

Financijska analiza poduzeća Holcin Hrvatska d.o.o.

Derosi Draguzet, Ivana

Undergraduate thesis / Završni rad

2017

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://um.nsk.hr/um:nbn:hr:198:213042>

Rights / Prava: [In copyright](#)

Download date / Datum preuzimanja: **2021-08-05**



Repository / Repozitorij:

[Repository of Final Examination Papers RRiF VŠ - Final Examination Papers and Diploma Papers](#)



RRiF VISOKA ŠKOLA ZA FINANCIJSKI MENADŽMENT
PREDDIPLOMSKI STRUČNI STUDIJ RAČUNOVODSTVO I FINANCIJE

Ivana Derosi Draguzet

ZAVRŠNI RAD

ANALIZA POSLOVANJA PODUZEĆA HOLCIM (HRVATSKA) D.O.O.

Zagreb, 2017.

RRiF VISOKA ŠKOLA ZA FINANCIJSKI MENADŽMENT
PREDDIPLOMSKI STRUČNI STUDIJ RAČUNOVODSTVO I FINANCIJE

ZAVRŠNI RAD

ANALIZA POSLOVANJA PODUZEĆA HOLCIM (HRVATSKA) D.O.O.

Ime i prezime studenata: Ivana Derosi Draguzet

Matični broj studenata: 360/13-I

Mentor: Cingula Domagoj, univ.spec.oec

Zagreb, 2017.

SAŽETAK

Cilj ovog završnog rada je analizirati financijsku uspješnost poduzeća Holcim (Hrvatska) d.o.o. Obuhvaćeno je poslovanje Holcim (Hrvatska) d.o.o. od 2013. do 2016. godine, te je analizom temeljnih financijskih izvještaja dobiven niz informacija potrebnih menadžmentu poduzeća za planiranje i donošenje odluka.

Tehnike kojima se provodi analiza financijskih izvještaja su horizontalna i vertikalna analiza te analiza pomoću financijskih pokazatelja. Horizontalnom i vertikalnom analizom utvrđuje se tendencija kretanja financijskih pozicija i promjene u strukturi financijskih izvještaja, dok se analizom pomoću financijskih pokazatelja prati kretanje koeficijenta profitabilnosti, ekonomičnosti, likvidnosti i zaduženosti poduzeća.

Dobiveni rezultati i informacije pomažu da menadžment poduzeća donosi kvalitetnije odluke koje trebaju doprinijeti povećanju uspješnosti i sigurnosti poslovanja.

Ključne riječi: financijski izvještaji, Holcim (Hrvatska) d.o.o., vertikalna i horizontalna analiza

SUMMARY

The aim of this final paper is to analyze the financial performance of Holcim (Hrvatska) d.o.o. Holcim (Croatia) d.o.o. from 2013 to 2016, and by analyzing the basic financial statements, a range of information is provided to the management's needs for planning and decision-making.

Techniques for analyzing financial statements are horizontal and vertical analysis and analysis using financial indicators. Horizontal and vertical analysis determines the trend of financial position movements and changes in the structure of financial statements, while the analysis by means of financial indicators follows the trend of the profitability, cost-effectiveness, liquidity and indebtedness ratio of the company.

The results and information obtained help the management of companies make better decisions that should contribute to increasing the success and security of the business.

Key words: financial statements, Holcim (Croatia) d.o.o., vertical and horizontal analysis

Sadržaj

1.	UVOD	1
2.	HOLCIM (HRVATSKA) D.O.O.	2
3.	FINANCIJSKI IZVJEŠTAJI.....	6
3.1.	Bilanca.....	6
3.2.	Račun dobiti i gubitka.....	8
3.3.	Izveštaj o novčanim tokovima.....	9
3.4.	Izveštaj o promjenama u vlas. kapitalu i rač. politike i bilješke.....	10
3.5.	Metode analize bilance i računa dobiti i gubitka	10
3.6.	Analiza bilance i računa dobiti i gubitka	12
3.6.1.	Pokazatelji likvidnosti.....	13
3.6.2.	Pokazatelji zaduženosti.....	15
3.6.3.	Pokazatelji aktivnosti	16
3.6.4.	Pokazatelji profitabilnosti	16
3.6.5.	Pokazatelji ekonomičnosti	17
3.7.	Analiza izvještaja o novčanim tokovima.....	18
3.8.	Analiza izvještaja o promjenama u kapitalu.....	20
3.9.	Analiza računovodstvenih politika i bilješki	20
3.10.	Manipulacije financijskim izvještajima	21
4.	FINANCIJSKA ANALIZA PODUZEĆA HOLCM (HRVATSKA) D.O.O. ...	23
4.1.	Horizontalna analiza	24
4.2.	Vertikalna analiza	29
5.	FINANCIJSKI POKAZATELJI FINANCIJSKE ANALIZE PODUZEĆA HOLCIM(HRVATSKA) D.O.O.	34
5.1.	Analiza pokazatelja likvidnosti	34
5.2.	Analiza pokazatelja zaduženosti.....	38
5.3.	Analiza pokazatelja aktivnosti.....	40
5.4.	Analiza pokazatelja profitabilnosti.....	40

5.5.	Analiza pokazatelja ekonomičnosti	42
6.	ZAKLJUČAK	45
7.	LITERATURA	48
8.	POPIS TABLICA	50
9.	POPIS GRAFOVA	51

1. UVOD

U uvodnom dijelu ovog završnog rada obrađuje se problem i predmet istraživanja, svrha i ciljevi istraživanja, zatim se utvrđuju istraživačka pitanja i metode te na kraju ovog uvodnog dijela opisuje se struktura rada. Problem istraživanja je ispitati koliko je uspješno poduzeće Holcim (Hrvatska) d.o.o., a to će se ustanoviti na temelju davanja ocjena o financijskim performansama u posljednjih tri godina poslovanja.

Predmet istraživanja je praktična financijska analiza na temelju financijskih izvještaja poduzeća Holcim (Hrvatska) d.o.o. iz razdoblja 2013.-2016. godine jer nam ona pružaju informacije o poslovanju i omogućuju pogled u prošlost promatranog poduzeća, dok će se tehnikama i pokazateljima financijske analize poslovanja poduzeća utvrditi koliko je njihovo poslovanje uspješno i koliko je menadžment uspješno upravlja imovinom poduzeća. Istraživačka pitanja postavljena su u skladu s problemom i predmetom istraživanja ovog završnog rada: Kakvi su trendovi u poslovanju prisutni u promatranom razdoblju? i Kakva je uspješnost poslovanja izračunavanjem financijskih pokazatelja?

Svrha i ciljevi istraživanja ovog završnog rada su ocijeniti pokazatelje uspješnosti poslovanja promatranog poduzeća od 2013. do 2016. godine i analizirati financijska izvješća i uspješnost poslovanja poduzeća putem pokazatelja poslovanja. Metode istraživanja koje su korištene u ovom završnom radu su metoda analize, sinteza i deskripcije, a korištenjem ovih metoda pouzdano će se utvrditi uspješnost poslovanja Holcim (Hrvatska) d.o.o. Doprinos istraživanja je prikazati uspješnost promatranog poduzeća u rasponu 2013.-2016. godine. Financijska analiza je potrebna vlasniku poduzeća, menadžmentu, članovima uprave i nadzornom odboru kao i vjerovnicima poduzeća i državi.

Rad je podijeljen u podijeljen u šest poglavlja, s time da je šesto poglavlje zaključak ovog rada. U uvodnom dijelu naveden je problem, predmet i cilj istraživanja kao i istraživačka pitanja i struktura rada. Drugo poglavlje navode se informacije o poduzeću Holcim(Hrvatska) d.o.o., dok se u trećem poglavlju obrađuje financijska izvještaja . Četvrto poglavlje obuhvaća tehnike financijske analize financijskih izvještaja poduzeća Holcim(Hrvatska) d.o.o. te u petom poglavlju provodi analiza temeljnih financijskih izvještaja pomoću pokazatelja. Ovom završnom radu bit će pridodan popis literature koja se koristila prilikom pisanja.

2. HOLCIM (HRVATSKA) D.O.O.

Poduzeće Holcim (Hrvatska) d.o.o. u Republici Hrvatskoj djeluje kao dio globalno poznate LafargeHolcim Group jer je 10.-og srpnja 2015. godine došlo do spajanja poduzeća Lafarge i Holcima. LafargeHolcim Group zapošljava preko 100.000 radnika u više 90 zemalja svijeta, temeljeći svoje cjelokupno poslovanje na načelima održivog razvoja. „Holcim u Hrvatskoj je dio Holcim Grupe, jednog od vodećih dobavljača cemenata i agregata (drobljeni kamen, pijesak i šljunak), odnosno transportnog betona i asfalta, te usluga.“¹

„Proizvodne pogone čine 2500 tvornica diljem svijeta od čega su 1600 namijenjene za proizvodnju betona, 600 za agregate, 180 za cement i 70 postrojenja za meljavu.“² Poduzeće LafargeHolcim je svjetski poznato poduzeće koji koristi najinovativnija i najsuvremenija rješenja u poslovanju da bi zadovoljili potrebe kupca te zbog toga u kompaniji stalno ističu koncept održivog razvoja koji podrazumijeva ne samo dobar odnos prema kupcima nego i dobar odnos prema zaposlenicima i okruženju u kojem posluju, a interesantna poslovna jedinica je jedinica koja posluje u Republici Hrvatskoj pa je neophodno ukratko predstaviti poslovanje poduzeća Holcim (Hrvatska) d.o.o.

U narednoj tablici prikazani su osnovni podaci o poduzeću Holcim (Hrvatska) d.o.o. kao predstavnika poslovanja u Republici Hrvatskoj:

Poslovno ime	Holcim (Hrvatska), društvo s ograničenom odgovornošću
Skraćeni naziv	Holcim (Hrvatska) d.o.o.
Status	Aktivno društvo
Matični broj	03074854
Pravna forma	Društvo s ograničenom odgovornošću
Sjedište	Koromačno 7b, HR 52 222 Koromačno
Datum osnivanja	01.01.1978
OIB	60131430579
Djelatnost	Proizvodnja cementa

Tablica 1: Poslovni podaci o poduzeću Holcim(Hrvatska) d.o.o.

Izvor: Bisnode. URL: <http://search.bisnode.hr/hr/462615/holcim-hrvatska-d-o-o/>, [pristupljeno: 28.07.2016]

¹ Holcim (Hrvatska) d.o.o. (2015). Godišnje izvješće uprave o stanju društva i Holcim Grupe za 2014. godinu. Koromačno, str. 2

² Holcim (Hrvatska) d.o.o. URL: <http://www.holcim.hr/o-nama.html> [pristupljeno: 28.07.2016]

„Društvo Holcim (Hrvatska) d.o.o. djeluje u tri segmenta: cement, beton i kameni agregat. Ako se društvu promatra zajedno s ovisnim društvima, tad se poslovanje proširuje i na segment zamjenskih goriva i sirovina i prijevoz. Grupaciju Holcima u Hrvatskoj čine:

- Holcim(Hrvatska) d.o.o., ECOREC d.o.o. – cement i klinker
- Holcim (Hrvatska) d.o.o. – beton
- Holcim mineralni agregati d.o.o. Očura i Holcim mineralni agregati d.o.o. – Nedešćina – agregati i
- Transplus d.o.o. – prijevoz. „³

Holcim (Hrvatska) d.o.o. ima dva povezana društva gdje posjeduje udjele: Incema d.o.o. za proizvodnju cementa i klinkera gdje posjeduje 30% udjela i Resnik beton d.o.o. za proizvodnju betona gdje je udio od 50%. Godine 2008. društvo je kupilo udjele u društvima Učka Kamen d.o.o. i Učka Mineral d.o.o. čija djelatnost proizvodnja kamenih agregata koji je u cilju daljnje optimizacije poslovanja i usklađenja s Holcimovim standardima promijenio naziv poduzeća u Holcim mineralni agregati Šumber d.o.o., te iste godine došlo je do daljnjeg pripajanja kod društava koje se bave proizvodnjom kamenih agregata u Plovaniji i Šumberu tako da je društvo Holcim mineralni agregati d.o.o. Buje pripojeno Holcim mineralni agregati Šumber d.o.o. Nedešćina koje je promijenilo naziv u Holcim mineralni agregati d.o.o. Nedešćina. Holcimovo poslovanje u Hrvatskoj se širi i obuhvaća nekoliko segmenata sa 7 ovisnih ili povezanih poduzeća, a fokus poslovanja je stavljen na inovacije i na poštivanje kodeksa poslovnog ponašanja, očuvanja integriteta zaposlenika ii na poštenom tržišnom natjecanju.

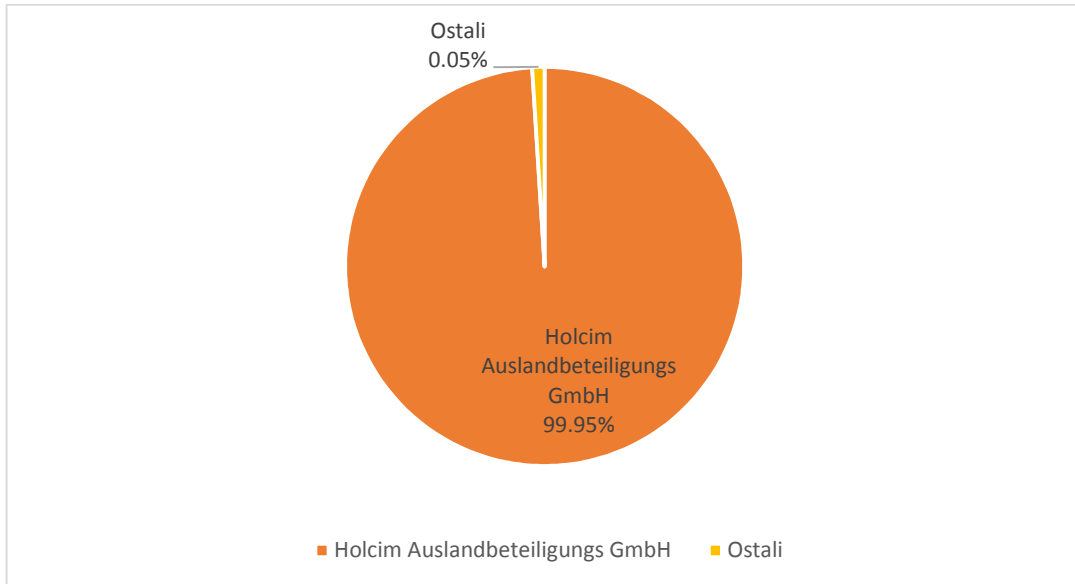
„Sasvim logično je da svako poduzeće postoji da bi nešto postiglo u danim uvjetima. Upravo taj razlog postojanja poduzeća čini njegovu svrhu - misiju. Misija označava osnovnu funkciju ili zadatak poduzeća, koji se razlikuje od poduzeća do poduzeća. Dobro definirana misija je temelj za izvođenje ciljeva, strategije i planova. Vizija (lat.Visio – pojava, prikaz, slika) obično označava zamisao nekog budućeg stanja ili događaja. U kontekstu menadžmenta ona označava sliku budućeg stanja poduzeća, mentalnu sliku moguće i poželjne budućnosti koja je realna, vjerodostojna i privlačna. Suštinski, vizija izražava optimizam i budi entuzijazam, daje smisao i svrhu onome što radimo. “⁴

³ Ibid, str. 4

⁴ Pokrajac, S. i Tomić, D. (2011). Menadžment. Novi Sad: Alfa-Graf NS, str. 160-162.

