Analiza financijskih izvještaja društva Podravka d.d.

Stipetić, Ana

Master's thesis / Specijalistički diplomski stručni

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://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:198:357811

Rights / Prava: In copyright / Zaštićeno autorskim pravom.

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

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

Ana Stipetić

SPECIJALISTIČKI DIPLOMSKI STRUČNI RAD

ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA DRUŠTVA PODRAVKA D.D.

Zagreb, 2017.

RRiF VISOKA ŠKOLA ZA FINANCIJSKI MENADŽMENT

SPECIJALISTIČKI DIPLOMSKI STRUČNI STUDIJ KORPORATIVNE FINANCIJE

SPECIJALISTIČKI DIPLOMSKI STRUČNI RAD

ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA DRUŠTVA PODRAVKA D.D.

Ime i prezime studenta: Ana Stipetić

Matični broj studenta: 005/14-I-SDS

Mentor: dr.sc. Tamara Cirkveni Filipović, prof.vis.šk.

Zagreb, 2017.

ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA DRUŠTVA PODRAVKA D. D.

SAŽETAK:

Analiza financijskih izvještaja (horizontalna, vertikalna, analiza financijskih pokazatelja te sustava pokazatelja) kvalitetna je osnovica i polazište planiranja budućeg poslovanja. Cilj ovog diplomskog rada je analizirati financijske izvještaje društva Podravka d.d. 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 Podravka d.d. ocijenjena je uspješnost poslovanja toga društva te su doneseni zaključci na temelju provedene analize.

KLJUČNE RIJEČI: analiza financijskih izvještaja, financijski pokazatelji, sustavi pokazatelja, uspješnost poslovanja, analiza poslovanja, društvo Podravka d.d.

ANALYSIS OF PODRAVKA FINANCIAL STATMENTS

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 Podravka Inc., 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 Podravka Inc. 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, business success, business analysis, company Podravka Inc.

SADRŽAJ

1. UVOD 1

2. POJAM FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA 3

2.1. Vrste financijskih izvještaja 5

2.1.1. Bilanca 5

2.1.2. Račun dobiti i gubitka 8

2.1.3. Izvještaj o sveobuhvatnoj dobiti 9

2.1.4. Izvještaj o novčanom toku 10

2.1.5. Izvještaj o promjenama kapitala 11

2.1.6. Bilješke uz financijske izvještaje 12

2.2. Obveznici sastavljanja financijskih izvještaja 13

2.3. Korisnici financijskih izvještaja 14

3. ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA 15

3.1. Pojam analize financijskih izvještaja 16

3.2. Horizontalna i vertikalna analiza financijskih izvještaja 16

3.3. Pokazatelji analize financijskih izvještaja 17

3.3.1. Pokazatelji likvidnosti 18

3.3.2. Pokazatelji zaduženosti 20

3.3.3. Pokazatelji aktivnosti 21

3.3.4. Pokazatelji ekonomičnosti 22

3.3.5. Pokazatelji profitabilnosti 23

4. SUSTAVI POKAZATELJA I SINTETIČKI POKAZATELJI 25

4.1. Du Pont sustav pokazatelja 25

4.2. Altmanov Z-Score model 27

4.3. Kralicekov DF pokazatelj 29

4.4. Bex sustav pokazatelja..... 30

5. ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA DRUŠTVA PODRAVKA DD ZA RAZDOBLJE 2011. – 2015. GODINA 32

5.1. Općenito o društvu Podravka d.d. 32

5.2. Horizontalna i vertikalna analiza bilance i računa dobiti i gubitka društva Podravka d.d. 39

5.3. Pokazatelji analize financijskih izvještaja društva Podravka d.d. 51

5.4. Sustavi pokazatelja i sintetički pokazatelji društva Podravka d.d. 57

6. ZAKLJUČAK 61

LITERATURA 63

POPIS GRAFIKONA, SLIKA I TABLICA 65

1. UVOD

Temeljni financijski izvještaji predstavljaju podlogu i polaznu osnovu za analizu poslovanja društva kako bi se dobile potrebne informacije o tom društvu. Navedeni izvještaji trebaju pružiti istinit i objektivan prikaz financijskog položaja i uspješnosti poslovanja društva. Kvalitetna informacija je danas postala ključem uspjeha u svijetu ulaganja. Kvaliteta prezentiranih informacija kroz godišnje financijske izvještaje utječe na same ulagače, kao i na sve interesne skupine, na njihove uloge, razmišljanja, rizike i ponašanje. Veza između društva i računovodstva te korisnika izvještaja leži u informaciji koju će društvo dati prema korisnicima.

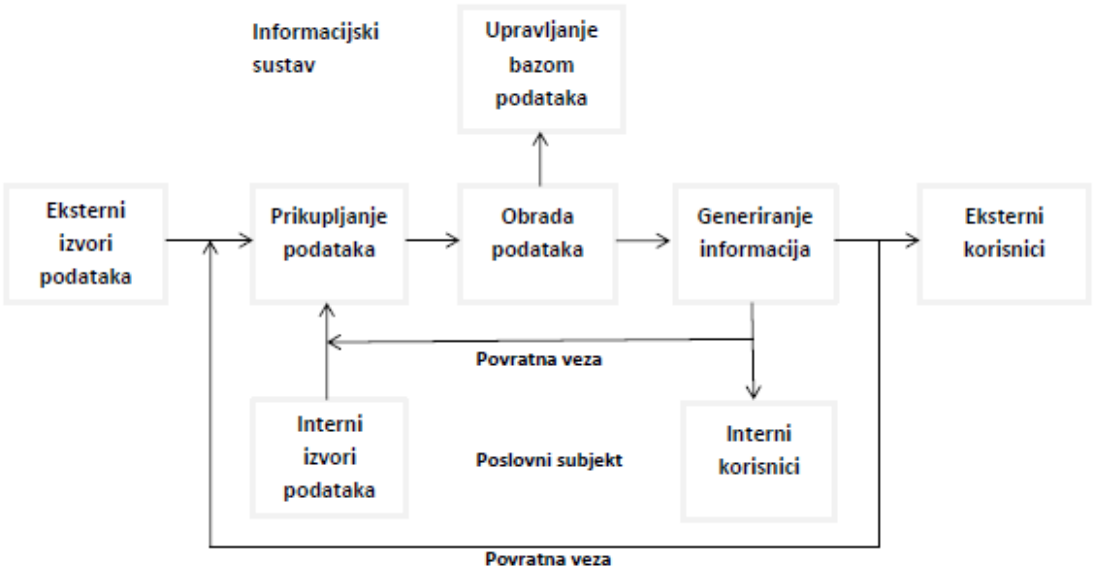
U vrijeme sastavljanja godišnjih financijskih izvještaja javlja se pojačan interes za analizom tih izvještaja. Mnogi korisnici financijskih izvještaja često kažu da iz njih ne mogu ocijeniti bonitet društva i da izvještaji služe samo za zadovoljavanje zakonskih uvjeta. Međutim, na temelju dobre analize može se donijeti mjerodavan sud o bonitetu promatranog društva. Analiza omogućava odgovor na pitanje kako je društvo poslovalo u prethodnom razdoblju, i kako poboljšati rezultat u slijedećem razdoblju. Ova analiza preduvjet je racionalnog upravljanja poslovanjem i razvojem društva. Društva se osnivaju radi ostvarivanja što veće dobiti. Što je financijski rezultat realnije utvrđen, bit će bolje i kvalitetnije odluke koje se na temelju istog donose.

Svrha ovog rada je analiza financijskih izvještaja društva Podravka d.d. za razdoblje 2011. do 2015. godine. U radu će biti provedena horizontalna i vertikalna analiza bilance i računa dobiti i gubitka, analiza financijskih pokazatelja i analiza putem sustava pokazatelja. Analizom financijskih izvještaja dobit će se struktura pojedinih stavki unutar izvještaja (vertikalna analiza), uvid u dinamiku promjena pojedinih stavki (horizontalna analiza) te izračun pokazatelja financijskih izvještaja kroz promatrano razdoblje od 5 godina da bi se uočila dinamika promjena. Ciljevi istraživanja su objasniti temeljne financijske izvještaje, objasniti postupke i tehnike financijske analize te ocijeniti i analizirati uspješnost poslovanja i financijski položaj društva. Osnova za provođenje analize su sekundarni izvori, financijski izvještaji preuzeti s internetske stranice Zagrebačke burze i službene stranice društva Podravka d.d. te stručna literatura, knjige i časopisi koji se bave tematikom analize financijskih izvještaja.

Rad se sastoji od šest poglavlja. Prvi dio se odnosi na uvod. U drugom poglavlju ovog rada objašnjeno je teorijsko određivanje pojma financijskih izvještaja, vrste financijskih izvještaja te ističe bitnost financijskih izvještaja za korisnike istih. Financijski izvještaji na temelju kojih korisnici donose odluke jesu bilanca, račun dobiti i gubitka, izvještaj o novčanom toku, izvještaj o sveobuhvatnoj dobiti, izvještaj o promjenama kapitala te bilješke uz financijske izvještaje. U trećem dijelu teorijski su prikazane metode i tehnike analize financijskih izvještaja putem horizontalne i vertikalne analize i pokazatelja analize financijskih izvještaja. Korišteni su pokazatelji likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti, ekonomičnosti i profitabilnosti. U četvrtom dijelu teorijski su objašnjeni sustavi pokazatelja Du Pont, Altman Z-score, Kralicekov DF pokazatelj i Bex model. Peti dio rada predstavlja istraživački dio o analizi financijskih izvještaja društva Podravka d.d. U šestom dijelu iznesen je zaključak na temelju cjelokupne analize.

2. POJAM FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA

Osnovni zadatak računovodstva jest prikupljanje i obrada podataka financijske prirode te prezentiranje tako dobivenih informacija zainteresiranim korisnicima. Financijski izvještaji predstavljaju završenu fazu računovodstvenog procesuiranja podataka i pojavljuju se kao nosioci računovodstvenih informacija odnosno oni su završni cilj cjelokupnog računovodstvenog sustava.[1]



Slika 1: Opći model funkcioniranja računovodstvenog informacijskog sustava
Izvor: Žager, K.,Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager, L. (2012) Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: Masmedia, str. 49.

Ciljevi financijskog izvještavanja moraju zadovoljiti informacijske potrebe korisnika financijskih izvještaja odnosno 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.

[1] Žager, K. et al. (2008) Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: Masmedia, str. 52.
[2] Gulin, D. et al. (2012) Poslovno planiranje, kontrola i analiza. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 321.

