
ekonomičnost poslovanja (prodaje)	prihodi od prodaje	rashodi prodaje
ekonomičnost financiranja	financijski prihodi	financijski rashodi

Tablica 4: Pokazatelji ekonomičnosti

Izvor: Žager K., Mamić Sačer I., Sever S., Žager L. (2008). Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: Masmedia, str. 252.

Za ocjenu ekonomičnosti društva, izuzetno je važno sagledati iz kojih je aktivnosti ona ostvarena, zbog čega treba, osim na razini ukupnog poslovanja, sagledati i ekonomičnost pojedinih aktivnosti.

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

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

Ekonomičnost financiranja je odnos financijskih prihoda i financijskih rashoda. Kada je, dobiveni pokazatelj, primjerice 0,2, ekonomičnost financiranja je negativna, odnosno ne ostvaruje se dovoljno financijskih prihoda za pokriće nastalih financijskih rashoda.

3.3.5. Pokazatelji profitabilnosti

Pokazatelji profitabilnosti najpoznatiji su i najčešće rabljeni financijski pokazatelji, koji pokazuju koliko uspješno menadžeri društva pretvaraju prihode u dobitak i tako utječu na vrijednost svog društva. Rečeni se pokazatelji uobičajeno izračunavaju i iskazuju na sljedeći način:

POKAZATELJI PROFITABILNOSTI		
Naziv pokazatelja	**Brojnik**	**Nazivnik**
neto marža profita	neto dobit + kamate	ukupni prihod
bruto marža profita	dobit prije poreza + kamate	ukupni prihod
neto rentabilnost imovine	neto dobit + kamate	ukupna imovina
bruto rentabilnost imovine	dobit prije poreza + kamate	ukupna imovina
rentabilnost vlastitog kapitala	neto dobit	vlastiti kapital

Tablica 5: Pokazatelji profitabilnosti

Izvor: Žager K., Mamić Sačer I., Sever S., Žager L. (2008). Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: Masmedia, str. 253.

Marža profita izračunava se na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka. Razlikuje se neto od bruto marže profita. Razlika je u obuhvatu poreza u brojniku pokazatelja. Bruto profitna marža pokazuje odnos između financijskog rezultata prije oporezivanja (bruto dobiti) uvećanog za trošak kamata i ukupnog prihoda. Neto profitna marža pokazuje odnos između financijskog rezultata poslije oporezivanja (neto dobiti) i ukupnih prihoda. Ako se usporede ova dva pokazatelja, tada usporedba govori o tome koliko relativno u odnosu na ostvareni ukupni prihod iznosi porezno opterećenje.[43] Ako se marža profita pomnoži koeficijentom obrta ukupne imovine, kao rezultat će se dobiti pokazatelj rentabilnosti imovine (bruto ili neto). To znači da se rentabilnost može povećati povećanjem koeficijenta obrta i/ili povećanjem marže profita.

Pokazatelji rentabilnosti računaju se na temelju podataka iz bilance i računa dobiti i gubitka. Pri utvrđivanju rentabilnosti imovine razlikuje se neto i bruto rentabilnost. I ovdje je, kao kod marže profita, razlika u obuhvatu poreza u brojniku pokazatelja. Stopa prinosa na ukupnu imovinu ili rentabilnost ukupne imovine (Return on asset, dalje: ROA), pokazuje odnos između financijskog rezultata prije oporezivanja (bruto dobiti), uvećanog

[43] Žager K., Mamić Sačer I., Sever S., Žager L. (2008). Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: Masmedia, str. 253.

za kamate, i ukupne imovine. Međutim, ovaj se pokazatelj iskazuje i kao odnos između ostvarene neto dobiti uvećane za kamate i ukupne imovine. Ako društvo ostvaruje ROA manji od prosječnog troška korištenih sredstava, dolazi do smanjivanja njegove vrijednosti. Pokazatelj ROA označuje uspješnost menadžmenta u procesu upravljanja ukupnom imovinom društva, a objektivizira se, kao i u slučaju drugih pokazatelja, usporedbom s društvima iz jednake ili slične djelatnosti.[44]

Stopa prinosa na vlastiti kapital (Return on equity, dalje:ROE), pokazuje odnos financijskog rezultata poslije poreza (neto dobiti) i angažiranog vlastitog kapitala. Ovaj se pokazatelj računa na temelju podataka iz bilance i računa dobiti i gubitka. Za ocjenu izračunanog pokazatelja, potrebno ga je staviti u odnos s troškovima kapitala[45], jer se očekuje da povrat na kapital bude veći od troškova njegova angažiranja.

[44] Barbić J., Čolaković E., Parać B., Vujić V. (2008). Korporativno upravljanje – osnove dobre prakse vođenja društva kapitala. Zagreb: Hum-Croma, str. 392.
[45] Trošak kapitala utvrđuje se različitim metodama, pri čemu se polazi od zahtijevane stope prinosa, kao i rizika od ulaganja. Najčešće se koristi model za određivanje cijene dugoročnih sredstava CAPM (engl. capital assets pricing model).

4. SUSTAVI POKAZATELJA I SINTETIČKI POKAZATELJI

Osim ranije opisanih brojnih pojedinačnih pokazatelja financijske analize, danas se sve više upotrebljavaju sustavi pokazatelja i sintetički pokazatelji za kompleksniju ocjenu poslovanja i financijskog stanja društva, kao i perspektive budućeg poslovanja. Pod pojmom sustava pokazatelja razumijeva se izbor odgovarajućih pokazatelja, odgovarajući način njihovog povezivanja ili odgovarajuća zavisnost i sveukupna zavisnost pojedinih pokazatelja i njihovog povezivanja s ciljem.[46] Sustavi pokazatelja u osnovi se mogu podijeliti u dvije skupine, i to na deduktivne i induktivne sustave pokazatelja. Osnovna obilježja deduktivnih sustava pokazatelja jesu:

a) vršni ili glavni pokazatelj koji odražava najviši cilj rada i poslovanja mikroekonomskog subjekta,
b) sadržajna međuzavisnost većeg ili manjeg broja pomoćnih pokazatelja koji na različitim nivoima detaljiziraju ili preciziraju sadržaj elemenata glavnog pokazatelja odnosno preciziraju pojedina područja rada i poslovanja kao sadržaj elemenata pojedinih pomoćnih pokazatelja na pojedinim nivoima, i
c) preciziranje sadržaja pomoćnih pokazatelja na pojedinim nivoima formalizira se odgovarajućim matematičko – statističkim iskazima.[47]

Od deduktivnih pokazatelja najpoznatiji je Du Pont sustav povezanih pokazatelja, koji polazi od vršnog (glavnog) cilja poslovanja, a to je rentabilnost ukupne imovine, neovisno iz kojih se izvora (vlastitih ili tuđih) ona financira. Rečeni se pokazatelj, koji polazi od odnosa između rentabilnosti prometa (engl. Return od sale, dalje: ROS) i koeficijenta obrta ukupne imovine, u posljednje vrijeme sve više počinje upotrebljavati za planiranje i analizu financijskog poslovanja.

Jedan od najpoznatijih induktivnih sintetskih (zbrojnih) pokazatelja, koji se mogu računati na temelju podataka iz financijskih izvještaja jest Altmanov pokazatelj financijske nesigurnosti, koji se iskazuje kao zbroj nekoliko pojedinačnih ponderiranih pokazatelja.

[46] Barbić J., Čolaković E., Parać B., Vujić V. (2008). Korporativno upravljanje – osnove dobre prakse vođenja društva kapitala. Zagreb: Hum-Croma, str. 397.
[47] Žager K., Mamić Sačer I., Sever S., Žager L. (2008). Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: Masmedia, str. 264.

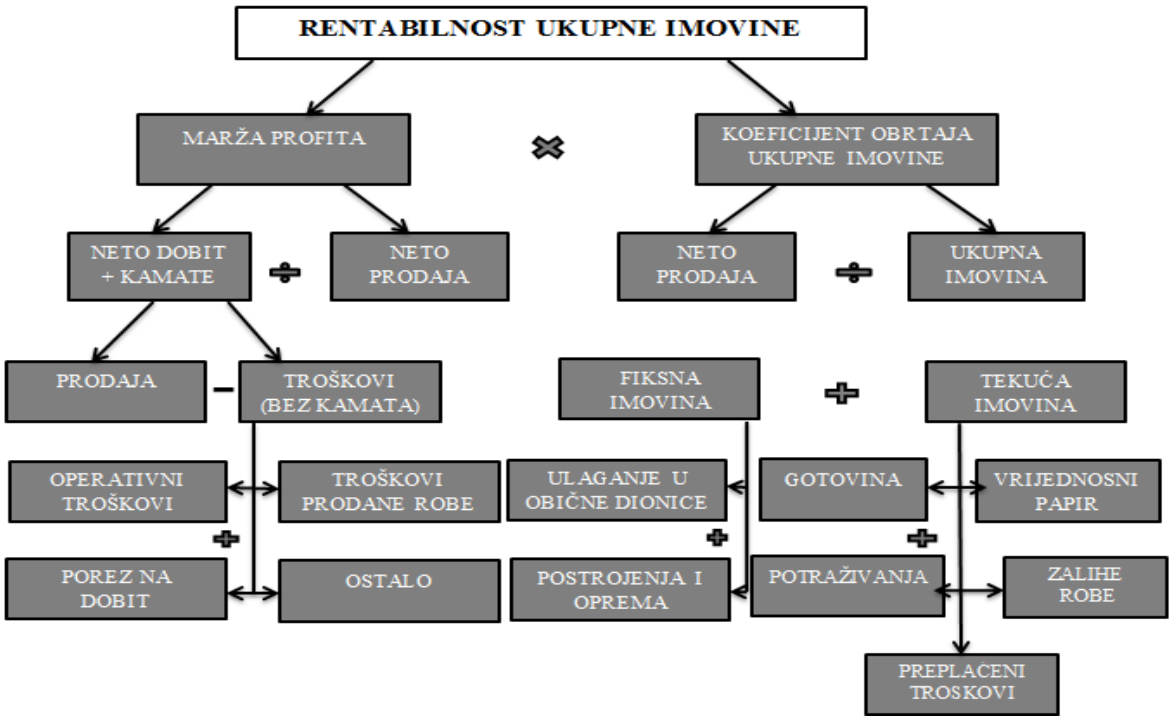
Ovaj se pokazatelj, koji je prvi puta predstavljen još 1966. godine, u međuvremenu modificiran, a pojedine inačice modela nazivaju se Z-Score, odnosno Zeta Score.[48]

Može se reći da su sustavi pokazatelja nastali kao posljedica težnje da se obuhvati cjelina poslovanja koja se sastoji od različitih segmenata. Pojedinačni pokazatelji upravo se odnose na pojedine segmente poslovanja i bez obzira na to koliko ih ima, otežano je obuhvaćanje cjeline poslovanja. Zbog toga se često ističe da pojedinačni pokazatelji imaju ograničenu mogućnost izvještavanja. Zbog toga su formirani zbrojni ili skupni financijski pokazatelji koji predstavljaju ponderirani zbroj više pojedinačnih pokazatelja, te na taj način stavljaju u zavisni odnos nekoliko odabranih pokazatelja koje uključuju u cjelinu.