Misija poduzeća Holcim (Hrvatska) d.o.o. glasi: „Naša misija je biti najcjenjenija i najprivlačnija tvrtka u našoj industrijskoj grani, stvarajući vrijednosti za sve naše dioničare“, a vizija im je: „Gradimo temelje za buduće generacije.“⁵

Vlasničku strukturu Holcim(Hrvatska) može se prikazati putem grafikona:



Graf 1: Vlasnička struktura Holcim (Hrvatska) d.o.o. Koromačno

Izvor: Holcim (Hrvatska) d.o.o. (2016). Godišnje izvješće uprave o stanju društva i Holcim Grupe za 2015. godinu. Koromačno. str. 59.

Što se tiče ljudskih resursa, u Holcimu su svjesni činjenice da se svaki uspjeh temelji na ljudima, pa zbog toga u upravi gledaju na ljude kao na investiciju, čime stječu i konkurentsku prednost. „Redovita obuka na svim razinama osigurava da se zaposlenici razvijaju i ispunjavaju svoje potencijale na najbolji mogući način. Svakom zaposleniku omogućen je neki oblik dodatnog školovanja sukladno zahtjevima radnog mjesta.“⁶ U 2015.-oj godini je za obrazovanje zaposlenika grupe Holcim (Hrvatska) d.o.o. utrošeno 583.000,00 kuna, a prosječan broj zaposlenika varira iz godine u godinu. Trenutno, prema posljednjem godišnjem izvještaju, ima 295 zaposlenika. Osnovni organi društva Holcim (Hrvatska) d.o.o. navedena su nadzorni odbor kojeg čine 3 člana i uprava koju također čine 3 člana.

⁵ Holcim (Hrvatska) d.o.o. URL: <http://www.holcim.hr/o-nama/misija-i-vizija.html> [pristupljeno: 28.07.2016]

⁶ Holcim (Hrvatska) d.o.o. (2016). Godišnje izvješće uprave o stanju društva i Holcim Grupe za 2015. godinu. Koromačno. str. 67.

Holcim je svojim poslovanjem u Hrvatskoj dobio mnogobrojna priznanja, od kojih su najznačajnija i najpohvalnija sljedeća:

- Najbolji HR manager godine
- Najbolje HR prakse
- Najbolji poslodavac
- Nagrade za korporativnu filantropiju i mnoge druge.

Po svemu navedenom poslovanje Holcima u Hrvatskoj djeluje impresivno, ali je neophodno ispitivati financijske rezultate da bi to i potvrdili.

3. FINANCIJSKI IZVJEŠTAJI

Osnovni cilj financijskih izvještaja je da se korisnicima (prije svega menadžmentu poduzeća) pravodobno prezentiraju informacije o financijskom položaju, uspješnosti i promjenama financijskog položaja poduzeća, a pomoću njih se može ocijeniti rad menadžmenta i njihova uspješnost u radu i zbog toga je bitno da financijski menadžer poznaje njihove osnovne elemente.

Sve pravne osobe u Republici Hrvatskoj su dužne na kraju poslovne godine sastavljati ove financijske izvještaje:

1. Bilanca,
2. Račun dobiti i gubitka,
3. Izvješće o novčanim tokovima,
4. Izvješće o promjenama u vlasničkom kapitalu, i
5. Računovodstvene politike i bilješke ⁷.

3.1. Bilanca

Bilanca prikazuje stanje sredstava i izvora sredstava na određeni dan i zbog toga predstavlja statičan izvještaj. Sredstva koja se prikazuju u aktivi bilance predstavljaju imovinu poduzeća a one se dalje klasificiraju na stalna o obrtna sredstva.

„Izvori sredstava, s druge strane, predstavljaju potraživanja prema imovini poduzeća predstavljena u pasivi bilance, a čine ih:

- a) obveze
- b) vlasnički kapital.“ ⁸

⁷ Zakon o računovodstvu (2015) Narodne novine [online] (78). Raspoloživo: https://narodne-novine.nn.hr/clanci/sluzbeni/2015_07_78_1493.html [pristupljeno:28.07.2016]

⁸ Van Horne, J.C. (2002). Osnove financijskog menadžmenta. Zagreb: MATE, str. 121

Ukupna imovina u bilanci je jednaka ukupnim obvezama uvećanim za vlastiti kapital, što predstavlja osnovni računovodstveni identitet, koji podrazumijeva da svako sredstvo u aktivi mora imati određeni izvor u pasivi. U skladu s tim, vlastiti kapital predstavlja razliku između ukupne imovine i ukupnih obveza poduzeća.

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

Tablica 2: Prikaz bilance

Izvor: Porezna Uprava. URL: http://www.porezna-uprava.hr/HR_obrasci/Documents/POREZ%20NA%20DOBIT/POD-BIL.pdf [pristupljeno: 28.07.2016]

3.2. Račun dobiti i gubitka

„Račun dobiti i gubitka predstavlja ostvarene prihode ili rashode te financijski rezultat određenog razdoblja. Za razliku od bilance, račun dobiti i gubitka prikazuje profitabilnosti poslovanja poduzeća za određeno vremensko razdoblje.“⁹

RAČUN DOBITI I GUBITKA	
I.	Poslovni prihodi
II.	Poslovni rashodi
III.	Financijski prihodi
IV.	Financijski rashodi
V.	Udio u dobiti od pridruženih poduzetnika
VI.	Udio u gubitku od pridruženih poduzetnika
VII.	Izvanredni-ostali prihodi
VIII.	Izvanredni-ostali rashodi
IX.	Ukupni prihodi
X.	Ukupni rashodi
XI.	Dobit ili gubitak razdoblja
XII.	Porez na dobit
XIII.	Dobitak ili gubitak razdoblja

Tablica 3: Prikaz računa dobiti i gubitka

Izvor: Porezna uprava. URL: http://www.porezna-uprava.hr/HR_obraci/Documents/POREZ%20NA%20DOBIT/POD-RDG.pdf [pristupljeno: 28.07.2016]

Račun dobiti i gubitka je jako bitan za analizu od strane financijskog menadžera jer daje prikaz financijske dobiti ili gubitka kao jedne od osnovnih mjerljivih iskaza uspješnosti poslovanja poduzeća. Dobit iz poslovanja predstavlja EBIT (earnings before interest and taxes).

⁹ Vidučić, LJ. (2001). Financijski menadžment. Zagreb: RRIF plus, str. 360

Dodatni podatak koji se može uključiti u bilancu uspjeha je podatak o zaradama (neto dobitku po dionici), tj. EPS-u (earnings per share).

$$\text{EPS} = \frac{\text{Neto dobit}}{\text{Broj dionica}}$$

Informacije o EBIT-u i EPS-u stvaraju uvjete financijskom upravitelju, EBIT-EPS analizu, pomoću koje je moguće mjerenje efekata financijske poluge (EBIT-EPS analiza je alat koji nam služi da donesemo odluku koju alternativu financiranja koristiti pri datom EBIT-u, financiranje emisijom obveznica, običnih dionica ili preferencijalnih dionica, ovisno uz koju od ovih alternativa ostvarujemo veći EPS).

3.3. Izvještaj o novčanim tokovima

Izvješće o gotovinskim tokovima daje informaciju o izvorima i upotrebi gotovine u određenom vremenskom razdoblju, ali predstavlja i bazu za planiranje budućih novčanih tokova i potreba za financiranjem. Ovo izvješće čine gotovinski tokovi iz: Poslovnih aktivnosti (gotovinski primitci od prodaje roba i pružanja usluga), investicijskih aktivnosti (gotovinske isplate za nabavu materijalnih ili nematerijalnih stalnih sredstava) i financijskih aktivnosti (gotovinski primitci od izdavanja dionica). „Značaj ovog Izvješća za financijskog menadžera ogleda se u tome što je zadaća menadžera ne samo ostvariti profitabilno poslovanje koje će rezultirati neto dobitkom i rastom bogatstva dioničara nego i brzo pretvoriti neto dobit u gotovinu jer u stečaj ne odlaze samo neprofitabilna, nego i visoko profitabilna, a nelikvidna poduzeća.“¹⁰

Aktualna shema koja se koristi daje prikaz gotovinskih tokova po indirektnoj metodi, a skraćeni prikaz izgleda ovako:

¹⁰ Ibid. str. 362

Novčani tijek od poslovnih aktivnosti
I. Ukupno povećanje novčanog tijeka od poslovnih aktivnosti
II. Ukupno smanjenje novčanog tijeka od poslovnih aktivnosti
A. NETO NOVČANI TIJEK OD POSLOVNIH AKTIVNOSTI
Novčani tijek od investicijskih aktivnosti
III. Ukupno novčani primitci od investicijskih aktivnosti
IV. Ukupno novčani izdaci od investicijskih aktivnosti
B. NETO NOVČANI TIJEK OD INVESTICIJSKIH AKTIVNOSTI
Novčani tijek od financijskih aktivnosti
V. Ukupno novčani primici od financijskih aktivnosti
VI. Ukupno novčani izdaci od financijskih aktivnosti
C. NETO NOVČANI TIJEK OD FINANICIJSKIH AKTIVNOSTI
D. UKUPNI NETO NOVČANI TIJEK
E. NOVAC I NOVČANI EKVIVALENTI NA POČETKU RAZDOBLJA
F. NOVAC I NOVČANI EKVIVALENTI NA KRAJU RAZDOBLJA
G. POVEĆAJE (SMANJENJE) NOVCA I NOVČANIH EKVIVALENATA

Tablica 4: Prikaz Izvještaja novčanih tokova

Izvor: RRiF URL: <http://www.rrif.hr/dok/preuzimanje/Obrazac-NTd.pdf> [pristupljeno: 28.07.2016]

3.4. Izvještaj o promjenama u vlas. kapitalu i rač. politike i bilješke

Izvješće o promjenama u vlasničkom kapitalu prikazuje stanje vlasničkog kapitala, koji sadrži informaciju o kapitalu, rezervama, te isplaćenim dividendama. „Financijski menadžer iz ovog Izvješća dobiva informacije o promjenama neto vrijednosti poduzeća, te uzrocima rasta / pada dioničke glavnice.“¹¹ Računovodstvene politike i bilješke predstavljaju peti dio financijskih izvješća koji predstavlja detaljnu dopunu i razradu podataka iz prethodna četiri dijela financijskog izvješća. Važnost ovog dijela ogleda se u činjenici da „ovisno o odabranom metodom, odnosno računovodstvenog postupka uz iste uvjete poslovanja, može biti iskazan različit financijski rezultat“¹², čime se ostavlja prostor za razne vidove manipulacija s financijskim izvješćima. Zbog ovoga proizlazi potreba da menadžment tvrtke pa tako i financijski menadžer mora dobro poznavati problematiku računovodstvenih politika u cilju postizanja uspješnosti poslovanja poduzeća jer kvalitete financijskih izvještaja, a samim time i informacije u njima ovise i o primjeni računovodstvene politike.

3.5. Metode analize bilance i računa dobiti i gubitka

Pri analizi bilance i računa dobiti i gubitka mogu se upotrijebiti brojne metode, a najčešće korištene metode koje se međusobno nadopunjuju i isprepliću se: analiza putem

¹¹ Ibid str. 367

¹² Žager, K. i Žager L.(1999), Analiza financijskih izvještaja, Masmedija, str. 85

pokazatelja, komparativna analiza i analiza trenda. Financijski analitičar koristi rezultate ovih metoda pri donošenju odluka bitnih za poslovanje. Analizirane tijekom vremena i u međusobnoj kombinaciji ove metode nude korisne informacije o financijskom stanju, profitabilnosti te poslovnom riziku poduzeća. Poslovni rizik se odnosi na rizik ugrađen u poslovanje poduzeća. Neke se tvrtke nalaze u djelatnostima koje su podložne velikim oscilacijama u poslovanju i/ili mogu poslovati blizu točke pokrića, dok su druge tvrtke u vrlo stabilnim djelatnostima i/ili posluju daleko od svoje točke pokrića.

„Zadatak analitičara je odrediti stupanj poslovnog rizika poduzeća koje analizira“¹³, što će utjecati na odluku financijskog menadžera koju će vrstu financiranja koristiti. „Što je poslovni rizik veći, financiranje zaduživanjem obično postaje manje poželjno u odnosu na financiranje običnim dionicama. Drugim riječima, financiranje glavnicom je sigurnije, zato jer ne postoje ugovorne obveze plaćanja kamata i glavnice kao što to postoji kod financiranja dugom.“¹⁴ „Analiza putem pokazatelja podrazumijeva donošenje zaključaka na temelju niza pokazatelja, ali pravu vrijednost ima tek kada se koristi s komparativnom analizom ili analizom trenda. Financijski pokazatelji nastaju stavljanjem u odnos podataka iz jednog ili više dijelova financijskih izvješća ili nekom od kombinacija tržišnih podataka i podataka iz financijskih izvještaja.“¹⁵

Osnovna prednost pokazatelja je u tome što putem njih možemo vršiti usporedbe koja se mogu pokazati korisnijim od samih sirovih brojeva. „Komparativna analiza provodi se usporedbom izabranih financijskih pokazatelja poduzeća sa:

- pokazatelja iz prošlih razdoblja,
- pokazateljima konkurencije tj. industrije (djelatnosti) u kojoj poduzeće posluje,
- planiranim veličinama.“¹⁶

Zaključke dobivene komparativnom analizom treba uvijek pažljivo tumačiti, što je ključ uspjeha financijskog menadžera; jer ako industrija prolazi kroz recesiju, rezultati 'nešto iznad prosjeka' nisu razlog slavlju. Analiza trenda daje uvid u kretanje financijskog stanja poduzeća kroz vrijeme koja je jako bitna jer je tijekom vremena vrlo važno uspoređivati financijske

¹³ Van Horne J.C.(2002), Osnove financijskog menadžmenta, MATE, str. 124

¹⁴ ibid

¹⁵ Vidučić LJ.(2001), Financijski menadžment, RRIF plus, str. 368

¹⁶ ibid

odnose za dano poduzeće. Na taj način analitičar je u stanju uočiti svako poboljšanje ili pogoršanje u financijskom stanju poduzeća i njegovom poslovanju. Pored ovih temeljnih metoda postoji još niz metoda za analizu financijskih izvještaja koje u ovom radu nećemo primjenjivati. Tako se često stavke iz bilance i računa dobiti i gubitka izražavaju u postotcima koji mogu biti u odnosu na ukupne sume, kao što je ukupna imovina ili ukupni neto prihod od prodaje ili u odnosu na neku baznu godinu. "Analiza postotnog udjela i analiza indeksa kao ocjene razina i trendova udjela u financijskom izvješću tijekom vremena većinom analitičaru uvid u osnovno poboljšanje ili pogoršanje financijskog stanja i uspješnosti."¹⁷

3.6. Analiza bilance i računa dobiti i gubitka

Kao što je već naglašeno, najčešće korištena analiza financijskih izvještaja je analiza putem pokazatelja, prije svega zbog svoje pouzdanosti, brzine i lakoće obavljanja analize. Putem nje se vrlo lako može doći do osnovnih podataka o financijskom stanju i poslovanju poduzeća. U praksi se upotrebljavaju dvije osnovne vrste financijskih pokazatelja. Prva vrsta sumira aspekt financijskog stanja poduzeća u određenom vremenskom trenutku - u kom je izrađena bilanca, a to su pokazatelji iz bilance. Druga vrsta pokazatelja sumira aspekt uspješnosti poduzeća tijekom razdoblja (obično jedne godine). To su pokazatelji iz računa dobiti i gubitka ili kombinirani pokazatelji iz bilance i računa dobiti i gubitka. Postoji pet osnovnih financijskih pokazatelja: pokazatelj likvidnosti, zaduženosti, pokrića, aktivnosti i profitabilnosti.