2. Financijsko izvještavanje mora osigurati informacije koje će pomoći sadašnjim i potencijalnim investitorima i kreditorima i ostalim korisnicima u procjenjivanju 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.

Ostvarivanje navedenih ciljeva omogućava se putem sastavljanja nekog od financijskih izvještaja. Bilanca je orijentirana na informacije o financijskom položaju i ekonomskim resursima, račun dobiti i gubitka daje nam informacije o uspješnosti poslovanja, a izvještaj o novčanim tokovima daje informacije o novčanim tokovima. Međutim, niti jedan cilj se ne može ostvariti razmatranjem samo jednog financijskog izvještaja, već je potrebno gledati izvještaje kao dio jedne cjeline. Osim spomenuta tri temeljna financijska izvještaja, moramo se koristiti i ostalim financijskim izvještajima, uključujući i bilješke. Podaci sadržani u financijskim izvještajima moraju biti objektivni i realni da bi se moglo potvrditi ostvarenje ciljeva financijskog izvještavanja.

Prema Zakonu o računovodstvu (Narodne novine, broj 78/15 - 120/16), 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] Financijski izvještaji prvenstveno su namijenjeni vanjskim korisnicima društva, no oni daju informacije i unutarnjim korisnicima.

Da bi se mogli iskoristiti podaci koji se dobiju u financijskim izvještajima, treba znati analizirati te podatke kako bi se dobile informacije potrebne za daljnje poslovanje. Analiza financijskih izvještaja može se opisati kao proces primjene različitih analitičkih sredstava i tehnika pomoću kojih se podaci iz financijskih izvještaja pretvaraju u upotrebljive informacije relevantne za upravljanje.[4]

[3] Skupina autora. (2008) Primjena hrvatskih standarda financijskog izvješćivanja. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 35.
[4] Žager, K. et al. (2008) Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: Masmedia, str. 34.

2.1. Vrste financijskih izvještaja

Prema Zakonu o računovodstvu u Republici Hrvatskoj propisano je da obvezne financijske izvještaje čine:

- Bilanca
- Račun dobiti i gubitka
- Izvještaj o sveobuhvatnoj dobiti
- Izvještaj o novčanom toku
- Izvještaj o promjenama kapitala
- Bilješke uz financijske izvještaje.

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

2.1.1. Bilanca

Bilanca je jedan od temeljnih financijskih izvještaja, a prikazuje financijski položaj računovodstvenog subjekta u određenom trenutku. Naziva se još i izvještaj o financijskom položaju. Bilanca iskazuje imovinu, obveze i vlasničku glavnicu društva u određenom trenutku pa samim time je izvještaj stanja, a ne izvještaj toka.[5] Bilanca se sastoji od dva dijela, aktive i pasive. Aktiva prikazuje imovinu kojom društvo raspolaže, a pasiva prikazuje porijeklo te imovine. Između aktive i pasive uvijek mora postojati jednakost odnosno imovina uvijek moram biti jednaka zbroju kapitala i obveza.

Aktiva bilance sadrži informacije o obujmu i strukturi imovine koju društvo ima na određeni datum. U aktivi bilance prikazane su informacije o vrijednosti materijalne imovine: poslovnih zgrada, strojeva, opreme, vozila, namještaja, računala, zaliha sirovina, materijala i dr. te prikazuje informacije i o vrijednosti financijske imovine: novac na računima i u blagajni, potraživanja od kupaca za prodane proizvode usluge, ulaganja u dionice, dane pozajmice i dr.[6] Imovina se razvrstava prema ročnosti odnosno vremenu dospijeća od datuma bilance pa imamo dugotrajnu i kratkotrajnu imovinu. Kratkotrajna

[5] Anthony, R.N. i Reece, J.S. (2004) Računovodstvo – Financijsko i upravljačko računovodstvo. Zagreb: RRiF Plus, str. 25
[6] Bešvir, B. (2008) Kako čitati i analizirati financijske izvještaje. Zagreb: RRiF Plus, str. 15

imovina je sva ona imovina koja će se realizirati i pretvoriti u novac u roku od jedne godine od datuma bilance, a ostala imovina je dugotrajna.

Dugotrajna imovina se dijeli na:[7]

- Nematerijalna – imovina nematerijalnog oblika i koristi se za ostvarivanje prihoda. Nematerijalnu imovinu čine: prava na korištenje patenata, licencija, franšiza, koncesija, ulaganje u softver i drugo.
- Materijalna – imovina materijalnog oblika koju poduzetnik koristi za obavljanje svoje djelatnosti. Materijalnu imovinu čine: zemljište, građevinski objekti (poslovne zgrade, hale, uredi), oprema (strojevi, transportna sredstva, namještaj).
- Financijska – ulaganja u trgovačka društva kupnjom dionica, dani zajmovi poduzetnicima, sudjelujući interesi, dani dugoročni krediti, depoziti.
- Potraživanja – potraživanja za prodaju proizvoda na kredit s rokom vraćanja dužim od 12 mjeseci, potraživanja od povezanih poduzetnika.

Kratkotrajna imovina često se naziv radni ili obrtni kapital i dijeli se na:[8]

- Zalihe – koriste se u procesu proizvodnje, pružanja usluga ili rad i prodaje. Zalihe čine: zalihe sirovina i materijala, zalihe proizvoda, zalihe robe, poluproizvodi, trgovačka roba.
- Potraživanja – potraživanja od kupaca u zemlji ili inozemstvu, potraživanja od države za više plaćene poreze, potraživanja od radnika.
- Financijska imovina – primljeni čekovi, primljene mjenice, dani kratkoročni krediti, kratkoročna ulaganja u dionice.
- Novac na računu i u blagajni.

Aktivu bilance čine još i plaćeni troškovi budućeg razdoblja i nedospjela naplata prihoda. Plaćeni troškovi budućih razdoblja odnose se na troškove koji su plaćeni, a odnose se na razdoblje koje slijedi nakon datuma na koji je izrađena bilanca. Nedospjelu naplatu prihoda čine ostvareni prihodi koji će se naplatiti u razdoblju nakon datuma na koji je izrađena bilanca.

Pasiva bilance daje nam informacije o vrijednosti obveza na određeni datum te informacije o vrijednosti kapitala poduzetnika.[9] Pasiva pokazuje iz kojih izvora je

[7] Ibid., str. 17.
[8] Ibid., str. 17.-18.
[9] Ibid., str. 15.

financirana imovina iskazana u aktivi bilance, iz vlastitih ili tuđih izvora financiranja. Kapital i rezerve obuhvaćaju vlastite izvore financiranja poduzetnika, a dijele se na:

- Upisani kapital – prikazuje informaciju koliko su dioničari uplatili za dionice u dioničkom društvu ili članovi za udjele u društvu s ograničenom odgovornošću. Ove informacije upisane su u sudski registar. Upisani kapital može se povećavati dokapitalizacijom, ali i smanjivati do određenog iznosa. Kapital se uplaćuje unosom stvari, prava ili uplatom novca.
- Kapitalne rezerve – oblikuju se iz slobodnog i neupisanog ulaganja dioničara, nastaju od smanjenja temeljnog kapitala koji nije isplaćen, od prodaje vlastitih dionica po cijeni većoj od cijene nabave vlastitih dionica.
- Revalorizacijske rezerve – nastaju kada poduzetnik poveća vrijednost dugotrajne materijalne i nematerijalne imovine iskazane u aktivi svođenjem na fer vrijednost.
- Rezerve fer vrijednosti – nastaju revalorizacijom financijske imovine raspoložive za prodaju.
- Zakonske rezerve – oblikuju se iz ostvarenog čistog dobitka.
- Ostale rezerve – iskazuju se rezerve za otkup vlastitih dionica.
- Zadržani dobitak – prikazuje informaciju o svoti dobitka ostvarenom u prethodnom obračunskom razdoblju, a isti nije isplaćen dioničarima.
- Preneseni gubitak – prikazuje informaciju o svoti gubitka ostvarenog u prethodnom obračunskom razdoblju koji nije nadoknađen iz ostvarenog dobitka ili rezervi.
- Dobitak (gubitak) financijske godine – prikazuje informaciju o dobitku ili gubitku koja je ostvarena u obračunskom razdoblju.

Pasivu bilance čine još i dugoročna rezerviranja za rizike i troškove, dugoročne obveze, kratkoročne obveze i odgođeno plaćanje troškova i prihodi budućeg razdoblja. Dugoročne obveze su obveze koje se trebaju platiti u roku duljem od 12 mjeseci (obveze prema dobavljačima ili bankama), a kratkoročne obveze su obveze koje se trebaju platiti u periodu kraćem do jedne godine (obveze prema dobavljačima, prema bankama, prema radnicima za isplatu plaća, prema državi za plaćanje poreza).

2.1.2. Račun dobiti i gubitka

Račun dobiti i gubitka prikazuje prihode i rashode te financijski rezultat ostvaren u određenom vremenskom razdoblju. Temeljna razlika između bilance i računa dobiti i gubitka sastoji se u tome što bilanca prikazuje stanje imovine i njenih izvora na određeni dan, a račun dobiti i gubitka prikazuje financijski rezultat ostvaren u određenom vremenskom razdoblju koje je najčešće period od jedne kalendarske godine.[10] Glavni elementi računa dobiti i gubitka su:

1. ukupni prihodi
2. ukupni rashodi
3. dobitak ili gubitak prije oporezivanja (1 – 2)
4. porez na dobitak
5. dobitak poslije oporezivanja (3 – 4).

Prihod je povećanje ekonomske koristi tijekom obračunskog razdoblja u obliku priljeva ili povećanja imovine ili smanjenja obveza, što rezultira povećanjem kapitala. Prihodi se dijele na poslovne i financijske prihode. Poslovni prihodi su prihodi koji su nastali od prodaje i ostali poslovni prihodi. Za priznavanje poslovnih prihoda, potraživanja ne moraju biti naplaćena već je dovoljno da je primatelju omogućeno gospodarsko raspolaganje dobrima odnosno primjenjuje se načelo nastanka događaja, a ne načelo blagajne. U ostale poslovne prihode ubrajaju se: 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.[11] Financijski prihodi nastaju od financijskih aktivnosti (tečajne razlike, prihodi od kamata, dividende).