4.1. Du Pont sustav pokazatelja

Najpoznatiji deduktivni sustav je Du Pontov sustav pokazatelja. Taj sustav pokazatelja upotrebljava se u prvom redu za potrebe analize, a samim tim i za potrebe planiranja, tj. upravljanja poslovanjem i razvojem društva. DuPontov sustav pokazatelja objedinjuje informacije iz dva temeljna financijska izvješća: bilance i računa dobiti i gubitka čime se omogućava razmatranje kako će promjena bilo kojeg elementa obuhvaćenog u sustavu utjecati na promjenu rentabilnosti ukupne imovine (kapitala). Vršni pokazatelj koji odražava temeljni cilj poslovanja društva je rentabilnost ukupne imovine bez obzira na to je li ta imovina pribavljena iz vlastitih ili tuđih izvora. Iz rentabilnosti, kao vršnog pokazatelja, izvode se zahtjevi koje treba zadovoljiti na određenim nižim razinama poslovanja. Zbog toga Du Pontov sustav pokazatelja ima oblik piramide. Sve ono što je u toj piramidi ispod vršnog cilja, koji je u ovom slučaju rentabilnost ukupne imovine, hijerarhijski je podređeno upravo toj rentabilnosti. U tom kontekstu uočava se da Du Pontov sustav pokazatelja prikazuje veze između faktora koji utječu na rentabilnost ukupne imovine.[49]

[48] Barbić J., Čolaković E., Parać B., Vujić V. (2008). Korporativno upravljanje – osnove dobre prakse vođenja društva kapitala. Zagreb: Hum-Croma, str. 398.
[49] Žager K., Mamić Sačer I., Sever S., Žager L. (2008). Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: Masmedia, str. 265.



Slika 4: Du Pontov sustav pokazatelja (rentabilnost ukupne imovine)

Izvor: Žager K., Mamić Sačer I., Sever S., Žager L. (2008). Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: Masmedia, str. 265.

Lijeva strana piramide, tj. marža profita, proizlazi iz podataka koji su zapisani u računu dobiti i gubitka, dok desna strana piramide, tj. koeficijent obrta ukupne imovine, s izuzetkom neto prodaje, proizlazi iz podataka koji se nalaze u bilanci. Takav sustav pokazatelja omogućava da se razmotri kako će promjena bilo kojeg elementa obuhvaćenog u sustavu utjecati na promjenu rentabilnosti imovine.[50] Zbog svoje težine i kompleksnosti ovaj sustav pokazatelja nudi pouzdanije i preciznije rezultate u odnosu na pojedinačne poznate pokazatelje, koje nikako ne treba u potpunosti isključiti ili im umanjiti vrijednost zbog prethodno navedenoga.

4.2. Altmanov Z-score model

Prvi skupni pokazatelji razvijeni su kako bi predvidjeli bankrot društva, te su stoga modeli koji su se formirali nazvani pokazateljima financijskog bankrota. Prva empirijska istraživanja u procjenjivanju korisnosti odabira određenih financijskih pokazatelja u svrhu identifikacije zdravih društava i onih koja se nalaze pred bankrotom započela su šezdesetih godina 20. stoljeća. Naime, ekonomski stručnjaci su zaključili da postoje značajna

[50] Ibid., str. 267.

odstupanja u vrijednostima financijskih pokazatelja između društava koja su pred stečajem i onih koja kvalitetno posluju. Kao rezultat napora brojnih stručnjaka na području financijske analize, danas su poznati različiti modeli skupnih financijskih pokazatelja od kojih su najznačajniji Altmanov Z-score, Kralicekov DF pokazatelj, Ohlsonovi modeli, Zavgrenin model, Theodossioujev model.[51]

Edward I. Altman proveo je prvo multivarijatno istraživanje odnosa financijskih pokazatelja i vjerojatnosti za stečaj, čijim je istraživanjima nastao model nazvan Atman Z-score. Z-score je sintetički pokazatelj koji predviđa stečaj društva u roku od jedne ili dvije godine. Razvijen je na temelju američke privrede, proučavanjem podataka 66 proizvodnih društava od kojih su formirane dvije jednake grupe: zdrava društva i ona društva koja su bankrotirala u razdoblju od 1945. do 1965. Za potrebe istraživanja primijenjena su 22 pokazatelja koja su postupkom multivarijantne diskriminantne analize reducirana na 5 financijskih pokazatelja koja su najbolje odražavala financijsku situaciju društva. Na temelju navedenog postupka, proizašla je sljedeća funkcija, odnosno model:

Z = 1,2X1 + 1,4X2 + 3,3X3 + 0,6X4 + 1,0X5

Gdje je Z – zbrojni pokazatelj, a ostale su veličine prikazane u tablici:

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
X1	radni kapital	ukupna imovina
X2	zadržana dobit	ukupna imovina
X3	dobit prije kamata i poreza	ukupna imovina
X4	tržišna vrijednost kapitala	ukupne obveze
X5	ukupni prihodi	ukupna imovina

Tablica 6: Altmanov Z-score model

Izvor: Žager K., Mamić Sačer I., Sever S., Žager L. (2008). Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: Masmedia, str. 270.

Pokazatelji likvidnosti (X1) koji predstavlja udio radnoga kapitala u ukupnoj imovini, odabran je u model, jer su istraživanja pokazala da kod društava koja posluju s operativnim gubicima pada udio kratkotrajne imovine u ukupnoj imovini. Pokazatelj X2, koji stavlja u odnos zadržanu dobit i ukupnu imovinu društva odabran je u model jer pokazuje udio reinvestiranih sredstava tijekom godina poslovanja. Pokazatelj X3 u modelu

[51] Ibid., str. 269.

prikazuje profitabilnost društva. Radi se o pokazatelju profitabilnosti imovine koji je neovisan o stupnju financijske poluge i poreza. Pokazatelj X4 pokazuje koliko imovina društva može izgubiti na vrijednosti prije nego što društvo postane insolventno. Pokazatelj X5 zapravo je pokazatelj aktivnosti društva, odnosno, radi se o koeficijentu obrta ukupne imovine.[52]

Problem ovog modela je u tome što nije bio primjenjiv za društva koja nisu kotirala na burzi, odnosno, za ona društva koja nisu imala tržišnu vrijednost. Kako bi se uklonili navedeni nedostaci, Altman je na temelju multivarijantne diskriminantne analize postavio novi Z-score model, koji bi se mogao upotrebljavati i za društva koja ne kotiraju na burzi. Razlika u odnosu na prvobitni model jedino je u pokazatelju X4, gdje je tržišna vrijednost zamijenjena knjigovodstvenom vrijednošću društva.

A model Z = 0,717X1 + 0,847X2 + 3,107X3 + 0,42X4 + 0,998X5

Već je ranije spomenuta činjenica da je navedeni model postavljen samo za proizvodna društva, zbog čega je njegova uporaba ograničena i ne obuhvaća neproizvodna društva. Pokazatelj X5 je zbog toga izbačen iz modela, jer su kod njega postojala značajna odstupanja u odnosu na pojedine djelatnosti. Model koji je nastao izgleda ovako:[53]

B model Z = 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4

Vrijednost skupnog pokazatelja Z-score modela kreće se u granicama od -4 do 8 pri čemu distinkcija navedena triju modela sastoji u granicama vjerovatnosti odlaska u stečaj, kako je prikazano u sljedećoj tablici:

Z-score model	Raspon ocjene (od -4,0 do + 8,0) - rizik stečaja			
	Vrlo mali	"Sivo" područje		Vrlo veliki
		Zabrinutost	U roku 2 godine	
Originalni	>= 3,0	2,99 - 2,79	2,78 - 1,81	1,8 >=
Model A	>= 2,9	2,89 - 2,69	2,68 - 1,24	1,23 >=
Model B	>= 2,6	2,59 - 2,39	2,38 - 1,11	1,10 >=

Tablica 7: Determinirane granice ocjene za Altmanov Z-score

Izvor: Žager K., Mamić Sačer I., Sever S., Žager L. (2008). Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: Masmedia, str. 272.

[52] Ibid., str. 271.
[53] Ibid.

Kao što je vidljivo iz tablice, što je vrijednost Z-score pokazatelja veća, to je manja vjerojatnost odlaska u stečaj, pri čemu je referentna granica 3. Drugim riječima, društva čiji je Altmanov pokazatelj veći od 3 mogu se okarakterizirati kao financijski zdrava društva. Društva koja se nalaze u „sivoj zoni" podložna su stečaju, međutim, moguće je da se stečaj neće dogoditi, pa su stoga takva društva okarakterizirana kao financijski ugrožena društva s potencijalom ozdravljenja. Društvo čiji je Altman u rasponu 1,10 do 1,80, ovisno o djelatnosti, vrlo vjerovatno će u roku od godine dana otići u bankrot. Valja naglasiti da prognostička vrijednost Altmana opada ako se poveća broj godina. Zbog toga je potrebno da revizor pri ocjeni vremenske neograničenosti poslovanja ovaj model koristi za najmanje tri godine, jer će tek tada dobiti pravu sliku o tendenciji kretanja ovog pokazatelja.[54]

4.3. Kralicekov DF pokazatelj

Prilikom ocjene pokazatelja, treba imati na umu gospodarsko okruženje u kojem duštvo posluje kako bi njihova interpretacija bila što kvalitetnija. Altmanov Z-score pokazatelj nastao je na uzorku američkih društava. Uzimajući u obzir različitosti američkog i europskoga gospodarskog okruženja, teško bi takav model bilo primijeniti na europskim društvima. Zato je Kralicek na temelju bilance i računa dobiti i gubitka njemačkih, švicarskih i austrijskih društava razvio model za procjenu poslovne krize u društvu. Po uzoru na Altmanov skupni pokazatelj, Kralicek je također razdvajao „zdrava" od „nezdravih" društava, te na temelju postupka multivarijantne diskriminantne analize razvio model za identificiranje krize u društvu.[55] Na temelju statičkih i dinamičkih pokazatelja[56] razvijen je sljedeći model:

DF = 1,5X1 + 8,08X2 + 10X3 + 5X4 + 0,3X5 + 0,1X6

[54] Ibid., str. 272.
[55] Ibid., str. 273.
[56] U obzir je uzet čisti novčani tok koji je izračunat kao zbroj amortizacije i dobiti prije poreza i kamata (EBIT).

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
X1	čisti novčani tok	ukupne obveze
X2	ukupna imovina	ukupne obveze
X3	dobit prije kamata i poreza	ukupna imovina
X4	dobit prije kamata i poreza	ukupni prihodi
X5	zalihe	ukupni prihodi
X6	poslovni prihodi	ukupna imovina

Tablica 8: Kralicekov DF pokazatelj

Izvor: Žager K., Mamić Sačer I., Sever S., Žager L. (2008). Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: Masmedia, str. 273.

Na temelju navedenog modela može se procijeniti financijska stabilnost društva, s time da DF pokazatelj može poprimiti pozitivne i negativne vrijednosti. U sljedećoj tablici prikazane su kritične vrijednosti DF pokazatelja s pripadajućom ocjenom financijske stabilnosti.

Vrijednost DF pokazatelja	Financijska stabilnost
> 3,0	IZVRSNA
> 2,2	VRLO DOBRA
> 1,5	DOBRA
> 1,0	SREDNJA
> 0,3	LOŠA
≤ 0,3	POČETAK INSOLVENTNOSTI
≤ 0,0	UMJERENA INSOLVENTNOST
≤ - 1,0	IZRAZITA INSOLVENTNOST

Tablica 9: Vrijednosti DF pokazatelja s pripadajućom ocjenom financijske stabilnosti

Izvor: Žager K., Mamić Sačer I., Sever S., Žager L. (2008). Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: Masmedia, str. 273.