„Prije prezentiranja pokazatelja, bitno je naglasiti da niti jedan navedenih odnosa ne daje dovoljno dobru informaciju na temelju koje bi mogli ocijeniti financijsko stanje i uspješnost poduzeća. Samo kada analiziramo grupu odnosa moći ćemo donijeti pravilnu ocjenu.“¹⁸ Također, ne treba zaboraviti da pokazatelje uvijek računamo na temelju informacija iz bilance i računa dobiti i gubitka za isto razdoblje u godini.

¹⁷ Ibid. str. 144

¹⁸ Ibid. str. 127

POKAZATELJI IZ BILANCE	POKAZATELJI IZ RAČUNA DOBITI I GUBITKA
<p>Pokazatelji financijske poluge (zaduženosti):</p> <p>Pokazuju granicu do koje se poduzeće može financirati zaduživanjem</p>	<p>Pokazatelji pokrića:</p> <p>Povezuju financijske obveze poduzeća i njegovu sposobnost da ih podmiruje ili pokrije</p>
<p>Pokazatelji likvidnosti:</p> <p>Mjere sposobnost poduzeća da podmiri svoje kratkoročne obveze</p>	<p>Pokazatelji aktivnosti:</p> <p>Mjere koliko je poduzeće efikasno u uporabi svoje imovine</p>
	<p>Pokazatelji profitabilnosti:</p> <p>Povezuju profite s prihodom od prodaje i investicijama</p>

Tablica 5: Pokazatelji iz bilance i računa dobiti i gubitka

Izvor: Van Horne, J.C. (2002). Osnove financijskog menadžmenta, Zagreb: MATE, str. 127

Iz ove tablice se vidi i to da pokazatelji pokrića objašnjavaju važnost upotrebe financijske poluge poduzeća, kao i da pokazatelji aktivnosti, koji se temelje na potraživanjima i zalihama, objašnjavaju i 'likvidnost' te tekuće imovine.

3.6.1. Pokazatelji likvidnosti

Ovaj pokazatelj se računa na osnovu informacija iz bilance koji se koristi za procjenu sposobnosti poduzeća da udovolji kratkoročnim obavezama kratkotrajnom imovinom. „Iz ovih odnosa može se dobiti bolji uvid u tekuću solventnost poduzeća i sposobnost poduzeća da

solventno posluje i u nepovoljnim okolnostima.¹⁹ Za analizu ove sposobnosti najčešće se koriste tri pokazatelja likvidnosti i to:

1. Pokazatelj tekuće likvidnosti se računa tako što se u odnos stavlja kratkotrajna imovina i kratkoročne obaveze.

$$\text{Pokazatelj tekuće likvidnosti} = \frac{\text{Kratkotrajna imovina}}{\text{Kratkoročne obaveze}}$$

„Ocjena vrijednosti pokazatelja vrši se usporedbom s prosjekom grane i analizom trenda. Tako ovdje treba biti jako oprezan i uzeti u obzir likvidnost na razini grane. Jer ako je djelatnost sama po sebi previše likvidna u odnosu na prosječnu likvidnost, može se javiti slučaj da je poduzeće zdravo bez obzira na nizak tekući odnos. U drugom slučaju analizirana tvrtka može biti previše likvidna u odnosu na prosječnu likvidnost djelatnosti, što rezultira neostvarenom dodatnom profitabilnošću.“²⁰ Imajući u vidu način na koji se računa, ovaj pokazatelj bi trebao imati vrijednost između 1,5 x - 2,0 x kako poduzeće ne bi zapalo u probleme s likvidnošću. Međutim, za donošenje konačne ocjene o likvidnosti poduzeća neophodno je uzeti u obzir i strukturu tekuće imovine (iznos gotovine, problemi u naplati, nekonkurentne zalihe) i tekućih obveza. U skladu s tim, može se dogoditi da poduzeće ima povoljne koeficijente likvidnosti, uz istodobne probleme u izmirivanju obveza.

2. Pokazatelj ubrzane likvidnosti se procjenjuje da li može poduzeće udovoljiti svojim kratkoročnim obvezama upotrebom najlikvidnije imovine. Pri tome u najlikvidniju imovinu ubrajamo novac, utržive vrijednosne papire i potraživanja.

$$\text{Pokazatelj ubrzane likvidnosti} = \frac{\text{Kratkotrajna imovina} - \text{Zalihe}}{\text{Ukupne kratkoročne obaveze}}$$

Ovaj pokazatelj bi trebao iznositi 1,0 x ili više, iako ima izuzetaka. Ako je pokazatelj visok, znači da je potrebno unaprijediti upravljanje gotovinom radi smanjenja suviška gotovine, pooštriti kreditnu politiku ili smanjiti kratkotrajnu - u korist dugotrajne imovine.

¹⁹ Ibid. str. 128

²⁰ Ibid, str. 128

3. Pokazatelj trenutne likvidnosti se računa tako da se u odnos stavlja novac i ukupne kratkoročne obaveze.

$$\text{Pokazatelj trenutne likvidnosti} = \frac{\text{Novac}}{\text{Ukupne kratkoročne obaveze}}$$

3.6.2. Pokazatelji zaduženosti

Pokazatelji zaduženosti koriste se za procjenu financijskog rizika, a pokazuju do koje granice se poduzeće financira zaduživanjem. Inače, termin „financijska poluga“ se koristi u cilju objašnjavanja mogućnosti poduzeća da ostvari veću ukupnu profitnu stopu relativno manjim vlastitim sredstvima uz dovoljan visok stupanj zaduženosti. Tri osnovna pokazatelja zaduženosti su:

1. Pokazatelj zaduženosti računa se tako da se stavi u odnos ukupne obaveze i ukupne imovine, a pokazuje koliko je poduzeće nabavilo imovine zaduživanjem. Pokazatelj zaduženosti nam daje podatak o veličini zaduženja po jednoj kuni vlastitog kapitala. U pravilu bi trebao biti 50 % ili manji.

$$\text{Pokazatelj zaduženosti} = \frac{\text{Ukupne obaveze}}{\text{Ukupna imovina}}$$

2. Pokazatelj vlastitog financiranja računa se tako da se stavi u odnos kapital i ukupnu imovinu, a pokazuje koliko je poduzeće financiralo imovinu iz vlastitog kapitala. U pravilu bi trebao biti veći od 50%.

$$\text{Pokazatelj vlastitog financiranja} = \frac{\text{Kapital}}{\text{Ukupna imovina}}$$

3. Odnos duga i glavnice računa se tako što se jednostavno stave u odnos ukupan dug i glavnice. Općenito, povoljnija je niža vrijednost ovog pokazatelja jer se većom razinom financiranja koju osiguravaju dioničari povećava i granicu zaštite.

$$\text{Odnos duga i glavnice} = \frac{\text{Ukupan dug}}{\text{Glavnica}}$$

3.6.3. Pokazatelji aktivnosti

Pokazatelji aktivnosti se zovu „pokazatelji učinkovitosti ili pokazatelji obrta“ a mjere koliko je poduzeće učinkovito u uporabi svoje imovine. Najznačajniji pokazatelji aktivnosti je: pokazatelj obrta ukupne imovine koji održava upravljanje potraživanjima (kroz prosječno vrijeme naplate) i zalihama (kroz koeficijent obrta), a pokazuje nam relativnu učinkovitost kojom poduzeće koristi svoju ukupnu imovinu za stvaranje prihoda. Zbog svoje općenitosti, često ne daje konkretne informacije pa se mora pristupiti izračunu pokazatelja za određene dijelove imovine.

$$\text{Pokazatelj obrta ukupne imovine} = \frac{\text{Ukupan prihod}}{\text{Ukupna imovina}}$$

3.6.4. Pokazatelji profitabilnosti

„Pokazatelji profitabilnosti izražavaju snagu zarade poduzeća, odnosno pokazuju ukupni efekt likvidnosti upravljanja imovinom i dugom na mogućnost ostvarenja profita.“²¹

Postoje ovi pokazatelji profitabilnosti:

- Marža profita
- Stopa povrata imovine ROA
- Stopa povrata kapitala ROE

1. Marža profita računa se tako da se stavi u odnos neto dobit i ukupni prihod.

$$\text{Marža profita} = \frac{\text{Neto dobit}}{\text{Ukupni prihod}}$$

2. Stopa povrata imovine ROA - „ROA, kao pokazatelj povrata na ukupnu imovinu, pokazuje sposobnost poduzeća da korištenjem raspoložive imovine ostvari dobit, odnosno također predstavlja mjeru snage zarade poduzeća.“²² Usporedbom ove stope s kamatnom stopom može se zaključiti isplati li se poduzeću zaduživati, jer je

²¹ Vidučić LJ. (2001). Financijski menadžment. Zagreb: RRIF plus, str. 384

²² Ibid str. 386

razlika između kamatne stope i ROA-e financijska korist od zaduživanja koja pripada dioničarima.

$$\text{Stopa povrata imovine ROA} = \frac{\text{Neto dobit nakon poreza}}{\text{Ukupna imovina}}$$

3. Stopa povrata kapitala ROE - „ROE, povrat na glavnici, pokazuje snagu zarade u odnosu na ulaganja dioničara. Kako je osnovni cilj poslovanja poduzeća povećanje vrijednosti za dioničare, ovaj pokazatelj je najbolja pojedinačna mjera uspješnosti poduzeća u ostvarenju tog cilja.“²³

$$\text{Stopa povrata kapitala ROE} = \frac{\text{Neto dobit}}{\text{Glavnica (Vlastiti kapital)}}$$

3.6.5. Pokazatelji ekonomičnosti

„Pokazatelji ekonomičnosti skupina su indikatora koja promatra odnos između prihoda i rashoda ostvarenih na određenim razinama poslovanja, tj. sagledavaju koliko se prihoda generira po jedinici pripadajućeg rashoda.“²⁴ S tim pokazateljima može se utvrditi koliko se prihoda ostvaruje po jedinici rashoda. Poželjno je da svako poduzeće ima što veći, a ukoliko je koeficijent < 1 onda takvo poduzeće ostvaruje gubitak. Postoje ove vrste pokazatelja ekonomičnosti:

1. Ekonomičnost ukupnog poslovanja računa se tako da se stavi u odnos ukupni prihodi i ukupni rashodi.

$$\text{Ekonomičnost ukupnog poslovanja} = \frac{\text{Ukupni prihodi}}{\text{Ukupni rashodi}}$$

2. Ekonomičnost poslovnih aktivnosti se računa tako da se stavi u odnos prihod od poslovnih aktivnosti i rashode od poslovnih aktivnosti.

$$\text{Ekonomičnost poslovnih aktivnosti} = \frac{\text{Prihod od poslovnih aktivnosti}}{\text{Rashod od poslovnih aktivnosti}}$$

²³ Ibid. str. 387

²⁴ Pokazatelj ekonomičnosti. URL: <https://www.fininfo.hr/Content/lessons/finpok2/13670.htm> [pristupljeno 28.07.2017]

3. Ekonomičnost financiranja se računa tako da se stavi u odnos financijski prihod sa financijskim rashodom.

$$\text{Ekonomičnost financiranja} = \frac{\text{Financijski prihod}}{\text{Financijski rashod}}$$

Kao što svako rješenje određenog problema ima svoje prednosti i nedostatke, tako i donošenje odluka putem analize financijskih izvješća ima svoje dobre i loše strane. Dobre strane se mogu svesti na sljedeće: pouzdanost informacija (pod pretpostavkom da menadžment ima na raspolaganju realne prikaze i računa dobiti i gubitka), konkretnost (u smislu dobivanja brojčano izraženih rezultata) te brzina i lakoća izračuna.

Osnovni problemi koji se mogu javiti prilikom analize financijskih izvješća:

- Kvaliteta baze koja se uzima kao standard (recimo ako su rezultati u cijeloj grani ispod zadovoljavajućih tada razina pokazatelja u visini industrijskog prosjeka ne znači da su ostvareni dobri rezultati te ne predstavljaju perspektivu poduzeća).
- Uvijek treba paziti da se komparativna analiza vrši u odnosu na poduzeća koja imaju približno iste performanse kao promatrano poduzeće (što nije uvijek moguće).
- Promjene u razini cijena (zbog promjene cijena tijekom godine sredstva stečena u različito vrijeme će biti iskazivana u bilanci stanja u novčanim jedinicama različite vrijednosti).

3.7. Analiza izvještaja o novčanim tokovima

„Izvešće o gotovinskim tokovima prikazuje promjene financijskog položaja pravne osobe, kroz gotovinske tokove u izvještajnom razdoblju, razvrstane na poslovne, ulagačke i financijske aktivnosti.“²⁵ Izvešće o gotovinskim tokovima, pored informacija o stanju imovine, daje i informacije o tome kako je i zbog kojih poslovnih promjena došlo do takvog stanja novca i novčanih ekvivalenata, kao i da omogući procjenu mogućnosti poduzeća da stvara novac i novčane ekvivalente i iskoristi i unaprijedi novčane tokove .

²⁵ Grupa autora, Računovodstveni standardi – komentar i primjena, Revicon, 1999, str. 56

„Kada se upotrebljava zajedno s informacijama koje sadrže ostali financijski izvještaji, omogućuju financijskom menadžeru da ocijeni i identificira:

- Sposobnost kompanije da ostvaruje buduće neto novčane primitke iz poslovanja kako bi mogla plaćati dugove, kamate i dividende,
- Potrebe tvrtke za vanjskim financiranjem,
- Uzroke razlika između neto dobiti i neto toka novca iz poslovnih aktivnosti,
- Učinke novčanog i nenovčanog investiranja i financijskih transakcija.“²⁶

„Izvjешće o gotovinskom toku novca može se izraditi upotrebom izravne metode ili neizravne metode. Jedina razlika između prikazivanja izravnom i neizravnom metodom odnosi se na bilježenje poslovnih aktivnosti: odjeljak investicijskih i financijskih aktivnosti bio bi identičan kod obje metode.“²⁷ U pogledu objektivnosti informacija i analize gotovinskih tokova, prednost imaju izvještaji izrađeni direktnom metodom zbog činjenice da indirektna metoda polazi od neto dobitka kategorije koja je rezultat primjene računovodstvenih politika.

Glavna korist od izvješća o gotovinskim tokovima novca je da korisnik dobiva prilično detaljnu sliku poslovnih, investicijskih i financijskih transakcija tvrtke koje uključuju novac. To razvrstavanje tokova novca na tri dijela pomaže korisniku u ocjenjivanju tekućih i potencijalnih budućih jakosti i slabosti tvrtke. Snažno, interno stvaranje poslovnih sredstava tijekom vremena smatra se dobrim znakom. Loši bi tokovi novca trebali potaknuti analitičara da provjeri opasan rast potraživanja i/ili zalihe. Čak ni jaki tokovi novca iz poslovnih aktivnosti nisu dovoljni za osiguranje uspjeha.

Korisnici izvješća moraju vidjeti do koje mjere poslovna sredstva financiraju potrebne investicije, smanjenje zaduženja i dividende. „Prejako oslanjanje na vanjske novčane izvore za podmirivanje cikličnih potreba može biti znak opasnosti.“²⁸ Inače, prilikom formiranja ovog izvješća koristi se tablica za tri uzastopna razdoblja, kako bi se osigurala mogućnost sagledavanja dinamike gotovine, tj. njeno kretanje.