Rashod je smanjenje ekonomske koristi kroz obračunsko razdoblje u obliku odljeva, iscrpljenja sredstava ili stvaranja obveza što za posljedicu ima smanjenje kapitala. Međutim, rashodom se ne smatra smanjenje kapitala po osnovi povrata i raspodjele

[10] Belak, V. (2006) Profesionalno računovodstvo prema MSFI i hrvatskim poreznim propisima. Zagreb: Zgombić & Partneri – nakladništvo i informatika d.o.o., str. 58.-59.
[11] Cirkveni Filipović, T. (2016) Knjigovodstveni praktikum – ostali poslovni prihodi. Računovodstvo, revizija i financije, XXVI, (5), str. 23-24.

ulagačima.[12] Rashodi se dijele na poslovne i financijske rashode. Poslovni rashodi proistječu iz redovnih aktivnosti društva kao što su troškove za prodanu robu, trošak prodanih proizvoda, plaće radnika, amortizacija dugotrajne nematerijalne i materijalne imovine. Ostali poslovni rashodi su: inventurni manjkovi, kazne, prodaja dugotrajne imovine, gubitak od prestanka poslovanja i slično. Pritom se ostali poslovni rashodi evidentiraju na način da se od prodajne svote oduzme knjigovodstvena vrijednost imovine.[13] Financijski rashodi nastaju od financijskih aktivnosti (negativne tečajne razlike, smanjenje vrijednosti dugoročnih i kratkoročnih financijskih ulaganja, zatezne kamate).

Dobitak ili gubitak prije oporezivanja je razlika između ukupnih prihoda i ukupnih rashoda jednog obračunskog razdoblja.

Porez na dobitak određuje svotu poreza koju poduzetnik mora platiti sukladno Zakonu o porezu na dobit. Stopa poreza na dobitak iznosi 20%. Porezna osnovica je dobitak uvećan i umanjen prema odredbama Zakona. Uvećanje porezne osnovice može biti zbog troška amortizacije, reprezentacije, troška osobnih vozila, skrivene isplate dobiti, prisilne naplate poreza, kamate i ostalo, a smanjenje je moguće zbog prihoda od dividendi, vrijednosnog usklađenja dionica i udjela, za svotu plaća i doprinosa novo zaposlenih radnika, za troškove školovanja i stručnog usavršavanja zaposlenika.[14]

Dobitak ili gubitak razdoblja daje nam informaciju o svoti dobitka odnosno gubitka obračunskog razdoblja, a izračunava se tako da se od dobitka prije oporezivanja oduzme svota poreza na dobitak. Dobitak poslije oporezivanja postaje vlastiti kapital društva i može ostati u društvu za daljnje korištenje u poslovanju ili se može isplatiti vlasnicima u obliku dobiti ili dividende.

2.1.3. Izvještaj o sveobuhvatnoj dobiti

Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti sastavljaju obveznici Međunarodnih standarda financijskog izvješćivanja (dalje: MSFI) odnosno veliki poduzetnici i oni poduzetnici čije su dionice ili dužnički vrijednosni papiri uvršteni ili se obavlja priprema

[12] Belak, V. (2006) Profesionalno računovodstvo prema MSFI i hrvatskim poreznim propisima. Zagreb: Zgombić & Partneri – nakladništvo i informatika d.o.o., str. 61.-63.
[13] Cirkveni Filipović, T. (2016) Knjigovodstveni praktikum – ostali poslovni prihodi. Računovodstvo, revizija i financije, XXVI, (5), str. 35.-36.
[14] Belak, V. (2006) Profesionalno računovodstvo prema MSFI i hrvatskim poreznim propisima. Zagreb: Zgombić & Partneri – nakladništvo i informatika d.o.o., str. 73-76.

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 Međunarodnog računovodstvenog standarda (dalje: MRS) 1, u izvještaj o ostalom sveobuhvatnom dobitku trebaju se uključiti sljedeće stavke:[15]

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.

2.1.4. Izvještaj o novčanom toku

Izvještaj o novčanom toku daje informacije o izvorima i uporabi novca (primicima i izdacima) te omogućava utvrđivanje viška raspoloživih odnosno nedostatnih novčanih sredstava. Za potrebe ovog izvještaja bitna je informacija da li je društvo sposobno stvarati novac iz redovnih aktivnosti i je li to dovoljno za odvijanje normalnog poslovanja. Zbog ovakvih informacija primici i izdaci novca se dijele u poslovne, investicijske i financijske aktivnosti, a razlika ukupnih primitaka i izdataka u svim aktivnostima naziva se čisti ili neto novčani tok.[16]

Poslovne aktivnosti su glavne aktivnosti društva koje stvaraju prihod i koje imaju najznačajniji utjecaj na financijski rezultat društva, dobitak ili gubitak. Primici iz poslovnih aktivnosti mogu biti: novčani primici od prodaje robe ili pružanja usluga, novčani primici od osiguravajućeg društva, novčani primici od provizija, naknada i tantijema, novčani primici od kamata i drugo. Izdaci iz poslovnih aktivnosti daju informaciju o svoti koju je poduzetnik platio u poslovnim aktivnosti, a to mogu biti: novčani izdaci dobavljačima za

[15] Cirkveni Filipović, T. (2016) Izvještaj o ostalom sveobuhvatnom dobitku. Računovodstvo, revizija i financije, XXVI, (1), str. 178.
[16] Žager, K. et al. (2008) Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: Masmedia, str. 81-83.

isporučenu robu ili usluge, novčani izdaci zaposlenima i za račun zaposlenih, novčani izdaci vezani uz porez na dobit, novčani izdaci za premije osiguranja i drugo.[17]

Investicijske aktivnosti vezane su uz promjene na dugotrajnoj imovini i nazivaju se još i ulagateljskim aktivnostima. Dugotrajnu imovinu čine četiri podskupine: nematerijalna imovina, materijalna imovina, financijska imovina i potraživanja s rokom dospijeća dužim od jedne godine. Primici iz investicijskih aktivnosti mogu biti: novčani primici od prodaje nekretnina, opreme, postrojenja i druge materijalne i nematerijalne imovine, novčani primici od povrata danih kredita drugima, novčani primici od prodaje dionica, obveznica drugih društava i drugo. Izdaci iz investicijskih aktivnosti mogu biti: novčani izdaci za nabavu nekretnina, opreme i druge materijalne i nematerijalne imovine, novčani izdaci na osnovi kredita danih drugima, novčani izdaci za kupovinu dionica ili obveznica drugih subjekata.

Financijske aktivnosti su vezane uz financiranje poslovanja te obuhvaćaju promjene vezane uz strukturu obveza i kapitala. Primici financijskih aktivnosti mogu biti: novčani primici od emisije dionica, novčani primici od emisije obveznica i drugih vrijednosnih papira, novčani primici od primljenih kredita i drugo. Izdaci financijskih aktivnosti mogu biti: novčani izdaci za otkup vlastitih dionica, novčani izdaci za dividende, kamate, novčani izdaci na osnovi otplate kredita i drugo.[18]

Neto povećanje odnosno smanjenje novca je pozicija u izvještaju o novčanom toku koja nam daje informaciju je li poduzetnih svojim poslovanjem u određenom obračunskom razdoblju ostvario povećanje ili smanjenje novca u odnosu na iznos novca koji je imao na početku obračunskog razdoblja. Izračunava se tako da se od ukupnih novčanih primitaka iz sve tri aktivnosti oduzmu ukupni novčani izdaci iz sve tri aktivnosti.[19]

2.1.5. Izvještaj o promjenama kapitala

Izvještaj o promjenama kapitala (glavnici) jedan je od temeljnih financijskih izvještaja, čija je svrha pokazati promjene kapitala (glavnice) koje su nastale između dvaju datuma bilance te na taj način dati podlogu za prosudbu kvalitete dijela bilančne strukture. Srednji i veliki poduzetnici obavezno sastavljaju ovaj izvještaj, a mali poduzetnici prema

[17] Ibid., str. 83-84.
[18] Ibid., str. 84.
[19] Bešvir, B. (2008) Kako čitati i analizirati financijske izvještaje. Zagreb: RRiF Plus, str. 29.

vlastitoj odluci. Promjene kapitala u promatranom obračunskom razdoblju mogu nastati zbog:[20]

- financijskog rezultata tekućeg razdoblja (dobitka ili gubitka),
- ispravka temeljnih pogrešaka iz MRS-a 8,
- učinka revalorizacijske imovine,
- isplate dobiti u obliku dividende ili udjela u dobiti,
- povećanja temeljnog kapitala (dokapitalizacije),
- smanjenja temeljnog kapitala (dekapitalizacije),
- ostvarenjem kapitalnih dobitaka (premije na emitirane dionice i realizacije vlastitih dionica odnosno udjela),
- ostalih promjena kapitala (glavnice).

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.[21]

2.1.6. 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. MRS 1 zahtjeva da se u bilješkama uz financijske izvještaje:

- prezentiraju informacije o osnovi za sastavljanje financijskih izvještaja i određenim računovodstvenim politikama,
- objavljuju informacije koje nalažu Međunarodni standardi financijskog izvještavanja (dalje MSFI), a koje nisu prikazane drugdje u financijskim izvještajima i
- pružaju dodatne informacije koje nisu prezentirane drugdje u financijskim izvještajima, ali su važne za razumijevanje bilo kojeg sastavnog dijela financijskih izvještaja.

[20] Parać, B. (2008) Poduzetničko računovodstvo i financijsko izvještavanje. Zagreb: M.E.P. Consult, str. 241.
[21] Žager, K. et al. (2008) Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: Masmedia, str. 88.

Bilješke daju dopunske informacije, koje nisu razvidne iz brojčanih podataka iz drugih financijskih izvještaja. Upravo zbog toga, ovisno o njihovu sadržaju i primijenjenom postupku u njihovom sastavljanju, bilješke su često ključni financijski izvještaj za korisnike. Pritom posebno valja 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. O bilješkama često ovisi konačni cilj i svrha financijskih izvještaja, koji moraju pružiti istinit, fer, pouzdan i nepristran pregled imovine, obveza i kapitala, novčanih tijekova i rezultata poslovanja.

2.2. Obveznici sastavljanja financijskih izvještaja

Prema Zakonu o računovodstvu, obveznici sastavljanja godišnjih financijskih izvještaja su poduzetnici i to:

- trgovačka društva i trgovci pojedinci određeni propisima koji uređuju trgovačka društva,
- poslovne jedinice domaćih poduzetnika u stranoj državi ako prema propisima te države ne postoji obveza vođenja poslovnih knjiga i sastavljanja financijskih izvještaja,
- poslovne jedinice poduzetnika sa sjedištem u stranoj državi koji posluju u Republici Hrvatskoj su obveznici poreza na dobit,
- sve pravne i fizičke osobe koje su obveznici poreza na dobit.