Slično kao i kod Altmana, što je vrijednost pokazatelja veća, to društvo bolje posluje. Ako se vrijednost pokazatelja kreće između 1 do 3, financijska stabilnost je ocijenjena kao osrednja do izvrsna. Društvo čija je vrijednost pokazatelja manja od 0,3 ima velikih problema s financijskom stabilnošću. Negativne vrijednosti ovog pokazatelja ukazuju na umjerenu, odnosno, izrazitu insolventnost.

4.4. Bex sustav pokazatelja

Bex index (Business Excellence Index) je pokazatelj poslovne izvrsnosti društva, a nastao je kao rezultat nastojanja da se pokazatelji uspješnosti prilagode posebnostima hrvatskog gospodarskog okruženja. Bex model je konstruiran primjenom statističko – matematičkih metoda istraživanja na podacima iz financijskih izvještaja 201 društva koja su kotirala na Zagrebačkoj i Varaždinskoj burzi u razdoblju od 2003. do 2007. godine, čime je obrađeno 1.005 financijskih izvještaja. Bex indeks mjeri poslovnu izvrsnost u dvije dimenzije, i to:

- trenutačna poslovna izvrsnost (dimenzija „lagging“) i
- očekivana poslovna izvrsnost (dimenzija „leading“).

Statistički dokazana prognostička vrijednost Bex-a iznosi više od 90%.[57] Bex indeks daje potpuno novi pokazatelj financijske snage društva, u odnosu na dosad korištene. Obzirom da ne uključuje podatke s tržišta kapitala, moguće ga je primijeniti i za društva koja tek ulaze na burzu ili ona koja na njoj ne kotiraju, što ga čini prikladnim za hrvatske uvjete. Bex model je konstruiran na standardno uravnoteženim financijskim izvještajima pa može pokazivati velike otklone od rezultata kod malih društava koja imaju nestabilne i nestandardne izvještaje i koja se financiraju kombinacijom izvora financiranja prikazanih u izvještajima i posudbi privatnog novca njihovih vlasnika. Bex indeks se računa ovako:

BEX = 0,388ex1 + 0,579ex2 + 0,153ex3 + 0,316ex4

Model se temelji na četiri pokazatelja, i to:

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
Profitabilnost - ex1	EBIT	aktiva
Stvaranje vrijednosti - ex2	neto poslovna dobit	vlastiti kapital x cijena
Likvidnost - ex3	radni kapital	aktiva
Financijska snaga - ex4	5(dobit + amortizacija)	ukupne obveze

Tablica 10: Bex sustav

Izvor: Belak, V. (2014). Analiza poslovne uspješnosti. Zagreb: RRiF Plus, str. 306.

[57] Belak, V. (2014). Analiza poslovne uspješnosti. Zagreb: RRiF Plus, str. 305.

Vrijednost navedenog pokazatelja trebala bi biti što veća te je u tom slučaju riječ o zdravom društvu.

Vrijednost BEX pokazatelja	Financijska stabilnost
> 1	dobre tvrtke
između 0 i 1	potrebna su unaprjeđenja
< 1 (negativan)	ugrožena egzistencija

Tablica 11: Vrijednosti Bex pokazatelja s pripadajućom ocjenom financijske stabilnosti

Izvor: Belak, V. (2014). Analiza poslovne uspješnosti. Zagreb: RRiF Plus, str. 306.

Klasifikacija na dobra i loša društva na osnovi Bex indexa statistički je potvrđena empirijskim testiranjem povijesnih podataka.

5. PRIMJER ANALIZE FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA DRUŠTVA KPMG D.O.O.

Poglavlje pet završnog rada odnosi se na analizu financijskih izvještaja društva KPMG d.o.o., u razdoblju od pet godina, odnosno od 2011. do 2015. godine. Analiza društva će se provesti putem vertikalne i horizontalne analize, te analize putem financijskih pokazatelja i sustava pokazatelja, kako bi se u konačnici došlo do potrebnih informacija za ocjenu financijskog položaja i uspješnosti poslovanja društva.

5.1. Poslovanje društva KPMG d.o.o.

KPMG je globalna mreža nezavisnih društava koja pružaju profesionalne usluge revizije, poreznog i financijskog savjetovanja. Djeluju u 152 zemlje širom svijeta i imaju više od 145.000 zaposlenika u društvima članovima mreže širom svijeta. Nezavisna društva članovi KPMG mreže povezani su s KPMG International Cooperative („KPMG International“), pravnom osobom registriranom u Švicarskoj. Svaka članica KPMG-a International predstavlja pravno zasebno i odvojeno društvo te se svaka kao takva i predstavlja.

U Hrvatskoj posluju od 1993. godine, a danas djeluju pod vodstvom 6 partnera i sa više od 160 zaposlenika. KPMG u Hrvatskoj djeluje putem dva društva za profesionalne usluge: KPMG Croatia d.o.o. i KPMG savjetovanje d.o.o.

U nastavku rada prikazati će se bilanca i račun dobiti i gubitka društva KPMG d.o.o. za razdoblje od 2011. do 2015. godine. Zbog preglednijeg prikaza, bilanca i račun dobiti i gubitka sadrže samo stavke koje društvo ima evidentirano u svojim knjigama.

Naziv pozicije	2011 godina	2012 godina	2013 godina	2014 godina	2015 godina
AKTIVA					
A) POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEUPL. KAPITAL					
B) DUGOTRAJNA IMOVINA	665.308,00	652.203,00	794.917,00	952.471,00	1.310.334,00
I. NEMATERIJALNA IMOVINA	22.184,00	24.844,00	6.573,00	545.489,00	299.631,00
2. Koncesije, patenti, licencije i ostala prava	22.184,00	24.844,00	6.573,00	545.489,00	299.631,00
II. MATERIJALNA IMOVINA	341.424,00	380.227,00	585.324,00	207.595,00	809.171,00
3. Postrojenja i oprema	316.268,00	327.203,00	501.846,00	170.693,00	713.799,00
4. Alati, pogonski inventar i transportna imovina	21.283,00	52.652,00	60.916,00	20.493,00	85.116,00
8. Ostala materijalna imovina	3.873,00	372,00	22.562,00	16.409,00	10.256,00
III. DUGOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	301.700,00	247.132,00	203.020,00	199.387,00	201.532,00
1. Udjeli (dionice) kod povezanih poduzetnika	27.730,00	12.730,00	12.730,00	8.730,00	7.730,00
5. Dani zajmovi, depoziti i slično	273.970,00	234.402,00	190.290,00	190.657,00	190.802,00
6. Ostala dugotrajna financijska imovina					3.000,00
IV. POTRAŽIVANJA					
V. ODGOĐENA POREZNA IMOVINA					
C) KRATKOTRAJNA IMOVINA	29.464.404,00	24.364.671,00	33.290.386,00	34.127.336,00	24.997.569,00
I. ZALIHE					
II. POTRAŽIVANJA	23.008.653,00	23.798.124,00	27.640.855,00	23.903.101,00	16.840.900,00
1. Potraživanja od povezanih poduzetnika	4.419.971,00	266.584,00	239.744,00	199.097,00	736.059,00
2. Potraživanja od kupaca	10.956.486,00	13.108.696,00	15.918.023,00	14.857.383,00	9.809.947,00
4. Potraživanja od zaposlenika i članova poduzetnika	43.595,00	32.703,00	10.934,00	57.481,00	36.270,00
5. Potraživanja od države i drugih institucija	967,00	21.673,00	334.637,00	-	1.311.913,00
6. Ostala potraživanja	7.587.634,00	10.368.468,00	11.137.517,00	8.789.140,00	4.946.711,00
III. KRATKOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	345.285,00	38.051,00	49.218,00	6.820.811,00	5.855.569,00
5. Dani zajmovi, depoziti i slično	345.285,00	38.051,00	49.218,00	6.820.811,00	5.855.569,00
IV. NOVAC U BANCI I BLAGAJNI	6.110.466,00	528.496,00	5.600.313,00	3.403.424,00	2.301.100,00
D) PL. TR. BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČ. PRIHODI	3.520.818,00	5.511.615,00	3.622.580,00	5.464.929,00	7.236.277,00
E) UKUPNO AKTIVA	33.650.530,00	30.528.489,00	37.707.883,00	40.544.736,00	33.544.180,00
F) IZVANBILANČNI ZAPISI					

PASIVA					
A) KAPITAL I REZERVE	25.596.934,00	20.607.923,00	24.170.350,00	26.538.918,00	23.491.636,00
I. TEMELJNI (UPISANI) KAPITAL	2.092.000,00	2.092.000,00	2.092.000,00	2.092.000,00	2.345.700,00
II. KAPITALNE REZERVE					
III. REZERVE IZ DOBITI					
IV. REVALORIZACIJSKE REZERVE					
V. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK	2.486.502,00	832,00	5.537.053,00	-	961.567,00
1. Zadržana dobit	2.486.502,00	832,00	5.537.053,00	-	961.567,00
2. Preneseni gubitak					
VI. DOBIT ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE	21.018.432,00	18.515.091,00	16.541.297,00	24.446.918,00	20.184.369,00
1. Dobit poslovne godine	21.018.432,00	18.515.091,00	16.541.297,00	24.446.918,00	20.184.369,00
2. Gubitak poslovne godine					
VII. MANJINSKI INTERESI					
B) REZERVIRANJA					
C) DUGOROČNE OBVEZE					
D) KRATKOROČNE OBVEZE	7.328.689,00	8.982.127,00	12.339.067,00	11.418.038,00	7.384.674,00
1. Obveze prema povezanim poduzetnicima	2.739.412,00	857.217,00	1.625.084,00	3.210.354,00	654.510,00
3. Obveze prema bankama i dr. financijskim institucijama		2.727.909,00	5.129.517,00	-	3.423.479,00
4. Obveze za predujmove	70.253,00	106.431,00	6.570,00	-	-
5. Obveze prema dobavljačima	1.192.504,00	2.150.821,00	3.509.037,00	4.907.472,00	1.370.856,00
7. Obveze prema zaposlenicima	496.596,00	413.269,00	320.432,00	392.057,00	885.619,00
8. Obveze za poreze, doprinose i slična davanja	2.829.924,00	2.724.171,00	1.748.427,00	2.908.155,00	1.050.210,00
11. Ostale kratkoročne obveze	-	2.309,00	-	-	-
E) ODGOĐENO PLAĆ. TR. I PRIHOD BUD. RAZDOBLJA	724.907,00	938.439,00	1.198.466,00	2.587.780,00	2.667.870,00
F) UKUPNO - PASIVA	33.650.530,00	30.528.489,00	37.707.883,00	40.544.736,00	33.544.180,00
G) IZVANBILANČNI ZAPISI					

Tablica 12: Bilanca društva KMPG d.o.o. za razdoblje od 2011. do 2015. godine.

Izvor: Javno objavljeni financijski izvještaji preuzeti sa stranice Fine. URL: http://rgfi.fina.hr/IzvjestajiRGFI.web/main/home.jsp (pristupljeno 05.06.2016.).