²⁶ Ibid, str. 170

²⁷ Ibid str. 173

²⁸ Ibid str. 174

3.8. Analiza izvještaja o promjenama u kapitalu

Sljedeći dio finansijskih izvještaja koji može poslužiti finansijskom menadžeru prilikom donošenja odluka je izvješće o promjenama u vlasničkom kapitalu poduzeća, koji predstavlja drugi izvještaj o promjenama u finansijskom položaju pravne osobe. „Izvještaj o promjenama u kapitalu predstavlja prikaz podataka o promjenama u kapitalu za dvogodišnji period, s podacima o početnom (upisanom) kapitalu, dodatno uplaćenom kapitalu (premijama), efektima revalorizacije stalnih sredstava, ostalim rezervama, kao i o akumuliranoj dobiti ili gubitaka iz prethodnog razdoblja.“²⁹ Zbog toga je jako koristan za uporabu, jer pokazuje utjecaj promjene finansijskog položaja na vrijednost vlasničkog kapitala, na temelju čega se može odlučiti da li smanjiti, zadržati ili povećati ulaganja u budućnosti. Pored toga, u ovom dijelu finansijskog izvještaja daju se i promjene računovodstvenih politika i ispravke temeljnih pogrešaka, a svrha mu je dati prikaz promjene neto vrijednosti poduzeća. Ove promjene mogu biti uzrokovane različitim situacijama, što može biti povod finansijskom upravitelju detaljnu analizu i traženje uzroka ovih promjena u bilanci ili računu dobiti i gubitka.

3.9. Analiza računovodstvenih politika i bilješki

I na kraju, iako ne i manje značajan je dio koji čine računovodstvene politike i bilješke. Računovodstvene politike i zabilješke predstavljaju detaljnu dopunu i razradu podataka iz prethodna četiri dijela finansijskih izvještaja. „Bilješke se svode na dvije osnovne skupine bilješki, i to one koje objašnjavaju računovodstvene politike koje su primijenjene u izradi finansijskih izvještaja, te ostale podatke koji su važni za razumijevanje finansijskih izvještaja.“³⁰

Ovaj drugi dio u kome se trebaju iznijeti svi ostali podaci bitni za razumijevanje finansijskih izvještaja može biti jako bitan jer u njemu se mogu naći informacije o dugoročnim zajmovima (rokovi, kamatne stope, hipoteke), uvjeti leasinga, planovi emisije dionica itd., te informacije o posjedovanju nematerijalne imovine poduzeća. Ovdje će se poseban naglasak staviti na važnosti nematerijalne imovine na koju finansijski menadžer treba posebno obratiti pozornost u situaciji kada želi privući potencijalne investitore. Naime, finansijski izvještaj, posebno bilanca, ne pruža objektivnu finansijsku sliku. „Baruch Lev, profesor na Stern School

²⁹ Grupa autora, Računovodstveni standardi – komentar i primjena, Revicon, 1999, str. 57

³⁰ Ibid str. 366

of Business, University of New York, procjenjuje da je prosječna tržišna vrijednost 500 najboljih kompanija prema Standard i Poor 's Indexu barem šest puta veća od njihove knjigovodstvene vrijednosti iskazane u bilanci, pri čemu tradicionalne računovodstvene metode mjere samo oko 15 % vrijednosti.“³¹

Zato treba znati da je tržišna vrijednost neke tvrtke često znatno veća od vrijednosti koju pokazuju klasični financijski izvještaji. Neopipljiva i skrivena imovina čini znatan dio vrijednosti modernih kompanija, ali je teško dokučiva i mjerljiva pa je najčešći slučaj da tvrtke uopće ne naglašavaju njezino postojanje. Nju najčešće čine sposobnosti i znanja zaposlenika, razne inovativnosti, inicijative, imidž, povezanost tvrtke s kupcima, robna marka itd. U skladu s tim možemo konstatirati da je u stvari navedena nematerijalna imovina, a ne materijalna imovina (zemljište, građevine, oprema, itd.) osnova da bi pravna osoba stvarala prihode. Budući da u postojećim obrascima bilance nema pozicija u kojoj bi se iskazala spomenuta nematerijalna imovina (dijelom i zbog toga što je istu teško vrednovati), a zbog činjenice da nematerijalna imovina može višestruko uvećati vrijednost poduzeća, menadžeri bi trebali u računovodstvenim politikama i zabilješkama naglasiti postojanje ovog vida imovine.

3.10. Manipulacije financijskim izvještajima

Zbog mogućnosti različitog tumačenja informacija, često se javljaju razni vidovi manipulacije financijskim izvješćima. Pri tome se termin manipulacije u smislu aktivnosti može tumačiti kao nastojanje da se raspoloživim, dopuštenim i nedopuštenim sredstvima dođe do brze i lake zarade. Ovdje treba naglasiti da nisu sve manipulacije ilegalne i protuzakonite. Tako su vrlo česti slučajevi uljepšavanja stanja (poduzimanje radnji neposredno prije izrade financijskih izvještaja kako bi se stvorilo stanje povoljnije od stvarne situacije).

Tako recimo, ako je cilj poduzeća u financijskom izvješću predstaviti postojanje bolje likvidnosti poduzeća, nego što ona u stvari i jeste (zbog dobivanja kratkoročnog kredita), tada poduzeće može otplatiti obveze iz novca i utrživih vrijednosnih papira, čime će tekući pokazatelj likvidnosti imati bolji izgled. Međutim, kada se vratimo svakodnevnom poslovanju, ovim potezom nećemo uspjeti stvarno poboljšati stanje likvidnosti.

³¹ Grupa autora, Financijske i nefinancijske informacije: Osnove analize u funkciji investiranja i njihova uloga u zaštiti dioničara, Revicon, 2003., str. 187

Razlozi zbog kojih se javljaju računovodstvene manipulacije su brojni, ali se mogu svesti na sljedeće:

- „Smanjenje fiskalnih i regulatornih opterećenja (tako što će prikazom manje dobiti platiti manje poreza na dobit).
- Težnja za što jeftinijim povećanjem kapitala (nastoji se prezentirati što bolja financijska situacija, tako da se iskaže što niža zaduženost, zbog zaduživanja kod banaka uz povoljnije uvjete (niže kamate i dulji rokovi otplate) i uspješnosti emisije dionica.
- Održavanje ugovorenih limita s vjerovnicima (ako dođe do pada performansi ispod ugovorenih javljaju se štete na teret dužnika, radi izbjegavanja šteta, javljaju se manipulacije).
- Povećanje bogatstva menadžmenta (recimo, ako je imenovan novi menadžment tim u interesu mu je da kratkoročno iskaže što manju dobit kako bi jednostavnije u budućnosti iskazao veći rezultat i time se potvrdio, te stekao visoku reputaciju.“³²

Ovisno o tome kakav se cilj želi postići, određuju se i metode računovodstvenih manipulacija. Treba napomenuti da se najveći izvor za manipulacije nalazi u računovodstvenim politikama koje poduzeće provodi pa je zbog toga jako bitno upoznati sve elemente ovog dijela financijskih izvještaja. Upravo zbog ovako široke mogućnosti manipulacije s financijskim izvješćem, dovode se u sumnju i rezultati analize financijskih izvještaja. Zbog toga prije same analize mora se utvrditi istinitost i fer prikaz informacija u financijskom izvješću jer je to uvjet broj jedan provođenja kvalitetne analize.

³² Grupa autora, Financijske i nefinancijske informacije: Osnova analize u funkciji investiranja i njihova uloga u zaštiti dioničara, Revicon, 2003., str.233

4. FINANCIJSKA ANALIZA PODUZEĆA HOLCM (HRVATSKA) D.O.O.

Analiza poslovanja poduzeća značajna je za povećanje konkurentnosti poduzeća jer se konstantnim analizama poslovanja osigurava se rast i razvoj i zbog toga je neophodno učinkovito upravljanje. Analiza znači raščlanjivanje, razlaganje cjeline na dijelove, s ciljem da se utvrde odnosi i relacije između sastavnih dijelova analiziranog objekta. Objekt analize je poduzeće i njegovo poslovanje. Smisao analize je, na bazi raščlanjivanja i uspoređivanja, pružiti informacije o tendenciji razvoja analizirane pojave, radi poduzimanja odgovarajućih mjera i donošenja pravih odluka.

Financijska analiza služi za ocjenu financijskog položaja i aktivnosti poduzeća. Podaci koji su neophodni da bi se realizirala ova analiza preuzimaju se iz knjigovodstva. Točnije, ovi knjigovodstveni podaci se preuzimaju iz bilance, računa dobiti i gubitka i izvještaja o novčanim tokovima promatranog poduzeća. Da bi analiza bila uspješna, važna je ispravnost, potpunost i pravovremenost ovih podataka. Bilančne pozicije, same po sebi, ne znače ništa u analiziranju. Zbog toga se bilančne pozicije stavljaju u odnos 'racio' brojevi. Stavljanjem u relativni odnos pojedinih pozicija bilance stanja i bilance uspjeha dobit će se odgovarajući pokazatelji, odnosno 'racio' brojevi. „Financijska analiza predstavlja iscrpno istraživanje, kvantificiranje, deskripciju i ocjenu financijskog statusa i uspješnosti poslovanja poduzeća.“³³ Financijska analiza zapravo skup metoda, postupaka i instrumenata otkrivanja, pokazivanja i interpretacije informacija o stanju i uspjehu poduzeća na temelju njegovih financijskih izvještaja koja se bazira na analizi financijskih izvještaja (bilanca, račun dobiti i gubitka, izvještaja o novčanim tokovima, izvještaja o promjenama glavnice, napomenama, zaključnim listovima, izvodima iz poslovnih knjiga i slično).

Ovom analizom moguće je provesti promjene u pravcu u kojem se tvrtka želi kretati. Veći dio analize obuhvaća stavljanje u odnos podataka koji potječu iz bilance i računa dobiti. Financijska analiza predstavlja način skupljanja i korištenja informacija financijskog karaktera s ciljem da se ocijeni tekuće financijsko stanje, mogući tempo razvoja, prognozira perspektivno financijsko stanje, otkriju dostupni izvori sredstava i mogućnost njihove mobilizacije, prognozira položaj poduzeća na tržištu kapitala i dr.

³³ Stoiljković M. i Krstić J., (2000). *Finansijska analiza*. Ekonomski fakultet, Niš, str. 12.

„Financijska analiza predstavlja iscrpno istraživanje, kvantificiranje, deskripciju i ocjenu stanja i uspjeha poduzeća na temelju njegovih financijskih izvještaja odnosno godišnjih računa.“³⁴

Predmet analize financijskih izvještaja jesu sami godišnji izvještaji poduzeća:

- bilanca,
- račun dobiti i gubitka,
- izvješće o novčanim tokovima,
- izvješće o promjenama kapitala,
- napomene uz financijske izvještaje i
- izvješće revizora.

Svi gore navedeni izvještaji predstavljaju predmet, odnosno izvore podataka za financijsku analizu, međutim, u ovoj studiji slučaja koristit će se podaci iz bilance i računa dobiti i gubitka poduzeća Holcim (Hrvatska) d.o.o. od 2010. do 2016. godine i njihovom usporedbom da se može okarakterizirati kao tehnike ove financijske analize.

Najprije će se provesti horizontalna i vertikalna analiza bilance i računa dobiti a zatim će se prijeći na računanje i analiziranje financijskih pokazatelja putem financijske ratio analize poduzeća Holcim (Hrvatska) d.o.o.

4.1. Horizontalna analiza

„Horizontalna analiza predstavlja usporedba bilančnih pozicija u bilanci tekuće i prethodne godine, kao i pozicija u računu dobiti i gubitka tekuće i prethodne godine. Riječ je, praktično, o komparativnoj (usporednoj) analizi promjena između tekuće i prethodne godine.“³⁵

Horizontalna analiza bilance poduzeća Holcim (Hrvatska) d.o.o. predstavljena je u narednoj tablici.

³⁴ Ibid.

³⁵ Knežević G., (2009). *Analiza finansijskih izvještaja*. Univerzitet Singidunum, Beograd. str. 105.

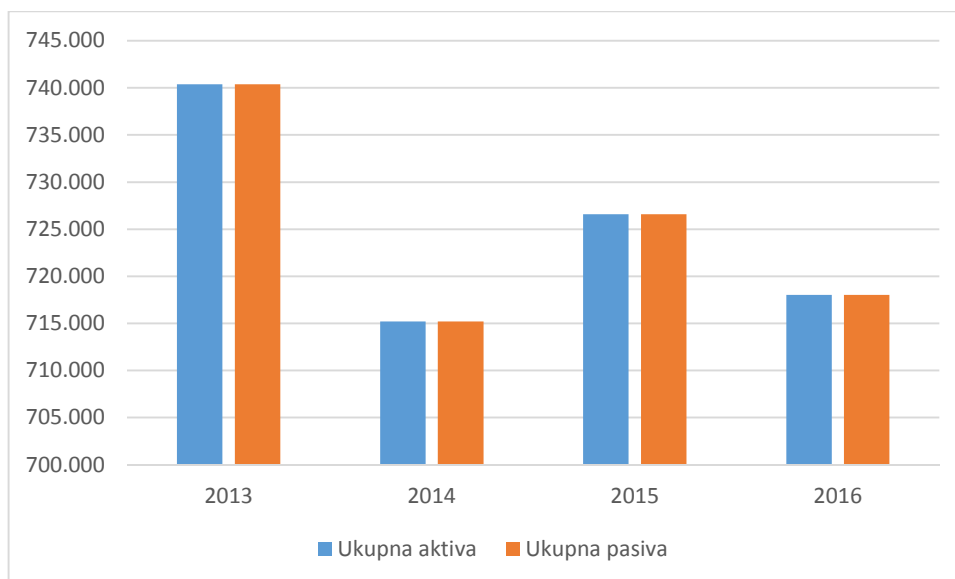
Aktiva	2013	2014	Promj. u %	2014	2015	Prom. u %	2015	2016	Prom. u %
Kratkotrajna imovina	104.866	91.107	-13.12	91.107	127.507	39,95	127.507	151.000	18.49
Dugotrajna imovina	634.948	622.981	-1.88	622.981	598.413	-3,94	598.413	566.337	-5.36
Ukupna aktiva	740.378	715.209	-3.40	715.209	726.592	1,59	726.592	718.030	-1.18
Pasiva									
Kapital i rezerve	305.905	312.212	2.05	312.212	508.419	62,84	508.419	504.470	-0.78
Ukupne obaveze	434.473	402.997	-7,25	402.997	218.173	-45,86	218.173	213.560	-3.92
Ukupna pasiva	740.378	715.209	-3.40	715.209	726.592	1,59	726.592	715.209	-1.18

Tablica 6: Horizontalna analiza bilance poduzeća Holcim(Hrvatska) d.o.o

Izvor: Godišnji financijski izvještaji poduzeća Holcim (Hrvatska) d.o.o. 2013. – 2016. godine