Pri tome su veliki i srednje veliki poduzetnici dužni sastavljati sve propisane financijske izvještaje: bilancu, račun dobiti i gubitka, izvještaj o novčanom toku, izvještaj o promjeni vlasničke glavnice te bilješke uz financijske izvještaje, dok mikro i mala društva sastavljaju samo bilancu, račun dobiti i gubitka i bilješke. Veliki poduzetnici sastavljaju još i izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti.

2.3. Korisnici financijskih izvještaja

Računovodstvo je orijentirano korisnicima i mora zadovoljiti očekivanja različitih interesnih skupina. Računovodstvene informacije najčešće se predočuju u obliku financijskih izvještaja. Korisnici financijskih izvještaja su:[22]

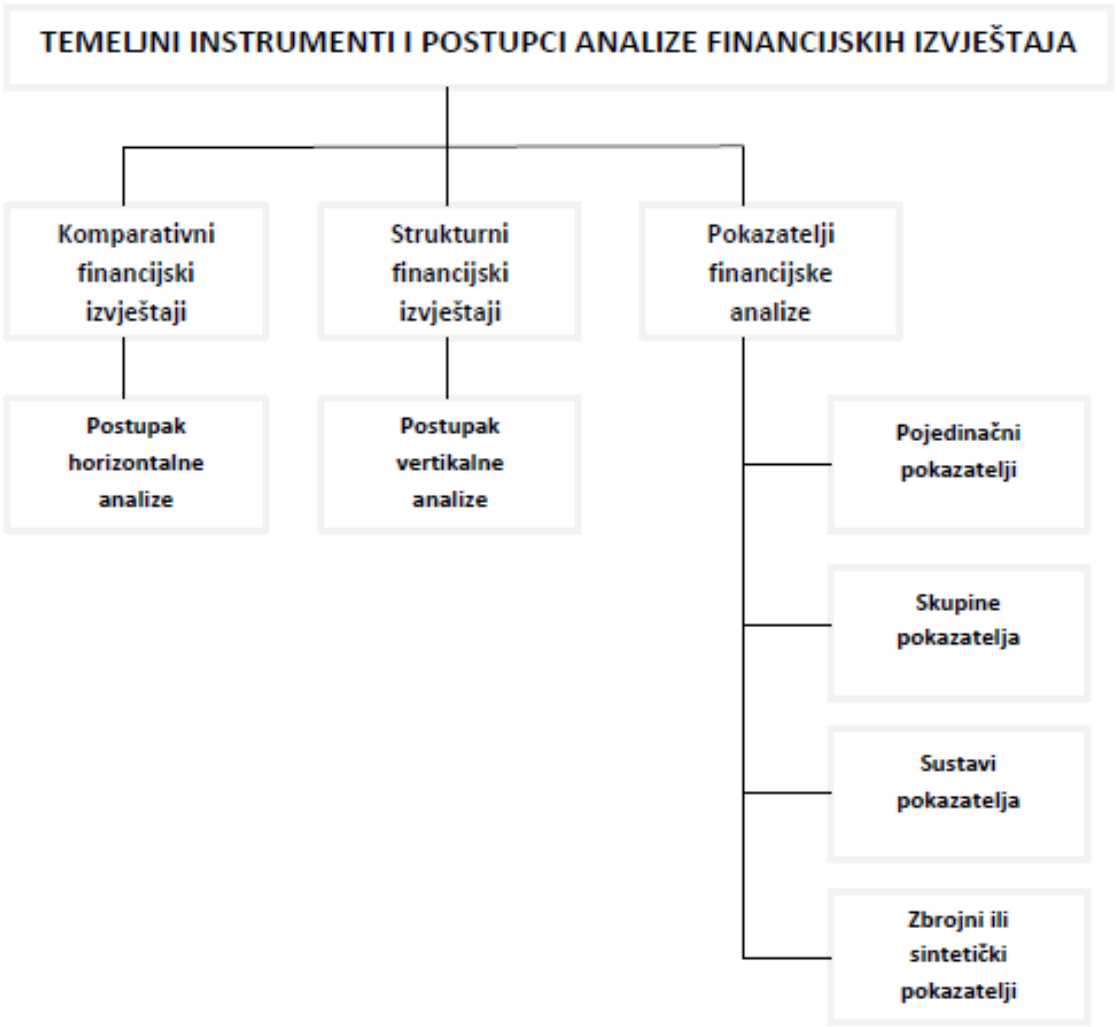
- Ulagači (investitori) – ulagači rizičnog kapitala i njihovi savjetnici zabrinuti su zbog rizika koji je prisutan pa trebaju informacije da im pomognu odlučiti bi li trebali kupiti, držati ili prodati. Također, zainteresirani su i dioničari jer im informacije omogućuju procijeniti sposobnost društva da isplati dividendu.
- Zaposlenici – informacije im omogućavaju procijeniti sposobnost društva da osigura nagrađivanja, mirovinska prava i mogućnosti zapošljavanja.
- Zajmodavci – informacije im omogućavaju da odrede hoće li njihovi zajmovi i kamate biti pravodobno plaćeni.
- Dobavljači i ostali vjerovnici – informacije im omogućavaju da odrede hoće li iznosi koji im se duguju biti na vrijeme plaćeni.
- Kupci – informacije o nastavku poslovanja društva, posebice kad imaju dugoročne poslovne odnose s njima ili su ovisni o tom društvu.
- Vlade i njihove agencije – zainteresirani su za alokaciju resursa i aktivnost društva zbog određivanja poreznih politika te kao osnovicu za statistiku nacionalnog dohotka.
- Javnost – društva utječu na pojedince u javnosti, pridonose lokalnoj zajednici zapošljavanjem većeg broja ljudi, brinu o lokalnim dobavljačima, plaćaju porez lokalnoj zajednici, briga o okolišu.

Menadžment društva ima primarnu odgovornost da pripremi i prezentira financijske izvještaje društva. Menadžment je također zainteresiran za informacije dostupne u financijskim izvještajima iako imaju pristup i dodatnim upravljačkim i financijskim informacijama koje im pomažu pri planiranju, odlučivanju i kontroli.

[22] Belak, V. (2006) Profesionalno računovodstvo prema MSFI i hrvatskim poreznim propisima. Zagreb: Zgombić & Partneri – nakladništvo i informatika d.o.o., str. 45-47.

3. ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA

Analiza financijskih izvještaja najvažniji je dio cjelokupne analize poslovanja društva. Analiza omogućava odgovor na pitanje kako je društvo poslovalo u prethodnom razdoblju i kako poboljšati rezultat u narednom razdoblju. U procesu analiziranja koristi se čitavi niz različitih postupaka, ali je analiza prije svega utemeljena na raščlanjivanju i uspoređivanju.



Slika 2: Instrumenti i postupci analize financijskih izvještaja

Izvor: Brekalo, F. (2004) Revizija financijskih izvještaja, Priručnik za praktičnu upotrebu. Zagreb: Faber & Zgombić Plus d.o.o., str. 43.

3.1. Pojam analize financijskih izvještaja

Analiza financijskih izvještaja usmjerena je na kvantitativne financijske informacije i zbog toga se često naziva i financijskom analizom. Postoje tri aktivnosti koje opredjeljuju postanak i razvoj analize: financijsko upravljanje, upravljačko računovodstvo i financijsko računovodstvo, gdje je računovodstvo jezik poslovanja, a financijska analiza omogućava primjenu tog jezika u poslovnim situacijama.[23] Analiza financijskih izvještaja je najbitniji dio cjelokupne analize poslovanja društva jer temeljni financijski izvještaji daju potrebne informacije i omogućuju uvid u realno stanje i poslovanje trgovačkog društva. Uzevši u obzir podatke iz financijskih izvještaja, moguće je izraditi niz pokazatelja na temelju kojih se može zaključiti posluje li društvo dobro, odnosno je li likvidno, koliki je stupanj zaduženosti, je li poslovanje ekonomičko, rentabilno, a u skladu s time i profitabilno. Odgovori na navedena pitanja su nužni kako menadžmentu za daljnje odlučivanje i upravljanje, tako i korisnicima financijskih izvještaja.[24]

3.2. Horizontalna i vertikalna analiza financijskih izvještaja

Analiza financijskih izvještaja koja omogućava uspoređivanje podataka kroz dulje vremensko razdoblje da bi se otkrile tendencije i dinamika promjena pojedinih bilančnih pozicija (financijskih podataka) 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. 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 odnosno 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.[25]

[23] Skupina autora. (2010) Računovodstvo trgovačkih društava – prema HSFI i MSFI. Zagreb: TEB – Poslovno savjetovanje, str. 906.
[24] Horvat Jurjec, K. (2011) Analiza financijskih izvještaja pomoću financijskih pokazatelja. Računovodstvo, revizija i financije, XXI, (7), str. 18.
[25] Žager, K. et al. (2008) Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: Masmedia, str. 228-230.

Vertikalnom analizom podrazumijeva se najčešće uspoređivanje financijskih podataka (pozicija financijskih izvještaja) u jednoj godini. Za to je potrebna podloga koja omogućava 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 kako postotak od ukupne aktive ili pasive. Kod računa dobiti i gubitka, neto prodaja izjednačava se sa 100, što znači da se pojedine pozicije izračunavaju kako postotak od neto prodaje. Strukturni financijski izvještaji vrlo su korisni kod uspoređivanja s drugim društvima te kod uspoređivanja podataka jednog društva kada je u privredi prisutna inflacija.[26]

3.3. Pokazatelji analize financijskih izvještaja

Financijski pokazatelji mogu se, s obzirom na vremensku dimenziju, podijeliti na dvije skupine. Jedna skupina financijskih pokazatelja obuhvaća razmatranje poslovanja društva unutar određenog vremenskog razdoblja (najčešće je to godina dana) i temelji se na podacima iz računa dobiti i gubitka, dok druga skupina financijskih pokazatelja se odnosi na točno određen trenutak i govori o financijskom položaju društva u tom trenutku ako se koriste podaci iz bilance.[27] Kao što je već bilo naglašeno, pokazatelji se formiraju kako bi se društvu dala što bolja financijska podloga za donošenje određenih financijskih odluka. Zavisno od toga kakva se odluka želi donijeti, naglašava se važnost pojedinog tipa pokazatelja. Ako se analiza provodi primjerice za bankara koji razmišlja hoće li odobriti kratkoročni kredit društvu, tada se naglasak stavlja na postojeću financijsku situaciju i blisku budućnost društva odnosno 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. Menadžment društva zainteresiran je, naravno, za sve aspekte financijske analize jer se mora osigurati i kratkoročna i dugoročna financijska stabilnost društva. Prednost pokazatelja u odnosu na apsolutne vrijednosti pokazatelja je njihova neovisnost o veličini društva. Primjerice, veličina društva može se udvostručiti u

[26] Ibid., str. 230-231.
[27] Skupina autora (2010) Računovodstvo trgovačkih društava. Zagreb: TEB – Poslovno savjetovanje., str. 243.

roku od nekoliko godina, ali će pokazatelji u vremenski različitim financijskim izvještajima još biti usporedivi.[28]

Ovisno o korisniku koji donosi odluku i o tipu informacije koja je potrebna za donošenje odluke, razlikuju se sljedeće skupine pokazatelja:[29]

1) Pokazatelji likvidnosti (eng. *liquidity ratios*) – pokazuje sposobnost društva da podmiruje dospjele kratkoročne obveze,
2) Pokazatelji zaduženosti (eng. *leverage ratios*) – pokazuje koliko se društvo financira iz tuđih izvora,
3) Pokazatelji aktivnosti (eng. *activity ratios*) – pokazuje kako društvo koristi svoje resurse,
4) Pokazatelji ekonomičnosti – pokazuje odnos prihoda i rashoda,
5) Pokazatelji profitabilnosti (eng. *profitability ratios*) – mjere odnos uloženog kapitala,
6) Pokazatelji investiranja (eng. *investibility ratios*) – pokazuju uspješnost ulaganja u dionice.