Naziv pozicije	2011 godina	2012 godina	2013 godina	2014 godina	2015 godina
I. POSLOVNI PRIHODI	65.819.411,00	69.574.215,00	75.028.854,00	94.139.414,00	74.662.297,00
1. Prihodi od prodaje	62.655.537,00	65.618.040,00	71.227.072,00	90.610.858,00	68.763.945,00
II. POSLOVNI RASHODI	44.720.932,00	45.883.608,00	54.201.343,00	63.252.891,00	49.753.109,00
2. Materijalni troškovi	10.391.702,00	10.560.956,00	10.991.933,00	10.875.455,00	12.041.115,00
c) Ostali vanjski troškovi	10.391.702,00	10.560.956,00	10.991.933,00	10.875.455,00	12.041.115,00
3. Troškovi osoblja	24.121.234,00	25.730.126,00	29.652.855,00	29.046.252,00	25.647.449,00
a) Neto plaće i nadnice	13.098.050,00	14.125.246,00	16.160.730,00	15.390.893,00	14.327.182,00
b) Troškovi poreza i doprinosa iz plaće	7.636.232,00	8.307.541,00	9.835.349,00	9.887.156,00	7.866.892,00
c) Doprinosi na plaće	3.386.952,00	3.297.339,00	3.656.776,00	3.768.203,00	3.453.375,00
4. Amortizacija	377.587,00	270.588,00	390.942,00	416.349,00	548.059,00
5. Ostali troškovi	8.403.756,00	8.304.761,00	12.306.545,00	21.880.373,00	9.939.879,00
6. Vrijednosno usklađivanje	1.426.653,00	1.017.177,00	859.068,00	1.034.462,00	1.576.607,00
b) kratkotrajne imovine (osim financijske imovine)	1.426.653,00	1.017.177,00	859.068,00	1.034.462,00	1.576.607,00
7. Rezerviranja					
8. Ostali poslovni rashodi					
III. FINANCIJSKI PRIHODI	4.483.670,00	291.186,00	251.091,00	448.069,00	1.996.386,00
1. Kamate, tečajne razlike, dividende i sl. prihodi iz odnosa s povezanim poduzećima	4.205.663,00	-	-	-	652.543,00
2. Kamate, tečajne razlike, dividende, i slični prihodi iz odnosa s nepovezanim poduzećima	278.007,00	291.186,00	251.091,00	448.069,00	1.343.843,00
IV. FINANCIJSKI RASHODI	446.721,00	917.640,00	405.663,00	605.049,00	1.723.593,00
2. Kamate, tečajne razlike, i drugi rashodi iz odnosa s nepovezanim poduzećima	279.133,00	551.719,00	252.629,00	448.936,00	869.652,00
3. Nerealizirani gubici (rashodi) od financijske imovine	-	142.000,00	-	-	676.650,00
4. Ostali financijski rashodi	167.588,00	223.921,00	153.034,00	156.113,00	177.291,00
V. UDIO U DOBITI OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA					
VI. UDIO U GUBITKU OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA					

VII. IZVANREDNI - OSTALI PRIHODI	68.412,00	3.216,00	-	21.755,00	1.666,00
VIII. IZVANREDNI - OSTALI RASHODI					
IX. UKUPNI PRIHODI	70.371.493,00	69.868.617,00	75.279.945,00	94.609.238,00	76.660.349,00
X. UKUPNI RASHODI	45.167.653,00	46.801.248,00	54.607.006,00	63.857.940,00	51.476.702,00
XI. DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA	25.203.840,00	23.067.369,00	20.672.939,00	30.751.298,00	25.183.647,00
1. Dobit prije oporezivanja	25.203.840,00	23.067.369,00	20.672.939,00	30.751.298,00	25.183.647,00
2. Gubitak prije oporezivanja					
XII. POREZ NA DOBIT	4.185.408,00	4.552.278,00	4.131.642,00	6.304.380,00	4.999.278,00
XIII. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA	21.018.432,00	18.515.091,00	16.541.297,00	24.446.918,00	20.184.369,00
1. Dobit razdoblja	21.018.432,00	18.515.091,00	16.541.297,00	24.446.918,00	20.184.369,00
2. Gubitak razdoblja					

Tablica 13: Račun dobiti i gubitka društva KMPG d.o.o. za razdoblje od 2011. do 2015. godine.

Izvor: Javno objavljeni financijski izvještaji preuzeti sa stranice Fine. URL: http://rgfi.fina.hr/IzvjestajiRGFI.web/main/home.jsp (pristupljeno 05.06.2016.).

5.2. Horizontalna i vertikalna analiza financijskih izvješća

U slijedećim tablicama prikazani su izračuni horizontalne i vertikalne analize na temelju bilance i računa dobiti i gubitka poduzeća KMPG, u razdoblju od 2011. do 2015. godine.

Naziv pozicije	2012.	2013.	2014.	2015.
AKTIVA				
A) POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEUPL. KAPITAL				
B) DUGOTRAJNA IMOVINA	-2%	22%	20%	38%
I. NEMATERIJALNA IMOVINA	12%	-74%	8199%	-45%
2. Koncesije, patenti, licencije i ostala prava	12%	-74%	8199%	-45%
II. MATERIJALNA IMOVINA	11%	54%	-65%	290%
3. Postrojenja i oprema	3%	53%	-66%	318%
4. Alati, pogonski inventar i transportna imovina	147%	16%	-66%	315%
8. Ostala materijalna imovina	-90%	5965%	-27%	-37%
III. DUGOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	-18%	-18%	-2%	1%
1. Udjeli (dionice) kod povezanih poduzetnika	-54%		-31%	-11%
5. Dani zajmovi, depoziti i slično	-14%	-19%		
IV. POTRAŽIVANJA				
V. ODGOĐENA POREZNA IMOVINA				
C) KRATKOTRAJNA IMOVINA	-17%	37%	3%	-27%
I. ZALIHE				
II. POTRAŽIVANJA	3%	16%	-14%	-30%
1. Potraživanja od povezanih poduzetnika	-94%	-10%	-17%	270%
2. Potraživanja od kupaca	20%	21%	-7%	-34%
4. Potraživanja od zaposlenika i članova poduzetnika	-25%	-67%	426%	-37%
5. Potraživanja od države i drugih institucija	2141%	1444%		
6. Ostala potraživanja	37%	7%	-21%	-44%
III. KRATKOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	-89%	29%	13758%	-14%
5. Dani zajmovi, depoziti i slično	-89%	29%	13758%	-14%
IV. NOVAC U BANCI I BLAGAJNI	-91%	960%	-39%	-32%
D) PL. TR. BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČ. PRIHODI	57%	-34%	51%	32%
E) UKUPNO AKTIVA	-9%	24%	8%	-17%
F) IZVANBILANČNI ZAPISI				
PASIVA				
A) KAPITAL I REZERVE	-19%	17%	10%	-11%
I. TEMELJNI (UPISANI) KAPITAL				12%
II. KAPITALNE REZERVE				
III. REZERVE IZ DOBITI				
IV. REVALORIZACIJSKE REZERVE				
1. Zadržana dobit				

2. Preneseni gubitak				
VI. DOBIT ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE	-12%	-11%	48%	-17%
1. Dobit poslovne godine	-12%	-11%	48%	-17%
2. Gubitak poslovne godine				
VII. MANJINSKI INTERESI				
B) REZERVIRANJA				
C) DUGOROČNE OBVEZE				
D) KRATKOROČNE OBVEZE	23%	37%	-7%	-35%
1. Obveze prema povezanim poduzetnicima	-69%	90%	98%	-80%
4. Obveze za predujmove	51%	-94%		
5. Obveze prema dobavljačima	80%	63%	40%	-72%
7. Obveze prema zaposlenicima	-17%	-22%	22%	126%
8. Obveze za poreze, doprinose i slična davanja	-4%	-36%	66%	-64%
E) ODGOĐENO PLAĆ. TR. I PRIHOD BUD. RAZDOBLJA	29%	28%	116%	3%
F) UKUPNO - PASIVA	-9%	24%	8%	-17%
G) IZVANBILANČNI ZAPISI				

Tablica 14: Horizontalna analiza bilance društva KPMG d.o.o.

Izvor: Autor osobno.

Kod horizontalne analize bilance može se primjetiti da je vrijednost bilance najviše rasla u 2013. godini, i to u iznosu od 24% u odnosu na 2012. godinu, a najveći pad je zabilježen u 2015. godini, gdje je vrijednost pala za 17% u odnosu na 2014. godinu. Kod dugotrajne imovine, najveća promjena vidljiva je u stavci nematerijalne imovine u 2014. godini, iz čega možemo zaključiti da su izvršili velika ulaganja u koncesije, patente i licencije. U kratkotrajnoj imovini najveća promjena zabilježena je u 2014. godini, u stavci danih zajmova i depozita.

Naziv pozicije	2012.	2013.	2014.	2015.
I. POSLOVNI PRIHODI	6%	8%	25%	-21%
1. Prihodi od prodaje	5%	9%	27%	-24%
2. Ostali poslovni prihodi	25%	-4%	-7%	67%
II. POSLOVNI RASHODI	3%	18%	17%	-21%
2. Materijalni troškovi	2%	4%	-1%	11%
c) Ostali vanjski troškovi	2%	4%	-1%	11%
3. Troškovi osoblja	7%	15%	-2%	-12%
a) Neto plaće i nadnice	8%	14%	-5%	-7%
b) Troškovi poreza i doprinosa iz plaće	9%	18%	1%	-20%

c) Doprinosi na plaće	-3%	11%	3%	-8%
4. Amortizacija	-28%	44%	6%	32%
5. Ostali troškovi	-1%	48%	78%	-55%
6. Vrijednosno usklađivanje	-29%	-16%	20%	52%
b) kratkotrajne imovine (osim financijske imovine)	-29%	-16%	20%	52%
7. Rezerviranja				
8. Ostali poslovni rashodi				
III. FINANCIJSKI PRIHODI	-94%	-14%	78%	346%
2. Kamate, tečajne razlike, dividende, i slični prihodi iz odnosa s nepovezanim poduzećima	5%	-14%	78%	200%
IV. FINANCIJSKI RASHODI	105%	-56%	49%	185%
2. Kamate, tečajne razlike, i drugi rashodi iz odnosa s nepovezanim poduzećima	98%	-54%	78%	94%
4. Ostali financijski rashodi	34%	-32%	2%	14%
V. UDIO U DOBITI OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA				
VI. UDIO U GUBITKU OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA				
VII. IZVANREDNI - OSTALI PRIHODI	-95%			-92%
VIII. IZVANREDNI - OSTALI RASHODI				
IX. UKUPNI PRIHODI	-1%	8%	26%	-19%
X. UKUPNI RASHODI	4%	17%	17%	-19%
XI. DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA	-8%	-10%	49%	-18%
1. Dobit prije oporezivanja	-8%	-10%	49%	-18%
2. Gubitak prije oporezivanja				
XII. POREZ NA DOBIT	9%	-9%	53%	-21%
XIII. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA	-12%	-11%	48%	-17%
1. Dobit razdoblja	-12%	-11%	48%	-17%
2. Gubitak razdoblja				

Tablica 15: Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka društva KPMG d.o.o.

Izvor: Autor osobno.

Najveći rast ukupnih prihoda zabilježen je u 2014. godini, kada je ukupan prihod u odnosu na 2013. godinu narastao za 26%, dok je najveći pad zabilježen 2015. godine i to za 19% u odnosu na 2014. godinu. Kod ukupnih rashoda rast od 17% zabilježen je u 2013. i 2014. godini, dok je najveći pad zabilježen u 2015. godini i to u iznosu od 19%. Financijski prihodi bilježe rast u 2014. i 2015. godini, a rezultat toga možemo pretpostaviti je povećanje danih pozajmica u 2014. godini.