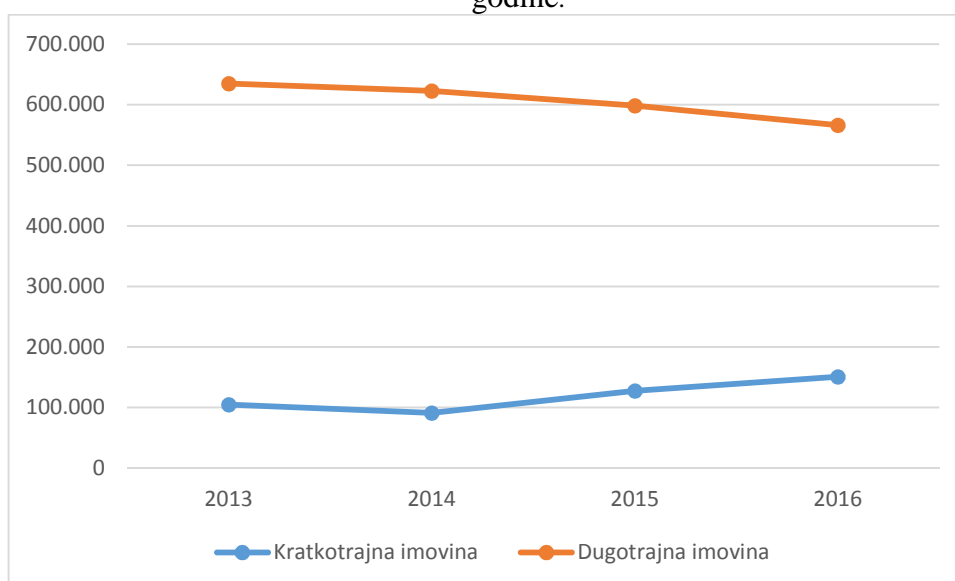
Ukupno smanjenje vrijednosti aktive i pasive u posljednje promatranoj godini (2016) iznosi 8.562.000,00 kuna i glavni uzrok tom smanjenju jesu promjene na stavkama kratkotrajna imovina (aktiva) i smanjenje kapitala i rezervi. Unutar iste godine, u sklopu dugotrajne imovine najveće negativne promjene odnose se na povećanje stavki nekretnine, postrojenja i opreme, dok pozitivnih pomaka nije ni bilo. Što se tiče kratkotrajne imovine, najveće učešće u regiji novac i novčani ekvivalenti koji su se dodatno povećali u 2016. godini a došlo je do smanjenja zaliha što se izdvaja kao vrlo bitno. Sve promjene u 2016. godini uvjetovale su smanjenju aktive i pasive od 1,18 % u odnosu na prethodnu 2015. godinu. Za razliku od posljednja dva promatrana razdoblja, prelazak iz 2014. u 2015. godinu karakterizira ukupno povećanje aktive i pasive od 1,59 posto. Tom povećanju najviše je pridonijelo povećanje kratkotrajne imovine u aktivi i povećanje kapitala i rezervi u pasivi. Zadržana dobit je bila viša u 2015. godini, a nije zanemarivo ni smanjenje nematerijalne imovine u 2015. u odnosu na prethodnu 2014. godinu. Prelazak iz 2013. u 2014. godinu karakterizira ukupno smanjenje aktive i pasive od 3.40 posto, a tom smanjenju najviše je pridonijelo smanjenje kratkotrajne imovine u aktivi i smanjenje kapitala i rezervi u pasivi. Usporedbom 2013. godinu i 2016. godinu može se primjetiti da je poduzeće Holcim (Hrvatska) d.o.o. u 2016. godini smanjilo ukupnu aktivu i pasivu za 22.348.000 kn u odnosu na 2013. godinu, a tome je posljedica smanjenje dugotrajne imovine i ukupnih obaveza odnosno povećanje kratkotrajne imovine i kapitala.

Da bi što jednostavnije vidjeli kretanje bilance i tendencije, slijede naredni grafički prikazi.



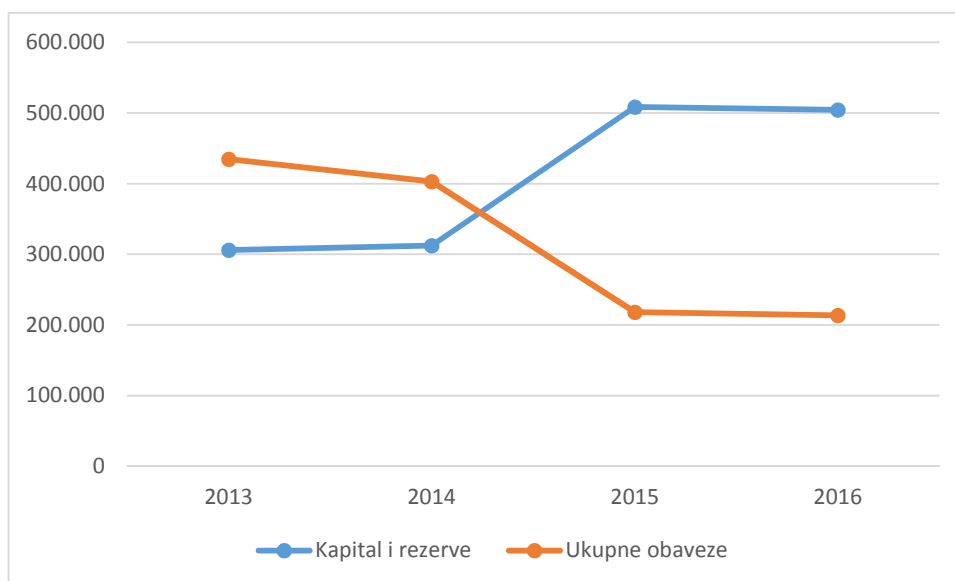
Graf 2: Kretanje aktive i pasive Holcima u razdoblju 2013. - 2016. godine

Izvor: Godišnji financijski izvještaji poduzeća Holcim (Hrvatska) d.o.o. 2013. – 2016. godine.



Graf 3: Kretanje dugot. i kratkotrajne imovine Holcima 2013. - 2016. godine

Izvor: Godišnji financijski izvještaji poduzeća Holcim (Hrvatska) d.o.o. od 2013. – 2016. godine.



Graf 4: Kretanje kapitala i obaveza Holcima 2013. - 2016. godine

Izvor: Godišnji financijski izvještaji poduzeća Holcim (Hrvatska) d.o.o. 2013. – 2016. godine.

Naredna tablica daje prikaz horizontalne analize računa dobiti i gubitka. Napomena: zbog nedostupnosti izvješća računa dobiti i gubitka, poslužili su podaci i stavke iz izvješća o sveobuhvatnoj dobiti društva Holcim (Hrvatska) d.o.o.

u 000 kn

Prihodi	2013	2014	Promj. u %	2014	2015	Promj. u %	2015	2016	Prom. u %
Poslovni prihodi	244.328	229.977	-5.87	229.977	254.895	10.83	254.895	263.506	3.38
Ostali prihodi	1.765	1.063	-66.04	1.063	1.489	40.08	1.489	6.196	316.25
Financijski prihodi	7.584	5.010	-33.94	5.010	13.745	174.35	13.745	4.883	-64.47
Rashodi									
Poslovni rashodi	227.640	205.657	-9.66	205.657	223.564	8.71	223.564	228.333	2.13
Ostali rashodi	28.195	22.476	-20.28	22.476	26.685	18.73	26.685	22.246	-16.64
Financijski rashodi	27.573	21.164	-15.99	21.164	16.290	-23.03	16.290	10.357	-36.42

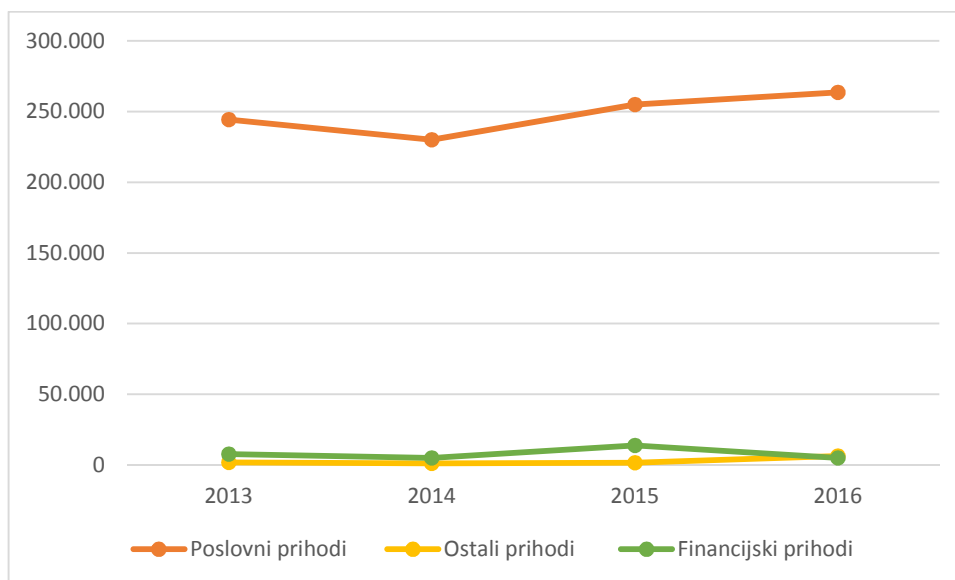
Tablica 7: Horizontalna analiza rač. dobiti i gubitka poduzeća Holcim d.o.o.

Izvor: Godišnji financijski izvještaji poduzeća Holcim (Hrvatska) d.o.o. 2013. – 2016. godine.

Ovom analizom iz računa i dobiti i gubitka, uzeti su u obzir poslovni, ostali i financijski prihodi i rashodi poduzeća Holcim (Hrvatska) d.o.o. Poslovni prihodi su se povećali za 3,38 % u 2016. godini u odnosu na prethodnu 2015. godinu. Unutar ovih prihoda zabilježen je rast kod prihoda od prodaje i ostalih poslovnih prihoda. U 2015. godini poslovni prihodi su se povećali za 10,83% u odnosu na prethodnu 2014. godinu.

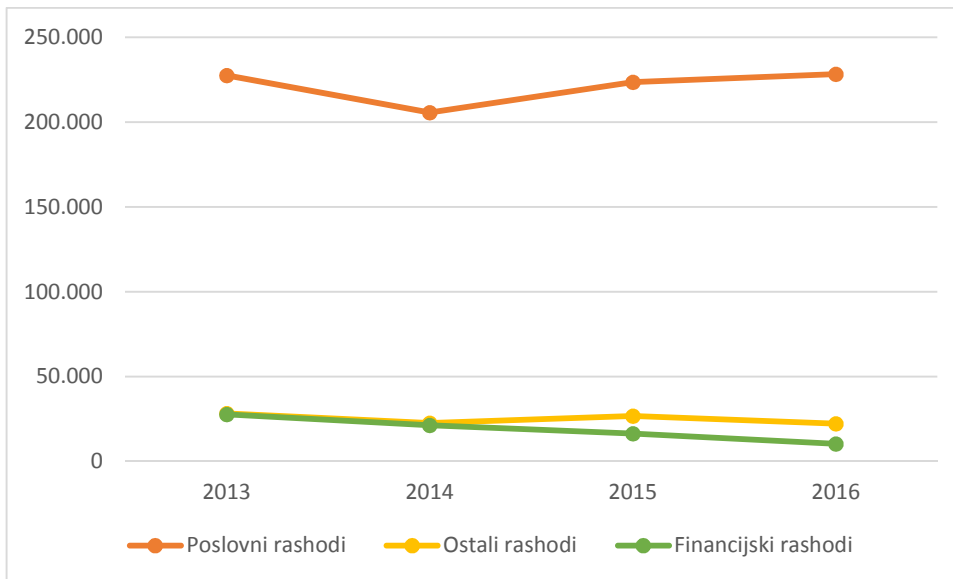
Financijski prihodi u 2016. godini bilježe pad od 64,47% u odnosu na 2015. godinu , dok u 2015. godini bilježe najveći rast od gotovo 175 % u odnosu na prethodnu godinu. Međutim, oni su bili najviši 2012. godine kada je iznos te stavke bio 13.745.000,00 kuna. S druge strane, financijski rashodi su bili najviši 2013. godine i iznosili su 27.573.000,00 kuna. Ono što je pozitivan pokazatelj je to da u posljednje promatranoj 2016. godini, ovi rashodi imaju najnižu vrijednost od 10.357.000,00 kuna.

Usporedbom 2013. godinu i 2016. godinu može se primjetiti da su se u 2016. godini poslovni prihodi povećali za 19.178.000,00 kn. Financijski prihodi koji su se smanjili za 2.701.000,00 kn u odnosu na 2013.godinu. Ostali prihodi za promatrano razdoblje se povećalo za 4.431.000,00 kn, a što se tiče rashoda za poduzeće Holcim (Hrvatska) d.o.o. može se primjetiti da su se financijski rashodi i ostali rashodi smanjili dok su se poslovni rashodi povećali za 693.000,00 kn.



Graf 5: Kretanje prihoda Holcima u razdoblju 2013. - 2016.

Izvor: Godišnji financijski izvještaji poduzeća Holcim (Hrvatska) d.o.o. 2013. – 2016. godine.



Graf 6: Kretanje rashoda Holcima u razdoblju 2013. - 2016.

Izvor: Godišnji financijski izvještaji poduzeća Holcim (Hrvatska) d.o.o. 2013. – 2016. godine.

4.2. Vertikalna analiza

Pored horizontalne, vertikalna analiza bilance i računa dobiti i gubitka vrlo je značajna. Putem vertikalne analize, odgovarajuće pozicije bilance se proglašavaju za 100 %, a onda sve ostale iskazuju kao % od te osnovne pozicije. Može se reći da je ovo strukturalna analiza financijskih izvještaja, jer predstavlja sagledavanje odnosa više pozicija u odnosu na jednu koja se tretira kao 100 %. „Najčešće se kao 100% podrazumijeva ukupna aktiva i pasiva u bilanci i prihodi od prodaje u računu dobiti i gubitka. Ovako iskazani financijski izvještaji nazivaju se i *common size*.“³⁶

Vertikalnom analizom bilance poduzeća Holcim (Hrvatska) d.o.o. sljedeće stavke su uzete u obzir:

³⁶ *Ibid.* str. 107.

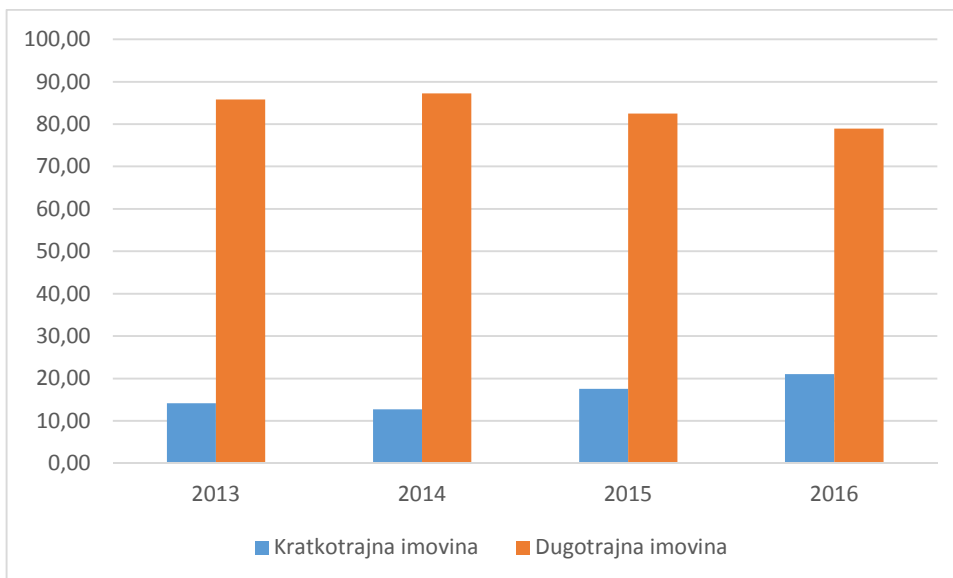
u 000 kn

Aktiva	2013	%	2014	%	2015	%	2016	%
Kratkotrajna imovina	104.866	14,16	91.107	12,74	127.507	17,54	151.000	21,04
Dugotrajna imovina	634.948	85,84	622.981	87,26	598.413	82,46	566.337	78,96
Ukupna aktiva	740.378	100	715.209	100	726.592	100	718.030	100
Pasiva								
Kapital i rezerve	305.905	41,32	312.212	43,66	508.419	69,97	504.470	70,25
Ukupne obaveze	434.473	58,68	402.997	56,34	218.173	30,03	213.560	29,75
Ukupna pasiva	740.378	100	715.209	100	726.592	100	715.209	100

Tablica 8: Vertikalna analiza bilance poduzeća Holcim(Hrvatska) d.o.o.