Dobro upravljanje podrazumijeva da su u poslovanju zadovoljena dva kriterija, kriterij sigurnosti (likvidnost, financijska stabilnost i zaduženost) i kriterij uspješnosti poslovanja (profitabilnost). Tako se pokazatelji likvidnosti i zaduženosti mogu smatrati pokazateljima koji opisuju financijski položaj društva, a pokazatelji ekonomičnosti i profitabilnosti zapravo su pokazatelji uspješnosti poslovanja. Pokazatelji aktivnosti se mogu smatrati i pokazateljima sigurnosti i pokazateljima uspješnosti.

3.3.1. Pokazatelji likvidnosti

Pokazateljima likvidnosti mjeri se sposobnost društva u podmirenju dospjelih kratkoročnih obveza, a računaju se na temelju podataka iz bilance. Najčešće korišteni pokazatelji likvidnosti su koeficijent trenutne likvidnosti, koeficijent ubrzane likvidnosti,

[28] Vukoja, B. (2009) Analiza financijskih izvještaja kao temelj za donošenje poslovnih odluka. Zenica: International conference 2009 SME, str.4.
[29] Žager, L. (2006) Temeljni pokazatelji analize financijskih izvještaja. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Računovodstvo i financije, 52. 4; str. 16-21.

koeficijent tekuće likvidnosti i koeficijent financijske stabilnosti.[30] Postupak izračunavanja pokazatelja prikazan je u tablici 1.

POKAZATELJI LIKVIDNOSTI	**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.

Koeficijent trenutne likvidnosti ukazuje na sposobnost društva za trenutno podmirenje obaveza. Njegova vrijednost bi trebala biti veća od 0,1. No ovaj pokazatelj često može dovesti u zabludu korisnike financijskih izvještaja ako je na dan utvrđivanja koeficijenta na žiro račun stigla značajna uplata sredstava, samim time koeficijent je relativno visok.

Koeficijent ubrzane likvidnosti pokazuje sposobnost društva da udovolji hitnim potrebama za gotovinom odnosno društvo bi trebalo imati brzo unovčive imovine toliko koliko ima kratkoročnih obveza. Njegova bi vrijednost trebala biti veća od 1 prema američkim zahtjevima, dok se u europskoj praksi vrijednosti ovog pokazatelja kreće od 0,7 do 0,8 neovisno o specifičnosti pojedinih djelatnosti.[31]

Koeficijent tekuće likvidnosti u pravilu bi trebao biti veći od 2 odnosno ako društvo želi održavati tekuću likvidnost na normalnoj razini i izbjeći nepravodobno plaćanje obveza, tada na raspolaganju mora imati minimalno dvostruko više kratkotrajne imovine nego što ima kratkoročnih obveza. Dio kratkotrajne imovine mora biti financirano iz kvalitetnih dugoročnih izvora, a taj dio dugoročnih izvora naziva se radni kapital.[32]

Koeficijent financijske stabilnosti mora biti manji od 1, jer društvo dio svoje kratkotrajne imovine mora pokrivati iz dugoročnih izvora (kapitalom i rezervama i dugoročnim obvezama). Što je vrijednost ovog pokazatelja manja, to je likvidnost i financijska stabilnost veća. Ukoliko su spomenuti pokazatelji manji od zadanih granica,

[30] Žager, K. et al. (2008) Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: Masmedia, str. 248-250.
[31] Horvat Jurjec, K. (2011) Analiza financijskih izvještaja pomoću financijskih pokazatelja. Računovodstvo, revizija i financije, XXI, (7), str. 21.
[32] Žager, K. et al. (2008) Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: Masmedia, str. 249.

društvo ne mora biti nelikvidno, već sve ovisi kojom se djelatnošću bavi, kakva je struktura imovine i obveza, kao i aktivnost društva mjerena koeficijentom obrta i trajanjem obrta (obrt ukupne imovine).[33]

3.3.2. Pokazatelji zaduženosti

Pokazatelji zaduženosti se izračunavaju na temelju podataka iz bilance i računa dobiti i gubitka te prikazuju koliko je imovine financirano iz vlastitoga kapitala i koliko je imovine financirano iz tuđega izvora. Pokazatelji zaduženosti su koeficijent zaduženosti, koeficijent vlastitog financiranja, koeficijent financiranja, pokriće troškova kamata, faktor zaduženosti, stupanj pokrića I i stupanj pokrića II.[34]

POKAZATELJI ZADUŽENOSTI	**brojnik**	**nazivnik**
koeficijent zaduženosti	ukupne obveze	ukupna imovina
koeficijent vlastitog financiranja	glavnica	ukupna imovina
koeficijent financiranja	ukupne obveze	glavnica
pokriće troškova kamata	dobit prije poreza i kamata	kamate
faktor zaduženosti	ukupne obveze	zadržana dobit + amortizacija
stupanj pokrića I	glavnica	dugotrajna imovina
stupanj pokrića II	glavnica + 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 pokazuje koliki udio sredstava su osigurali vjerovnici (kreditori) te do koje mjere društvo koristi zaduživanje kao oblik financiranja, odnosno koji je postotak imovine nabavljen zaduživanjem. Što je veći odnos duga i imovine, veći je financijski rizik, a što je manji, niži je financijski rizik. U pravilu bi vrijednost koeficijenta zaduženosti trebala biti 0,5, a maksimalno 0,70 (zlatno bankarsko pravilo).

Koeficijent vlastitog financiranja govori u kojem omjeru vlastito financiranje sudjeluje u poslovanju društva. Pokazatelj je to bolji što je koeficijent veći od 0,50, jer

[33] Bešvir, B. (2008) Kako čitati i analizirati financijske izvještaje, RRIF Plus, Zagreb, str. 92-94.
[34] Ibid., str. 94-96.

onda to znači da se društvo financira iz vlastitih izvora s više od 50%. Odnosno, može se reći što je stupanj samofinanciranja veći to su vjerovnici sigurniji i rizik poslovanja s tim društvom je manji.

Koeficijent financiranja govori kolika je rizičnost ulaganja u dotično društvo. Pokazatelj financiranja se naziva i pokazateljem mogućeg zaduživanja te prema konzervativnom pristupu trebao bi iznositi 1:1.

Pokriće troškova kamata je jedan od pokazatelja koji govori o dinamičkoj zaduženosti društva. Pokazatelj daje informaciju o tome koliko su troškovi kamata pokriveni s dobiti prije oporezivanja. Poželjnim se smatra što veći odnos, jer je u tom slučaju manja rizičnost podmirenja obveza po dospjelim kamatama.

Faktor zaduženosti pokazuje koliko bi godina trebalo uz postojeće uvjete poslovanja i ostvarivanja dobiti da društvo podmiri svoje ukupne obveze. Promatrano s aspekta sigurnosti poslovanja društva, podrazumijeva se da manji faktor zaduženosti znači veću sigurnost i obrnuto. Kontrolna mjera za ovaj pokazatelj je 5 godina. To znači, ako društvo može podmiriti sve svoje obveze unutar 5 godina ono je solventno i nije prezaduženo.

Stupanj pokrića I i II razmatraju pokriće dugotrajne imovine glavnicom odnosno glavnicom uvećanom za dugoročne obveze. Vrijednost stupnja pokrića II uvijek bi trebala biti veća od 1 jer se dio dugoročnih izvora, zbog održavanja likvidnosti, mora iskoristiti za financiranje kratkotrajne imovine.[35]

3.3.3. Pokazatelji aktivnosti

Pokazatelji aktivnosti mjere koliko je trgovačko društvo aktivno, odnosno koliko učinkovito upotrebljava svoje resurse te kojom brzinom imovina cirkulira u poslovnom procesu. Pokazatelji aktivnosti poznati su pod nazivom koeficijenti obrtaja. Računaju se kao odnos prometa i prosječnog stanja. Ako je poznat koeficijent obrtaja tada se mogu izračunati i dani vezivanja sredstava odnosno prosječno stanje obrtaja. Koeficijenti obrtaja se najčešće računaju na ukupnu imovinu, kratkotrajnu imovinu i potraživanja.

[35] Žager, K. et al. (2008) Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: Masmedia, str. 251.

POKAZATELJI AKTIVNOSTI	brojnik	nazivnik
koeficijent obrta ukupne imovine	ukupni prihodi	ukupna imovina
koeficijent obrta kratkotrajne imovine	ukupni prihodi	kratkotrajna imovina
koeficijent obrta potraživanja	prihodi od prodaje	potraživanja
koeficijent 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 stavlja u odnos financijske učinke te imovine (prihode) s njezinom ukupnom vrijednošću. Upućuje na brzinu cirkulacije imovine u poslovnom procesu. Što je taj koeficijent veći, to je veća brzina cirkulacije (tj. broj dana vezivanja imovine je manji).[36]

Koeficijent obrta kratkotrajne imovine prikazuje učinkovitost upotrebe kratkotrajne imovine u ostvarivanju prihoda. Poželjno je da bude što veći.