Naziv pozicije	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.
AKTIVA					
A) POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEUPL. KAPITAL					
B) DUGOTRAJNA IMOVINA	1,98%	2,14%	2,11%	2,35%	3,91%
I. NEMATERIJALNA IMOVINA	0,07%	0,08%	0,02%	1,35%	0,89%
2. Koncesije, patenti, licencije i ostala prava	0,07%	0,08%	0,02%	1,35%	0,89%
II. MATERIJALNA IMOVINA	1,01%	1,25%	1,55%	0,51%	2,41%
3. Postrojenja i oprema	0,94%	1,07%	1,33%	0,42%	2,13%
4. Alati, pogonski inventar i transportna imovina	0,06%	0,17%	0,16%	0,05%	0,25%
8. Ostala materijalna imovina	0,01%		0,06%	0,04%	0,03%
III. DUGOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	0,90%	0,81%	0,54%	0,49%	0,60%
1. Udjeli (dionice) kod povezanih poduzetnika	0,08%	0,04%	0,03%	0,02%	0,02%
5. Dani zajmovi, depoziti i slično	0,81%	0,77%	0,50%	0,47%	0,57%
IV. POTRAŽIVANJA					
V. ODGOĐENA POREZNA IMOVINA					
C) KRATKOTRAJNA IMOVINA	87,56%	79,81%	88,28%	84,17%	74,52%
I. ZALIHE					
II. POTRAŽIVANJA	68,38%	77,95%	73,30%	58,95%	50,21%
1. Potraživanja od povezanih poduzetnika	13,13%	0,87%	0,64%	0,49%	2,19%
2. Potraživanja od kupaca	32,56%	42,94%	42,21%	36,64%	29,24%
4. Potraživanja od zaposlenika i članova poduzetnika	0,13%	0,11%	0,03%	0,14%	0,11%
5. Potraživanja od države i drugih institucija		0,07%	0,89%		3,91%
6. Ostala potraživanja	22,55%	33,96%	29,54%	21,68%	14,75%
III. KRATKOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	1,03%	0,12%	0,13%	16,82%	17,46%
5. Dani zajmovi, depoziti i slično	1,03%	0,12%	0,13%	16,82%	17,46%
IV. NOVAC U BANCI I BLAGAJNI	18,16%	1,73%	14,85%	8,39%	6,86%
D) PL. TR. BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČ. PRIHODI	10,46%	18,05%	9,61%	13,48%	21,57%
E) UKUPNO AKTIVA	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**
F) IZVANBILANČNI ZAPISI					
PASIVA					
I. TEMELJNI (UPISANI) KAPITAL	6,22%	6,85%	5,55%	5,16%	6,99%
II. KAPITALNE REZERVE					
III. REZERVE IZ DOBITI					
IV. REVALORIZACIJSKE REZERVE					
V. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK	7,39%		14,68%		2,87%
1. Zadržana dobit	7,39%		14,68%		2,87%
2. Preneseni gubitak					

VI. DOBIT ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE	62,46%	60,65%	43,87%	60,30%	60,17%
1. Dobit poslovne godine	62,46%	60,65%	43,87%	60,30%	60,17%
2. Gubitak poslovne godine					
VII. MANJINSKI INTERESI					
B) REZERVIRANJA					
C) DUGOROČNE OBVEZE					
D) KRATKOROČNE OBVEZE	21,78%	29,42%	32,72%	28,16%	22,01%
1. Obveze prema povezanim poduzetnicima	8,14%	2,81%	4,31%	7,92%	1,95%
3. Obveze prema bankama i dr. financijskim institucijama		8,94%	13,60%		10,21%
4. Obveze za predujmove	0,21%	0,35%	0,02%		
5. Obveze prema dobavljačima	3,54%	7,05%	9,31%	12,10%	4,09%
7. Obveze prema zaposlenicima	1,48%	1,35%	0,85%	0,97%	2,64%
8. Obveze za poreze, doprinose i slična davanja	8,41%	8,92%	4,64%	7,17%	3,13%
E) ODGOĐENO PLAĆ. TR. I PRIHOD BUD. RAZDOBLJA	2,15%	3,07%	3,18%	6,38%	7,95%
F) UKUPNO - PASIVA	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**
G) IZVANBILANČNI ZAPISI					

Tablica 16: Vertikalna analiza bilance društva KPMG d.o.o.

Izvor: Autor osobno.

Kod vertikalne analize bilance, najveći udio u aktivi zauzimaju kratkotrajna potraživanja od kupaca te ostala potraživanja. Društvo je u svim godinama odredilo ispravak vrijednosti kupaca kao procjenu očekivanih gubitaka od potraživanja. Nakon kratkotrajne imovine, vrlo značajan udio u aktivi imaju plaćeni troškovi budućeg razdoblja i obračunani prihodi, a isti se u najvećoj mjeri odnose na troškove polaganja ispita zaposlenika, pretplate časopisa i članstva, akontaciju za leasing i premije osiguranja. U pasivi, najveći udio zauzima dobit poslovne godine, a zatim kratkoročne obveze.

Naziv pozicije	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.
I. POSLOVNI PRIHODI	93,53%	99,58%	99,67%	99,50%	97,39%
1. Prihodi od prodaje	89,04%	93,92%	94,62%	95,77%	89,70%
2. Ostali poslovni prihodi	4,50%	5,66%	5,05%	3,73%	7,69%
II. POSLOVNI RASHODI	63,55%	65,67%	72,00%	66,86%	64,90%
2. Materijalni troškovi	14,77%	15,12%	14,60%	11,50%	15,71%
c) Ostali vanjski troškovi	14,77%	15,12%	14,60%	11,50%	15,71%
3. Troškovi osoblja	34,28%	36,83%	39,39%	30,70%	33,46%
a) Neto plaće i nadnice	18,61%	20,22%	21,47%	16,27%	18,69%
b) Troškovi poreza i doprinosa iz plaće	10,85%	11,89%	13,07%	10,45%	10,26%

c) Doprinosi na plaće	4,81%	4,72%	4,86%	3,98%	4,50%
4. Amortizacija	0,54%	0,39%	0,52%	0,44%	0,71%
5. Ostali troškovi	11,94%	11,89%	16,35%	23,13%	12,97%
6. Vrijednosno usklađivanje	2,03%	1,46%	1,14%	1,09%	2,06%
b) kratkotrajne imovine (osim financijske imovine)	2,03%	1,46%	1,14%	1,09%	2,06%
7. Rezerviranja					
8. Ostali poslovni rashodi					
III. FINANCIJSKI PRIHODI	6,37%	0,42%	0,33%	0,47%	2,60%
1. Kamate, tečajne razlike, dividende i sl. prihodi iz odnosa s povezanim poduzećima	5,98%				0,85%
2. Kamate, tečajne razlike, dividende, i slični prihodi iz odnosa s nepovezanim poduzećima	0,40%	0,42%	0,33%	0,47%	1,75%
IV. FINANCIJSKI RASHODI	0,63%	1,31%	0,54%	0,64%	2,25%
2. Kamate, tečajne razlike, i drugi rashodi iz odnosa s nepovezanim poduzećima	0,40%	0,79%	0,34%	0,47%	1,13%
3. Nerealizirani gubici (rashodi) od financijske imovine		0,20%			0,88%
4. Ostali financijski rashodi	0,24%	0,32%	0,20%	0,17%	0,23%
V. UDIO U DOBITI OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA					
VI. UDIO U GUBITKU OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA					
VII. IZVANREDNI - OSTALI PRIHODI	0,10%			0,02%	
VIII. IZVANREDNI - OSTALI RASHODI					
IX. UKUPNI PRIHODI	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**
X. UKUPNI RASHODI	64,18%	66,98%	72,54%	67,50%	67,15%
XI. DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA	35,82%	33,02%	27,46%	32,50%	32,85%
1. Dobit prije oporezivanja	35,82%	33,02%	27,46%	32,50%	32,85%
2. Gubitak prije oporezivanja					
XII. POREZ NA DOBIT	5,95%	6,52%	5,49%	6,66%	6,52%
XIII. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA	29,87%	26,50%	21,97%	25,84%	26,33%
1. Dobit razdoblja	29,87%	26,50%	21,97%	25,84%	26,33%
2. Gubitak razdoblja					

Tablica 17: Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka društva KPMG d.o.o.

Izvor: Autor osobno.

Najveći udio u ukupnim prihodima čine prihodi od prodaje, i to u rasponu od 89% do 96%. Ukupni rashodi u promatranom razdoblju kreću se od 64% do 73%. Najveću stavku rashoda predstavljaju troškovi osoblja koji imaju udio u prihodima od 31% do 39%,

što je i očekivano s obzirom na djelatnost društva. Financijski prihodi najveći udio u ukupnim prihodima imaju u 2011. godini kada iznose 6,37% dok u ostalim godinama ti udjeli nisu značajni. Udio dobiti u ukupnim prihodima kreće se od 22% do čak 30%.

5.3. Pokazatelji analize financijskih izvještaja

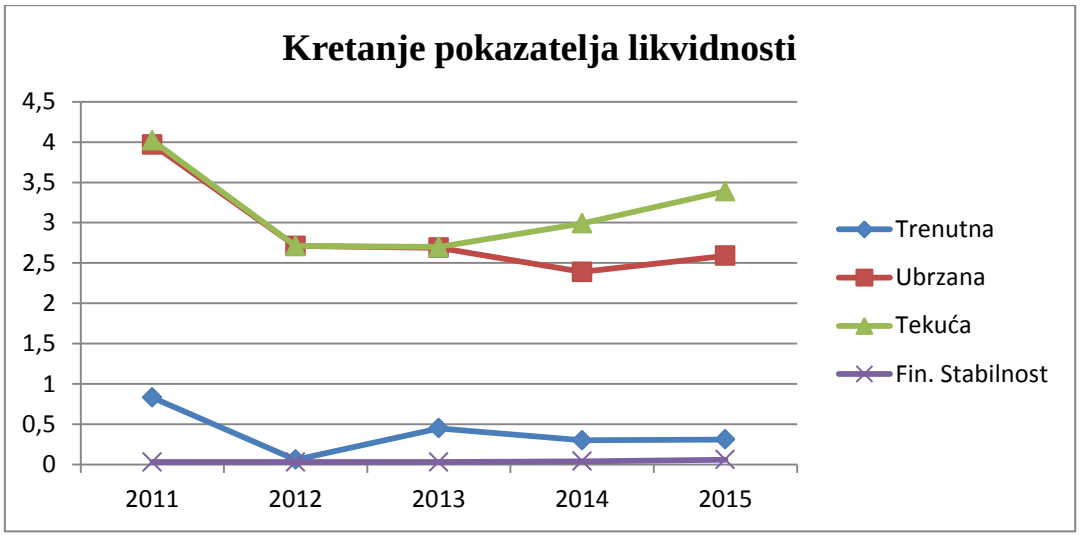
U nastavku su prikazani izračuni financijskih pokazatelja sa pripadajućom interpretacijom.

POKAZATELJI LIKVIDNOSTI					
Naziv pokazatelja	**2011.**	**2012.**	**2013.**	**2014.**	**2015.**
koeficijent trenutne likvidnosti	0,83	0,06	0,45	0,30	0,31
koeficijent ubrzane likvidnosti	3,97	2,71	2,69	2,39	2,59
koeficijent tekuće likvidnosti	4,02	2,71	2,70	2,99	3,39
koeficijent financijske stabilnosti	0,03	0,03	0,03	0,04	0,06

Tablica 18: Pokazatelji likvidnosti društva KPMG d.o.o.