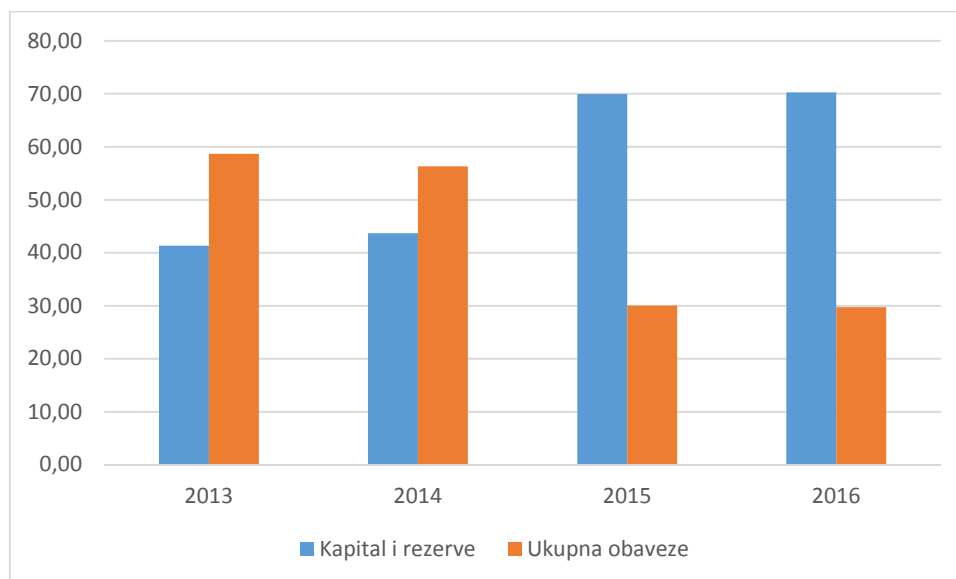
Izvor: Godišnji financijski izvještaji poduzeća Holcim (Hrvatska) d.o.o. 2013. – 2016. godine.

Iz tablice 8 može se primijetiti da kratkotrajna (obrtna) imovina u promatranim godinama sudjeluju između 12 i 22% u ukupnoj aktivi. Najveći udio kratkotrajne imovine bio je na kraju 2016. godine od 21,04 %, a najmanje učešće ovih sredstava na kraju 2014. godine od 12,74 %. Najveće vrijednosti zabilježene su kod stavki potraživanja od kupaca i na zalihi. Ostatak sredstava u ukupnoj aktivi čini dugotrajna imovina čije je učešće u ukupnoj aktivi veće nego što je to slučaj s kratkotrajnom imovinom. Učešće ovih sredstava je međutim umanjeno u 2015. g. u odnosu na prethodne godine. U sklopu ukupne pasive u posljednjoj godini najveće učešće, od 70,25 %, na dan 31.12.2016. g. ima kapital koji iznosi 504.470.000 kn dok su ukupne obaveze su 29,75 %. U prethodnim godinama, taj odnos se razlikuje budući da je iznos kapitala bio znatno niži, a ukupne obaveze znatno više. Može se zaključiti da je u poduzeću Holcim (Hrvatska) d.o.o. financiranje aktive većinskim dijelom zastupljeno iz dugoročnih i kratkoročnih obveza što i nije baš dobar pokazatelj, ali u 2016. godini je primjetno većinsko financiranje iz kapitala te zbog toga ovo poduzeće popravlja svoj način financiranja.



Graf 7: Struktura aktive u poduzeću Holcim (Hrvatska) d.o.o. 2013. - 2016.

Izvor: Godišnji financijski izvještaji poduzeća Holcim (Hrvatska) d.o.o. 2013. – 2016. godine.



Graf 8: Struktura pasive u poduzeću Holcim (Hrvatska) d.o.o. 2013. - 2016.

Izvor: Godišnji financijski izvještaji poduzeća Holcim (Hrvatska) d.o.o. 2013 – 2016. godine.

Vertikalnom analizom računa dobiti i gubitka obuhvaćeni su svi prihodi i rashodi poduzeća Holcim:

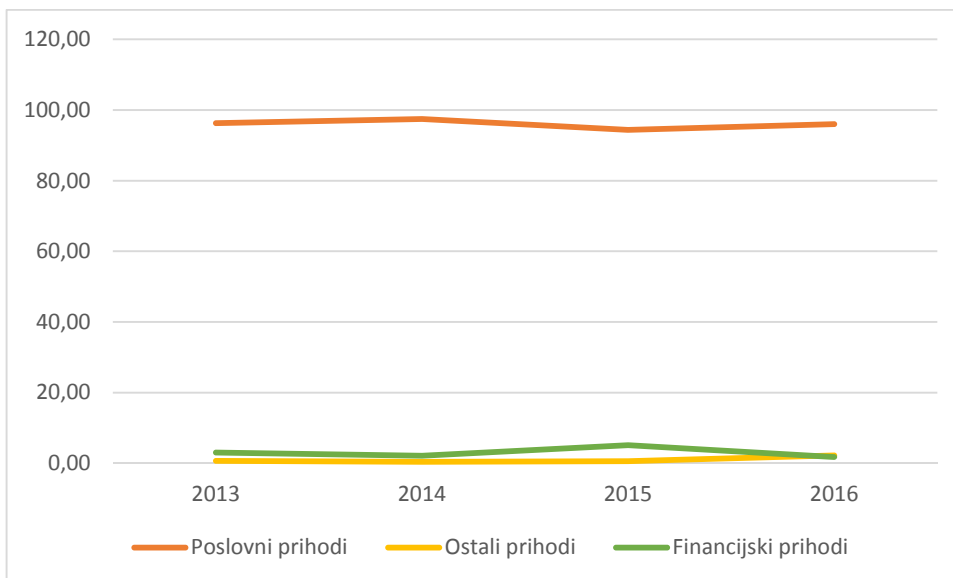
Prihodi	2013	%	2014	%	2015	%	2016	%
Poslovni prihodi	244.328	96,31	229.977	97,43	254.895	94,36	263.506	95,96
Ostali prihodi	1.765	0,7	1.063	0,45	1.489	0,55	6.196	2,23
Financijski prihodi	7.584	2,99	5.010	2,12	13.745	5,09	4.883	1,78
Ukupni prihodi	253.677	100	236.050	100	270.129	100	274.587	100
Rashodi								
Poslovni rashodi	227.640	80,32	205.657	82,49	223.564	83,88	228.333	87,51
Ostali rashodi	28.195	9,95	22.476	9,02	26.685	10,01	22.246	8,53
Financijski rashodi	27.573	9,73	21.164	8,49	16.290	6,11	10.357	3,96
Ukupni rashodi	283.408	100	249.297	100	266.539	100	260.936	100

Tablica 9: Vertikalna analiza rač. dobiti i gubitka poduzeća Holcim d.o.o.

Izvor: Godišnji financijski izvještaji poduzeća Holcim (Hrvatska) d.o.o. od 2013 – 2016. godine.

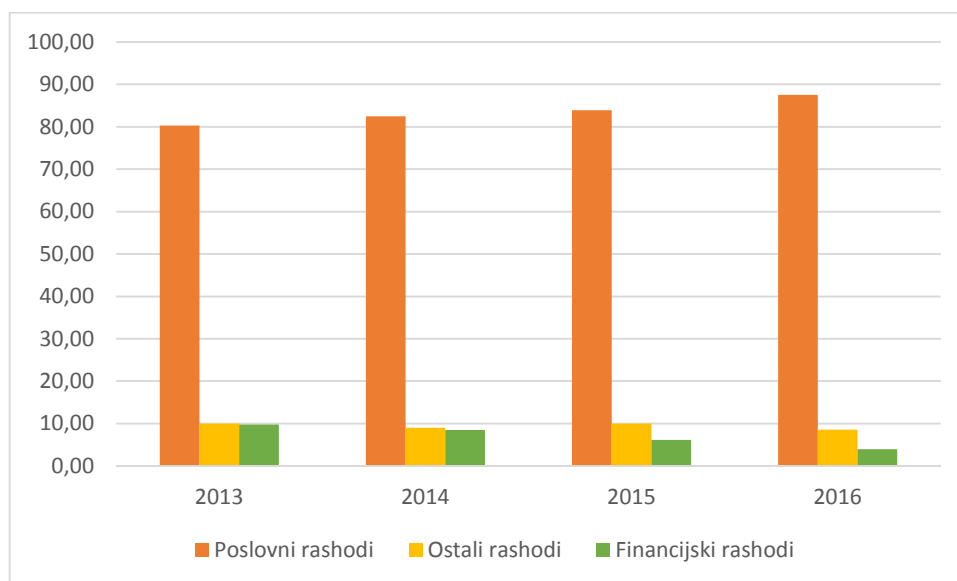
U tablici 9 prikazana je vertikalna analiza računa o sveobuhvatnoj dobiti poduzeća Holcim za razdoblje od 2013. do 2016. godine kako bi se omogućio uvid u strukturu prihoda i rashoda. Ono što se može odmah primijetiti je u tome da se velikoj većini prihoda pripisuju poslovni prihodi (između 95 i 97 %), ali to isto vrijedi i za poslovne rashode gdje je kod ukupnih rashoda udio između 80 i 87 %. Ostali prihodi su imali najveću vrijednost u 2016. godini (2,23 %) dok su u narednim godinama bili na ispod 1 %. Tijekom promatranih godina, financijski prihodi imaju raspon 2 – 5 % u ukupnim prihodima poduzeća Holcim (Hrvatska) d.o.o. Ostali i financijski rashodi se, ovisno od razdoblja, smjenjuju i postotno zauzimaju između 3 i 10 % ukupnih rashoda. Ovakva struktura rashoda i prihoda nam govori o tome da ovo poduzeće generira najviše prihoda putem prodaje proizvoda (operativni prihodi), čime se stvaraju i najveći poslovni rashodi u vidu operativnih troškova.

Na sljedećim grafikonom prikazana je struktura prihoda i rashoda za promatrano razdoblje.



Graf 9: Struktura ukupnih prihoda Holcima 2013. – 2016.

Izvor: Godišnji financijski izvještaji poduzeća Holcim (Hrvatska) d.o.o. 2013. – 2016. godine.



Graf 10: Struktura ukupnih rashoda Holcima 2013. - 2016.

Izvor: Godišnji financijski izvještaji poduzeća Holcim (Hrvatska) d.o.o. 2013. – 2016. godine.

5. FINANCIJSKI POKAZATELJI FINANCIJSKE ANALIZE PODUZEĆA HOLCIM(HRVATSKA) D.O.O.

„Financijska analiza predstavlja stavljanje u racio odnos određene stavke iz financijskih izvještaja. Osnovna svrha racio brojeva jeste da omogućе ocjenu financijskog stanja poduzeća ili tendencija u promjeni financijskog stanja poduzeća.“³⁷

Najvažniji racio brojevi koji se utvrđuju i analiziraju, mogu se svrstati u sljedeće skupine pokazatelja:

- a. likvidnosti,
- b. zaduženosti,
- c. aktivnosti,
- d. profitabilnosti,
- e. ekonomičnosti

5.1. Analiza pokazatelja likvidnosti

Likvidnost predstavlja sposobnost poduzeća da podmiruje (plaća) tekuće dospjele obveze u roku i u cjelini. Izraz je održavanja kratkoročne financijske ravnoteže na relaciji: naplata potraživanja - priljev novčanih sredstava - isplata dospjelih obveza. Pokazatelji likvidnosti mogu biti iskazani kroz:

1. Pokazatelje opće (tekuće likvidnosti),
2. Pokazatelje ubrzane likvidnosti
3. Pokazatelj trenutne likvidnosti i
4. Neto obrtna sredstva (*working capital*).

„Opći racio likvidnosti predstavlja odnos između ukupnih obrtnih sredstava i ukupnih kratkoročnih obveza.“³⁸

³⁷ Paunović B., Zipovski D., (2006). *Poslovni plan – vodič za izradu*, drugo izdanje. Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta, Beograd, str. 242.

³⁸ Zakić V., Đukanović S. (2010). *Finansijsko računovodstvo*. Visoka poslovna škola, Novi Sad, str. 320.

Pokazatelj se izračunava preko sljedeće formule:

$$\text{Pokazatelj tekuće likvidnosti (A)} = \frac{\text{Kratkotrajna imovina}}{\text{Kratkoročne obaveze}}$$

Godine	Izračun pokazatelja likvidnosti	Rezultat
2013.	$A = \frac{104.866}{100.229}$	1,05
2014.	$A = \frac{91.107}{43.810}$	2,08
2015.	$A = \frac{127.507}{52.360}$	2,44
2016.	$A = \frac{151.080}{50.846}$	2,97

Tablica 10: Izračun pokazatelja tekuće likvidnosti poduzeća Holcim d.o.o.

Izvor: Godišnji financijski izvještaji poduzeća Holcim (Hrvatska) d.o.o. 2013. – 2016. g.

Kod pokazatelja opće likvidnosti rezultat je manji od 2 u 2013. godine što znači da poduzeću Holcim (Hrvatska) d.o.o. nedostaje obrtnih sredstava da bi isplatilo, odnosno pokrilo svoje kratkoročne obveze. Drukčija je situacija u razdoblju od 2014. g do 2016 godine gdje se može reći da je prema ovom pokazatelju poduzeće u ovom razdoblju likvidno. Likvidnostovog poduzeća je bila najugroženija 2013. godine gdje je ratio iznosio svega 1,05 dok je u 2016. godini rezultat znatno uvećan na 2,97.

Sljedeći pokazatelj se naziva i *Acid test*. Što se tiče ubrzanog ratio likvidnosti, on pokazuje s koliko je novčanih jedinica likvidnih sredstava pokrivena svaka novčana jedinica kratkoročnih obveza. Ako poduzeće ima omjer 1 : 1 načelno se smatra da je stanje njegove tekuće likvidnosti relativno zadovoljavajuće.

Pokazatelj se izračunava preko sljedeće formule:

$$\text{Pokazatelj ubrzanog likvidnosti (B)} = \frac{\text{Kratkotrajna imovina} - \text{Zalihe}}{\text{Ukupne kratkoročne obaveze}}$$

Godine	Izračun pokazatelja likvidnosti	Rezultat
2013.	$B = \frac{66.688}{100.229}$	0,67
2014.	$B = \frac{61.475}{43.810}$	1,40
2015.	$B = \frac{101.421}{52.360}$	1,94
2016.	$B = \frac{126.096}{50.846}$	2,48

Tablica 11: Izračun pokazatelja ubrzane likvidnosti poduzeća Holcim d.o.o.

Izvor: Godišnji financijski izvještaji poduzeća Holcim (Hrvatska) d.o.o. 2013. – 2016. g.

Koeficijenti od 0,67 (iz 2013.), 1,40 (iz 2014.), 1,94 (iz 2015.) i 2,48 (iz 2016.) pokazuju da je svaka kuna tekućih obaveza pokrivena sa 0,67, 1,40, 1,94 odnosno 2,48 kuna likvidnih sredstava. Poduzeće Holcim (Hrvatska) d.o.o. prema ovom pokazatelju nije likvidno poslovalo u 2013. godine jer je koeficijent bio niži od 1, dok se zadovoljavajućim nivom likvidnih sredstava obilježeno razdoblje od 2014. godine do 2016. godine.

„Pokazatelji trenutne likvidnosti (cash ratio) pokazuje kolika je pokrivenost kratkoročnih obveza likvidnom kratkotrajnom imovinom, tj. novčanim sredstvima.“³⁹ Vrijednost ovog pokazatelja bi trebala biti 0,1 ili veća od 0,1.