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. Porast prosječnog vremena naplate potraživanja (pad pokazatelja obrtaja potraživanja) može značiti da društvo ima problema s naplatom potraživanja ili da su potraživanja sumnjive kvalitete. Razdoblje naplate korisno je usporediti s uvjetima kreditne politike društva. Primjerice, ukoliko je društvo odobrilo kupcima odgodu plaćanja do 30 dana, a ako je prosječno vrijeme naplate potraživanja iznosilo 45 dana, onda ono ukazuje da naplata potraživanja od kupaca kasni. Da su kreditni uvjeti bili 60 dana, to bi značilo da se naplata izvrši prije roka.[37]

3.3.4. Pokazatelji ekonomičnosti

Pokazatelji ekonomičnosti mjere odnos prihoda i rashoda i pokazuju koliko se prihoda ostvari po jedinici rashoda, a računaju se na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka. Odnos ukupnih prihoda i ukupnih rashoda rezultira pokazateljem ukupne ekonomičnosti, no da bi se poslovanje pojedinog društva bolje sagledalo potrebno je

[36] Ibid, str. 251.
[37] Skupina autora (2010) Računovodstvo trgovačkih društava. Zagreb: TEB – Poslovno savjetovanje, str 924.

računati i parcijalne pokazatelje ekonomičnosti. Podrazumijeva se da je poželjno da je koeficijent ekonomičnosti što veći broj, tako da se što više prihoda ostvaruje po jedinici rashoda.

POKAZATELJI EKONOMIČNOSTI	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.

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). Poželjno je da je vrijednost ovog pokazatelja što veća.

Ekonomičnost poslovanja (prodaje) 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.[38]

3.3.5. Pokazatelji profitabilnosti

Pokazatelje profitabilnosti analitičari koriste kao indikatore upravljačke djelotvornosti, kao metodu za predviđanje financijskog rezultata te kao mjeru sposobnosti društva da omogući odgovarajuću stopu povrata ulaganja.

[38] Ibid., str. 924.-925.

POKAZATELJI PROFITABILNOSTI	brojnik	nazivnik
neto marža profita	neto dobit + kamate	ukupni prihodi
bruto marža profita	dobit prije poreza + kamate	ukupni prihodi
neto rentabilnost imovine	neto dobit + kamate	ukupna imovina
bruto rentabilnost imovine	dobit prije poreza + kamate	ukupna imovina
rentabilnost vlastitog kapitala (glavnice)	neto dobit	vlastiti kapital (glavnica)

Tablica 5: Pokazatelji profitabilnosti

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

Bruto marža profita stavlja u odnos dobit prije oporezivanja (bruto dobit) uvećanu za kamate s prihodima društva. Ona označuje udio bruto dobiti uvećanu za kamate s ukupnom prodajom društva, te se može izraziti i postotno. Što je ona veća, društvo je uspješnije u ostvarivanju zarade.

Neto marža profita prikazuje odnos između dobiti nakon oporezivanja (neto dobiti), uvećane za kamate i prihodima društva. Razlika između bruto i neto marže profita je upravo u poreznom opterećenju u odnosu prema prihodima od prodaje. Neto marža profita je najprecizniji pokazatelj konačnih učinaka realiziranih poslova i pokazuje koliki postotak prihoda ostaje u vidu dobiti kojom se može slobodno raspolagati.

Pokazatelj povrata na ukupnu imovinu (ROA) ili pokazatelj rentabilnosti imovine pokazuje sposobnost društva da korištenjem raspoložive imovine ostvari dobit. Pokazuje koliko je društvo ukupno zaradilo na svaku kunu imovine.

Pokazatelj povrata na ukupni kapital (ROE) ili pokazatelj rentabilnosti vlastitog kapitala pokazuje snagu zarade u odnosu na ulaganje dioničara. On je ujedno i najznačajniji pokazatelj profitabilnosti, koji kada se stavi u odnos sa rentabilnošću imovine, može doći do pokazatelja o korištenju financijske poluge.[39]

[39] Ibid., str. 925-927.

4. SUSTAVI POKAZATELJA I SINTETIČKI PKAZATELJI

Pod sustavom pokazatelja podrazumijeva se izbor odgovarajućih pokazatelja, odgovarajući način njihovog povezivanja ili odgovarajuća zavisnost i sveukupna zavisnost pojedinih pokazatelja i njihovog povezivanja s ciljem. Može se reći da su sustavi pokazatelja nastali kao posljedica težnje da se obuhvati cjelina poslovanja koja se sastoji od različitih segmenata. Sustavi pokazatelja mogu se podijeliti u dvije skupine, na deduktivne i induktivne sustave pokazatelja. Najpoznatiji deduktivni sustav pokazatelja je Du Pont koji ima oblik piramide. Osnovna obilježja deduktivnih pokazatelja su:[40]

1. vršni ili glavni pokazatelj koji odražava najviši cilj rada i poslovanja mikroekonomskog subjekta,
2. 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,
3. preciziranje odnosno detaljiziranje sadržaja pomoćnih pokazatelja na pojedinim nivoima formalizira se odgovarajućim matematičko – statističkim iskazima.

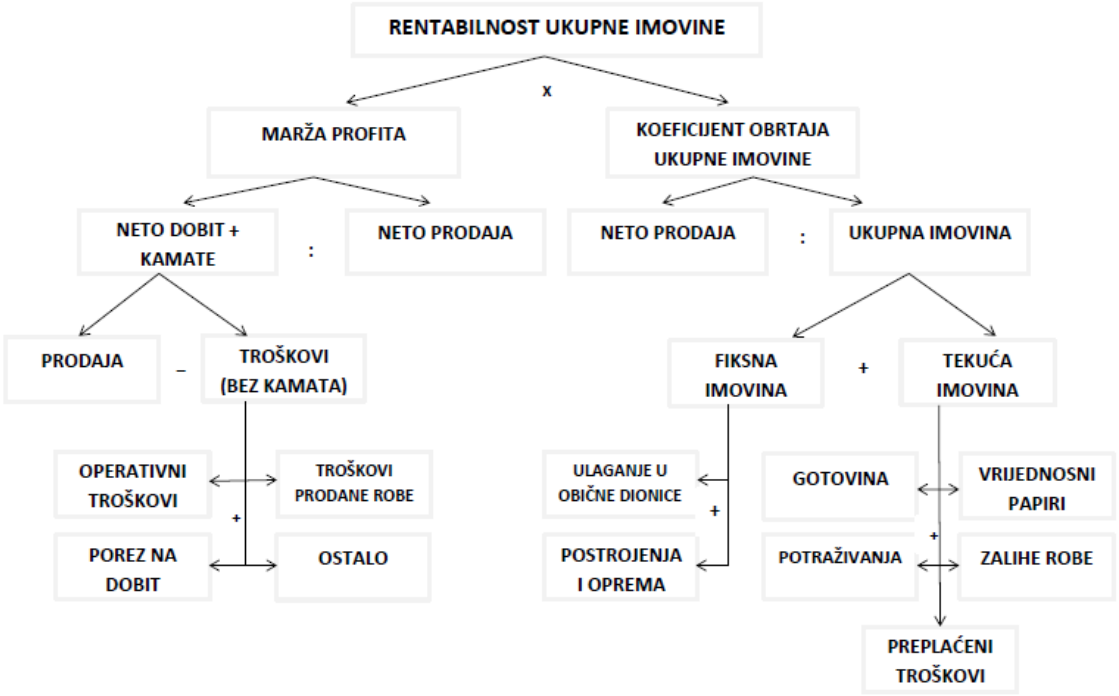
Induktivni sustavi pokazatelja svoju podlogu nalaze u višegodišnjim podacima mnogih društava, na temelju kojih se uz pomoću matematičko – statističkim metoda odabiru oni pokazatelji koji najbolje odgovaraju postavljenom cilju. Najpoznatiji induktivni sustavi pokazatelja su Altmanov Z-score i Kralicekov DF pokazatelj. Zbog svoje praktičnosti i primjenjivosti, ovi modeli postali su standard u svjetskoj financijskoj praksi. Ovim modelima se može rano spoznati kriza u društvu što može pomoći kod donošenja daljnjih odluka o poslovanju.

4.1. Du Pont sustav pokazatelja

Du Pont sustav pokazatelja upotrebljava se za potrebe analize, a samim time i za potrebe planiranja odnosno upravljanja poslovanjem i razvojem društva. Vršni pokazatelj koji odražava temeljni cilj poslovanja društva je rentabilnost ukupne imovine bez obzira na

[40] Žager, K. et al. (2008) Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: Masmedia, str. 2564.-267.

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. Du Pont ukazuje menadžmentu na koje oblike imovine treba obratiti pozornost prilikom upravljanja. 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 (ukupnog kapitala), 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.[41]



Slika 3: Du Pont 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 odnosno marža profita, proizlazi iz podataka koji su zapisani u računu dobiti i gubitka, dok desna strana piramide odnosno 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

[41] Sesar, V., Buntak, K. i Borlinić, M. (2015) Primjena Dupont sustava pokazatelja u procesu upravljanja. Tehnički glasnik 9, br. 1, str. 99-103.

obuhvaćenog u sustavu utjecati na promjenu rentabilnosti imovine.[42] Du Pontov sustav pokazatelja ima mnogo veću mogućnost izvještavanja o cjelini poslovanja nego što je to slučaj s pojedinačnim pokazateljima.

4.2. Altmanov Z-Score model

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

$$\mathbf{Z = 1{,}2X1 + 1{,}4X2 + 3{,}3X3 + 0{,}6X4 + 1{,}0X5}$$

Z je zbrojni pokazatelj, a ostale veličine prikazane su u tablici br. 6.

naziv pokazatelja	**brojnik**	**nazivnik**
X1	radni kapital	ukupna imovina
X2	zadržana dobit	ukupna imovina
X3	dobit prije kamata i poreza (EBID)	ukupna imovina
X4	tržišna vrijednost glavnice	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

[42] Žager, K. et al. (2008) Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: Masmedia, str. 2564.-267.

pokazuje udio reinvestiranih sredstava tijekom godina poslovanja. Pokazatelj X3 u modelu 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.[43]

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

Altmanov Z-score model uključivao je proizvodna društva, zbog čega je njegova upotreba ograničena. Da bi se obuhvatilo i neproizvodna društva, iz modela je izbačen X5, jer su kod njega postojala značajna odstupanja u odnosu na pojedine djelatnosti.

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 navedenih triju modela sastoji u granicama vjerojatnosti odlaska u stečaj, kako je prikazano u sljedećoj tablici:

Z-score model	Raspon ocjene (od -4.0 do +8.0) - rizik stečaja			
		"Sivo područje"		
	Vrlo mali	Zabrinutost	U roku 2 godine	Vrlo veliki 95%
Originalni	> = 3.0	2.99 - 2.79	2.78 - 1.81	1.80 > =
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. 270.