Izvor: Autor osobno.

Koeficijent trenutne likvidnosti u 2011. godini je i više nego zadovoljavajući, te društvo uspijeva pokriti većinu svojih dospjelih kratkoročnih obveza raspoloživim novcem. U 2012. godini, situacija se mijenja, jer je došlo do drastičnog smanjenja novca na žiro – računu u stranoj valuti, ali u narednim godina koeficijent je i dalje zadovoljavajući. S obzirom da društvo ne raspolaže zalihama, kontrolna mjera za ubrzanu likvidnost ista je kao i za tekući odnos i iznosi 2, iz čega možemo zaključiti da društvo nema problema sa pravodobnim podmirenjem svojih dospjelih obveza. S obzirom na izrazito visoke vrijednosti koeficijenta tekuće likvidnosti, koeficijent financijske stabilnosti je nizak, ali sa tendencijom porasta.



Grafikon 1: Kretanje pokazatelja likvidnosti društva KPMG d.o.o.

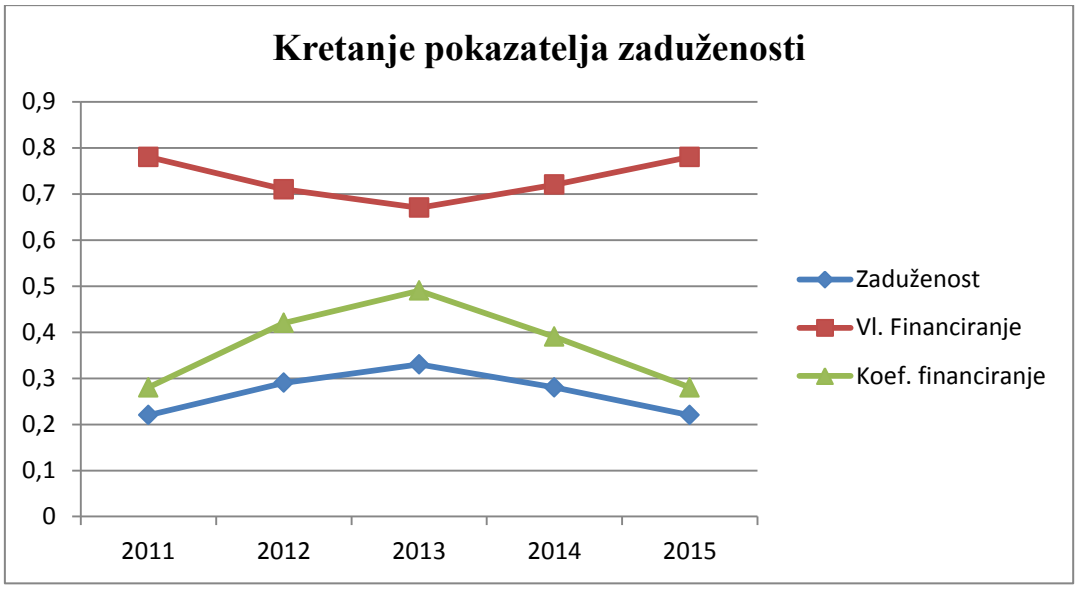
Izvor: Autor osobno.

POKAZATELJI ZADUŽENOSTI					
Naziv pokazatelja	**2011.**	**2012.**	**2013.**	**2014.**	**2015.**
koeficijent zaduženosti	0,22	0,29	0,33	0,28	0,22
koeficijent vlastitog financiranja	0,78	0,71	0,67	0,72	0,78
koeficijent financiranja	0,28	0,42	0,49	0,39	0,28
pokriće troškova kamata	341,43	215,30	917,80	663,87	850,54
faktor zaduženosti	2,56	33,09	2,08	27,42	4,89
stupanj pokrića 1	39,56	33,04	31,91	30,58	19,96
stupanj pokrića 2	39,56	33,04	31,91	30,58	19,96

Tablica 19: Pokazatelji zaduženosti društva KPMG d.o.o.

Izvor: Autor osobno.

Društvo svoju imovinu uglavnom financira iz vlastitih izvora, odnosno koeficijent vlastitog financiranja se kreće od 67% do 78%, čime se koeficijent zaduženosti kreće u rasponu od 22% do 33%. Koeficijent financiranja u svim godinama je dobar, odnosno iznos obveza ne prelazi iznos kapitala društva. Idealni faktor zaduženosti bi trebao iznositi do pet godina, što znači da društvo uspijeva u 2011., 2013. i 2015. godini podmiriti sve svoje obveze u roku od pet godina. U 2012. i 2014. godini, ovaj izračun faktora se ne može smatrati pouzdanim, s obzirom da se računa pod pretpostavkom da društvo ne troši dobit u druge svrhe, a društvo je upravo tih godina imalo isplate dobiti. Stupnjevi pokrića I i II daju iste rezultate, s obzirom da društvo nema evidentirane dugoročne obveze.



Grafikon 2: Kretanje određenih pokazatelja zaduženosti društva KPMG d.o.o.

Izvor: Autor osobno.

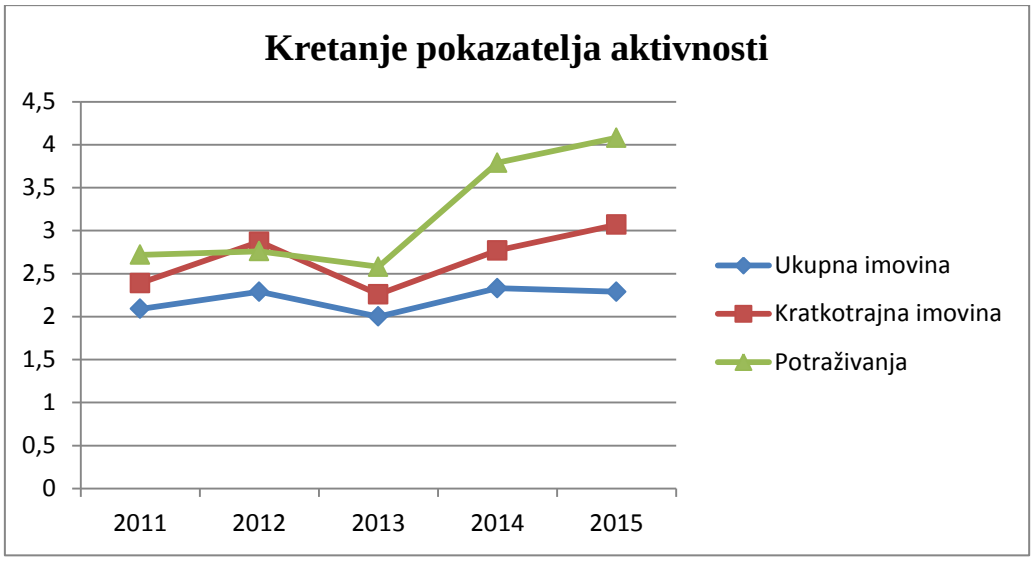
Na grafu je prikazan koeficijent zaduženosti, koeficijent vlastitog financiranja i koeficijent financiranja, koja su ujedno i tri najčešće korištena pokazatelja zaduženosti.

POKAZATELJI AKTIVNOSTI					
Naziv pokazatelja	**2011.**	**2012.**	**2013.**	**2014.**	**2015.**
koeficijent obrta ukupne imovine	2,09	2,29	2,00	2,33	2,29
koeficijent obrta kratkotrajne imovine	2,39	2,87	2,26	2,77	3,07
koeficijent obrta potraživanja	2,72	2,76	2,58	3,79	4,08
trajanje naplate potraživanja u danima	134,04	132,38	141,64	96,29	89,39

Tablica 20: Pokazatelji aktivnosti društva KPMG d.o.o.

Izvor: Autor osobno.

Koeficijent obrta ukupne imovine se kreće u rasponu od 2,00 do 2,33, što znači da se ukupna imovina društva obrne 2,33 puta u poslovnom ciklusu, odnosno društvo na uloženu 1 kn imovine, ostvaruje 2,33 kn prihoda. Koeficijent obrta kratkotrajne imovine se kreće od 2,26 do 3,07, što znači da društvo na uloženu kunu kratkotrajne imovine, ostvaruje 3,07 kn prihoda. Koeficijent obrta potraživanja bi trebao biti što veći, kako bi vrijeme naplate potraživanja bilo što kraće. U ovom slučaju, vrijeme naplate se kreće od 89 do 142 dana, što nam govori da društvo ima problema sa naplatom potraživanja od kupaca.



Grafikon 3: Kretanje pokazatelja aktivnosti društva KPMG d.o.o.

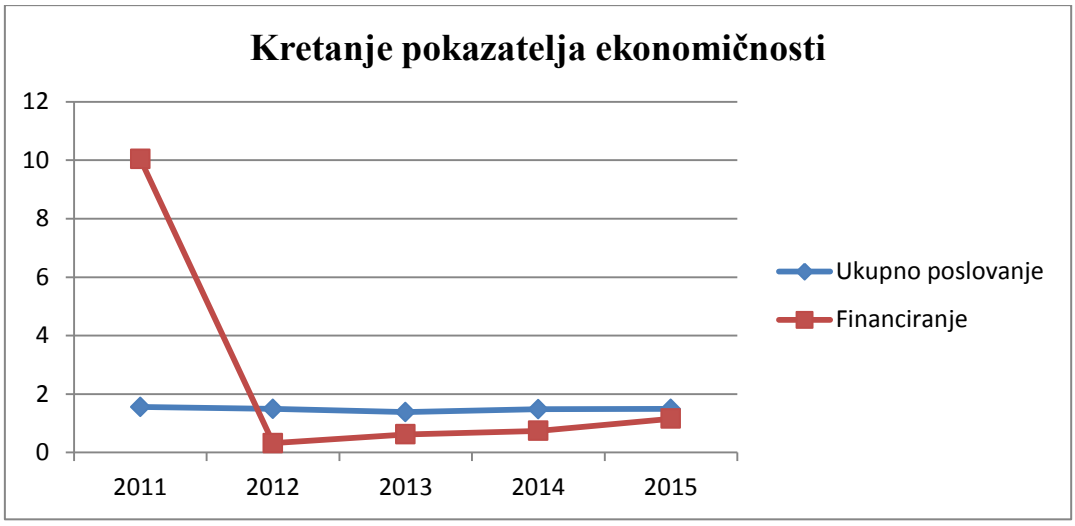
Izvor: Autor osobno.

POKAZATELJI EKONOMIČNOSTI					
Naziv pokazatelja	**2011.**	**2012.**	**2013.**	**2014.**	**2015.**
ekonomičnost ukupnog poslovanja	1,56	1,49	1,38	1,48	1,49
ekonomičnost poslovanja (prodaje)	-	-	-	-	-
ekonomičnost financiranja	10,04	0,32	0,62	0,74	1,16

Tablica 21: Pokazatelji ekonomičnosti društva KPMG d.o.o.

Izvor: Autor osobno.

Kod ekonomičnosti ukupnog poslovanja, društvo ostvaruje 1,56 ukupnih prihoda, na jednu jedinicu ukupnih rashoda. U 2011. godini, društvo je ostvarivalo 10,04 kn financijskih prihoda na uloženu 1 kn financijskih rashoda. U 2012., 2013. i 2014. godini, društvo nije imalo dovoljno financijskih prihoda, za pokriće financijskih rashoda, dok u 2015. godini, pokazatelj je bio iznad 1, a s obzirom na tendenciju rasta vjerojatno je očekivati i daljnji rast.