Pokazatelj se izračunava preko ove sljedeće formule:

$$\text{Pokazatelj trenutne likvidnosti (C)} = \frac{\text{Novac}}{\text{Ukupne kratkoročne obaveze}}$$

Godine	Izračun pokazatelja likvidnosti	Rezultat
2013.	$C = \frac{5.493}{100.229}$	0,05
2014.	$C = \frac{8.408}{43.810}$	0,19
2015.	$C = \frac{21.095}{52.360}$	0,40
2016.	$C = \frac{56.424}{50.846}$	1,11

Tablica 12: Izračun pokazatelja trenutne likvidnosti poduzeća Holcim d.o.o.

Izvor: Godišnji financijski izvještaji poduzeća Holcim (Hrvatska) d.o.o. 2013. – 2016. g.

³⁹ Pokazatelj trenutne likvidnosti. URL: <http://profitiraj.hr/financijski-pokazatelji-pokazatelji-likvidnosti/> [pristupljeno. 28.7.2017]

Poduzeće Holcim (Hrvatska) d.o.o. prema ovom pokazatelju ima zadovoljavajuću vrijednost u razdoblju od 2014. do 2016. godine jer je koeficijent bio veći od 0,10, dok je u ostalim godina bio ispod vrijednosti.

Poduzeće kada ima veći iznos neto obrtnih sredstava, automatski osigurava i veći stupanj likvidnosti. Ovaj pokazatelj je posebno značajan za kratkoročne vjerovnike, koji ga pažljivo prate i analiziraju, budući da je riječ o pokazatelju kratkoročne likvidnosti i sposobnosti vraćanja dugova. „Neto obrtna sredstva omogućuju zaduživanje kompanije na kratak rok. Banka, koja može biti kratkoročni vjerovnik (kad odobrava kratkoročne kredite) na ovaj način želi ocjeni mogući stupanj rizika s kojim ulaže sredstva.“⁴⁰

Pokazatelj se izračunava preko sljedeće formule:

$$\text{Neto obrtna sredstva (D)} = \text{Kratkotrajna imovina} - \text{Kratkoročne obaveze}^{41}$$

Godine	Izračun pokazatelja neto obrtna sredstva	Rezultat
2013.	D = 104.886.000 – 100.229.000	4.637.000 KN
2014.	D = 91.107.000 – 43.810.000	47.297.000 KN
2015.	D = 127.507.000 – 52.360.000	75.147.000 KN
2016	D = 151.080.000 – 50.846.000	100.234.000 KN

Tablica 13: Izračun pokazatelja neto obrtna sredstva poduzeća Holcim d.o.o.

Izvor: Godišnji financijski izvještaji poduzeća Holcim (Hrvatska) d.o.o. 2013. – 2016. g.

U ovom poduzeću primjetno je konstantno povećanje viška obrtnih sredstava, gdje u posljednje promatranoj godini Holcim (Hrvatska) d.o.o. posjeduje 100.234.000,00 kuna za pokrivanje kratkoročnih obveza.

⁴⁰ Ibid str. 71.

⁴¹ Financijski pokazatelj. URL: http://www.efos.unios.hr/financiranje-poduzetnickog-pothvata/wp-content/uploads/sites/224/2013/04/8_financijski-pokazatelji.pdf [pristupljeno: 28.07.2017]

5.2. Analiza pokazatelja zaduženosti

Pokazatelji zaduženosti mogu biti iskazani kroz:

1. Koeficijent zaduženosti
2. Koeficijent vlastitog financiranja
3. Odnos duga i glavnice

Koeficijent zaduženosti nam daje podatak o veličini zaduženja po jednoj kuni vlastitog kapitala. U pravilu bi trebao biti 50 % ili manji. Računa se na sljedeći način:

$$\text{Pokazatelj zaduženosti (E)} = \frac{\text{Ukupne obaveze}}{\text{Ukupna imovina}}$$

Godine	Izračun pokazatelja zaduženosti	Rezultat
2013.	$E = \frac{434.473}{740.378}$	58,68 %
2014.	$E = \frac{402.997}{715.209}$	56,35 %
2015.	$E = \frac{218.173}{726.592}$	30,03 %
2016	$E = \frac{213.560}{718.030}$	30,44 %

Tablica 14: Izračun pokazatelja zaduženosti poduzeća Holcim(Hrvatska) d.o.o.

Izvor: Godišnji financijski izvještaji poduzeća Holcim (Hrvatska) d.o.o. 2013. – 2016. g.

Zaduženost poduzeća Holcim (Hrvatska) d.o.o. je vrlo nepovoljna u razdoblju 2013. - 2014. godine, na što ukazuju postotci od preko 50 % udjela ukupnih obveza u financiranju imovine. Ono što ohrabruje za budućnost poduzeća je odličan pokazatelj od 30,44 % u 2016. g.

„Koeficijent vlastitog financiranja bi u pravilu trebao biti veća od 50% što znači da je veći dio imovine financiran iz vlastitih izvora. Zbroj koeficijenta zaduženosti i koeficijenta vlastitog financiranja bi trebao biti 1 odnosno 100%, ali ponekad to nije slučaj zbog stavki koje se ne mogu svrstati ni pod obveze ni pod kapital.“⁴²

Koeficijent vlastitog financiranja računa se na sljedeći način:

$$\text{Pokazatelj vlastitog financiranja (F)} = \frac{\text{Kapital}}{\text{Ukupna imovina}}$$

⁴² Analiza bloger URL: <http://www.analiza.bloger.index.hr/post/pokazatelji-zaduzenosti/190968.aspx>, [pristupljeno: 30.07.2016]

Godine	Izračun pokazatelj vl. financiranja	Rezultat
2013.	$F = \frac{305.905}{740.378}$	41,32 %
2014.	$F = \frac{312.212}{715.209}$	43,65 %
2015.	$F = \frac{508.419}{726.592}$	69,97 %
2016.	$F = \frac{504.470}{718.030}$	70,26%

Tablica 15: Izračuni koeficijenta vlastitog fin.poduzeća Holcim(Hrvatska) d.o.o.

Izvor: Godišnji financijski izvještaji poduzeća Holcim (Hrvatska) d.o.o. 2013. – 2016. g.

Iz dobivenih rezultata može se zaključiti da je financiranje iz vlastitih izvora zadovoljavajuće u 2015. i 2016. godini gdje je financiranje iz vlastitih izvora bio veći od 50%. U svim ostalim godinama vlastito financiranje je bilo ispod 50 %, a najlošije stanje je bilo 2013. godine kada je iznosio 41,32%. Međutim, bitno je uhvatiti pozitivan trend, kako bi poduzeće stabiliziralo svoju financijsku strukturu.

Odnos duga i glavnice nam pokazuje odnos duga i vlastitog kapitala i vrijednost mora biti što niža ili maksimalno 1 odnosno 100%. Računa se po sljedećoj formuli:

$$\text{Odnos duga i glavnice (G)} = \frac{\text{Ukupan dug}}{\text{Glavnica}}$$

Godine	Izračun odnosa duga i glavnice	Rezultat
2013.	$G = \frac{434.473}{305.905}$	142,03 %
2014.	$G = \frac{402.997}{312.212}$	129,08 %
2015.	$G = \frac{218.173}{508.419}$	42,91 %
2016.	$G = \frac{213.560}{504.470}$	43,32%

Tablica 16: Izračun odnosa duga i glavnice poduzeća Holcim(Hrvatska) d.o.o.

Izvor: Godišnji financijski izvještaji poduzeća Holcim (Hrvatska) d.o.o. 2013. – 2016. g.

I kod ovog pokazatelja 2015. godina i 2016. godina pokazuju zadovoljavajuće kriterije gdje je koeficijent < 100 %. Očigledno je da poduzeće Holcim (Hrvatska) d.o.o. popravlja svoju financijsku strukturu, ali mora nastaviti ubuduće održavati razinu iz 2016. godine da bi je ocijenili kao uspješnu.

5.3. Analiza pokazatelja aktivnosti

Poduzeće ulaže u stalna i obrtna sredstva s namjerom da ih koristi efikasno, što znači da s malim ulaganjima ostvari što veći obujam poslovne aktivnosti. „Financijski pokazatelji aktivnosti povezuju informacije iz bilance i računa dobiti i gubitka. Ovi pokazatelji obuhvaćaju odnose između prihoda i troškova iz računa dobiti i gubitka dovodeći ih u vezu s odgovarajućim pozicijama iz bilance.“⁴³

„Financijski promatrano, pokazatelji aktivnosti poduzeća nazivaju se koeficijentom obrta poslovnih sredstava.“⁴⁴ U daljnjem radu prikazani su koeficijent ukupne imovine poduzeća Holcim (Hrvatska) d.o.o koja se računa po sljedećoj formuli:

$$\text{Pokazatelj obrta ukupne imovine (H)} = \frac{\text{Ukupan prihod}}{\text{Ukupna imovina}}$$

Godine	Izračun pokazatelj obrta ukupne imovine	Rezultat
2013.	$H = \frac{253.677}{740.378}$	0,34
2014.	$H = \frac{236.050}{715.209}$	0,33
2015.	$H = \frac{270.129}{726.592}$	0,37
2016.	$H = \frac{274.587}{718.030}$	0,38

Tablica 17: Izračun koef. obrta ukupne imovine poduzeća Holcim(Hrvatska) d.o.o.

Izvor: Godišnji financijski izvještaji poduzeća Holcim (Hrvatska) d.o.o. 2013. – 2016. g.

Iz dobivenih rezultata može se zaključiti da poduzeće Holcim (Hrvatska) d.o.o. nije uspjelo okrenuti cijelu svoju imovinu u godinu dana jer jer koeficijent manji od 1.

5.4. Analiza pokazatelja profitabilnosti

„Pokazatelji profitabilnosti su odnosi koji povezuju profit s prihodima iz prodaje i investicijama, a ukupno promatrani pokazuju ukupnu učinkovitost poslovanja poduzeća i mjere sposobnost poduzeća da ostvari određenu razinu dobiti u odnosu prema prihodima, imovini ili

⁴³ Ibid str. 111.

⁴⁴ Ibid str. 315.

kapitalu.“ U analizi poduzeća Holcim (Hrvatska) d.o.o. izračunat će se marža profita, ROA (stopa povrata imovine) i ROE (stopa povrata kapitala) u razdoblju od 2010. do 2016. godine.

Marža profita se računa po sljedećoj formuli:

$$\text{Marža profita} = \frac{\text{Neto dobit}}{\text{Ukupni prihod}}$$

Godine	Izračun marže profita	Rezultat
2013.	Neto gubitak= -60.702.000 kn	
2014.	Neto gubitak= -17.526.000 kn	
2015.	Marža profita = $\frac{7.179.000}{270.129.000}$	2,66 %
2016.	Marža profita = $\frac{14.146.000}{274.585.000}$	5,15%

Tablica 18: Izračun marže profita poduzeća Holcim(Hrvatska) d.o.o.

Izvor: Godišnji financijski izvještaji poduzeća Holcim (Hrvatska) d.o.o. 2010. – 2016. g.

Prvi put da je poduzeće Holcim (Hrvatska) d.o.o. ostvarilo neto dobit bilo je 2015. godine. Ovo je izuzetno negativan pokazatelj jer ukazuje na to da je poduzeće u većini obračunskih razdoblja poslovalo neprofitabilno. Čak i u 2015. godini stopa neto dobitka bila je vrlo mala i iznosila je svega 2,66 %, a tako je i nastavila i u 2016. godini gdje je stopa neto dobitka iznosila svega 5,15%.

Stopa povrata imovine ROA se izračunava po sljedećoj formuli:

$$\text{Stopa povrata imovine ROA} = \frac{\text{Neto dobiti nakon poreza}}{\text{Ukupna imovina}}$$

Godine	Izračun ROA	Rezultat
2013.	Neto gubitak= -60.702.000 kn	
2014.	Neto gubitak= -17.526.000 kn	
2015.	ROA = $\frac{7.179.000}{726.592.000}$	0,99 %
2016.	ROA = $\frac{14.146.000}{718.030.000}$	1,97%

Tablica 19: Izračun ROA poduzeća Holcim(Hrvatska) d.o.o.

Izvor: Godišnji financijski izvještaji poduzeća Holcim (Hrvatska) d.o.o. 2010. – 2016. g.

Kao što je i prethodno bio slučaj, kod računanja marže profita, i ovdje se vidi nepostojanje neto dobiti koje uzrokuje neprofitabilno poslovanje od 2013. godine do 2014.

godine. Dakle, stopa od 1,97 % u 2016. godini je također vrlo niska te možemo reći da je ovo poduzeće te godine ostvarilo 1,97 kuna dobiti na ukupno angažirana sredstva.

Stopa povrata kapitala ROE se izračunava po sljedećoj formuli:

$$\text{Stopa povrata kapitala ROE} = \frac{\text{Neto dobiti}}{\text{Glavnica (Vlastiti kapital)}}$$

Godine	Izračun ROE	Rezultat
2013.	Neto gubitak= -60.702.000 kn	
2014.	Neto gubitak= -17.526.000 kn	
2015.	$\text{ROE} = \frac{7.179.000}{508.419.000}$	1,41 %
2016.	$\text{ROE} = \frac{14.146.000}{504.470.000}$	2,80%

Tablica 20: Izračun ROE poduzeća Holcim(Hrvatska) d.o.o.

Izvor: Godišnji financijski izvještaji poduzeća Holcim (Hrvatska) d.o.o. 2013. – 2016. g.

U 2016. godini poduzeće Holcim (Hrvatska) do.o.o. je ostvarivalo 2,80 kuna na uloženu kunu vlastitog kapitala, što je nešto veća stopa prinosa nego na ukupnu imovinu.

5.5. Analiza pokazatelja ekonomičnosti

Izvor podataka za računanje pokazatelja ekonomičnosti je račun dobiti i gubitka. Pomoću njih možemo utvrditi koliko se prihoda ostvaruje po jedinici rashoda, što i je njihova suština. Naravno, poželjno je da svako poduzeće ima što veći koeficijent, a ukoliko je koeficijent < 1 onda se takvo poduzeće nalazi u financijskim problemima. U narednim proračunima izračunati su pokazatelji ekonomičnosti poduzeća Holcim (Hrvatska) d.o.o.

Koeficijent ekonomičnost ukupnog poslovanja se izračunava po sljedećoj formuli:

$$\text{Ekonomičnost ukupnog poslovanja (I)} = \frac{\text{Ukupni prihodi}}{\text{Ukupni rashodi}}$$

Godine	Izračun ekonomičnosti ukupnog poslovanja	Rezultat
2013.	$I = \frac{253.677.000}{283.408.000}$	0,9
2014.	$I = \frac{236.050.000}{249.297.000}$	0,95
2015.	$I = \frac{270.129.000}{266.539.000}$	1,01
2016.	$I = \frac{274.587.000}{260.936.000}$	1,05

Tablica 21: Izračun ekonomičnosti ukupnog poslovanja Holcim(Hrvatska) d.o.o.

Izvor: Godišnji financijski izvještaji poduzeća Holcim (Hrvatska) d.o.o. 2013. – 2015. godine.

U razdoblju 2013. - 2014. godine, u poduzeću Holcim (Hrvatska) d.o.o. su prevladavali rashodi u odnosu na prihode. U tom razdoblju, poduzeće nikako nije poslovalo ekonomično. 2016. godine, unatoč ostvarenom neto dobitku od 14.146.000,00 kuna, poduzeće je imalo svega 1,05 prihoda na 1 kunu ostvarenih rashoda, što ukazuje na vrlo nizak koeficijent ekonomičnosti ukupnog poslovanja.