[43] Ibid., str. 270.-271.

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 vjerojatno će u roku od godine dana otići u bankrot. Valja naglasiti da prognostička vrijednost Altmana opada ako se poveća broj godina.[44]

4.3. Kralicekov DF pokazatelj

Prilikom ocjene pokazatelja, treba imati na umu gospodarsko okruženje u kojem društvo posluje kako bi njihova interpretacija bila što kvalitetnija. Uzimajući u obzir različitosti američkog i europskoga gospodarskog okruženja, teško bi Altmanov Z-score 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. Na temelju statičkih i dinamičkih pokazatelja razvijen je sljedeći model:[45]

DF = 1,5X1 + 8,08X2 + 10X3 + 5X4 + 0,34X5 + 0,1X6

DF je Kralicekov DF pokazatelj, a ostale veličine prikazane su u tablici 8.

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.

[44] Ibid., str. 272.
[45] Ibid., str. 272.-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	OSREDNJA
> 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

Business Excellence ili Bex model nastao je 2007. godine za procjenu poslovne izvrsnosti društava utemeljen na financijskim pokazateljima izračunatim na temelju podataka iz financijskih izvještaja koji su lako dostupni svim korisnicima. Primarno je izrađen za hrvatsko tržište, ali njegova primjena je moguća i na slična tržišta kapitala. Konstruiran je pomoću statističko – matematičkih metoda na podacima iz financijskih izvještaja društava koja su kotirala na Zagrebačkoj i Varaždinskoj burzi u razdoblju od 2003. do 2007. godine. Prilikom izrade modela korišteno je 14 pokazatelja.

Bex indeks pokazuje i mjeri poslovnu izvrsnost društva u dvije dimenzije:

1. trenutačna poslovna izvrsnost („lagging“ dimenzija),
2. očekivana poslovna izvrsnost („leading“ dimenzija).

Bex model nije ovisan o pokazateljima s tržišta kapitala pa se može računati i za društva koja tek ulaze na tržište kapitala ili za društva koja ne kotiraju na tržištu. Većina drugih modela orijentirana je na prognoziranje buduće opasnosti od financijskih teškoća i bankrota, a manje na izvrsnost. Nasuprot tome, Bex model omogućuje procjenu poslovne izvrsnosti kao i prognoziranje uspjeha i neuspjeha što znači i veću kvalitetu.[46] Bex indeks se izračunava:

$$\mathbf{BEX = 0{,}388ex_1 + 0{,}579ex_2 + 0{,}153ex_3 + 0{,}316ex_4}$$

naziv pokazatelja	**brojnik**	**nazivnik**
ex1 = profitabilnost	EBIT	ukupna aktiva
ex2 = stvaranje vrijednosti	neto poslovna dobit	vlastiti kapital x cijena
ex3 = likvidnost	radni kapital	ukupna aktiva
ex4 = financijska snaga	5 (dobit + D + A)	ukupne obveze

Tablica 10: Bex model

Izvor: Belak, V., Aljinović Barać, Ž. (2008). Tajne tržišta kapitala. Zagreb: Belak Excellens d.o.o., str. 31.

Tijekom istraživanja izveden je dokaz da pozitivan, a posebno visok Bex indeks utječe na rast cijene dionica i tržišnu kapitalizaciju. To znači da je procjena poslovne izvrsnosti pomoću Bex indeks dobra osnovica za dodatne procjene pomoću ostalih relevantnih informacija koje mogu pojačati procjenu i prognostičku snagu modela. Vrijednost Bex pokazatelja trebala bi biti što veća odnosno veća od 1 jer to znači da imamo dobro društvo, a ako je vrijednost između 0 i 1 društvu su potrebna unaprjeđenja.[47]

[46] Belak, V. i Aljinović Barać, Ž. (2008). Tajne tržišta kapitala. Zagreb: Belak Excellens d.o.o., str. 27.-31.
[47] Ibid., str. 33.

5. ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA DRUŠTVA PODRAVKA DD ZA RAZDOBLJE 2011. – 2015. GODINA

Peto poglavlje odnosi se na analizu financijskih izvještaja društva Podravka d.d. za razdoblje od 5 godina odnosno od 2011. do 2015. godine. Analiza društva će se provesti putem horizontalne i vertikalne analize bilance i računa dobiti i gubitka, analize putem financijskih pokazatelja i sustava pokazatelja.

5.1. Općenito o društvu Podravka d.d.

Podravka d.d., jedna od vodećih kompanija u jugoistočnoj, srednjoj i istočnoj Europi, nastala je 1947. godine, na temeljima nekadašnje tvornice pekmeza i prerade voća braće Wolf. Postala je poznata u zemlji i inozemstvu po proizvodnji univerzalnog dodatka jelima - Vegeti, koja se već pola stoljeća izvozi u više od 40 zemalja svijeta na svih pet kontinenata. Podravku danas kupci prepoznaju, ne samo po marki Vegeta već i po nizu drugih poznatih marki; Dolcela, Lino, Eva, Fant, Kviki i drugo. Sa sjedištem u Koprivnici, danas posluje u dva glavna poslovna segmenta: prehrana i farmaceutika. Ime kompanije Podravka potječe od naziva za stanovnicu Podravskog kraja, u kojem se nalazi sjedište tvrtke. Podravka d.d. poštuje tradiciju i njene vrijednosti, a u kombinaciji s najsuvremenijim kreativnim metodama i tehnološkim dostignućima postavljaju standarde i stvaraju najnovije trendove na tržištu. U Podravci posluju prema načelima održivog razvoja pri čemu resurse koristite optimalno uz što manje otpada. Posebno vode računa o očuvanju okoliša te razvoju okoline i društva.

Podravka d.d. je privatizirana i registrirana kao dioničko društvo 1993. godine, a od 1994. godine se njenim dionicama slobodno trguje na hrvatskom tržištu kapitala. Dionica Podravke d.d. se od 1998. godine nalazi u Službenom tržištu Zagrebačke burze pod simbolom PODR-R-A. Temeljni kapital društva 1.566.400.660,00 kn uplaćen u cijelosti, izdanih je 7.120.003 dionica, a nominalna vrijednost dionice je 220,00 kn. Nadzorni odbor sastoji se od devet članova, a predsjednik Nadzornog odbora je Dubravko Štimac. Uprava se sastoji od četiri člana, a predsjednik Uprave je Zvonimir Mršić.[48]

[48] Podravka d.d. URL: http://www.podravka.hr/kompanija/investitori/ [pristupljeno 15.01.2017.]

U nastavku rada prikazuje se bilanca i račun dobiti i gubitka društva Podravka d.d. za razdoblje 2011. – 2015. godina.

AKTIVA	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.
A) POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEUPLAĆENI KAPITAL	0	0	0	0	0
B) DUGOTRAJNA IMOVINA	1.928.731.591	1.760.722.991	1.518.012.864	1.530.840.895	2.498.259.435
I. NEMATERIJALNA IMOVINA	351.346.331	279.641.788	244.319.137	270.480.208	310.801.735
1. Izdaci za razvoj	5.647.170	5.839.794	8.387.114	11.159.230	10.175.336
2. Koncesije, patenti, licencije, robne i uslužne marke, softver i ostala prava	276.565.446	210.946.610	184.927.027	211.075.698	249.124.385
3. Goodwill	48.263.000	41.983.000	25.881.000	25.687.000	26.290.000
4. Predujmovi za nabavu nematerijalne imovine	0	0	0	670.379	1.504.841
5. Nematerijalna imovina u pripremi	20.870.715	20.872.384	25.123.996	21.887.901	23.707.173
6. Ostala nematerijalna imovina	0	0	0	0	0
II. MATERIJALNA IMOVINA	1.523.782.212	1.440.317.837	1.218.263.632	1.202.589.246	1.937.980.492
1. Zemljište	147.613.046	146.031.433	57.770.322	58.797.445	314.064.323
2. Građevinski objekti	877.174.067	821.595.076	758.629.723	696.258.216	824.752.665
3. Postrojenja i oprema	416.714.661	383.931.900	317.730.791	334.217.220	510.533.282
4. Alati, pogonski inventar i transportna imovina	21.307.633	18.257.355	20.642.379	21.895.779	28.394.869
5. Biološka imovina	0	0	0	0	0
6. Predujmovi za materijalnu imovinu	13.219.507	276.374	7.215.364	6.259.128	65.255.352
7. Materijalna imovina u pripremi	43.912.925	68.046.263	54.102.698	83.004.853	140.890.710
8. Ostala materijalna imovina	3.840.373	2.179.436	2.172.355	2.156.605	2.247.322
9. Ulaganje u nekretnine	0	0	0	0	51.841.969
III. DUGOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	4.325.987	5.343.367	5.606.408	7.602.254	18.712.922
1. Udjeli (dionice) kod povezanih poduzetnika	0	0	0	0	0
2. Dani zajmovi povezanim poduzetnicima	0	0	0	0	0
3. Sudjelujući interesi (udjeli)	330.000	983.600	983.600	2.624.403	1.221.522
4. Zajmovi dani poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi	0	0	0	0	0
5. Ulaganja u vrijednosne papire	180.351	167.438	169.480	0	12.228.960
6. Dani zajmovi, depoziti i slično	3.815.636	4.192.329	4.453.328	4.977.851	5.262.440
7. Ostala dugotrajna financijska imovina	0	0	0	0	0