Grafikon 4:Kretanje pokazatelja ekonomičnosti društva KPMG d.o.o.

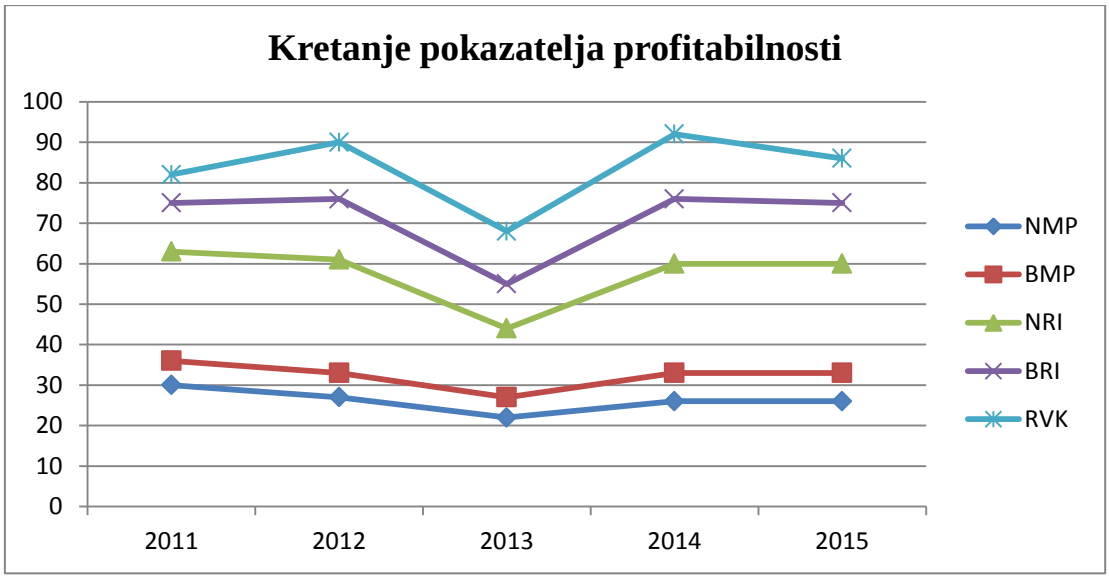
Izvor: Autor osobno.

POKAZATELJI PROFITABILNOSTI					
Naziv pokazatelja	**2011.**	**2012.**	**2013.**	**2014.**	**2015.**
neto marža profita	30%	27%	22%	26%	26%
bruto marža profita	36%	33%	27%	33%	33%
neto rentabilnost imovine	63%	61%	44%	60%	60%
bruto rentabilnost imovine	75%	76%	55%	76%	75%
rentabilnost vlastitog kapitala	82%	90%	68%	92%	86%

Tablica 22: Pokazatelji profitabilnosti društva KPMG d.o.o.

Izvor: Autor osobno.

Društvu u pravilu ostaje na raspolaganju 26% neto dobiti u odnosu na ostvareni prihod. Kod neto rentabilnosti imovine, društvo ostvaruje u zadnjim godinama 60 kn na uloženu 1 kn imovine. Društvo je čak u 2014. godini ostvarilo 92% neto dobiti u odnosu na uloženi kapital. Možemo zaključiti da su svi pokazatelji profitabilnosti i više nego zadovoljavajući.



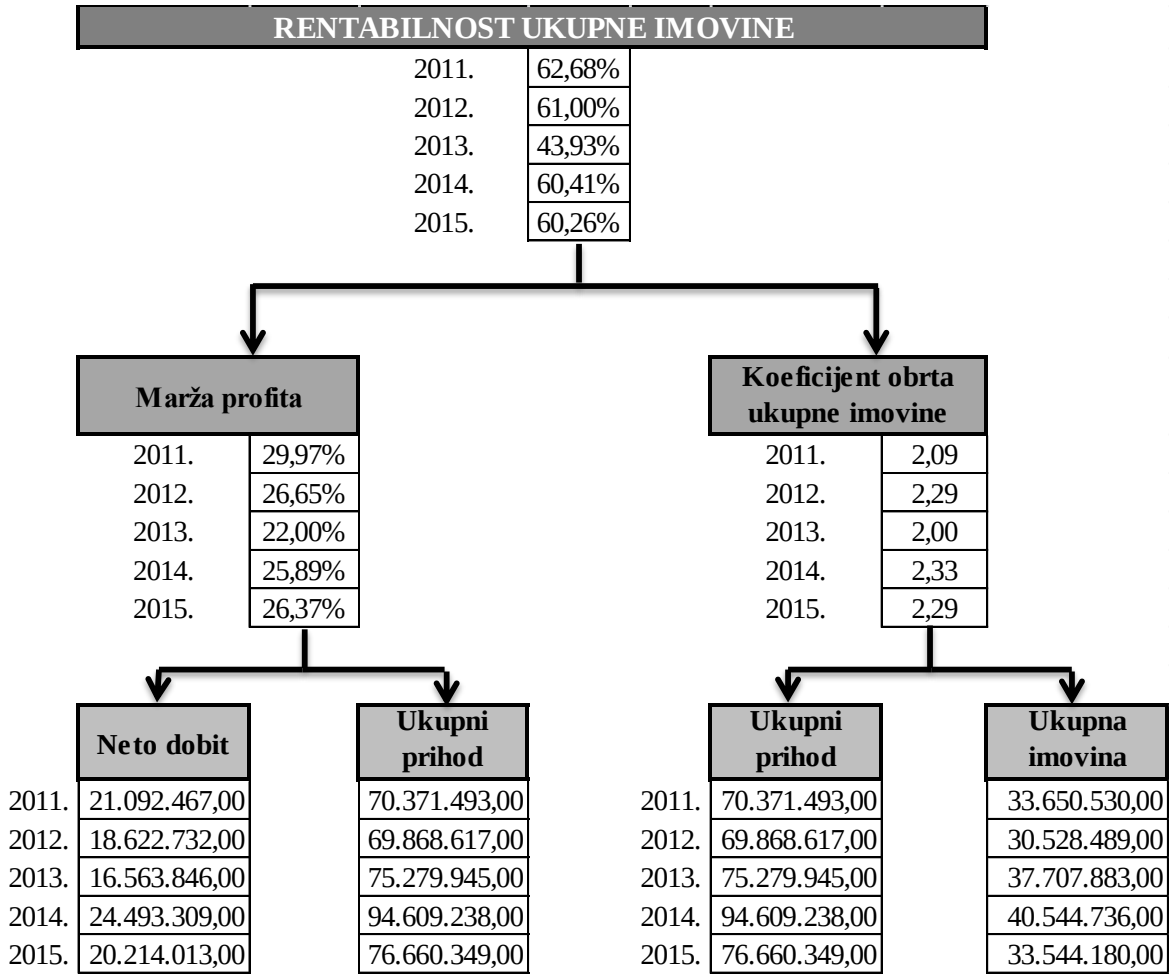
Grafikon 5: Kretanje pokazatelja profitabilnosti društva KPMG d.o.o.

Izvor: Autor osobno.

5.4. Sustavi analize financijskih izvještaja

U ovom poglavlju su prikazani izračunati sustavi pokazatelja i sintetički pokazatelji koji pokazuju kompleksniju ocjenu poslovanja i financijskog stanja društva, kao i perspektivu budućeg poslovanja.

Prvi u nizu sustava pokazatelja je Du Pont. Du Pont se prvenstveno upotrebljava za potrebe analize, a samim time i za potrebe planiranja tj. upravljanja poslovanjem i razvojem društva. Objedinjuje informacije iz dva temeljna financijska izvještaja: bilance i računa dobiti i gubitka. Učestalije korištenje ovog sustava pokazatelja tokom godina omogućava uvid u poslovanje i daje jasan odgovor koliko je društvo bliže ili dalje od zacrtanog cilja postavljenog radi boljeg upravljanje imovinom društva.



Grafikon 6: Du Pont sustav pokazatelja društva KPMG d.o.o. za razdoblje 2011. - 2015.

Izvor: Autor osobno.

Društvo KPMG d.o.o. ostvarilo je u 2015. godini 76.6 mil kuna ukupnih prihoda (što je 19% manje nego u 2014. godini) i 51 mil kuna ukupnih rashoda (što je 19% manje nego u 2014. godini), pa je neto dobit uvećana za kamate 20.2 mil kuna (što je 17% manje nego u 2014. godini). Pad ukupnih prihoda za 19% uz istovremeno smanjenje rashoda i pad neto dobiti za 17%, doveo je do marže profita od 26,37% u 2015. godini. Desna strana Du Pont-a pokazuje utjecaj upravljanja imovinom društva na rentabilnost imovine. Ukupna imovina smanjena je u odnosu na 2014. godinu za 17%, ukupni prihodi smanjili su se za 19%, što je dovelo do pada koeficijenta obrta ukupne imovine sa 2,33 na 2,29. Pad koeficijenta ukupne imovine upozorava na činjenicu da se sredstva sporije obrću u odnosu na prošlu godinu. Zbog navedenih činjenica, rentabilnost ukupne imovine iznosi 60,26%.

Slijedeći sustav pokazatelja je Altmanov Z-Score model. Z-score je sintetički pokazatelj koji predviđa stečaj društva u roku od jedne ili dvije godine. Za potrebe ove analize, uzet je B model Z, jer se radi o neproizvodnom društvu, koje ne kotira na burzi, te uzima u obzir knjigovodstvenu vrijednost kapitala, a ne tržišnu.

NAZIV POKAZATELJA	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.
X1	0,66	0,50	0,56	0,56	0,53
X2	0,07	0,00	0,15	0,00	0,03
X3	0,75	0,76	0,55	0,76	0,75
X4	3,59	2,40	2,06	2,55	3,54
Altman Z-Score - B Model	**13,38**	**10,93**	**9,97**	**11,46**	**12,31**

Tablica 23: Altman Z-Score za društvo KPMG d.o.o. za razdoblje 2011. - 2015.

Izvor: Autor osobno.

Uzimajući u obzir determinirane granice ocjene za Altmanov Z-score, koje su prikazane u tablici 7, može se zaključiti da je rizak za stečaj društva jako mali, odnosno ni nema ga, s obzirom da Altman Z-Score ima tendenciju rasta, društvo se može okarakterizirati kao financijski zdravo društvo.

Po uzoru na Altmanov skupni pokazatelj, razvijen je Kralicekov DF pokazatelj. Kralicek je također razdvajao „zdrava“ od „nezdravih“ društava, te na temelju postupka multivarijantne diskriminantne analize razvio model za identificiranje krize u društvu.

NAZIV POKAZATELJA	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.
X1	-0,70	-0,62	0,41	-0,19	-0,15
X2	4,59	3,40	3,06	3,55	4,54
X3	0,75	0,76	0,55	0,76	0,75
X4	0,36	0,33	0,27	0,33	0,33
X5	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
X6	1,96	2,28	1,99	2,32	2,23
Kralicekov DF Pokazatelj	**8,82**	**8,82**	**7,92**	**9,45**	**9,52**

Tablica 24: Kralicekov DF pokazatelj društva KPMG d.o.o. za razdoblje 2011. - 2015.

Izvor: Autor osobno.

Slično kao i kod Altmana, što je vrijednost pokazatelja veća, to društvo bolje posluje. Uzimajući u obzir vrijednosti iz tablice 9, društvo KPMG d.o.o. u svim godinama ima izvrsnu financijsku stabilnost.