Koeficijent ekonomičnost poslovnih aktivnosti računa se po sljedećoj formuli:

$$\text{Ekonomičnost poslovnih aktivnosti (J)} = \frac{\text{Prihod od poslovnih aktivnosti}}{\text{Rashod od poslovnih aktivnosti}}$$

Godine	Izračun ekonomičnosti poslovnih aktivnosti	Rezultat
2013.	$J = \frac{244.328.000}{227.328.000}$	1,07
2014.	$J = \frac{229.977.000}{205.657.000}$	1,12
2015.	$J = \frac{254.895.000}{223.564.000}$	1,14
2016.	$J = \frac{263.506.000}{228.333.000}$	1,15

Tablica 22: Izračun ekonomičnosti poslovnih aktivnosti poduzeća Holcim d.o.o.

Izvor: Godišnji financijski izvještaji poduzeća Holcim (Hrvatska) d.o.o. 2013. – 2016. g.

Na jednu kunu poslovnih rashoda, poduzeće Holcim (Hrvatska) d.o.o. ostvarivalo je 1,07, 1,12, 1,14 odnosno 1,15 kuna poslovnih prihoda (koje čine većinski prihodi od prodaje). Dakle, iz ovoga možemo zaključiti da ovo poduzeće ostvaruje više poslovnih prihoda nego poslovnih rashoda, unatoč lošim konačnim rezultatima (ostvarivanje neto gubitka u 2/4 promatranih godina) u financijskim izvješćima.

Koeficijent ekonomičnosti financiranja izračunava se po sljedećoj formuli:

$$\text{Ekonomičnost financiranja (K)} = \frac{\text{Financijski prihod}}{\text{Financijski rashod}}$$

Godine	Izračun ekonomičnosti financiranja	Rezultat
2013.	$K = \frac{7.584.000}{27.573.000}$	0,28
2014.	$K = \frac{5.010.000}{21.164.000}$	0,24
2015.	$K = \frac{13.745.000}{16.290.000}$	0,84
2016.	$K = \frac{4.883.000}{10.357.000}$	0,47

Tablica 23: Izračun ekonomičnosti financiranja poduzeća Holcim(Hrvatska) d.o.o.

Izvor: Godišnji financijski izvještaji poduzeća Holcim (Hrvatska) d.o.o. 2013. – 2015. g.

Očito je da su tijekom promatranog razdoblja financijski rashodi > financijskih prihoda, te su koeficijenti niži od 1 u svim godinama. Ovo poduzeće je očito vrlo zaduženo kod banaka pa ne može riješiti dugove za kredite tako brzo. Međutim, ohrabruje podatak da su financijski prihodi u 2016. godini bili tek nešto manji od financijskih rashoda te je koeficijent ekonomičnosti financiranja iznosio 0,47. U narednim godinama treba očekivati da se ovaj koeficijent dodatno uveća, osim ako se Holcim (Hrvatska) d.o.o. ne zaduži dodatno.

6. ZAKLJUČAK

Kao obilježje konkurentne sposobnosti poduzeća je dugoročna veća ili manja uspješnost u tome je posljedica dobro upravljanje u postojećoj ili budućoj okolini. Kada se govori o upravljanju ne smije se zanemariti računovodstvo koji je osnovni izvor informacija. Samo iz financijskih izvještaja se može spoznati osnovna financijska ograničenja i to pri uravnoteženom rastu i razvoju poduzeća.

Bilanca omogućuje spoznaju o sigurnosti poslovanja, u smislu solventnosti, a račun dobiti i gubitka, spoznaju o učinkovitosti ili uspješnosti tj. profitabilnosti poduzeća, što jasno govori o značaju analize financijskih izvješća za financijskog menadžera.

Osnovni cilj financijskog menadžera jeste donositi kvalitetne odluke o investiranju, financiranju i upravljanju imovinom, koje će omogućiti uspješno poslovanje poduzeća, izraženo kako kroz ostvarenu dobit, tako i kroz povećanje konkurentne sposobnosti poduzeća, a da bi u tome uspio, financijski menadžer ima na raspolaganju koristiti niz alata i tehnika kao pomagala koja će ga odvesti prema ostvarenju cilja. Fundamentalna tehnika koju svaki menadžer mora koristiti je analiza financijskih izvješća.

Polazeći od pretpostavke da financijski menadžer ima na raspolaganju transparentan i realan prikaz financijskog stanja poduzeća kroz financijski izvještaj, ovaj dio analize prednjači zbog točnosti dobivenih informacija, brzine i lakoće izračuna te konkretnih informacija koje se dobije. Analiza financijskih izvješća obavlja se kombiniranjem tri osnovne metode analize, a to su: metoda komparacije, analiza trenda i pokazatelji, a najbitnije za ove tri metode je u tome da rezultati svake od ovih metoda pojedinačno ne znače mnogo. Naime, ove metode tek njihovim kombiniranjem daju kvalitetne informacije koje menadžment može iskoristiti prilikom donošenja odluka. Naravno, i ova tehnika ima određenih nedostataka, poput: kvalitetu baze koja se uzima kao standard, promjene u razini cijena, komparativna analiza s poduzećima koja nemaju slične performanse. Međutim, uspješan menadžer će uspjeti, uvažavajući ove nedostatke, neutralizirati njihovo djelovanje.

Također, svaki iskusan menadžer će znati prepoznati postojanje manipulacija u financijskom izvještaju, razumijevajući osnovne ciljeve zbog kojih nastaju manipulacije pa će posebno obratiti pozornost na određene dijelove financijskih izvješća, poput računovodstvene politike, gdje se nalaze sve bitne informacije vezane za način poslovanja i evidentiranja poslovnih promjena poduzeća.

Isto tako, kada želi privući nove investitore, menadžer će zbog nemogućnosti predstavljanja neopipljive imovine poduzeća u bilanci, naglasiti u računovodstvenim politikama postojanje ovog vida imovine u poduzeću. Posebno treba naglasiti da poduzeće nikada ne može poslovati samo za sebe. Jedno poduzeće može postići uspjeh samo u interakciji s okruženjem, što znači da menadžeri uvijek u analizu moraju uključiti i utjecaj iz okruženja.

U okviru razmatranja značaja analize financijskih izvješća za uspjeh poduzeća treba istaknuti svrhu analize financijskih izvješća jer se svaka analiza se radi s ciljem dobivanja kvalitetnih informacija o poslovanju poduzeća u sadašnjosti, kako bi mogla dati validnu prognozu budućih performansi i mogućih rezultata poduzeća. U skladu s tim, financijski menadžer bi na temelju analize financijskih izvješća u sadašnjosti, uvažavajući uvjete iz okruženja za koje se očekuje da će nastati, imao detaljan uvid u buduće stanje i poslovanje te planirao akcije koje će u budućnosti poduzeti u cilju poboljšanja ukupnog performansa poduzeća.

Trend poslovanja poduzeća Holcim (Hrvatska) d.o.o. u promatranom razdoblju od 2013-2014. godine nije bilo u zadovoljavajućoj razini, na što ukazuju rezultati dobiveni nakon provedene analize, a imali su i neto gubitak tih godina. 2015.g, a naročito 2016 godina ukazuje se znatna poboljšanja prema svim pokazateljima pa se ova podrazdoblja mogu okarakterizirati kao relativno zadovoljavajuća s tendencijom i potencijalom dodatnog poboljšanja u budućnosti.

Na temelju rezultata provedene financijske analize, može se zaključiti sljedeće: Poduzeće Holcim (Hrvatska) d.o.o. je u posljednje dvije godine (2014. i 2015.) podiglo razinu likvidnosti koja je sada na zadovoljavajućoj razini za razliku od prethodnih godina. Uzrok tome je smanjenje kratkoročnih obveza, a porast kratkotrajne imovine, također u posljednja dva promatrana obračunska razdoblja, poduzeće je popravilo svoju strukturu financiranja gdje je došlo do smanjenja obveza i povećanja vlastitih izvora financiranja (kapital). Poduzeće je poslovalo s neto dobitkom u 2015. i 2016. godini, što je poražavajući podatak, jer je bilo profitabilno i ekonomično samo u tim godinama dok je u ostalim godinama ostvarivalo neto gubitak u poslovanju. U svim promatranim godinama financijski rashodi nadilaze financijske prihode, a u ovim godinama su poslovni prihodi viši od poslovnih rashoda. Neophodno je napomenuti i to da Holcim (Hrvatska) d.o.o. ostvaruje više prihoda na uloženi vlastiti kapital nego na tuđi.

Poslovanje poduzeća Holcim (Hrvatska) d.o.o. razlikuje se ovisno o godinama, gdje je bilo uspona i padova. Međutim, posljednje dvije godine, a osobito posljednju 2016. godinu možemo ocijeniti kao relativno uspješnu, dok prethodno razdoblje možemo ocijeniti kao vrlo neuspješno s vrlo slabim financijskim performansama koje ne priliči jednom svjetski poznatom gigantu.

7. LITERATURA

1. Analiza Bloger URL: <http://www.analiza.bloger.index.hr/post/pokazateljizaduzenosti/190968.aspx> [pristupljeno:30.07.2016]
2. Bisnode URL: <http://search.bisnode.hr/hr/462615/holcim-hrvatska-d-o-o/> [pristupljeno: 28.07.2016]
3. Financijski pokazatelj. URL: http://www.efos.unios.hr/financiranje-poduzetnickog-pothvata/wp-content/uploads/sites/224/2013/04/8_financijski-pokazatelj.pdf [pristupljeno: 28.07.2017]
4. Godišnji financijski izvještaji poduzeća Holcim (Hrvatska) d.o.o. od 2010 – 2015. godine.
5. Grupa autora. (2003). Financijske i nefinancijske informacije: Osnova analize u funkciji investiranja i njihova uloga u zaštiti dioničara. Sarajevo: Revicon
6. Grupa autora (2004). Računovodstvena i porezna reforma u Bosni i Hercegovini, Sarajevo: Revicon
7. Grupa autora. (1999). Računovodstveni standardi – komentar i primjena. Sarajevo: Revicon
8. Holcim Hrvatska URL: <http://www.holcim.hr> [pristupljeno: 28.07.2016]
9. Knežević G. (2009). Analiza finansijskih izvještaja. Beograd: Univerzitet Singidunum,
10. Malešević E. i Malešević Đ. (2011). Upravljanje investicijama. Subotica: Ekonomski fakultet
11. Paunović B. i Zipovski D. (2006). Poslovni plan – vodič za izradu, drugo izdanje. Beograd: Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta
12. Pokrajac S. i Tomić D. (2011). Menadžment. Novi Sad: Alfa-Graf NS
13. Porezna uprava URL: <http://www.porezna-uprava.hr> [pristupljeno: 28.07.2016]
14. Ratko Biz URL: <http://www.ratko.biz/wp-content/uploads/poslovne-finansije.pdf> [pristupljeno: 01.08.2016]
15. RRiF grupa URL: www.rrif.hr [pristupljeno: 28.07.2016]
16. Rovčanin A. (2003). Upravljanje financijama. Sarajevo: Ekonomski fakultet Univerziteta u Sarajevu
17. Sveučilište Jurja Strossmayera u Osijeku- Odjel za matematiku URL: https://www.mathos.unios.hr/analizapp/Files/Financijska_analiza_financijski_pokazatelj.pdf [pristupljeno:01.08.2016]

18. Stoiljković M. i Krstić J. (2000). *Finansijska analiza*. Niš: Ekonomski fakultet
19. Van Horne J.C. (2002). *Osnove finansijskog menadžmenta*, Zagreb: MATE
20. Vidučić LJ. (2001). *Financijski menadžment*. Zagreb: RRIFplus
21. Zakić V. i Đukanović S. (2010). *Finansijsko računovodstvo*. Novi Sad: Visoka poslovna škola
22. Zakon o računovodstvu (2015) Narodne novine [online] (78). Raspoloživo: https://narodne-novine.nn.hr/clanci/sluzbeni/2015_07_78_1493.html [pristupljeno:28.07.2016]
23. Žager K. i Žager L. (1999). *Analiza finansijskih izvještaja*. Zagreb: Masmedia

8. POPIS TABLICA

Tablica 1: Poslovni podaci o poduzeću Holcim(Hrvatska) d.o.o.	2
Tablica 2: Prikaz bilance	7
Tablica 3: Prikaz računa dobiti i gubitka.....	8
Tablica 4: Prikaz Izvještaja novčanih tokova.....	10
Tablica 5: Pokazatelji iz bilance i računa dobiti i gubitka.....	13
Tablica 6: Horizontalna analiza bilance poduzeća Holcim(Hrvatska) d.o.o	25
Tablica 7: Horizontalna analiza rač. dobiti i gubitka poduzeća Holcim d.o.o.	27
Tablica 8: Vertikalna analiza bilance poduzeća Holcim(Hrvatska) d.o.o.	30
Tablica 9: Vertikalna analiza rač. dobiti i gubitka poduzeća Holcim d.o.o.	32
Tablica 10: Izračun pokazatelja tekuće likvidnosti poduzeća Holcim d.o.o.	35
Tablica 11: Izračun pokazatelja ubrzane likvidnosti poduzeća Holcim d.o.o.....	36
Tablica 12: Izračun pokazatelja trenutne likvidnosti poduzeća Holcim d.o.o.	36
Tablica 13: Izračun pokazatelja neto obrtna sredstva poduzeća Holcim d.o.o.	37
Tablica 14: Izračun pokazatelja zaduženosti poduzeća Holcim(Hrvatska) d.o.o.....	38
Tablica 15: Izračuni koeficijenta vlastitog fin.poduzeća Holcim(Hrvatska) d.o.o.....	39
Tablica 17: Izračun odnosa duga i glavnice poduzeća Holcim(Hrvatska) d.o.o.	39
Tablica 18: Izračun koef. obrta ukupne imovine poduzeća Holcim(Hrvatska) d.o.o...	40
Tablica 19: Izračun marže profita poduzeća Holcim(Hrvatska) d.o.o.	41
Tablica 20: Izračun ROA poduzeća Holcim(Hrvatska) d.o.o.	41
Tablica 21: Izračun ROE poduzeća Holcim(Hrvatska) d.o.o.	42
Tablica 22: Izračun ekonomičnosti ukupnog poslovanja Holcim(Hrvatska) d.o.o.	42
Tablica 23: Izračun ekonomičnosti poslovnih aktivnosti poduzeća Holcim d.o.o.....	43
Tablica 24: Izračun ekonomičnosti financiranja poduzeća Holcim(Hrvatska) d.o.o. ..	44

9. POPIS GRAFOVA

Graf 1: Vlasnička struktura Holcim (Hrvatska) d.o.o. Koromačno	4
Graf 2: Kretanje aktive i pasive Holcima u razdoblju 2013. - 2016. godine.....	26
Graf 3: Kretanje dugot. i kratkotrajne imovine Holcima 2013. - 2016. godine	26
Graf 4: Kretanje kapitala i obveza Holcima 2013. - 2016. godine.....	27
Graf 5: Kretanje prihoda Holcima u razdoblju 2013. - 2016.	28
Graf 6: Kretanje rashoda Holcima u razdoblju 2013. - 2016.	29
Graf 7: Struktura aktive u poduzeću Holcim (Hrvatska) d.o.o. 2013. - 2016.	31
Graf 8: Struktura pasive u poduzeću Holcim (Hrvatska) d.o.o. 2013. - 2016.....	31
Graf 9: Struktura ukupnih prihoda Holcima 2013. – 2016.....	33
Graf 10: Struktura ukupnih rashoda Holcima 2013. - 2016.	33