Posljednji sustav pokazatelja koji je korišten u analizi financijskih izvještaja je Bex sustav pokazatelja, koji pokazuje poslovnu izvrsnost društva.

NAZIV POKAZATELJA	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.
ex1	0,75	0,76	0,55	0,76	0,75
ex2	13,96	14,38	11,90	23,80	28,64
ex3	0,66	0,50	0,56	0,56	0,53
ex4	14,60	10,46	6,86	10,89	14,04
Bex pokazatelj	**13,09**	**12,00**	**9,36**	**17,60**	**21,39**

Tablica 25: Bex sustav pokazatelja društva KPMG d.o.o. za razdoblje 2011. – 2015.

Izvor: Autor osobno.

S obzirom da je Bex index društva veći od 6,01 već četiri godine uzastopno, rang poslovne izvrsnosti ovog društva spada u svjetsku klasu, te društvo posluje s vrhunskim rezultatima što se može očekivati i u iduće četiri godine, ako menadžment nastavi s unaprjeđenjima.[58]

[58] Prema Belak, V. (2011). Poslovna forenzika i forenzično računovodstvo. Zagreb: Belak Excellens d.o.o., str. 271.

6. ZAKLJUČAK

Financijski izvještaji prikazuju informacije o financijskom položaju i uspješnosti poslovanja društva što samo po sebi ne donosi dovoljno podataka za donošenje odluka interesnih skupina. Za donošenje važnijih odluka potrebno je izvršiti analizu financijskih pokazatelja koji se mogu lako usporediti sa društvima iz istih ili srodnih djelatnosti i na taj način utvrditi gdje se društvo nalazi u usporedbi sa drugima. Bez te usporedbe pokazatelji nemaju velike svrhe, jer oni mogu često prikazivati vrlo dobro stanje društva, a kad ih usporedimo i nisu baš dobri. Osim za donošenje odluka, rezultati analize financijskih pokazatelja mogu se usporediti sa analizama proteklih godina te na temelju toga se može vidjeti jesu li poslovne odluke donesene u prošlosti rezultirale pozitivnim promjenama ili ne.

U ovom radu napravljena je analiza financijskih izvještaja društva KPMG d.o.o. za razdoblje od 2011. do 2015. godine. Cijela analiza poslovanja navedenog društva, provedena je na temelju podataka iz bilance i računa dobiti i gubitka. Analiza financijskih izvještaja društva provedena je na temelju horizontalne i vertikalne analize, analize financijskih pokazatelja te sustava pokazatelja.

Provedenom horizontalnom analizom bilance može se zaključiti da društvo u 2014. godini veliki dio sredstava ulaže u nematerijalnu imovinu, odobrava dani zajam također u 2014. godini, povećavajući financijski prihod ostvaren od kamata u 2015. godini, što se može vidjeti u računu dobiti i gubitka. U pasivi bilance, najveće promjene su na stavci zadržane dobiti, zbog isplate dobitaka. Vertikalnom analizom može se zaključiti da najveći udio u aktivi bilance čini kratkotrajna imovina, odnosno potraživanja od kupaca. Društvo u svim godinama ima poteškoća sa naplatom potraživanja, što se vidi i temeljem izračunatih pokazatelja. U računu dobiti i gubitka, najveći udio zauzima stavka prihodi od prodaje, koja se kreće u rasponu od 89% do 96%.

Gledajući sve pokazatelje likvidnosti, društvo nije imalo poteškoća sa podmirenjem svojih kratkoročnih obveza. Što se tiče pokazatelja zaduženosti, društvo svoju imovinu većinom financira iz vlastitih izvora, gdje koeficijent vlastitog financiranja doseže čak do 78%. Smatra se da taj koeficijent ne bi trebao biti manji od 30% odnosno 50%, ovisno o djelatnosti društva, a u ovom slučaju možemo zaključiti da društvo ili nema potrebe za

zaduživanjem ili ima menadžment koji nije sklon financiranju tuđim kapitalom. S obzirom da je zaduženost društva mala, time je pokriće troškova kamata veće, te nam izračunate vrijednosti govore koliko puta su kamate pokrivene ostvarenim iznosom bruto dobiti. Kod pokazatelja aktivnosti može se primijetiti da društvo ima poteškoća sa naplatom svojih potraživanja, gdje se trajanje naplate potraživanja u danima kreće od 89 do 142 dana. Temeljem toga, društvo je u svim godinama promatranog razdoblja odredilo ispravak vrijednosti kupaca kao procjenu očekivanih gubitaka od potraživanja. Neke od mjera koje bi društvo moglo poduzeti kako bi se smanjio broj dana vezivanja novca u potraživanjima od kupaca, jesu: smanjiti rizike i rokove naplate potraživanja, koristiti faktor kuće, vršiti prodaju za avans ili trenutnu naplatu, te provesti analizu odnosno klasifikaciju potraživanja (prema dospjelosti, prema dužnicima, prema rizičnosti...). Unatoč smanjenu pokazatelja ekonomičnosti financiranja u 2012., 2013. i 2014. godini, zbog povećanja troškova kamata i tečajnih razlika iz odnosa sa nepovezanim osobama, taj pokazatelj je bio pozitivan u 2015. godini. Pokazatelji profitabilnosti društva svrstavaju se u najvažnije dijelove financijske analize. Mjere sposobnost društva da ostvari određenu razinu dobiti u odnosu prema prihodima, imovini ili kapitalu. Vrijednost ovih pokazatelja također ovisi i o djelatnosti kojom se društvo bavi. U ovom slučaju, pokazatelji profitabilnosti društva su zadovoljavajući.

Promatrajući sveukupne sustave pokazatelja koji su analizirani u ovom radu, može se zaključiti da je društvo KPMG d.o.o. u potpunosti financijski zdravo društvo, te njegova sigurnost poslovanja u bližoj budućnosti nije ugrožena.

Analiza financijskih izvještaja društva KPMG d.o.o. pokazala je da, unatoč otežanim gospodarskim uvjetima, društvo i dalje uspijeva ostvarivati izvrsne poslovne rezultate, koji se očituju zadržavanjem vodeće tržišne pozicije u području pružanja profesionalnih usluga i ostvarivanjem jednog od najsnažnijih financijskih rezultata u zemlji. Rezultat je to izmijenjene strategije društva koja kontinuirano ulaže u svoje ljude i usluge koje pruža te u kvalitetu poslovnih procesa, čime je KPMG d.o.o. uspio povećati svoju konkurentnost, te zadržavati postojeće i privlačiti nove korisnike.

7. LITERATURA

1. Barbić J., Čolaković E., Parać B., Vujić V. (2008). Korporativno upravljanje – osnove dobre prakse vođenja društva kapitala. Zagreb: Hum-Croma.
2. Belak, V. (2014). Analiza poslovne uspješnosti. Zagreb: RRiF Plus.
3. Belak, V. (2011). Poslovna forenzika i forenzično računovodstvo. Zagreb: Belak Excellens d.o.o.
4. Bešvir B. (2008). Kako čitati i analizirati financijske izvještaje. Zagreb: RRiF Plus.
5. Cirkveni Filipović, T. (2016). Knjigovodstveni praktikum – ostali poslovni prihodi. Zagreb: RRiF Plus, XXVI/5.
6. Cirkveni Filipović, T. (2016). Knjigovodstveni praktikum – ostali poslovni rashodi. Zagreb: RRiF Plus, XXVI/6.
7. Gulin D., Perčević A., Tušek B., Žager L. (2012). Poslovno planiranje, kontrola i analiza. Zagreb: RiF.
8. Gulin, D., Tušek, B. i Žager, L. (2004). Poslovno planiranje, kontrola i analiza. Zagreb:HZFRD.
9. Horvat Jurjec, K. (2011). Analiza financijskih izvještaja pomoću financijskih pokazatelja. Računovodstvo, revizija i financije, XXI/7.
10. Hrvatski računovodstveni sustav (2016). Zagreb: RRiF Plus.
11. Skupina autora (2008).“Primjena hrvatskih standarda financijskog izvještavanja“. Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika. Zagreb.
12. Međunarodni računovodstveni standardi, Službeni tekstovi (2000.), Zagreb: RRiF Plus.
13. Žager K., Mamić Sačer I., Sever S., Žager L. (2008). Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: Masmedia.

8. POPIS GRAFIKONA, SLIKA I TABLICA

Grafikon 1: Kretanje pokazatelja likvidnosti društva KPMG d.o.o. 52
Grafikon 2: Kretanje određenih pokazatelja zaduženosti društva KPMG d.o.o. 53
Grafikon 3: Kretanje pokazatelja aktivnosti društva KPMG d.o.o. 54
Grafikon 4:Kretanje pokazatelja ekonomičnosti društva KPMG d.o.o. 55
Grafikon 5: Kretanje pokazatelja profitabilnosti društva KPMG d.o.o. 56
Grafikon 6: Du Pont sustav pokazatelja društva KPMG d.o.o. za razdoblje 2011. - 2015. 57

Slika 1: Tijek informacija u računovodstvenom sustavu 3
Slika 2: Klasifikacija temeljnih instrumenata i postupaka analize financijskih izvještaja .. 17
Slika 3: Povezanost pokazatelja analize financijskih izvještaja i temeljnih kriterija dobrog poslovanja 22
Slika 4: Du Pontov sustav pokazatelja (rentabilnost ukupne imovine) 33

Tablica 1: Pokazatelji likvidnosti 23
Tablica 2: Pokazatelji zaduženosti 25
Tablica 3: Pokazatelji aktivnosti 27
Tablica 4: Pokazatelji ekonomičnosti 28
Tablica 5: Pokazatelji profitabilnosti 29
Tablica 6: Altmanov Z-score model 34
Tablica 7: Determinirane granice ocjene za Altmanov Z-score 35
Tablica 8: Kralicekov DF pokazatelj 37
Tablica 9: Vrijednosti DF pokazatelja s pripadajućom ocjenom financijske stabilnosti 37
Tablica 10: Bex sustav 38
Tablica 11: Vrijednosti Bex pokazatelja s pripadajućom ocjenom financijske stabilnosti . 39
Tablica 12: Bilanca društva KMPG d.o.o. za razdoblje od 2011. do 2015. godine. 42
Tablica 13: Račun dobiti i gubitka društva KMPG d.o.o. za razdoblje od 2011. do 2015. godine. 44
Tablica 14: Horizontalna analiza bilance društva KPMG d.o.o. 46
Tablica 15: Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka društva KPMG d.o.o. 47
Tablica 16: Vertikalna analiza bilance društva KPMG d.o.o. 49
Tablica 17: Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka društva KPMG d.o.o. 50
Tablica 18: Pokazatelji likvidnosti društva KPMG d.o.o. 51
Tablica 19: Pokazatelji zaduženosti društva KPMG d.o.o. 52
Tablica 20: Pokazatelji aktivnosti društva KPMG d.o.o. 53
Tablica 21: Pokazatelji ekonomičnosti društva KPMG d.o.o. 54
Tablica 22: Pokazatelji profitabilnosti društva KPMG d.o.o. 55
Tablica 24: Altman Z-Score za društvo KPMG d.o.o. za razdoblje 2011. - 2015. 58
Tablica 25: Kralicekov DF pokazatelj društva KPMG d.o.o. za razdoblje 2011. - 2015.... 58
Tablica 26: Bex sustav pokazatelja društva KPMG d.o.o. za razdoblje 2011. – 2015..... 59