8. Ulaganja koja se obračunavaju metodom udjela	0	0	0	0	0
IV. POTRAŽIVANJA	0	0	0	0	0
1. Potraživanja od povezanih poduzetnika	0	0	0	0	0
2. Potraživanja po osnovi prodaje na kredit	0	0	0	0	0
3. Ostala potraživanja	0	0	0	0	0
V. ODGOĐENA POREZNA IMOVINA	49.277.061	35.420.000	49.823.687	50.169.187	230.764.286
C) KRATKOTRAJNA IMOVINA	1.957.054.620	1.879.599.696	1.923.369.236	1.964.152.540	2.430.743.295
I. ZALIHE	774.215.487	695.533.146	727.969.978	813.595.923	1.007.051.721
1. Sirovine i materijal	213.149.271	225.184.409	176.250.040	183.729.167	298.676.722
2. Proizvodnja u tijeku	50.870.289	40.020.809	31.984.461	39.419.404	54.411.156
3. Gotovi proizvodi	255.608.587	213.453.413	208.246.290	219.830.729	242.971.478
4. Trgovačka roba	182.170.011	152.458.369	165.101.788	160.904.253	192.669.575
5. Predujmovi za zalihe	0	0	0	0	0
6. Dugotrajna imovina namijenjena prodaji	72.417.329	64.416.146	146.387.399	209.712.370	218.322.789
7. Biološka imovina	0	0	0	0	0
II. POTRAŽIVANJA	1.023.259.887	1.060.629.440	1.009.184.284	926.934.112	1.129.517.475
1. Potraživanja od povezanih poduzetnika	0	0	0	0	0
2. Potraživanja od kupaca	973.003.796	1.011.101.739	979.013.843	852.253.529	1.029.793.740
3. Potraživanja od sudjelujućih poduzetnika	0	0	0	0	0
4. Potraživanja od zaposlenika i članova poduzetnika	2.699.482	2.569.918	1.682.393	1.408.990	1.764.408
5. Potraživanja od države i drugih institucija	41.461.590	44.128.062	23.363.848	32.898.264	55.847.595
6. Ostala potraživanja	6.095.019	2.829.721	5.124.200	40.373.329	42.111.731
III. KRATKOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	13.034.714	5.229.582	6.753.946	3.085.902	2.292.680
1. Udjeli (dionice) kod povezanih poduzetnika	0	0	0	0	0
2. Dani zajmovi povezanim poduzetnicima	0	0	0	0	0
3. Sudjelujući interesi (udjeli)	0	0	0	0	0
4. Zajmovi dani poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi	0	0	0	0	0
5. Ulaganja u vrijednosne papire	12.221.331	4.002.211	5.574.691	516.000	645.000
6. Dani zajmovi, depoziti i slično	173.555	1.227.371	1.179.255	2.569.902	1.432.762
7. Ostala financijska imovina	639.828	0	0	0	214.918
IV. NOVAC U BANCI I BLAGAJNI	146.544.532	118.207.528	179.461.028	220.536.603	291.881.420
D) PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I	23.530.446	14.949.622	16.774.405	13.577.118	16.564.839

OBRAČUNATI PRIHODI					
E) UKUPNO AKTIVA	**3.909.316.657**	**3.655.272.309**	**3.458.156.505**	**3.508.570.553**	**4.945.567.569**
F) IZVANBILANČNI ZAPISI	800.602.182	783.574.314	940.027.349	1.267.806.542	1.584.979.434
PASIVA	**2011.**	**2012.**	**2013.**	**2014.**	**2015.**
A) KAPITAL I REZERVE	1.747.532.500	1.665.391.411	1.691.388.136	1.785.263.158	2.818.488.941
I. TEMELJNI (UPISANI) KAPITAL	1.626.000.900	1.626.000.900	1.084.000.600	1.084.000.600	1.566.400.660
II. KAPITALNE REZERVE	24.272.000	26.465.000	45.931.894	47.151.429	186.262.938
III. REZERVE IZ DOBITI	52.368.535	70.189.105	180.462.139	399.937.326	483.193.414
1. Zakonske rezerve	20.808.012	20.808.012	11.474.469	16.542.776	64.736.624
2. Rezerve za vlastite dionice	35.344.592	35.344.592	21.761.692	67.604.502	165.356.715
3. Vlastite dionice i udjeli (odbitna stavka)	67.604.502	67.604.502	67.604.502	67.604.502	66.709.496
4. Statutarne rezerve	30.705.853	35.243.962	39.293.993	43.955.858	48.279.875
5. Ostale rezerve	33.114.580	46.397.041	175.536.487	339.438.692	271.529.696
IV. REVALORIZACIJSKE REZERVE	0	0	0	0	-63.117
V. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK	-110.891.556	-69.146.899	280.352.880	125.109.101	116.939.896
1. Zadržana dobit	0	0	280.352.880	125.109.101	116.939.896
2. Preneseni gubitak	110.891.556	69.146.899	0	0	0
VI. DOBIT ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE	120.995.257	-20.143.576	66.600.774	92.459.335	398.043.664
1. Dobit poslovne godine	120.995.257	0	66.600.774	92.459.335	398.043.664
2. Gubitak poslovne godine	0	20.143.576	0	0	0
VII. MANJINSKI INTERES	34.787.364	32.026.882	34.039.849	36.605.367	67.711.486
B) REZERVIRANJA	35.158.066	46.777.777	49.279.968	39.793.288	83.731.600
1. Rezerviranja za mirovine, otpremnine i slične obveze	23.870.629	25.754.060	24.349.842	23.678.752	40.465.301
2. Rezerviranja za porezne obveze	0	84.000	0	0	0
3. Druga rezerviranja	11.287.437	20.939.717	24.930.126	16.114.536	43.266.299
C) DUGOROČNE OBVEZE	903.486.277	740.328.063	578.448.370	754.556.961	808.709.615
1. Obveze prema povezanim poduzetnicima	0	0	0	0	0
2. Obveze za zajmove, depozite i slično	0	0	0	0	0
3. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	897.613.277	734.030.063	572.871.848	749.013.195	752.240.469
4. Obveze za predujmove	0	0	0	0	0
5. Obveze prema dobavljačima	0	0	0	0	0
6. Obveze po vrijednosnim papirima	0	0	0	0	0

7. Obveze prema poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi	0	0	0	0	0
8. Ostale dugoročne obveze	0	0	0	0	0
9. Odgođena porezna obveza	5.873.000	6.298.000	5.576.522	5.543.766	56.469.146
D) KRATKOROČNE OBVEZE	1.126.906.893	1.099.496.940	1.041.986.074	842.172.830	1.138.658.557
1. Obveze prema povezanim poduzetnicima	0	0	0	0	0
2. Obveze za zajmove, depozite i slično	0	0	0	429.443	498.365
3. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	496.251.565	471.091.741	499.511.380	332.543.953	466.261.658
4. Obveze za predujmove	2.508.612	3.155.766	1.719.050	515.054	1.791.269
5. Obveze prema dobavljačima	533.894.621	546.406.605	467.521.148	433.707.246	565.431.047
6. Obveze po vrijednosnim papirima	2.400.000	0	0	0	0
7. Obveze prema poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi	0	0	0	0	0
8. Obveze prema zaposlenicima	59.024.139	55.823.800	54.520.705	54.672.705	82.743.485
9. Obveze za poreze, doprinose i slična davanja	20.455.406	9.408.218	13.808.302	15.052.415	15.198.958
10. Obveze s osnove udjela u rezultatu	684.698	681.378	681.138	676.868	1.395.499
11. Obveze po osnovi dugotrajne imovine namijenjene prodaji	0	0	0	0	0
12. Ostale kratkoročne obveze	11.687.852	12.929.432	4.224.351	4.575.146	5.338.276
E) ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEGA RAZDOBLJA	96.232.921	103.278.118	97.053.957	86.784.316	95.978.855
F) UKUPNO – PASIVA	**3.909.316.657**	**3.655.272.309**	**3.458.156.505**	**3.508.570.553**	**4.945.567.569**
G) IZVANBILANČNI ZAPISI	800.602.182	783.574.314	940.027.349	1.267.806.542	1.584.979.434

Tablica 11: Bilanca društva Podravka d.d. za razdoblje 2011.-2015. godine

Izvor: Zagrebačka burza d.d. URL: http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=PODR-R-A [pristupljeno 16.01.2017.]

Naziv pozicije	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.
I. POSLOVNI PRIHODI	3.743.595.369	3.694.977.555	3.719.974.709	3.597.881.268	3.985.739.091
1. Prihodi od prodaje	3.625.213.692	3.626.666.307	3.626.011.410	3.502.615.452	3.777.215.458
2. Ostali poslovni prihodi	118.381.677	68.311.248	93.963.299	95.265.816	208.523.633
II. POSLOVNI RASHODI	3.491.390.729	3.601.312.092	3.584.687.024	3.408.891.306	3.677.390.408
1. Promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda	-25.889.237	51.503.557	12.135.674	-18.761.395	5.444.665
2. Materijalni troškovi	2.345.798.915	2.314.710.227	2.293.685.425	2.266.283.588	2.462.952.752
a) Troškovi sirovina i materijala	1.277.706.513	1.236.106.240	1.129.136.199	1.093.619.709	1.195.070.235
b) Troškovi prodane robe	514.821.958	528.639.189	589.447.024	602.771.331	611.275.289
c) Ostali vanjski troškovi	553.270.444	549.964.798	575.102.202	569.892.548	656.607.228
3. Troškovi osoblja	718.171.312	720.698.292	666.283.968	636.354.782	687.037.665
a) Neto plaće i nadnice	465.645.378	436.406.334	406.683.344	380.272.191	412.490.533
b) Troškovi poreza i doprinosa iz plaća	159.413.576	186.869.837	172.476.260	166.596.660	177.233.391
c) Doprinosi na plaće	93.112.358	97.422.121	87.124.364	89.485.931	97.313.741
4. Amortizacija	157.489.065	152.668.912	148.302.573	134.795.623	148.312.967
5. Ostali troškovi	214.438.884	249.488.347	263.616.347	282.856.361	260.312.867
6. Vrijednosno usklađivanje	22.465.811	51.107.288	66.752.289	27.834.704	48.557.992
a) dugotrajne imovine (osim financijske imovine)	9.293.035	20.100.000	29.945.077	14.445.942	22.523.677
b) kratkotrajne imovine (osim financijske imovine)	13.172.776	31.007.288	36.807.212	13.388.762	26.034.315
7. Rezerviranja	5.922.865	15.573.299	29.115.667	27.854.939	817.067
8. Ostali poslovni rashodi	52.993.114	45.562.170	104.795.081	51.672.704	63.954.433
III. FINANCIJSKI PRIHODI	47.871.104	38.065.425	44.186.986	45.038.827	51.918.317
1. Kamate, tečajne razlike, dividende i slični prihodi iz odnosa s povezanim poduzetnicima	0	717.969	8.408.060	6.300.132	8.862.043
2. Kamate, tečajne razlike, dividende, slični prihodi iz odnosa s nepovezanim poduzetnicima i drugim osobama	46.944.404	37.192.337	31.449.556	38.629.793	42.146.400
3. Dio prihoda od pridruženih poduzetnika i sudjelujućih interesa	0	0	0	0	0
4. Nerealizirani dobici (prihodi) od financijske imovine	926.700	155.119	4.329.370	108.902	909.874
5. Ostali financijski prihodi	0	0	0	0	0
IV. FINANCIJSKI RASHODI	148.469.985	105.638.899	109.651.818	129.707.276	118.103.532

1. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi s povezanim poduzetnicima	0	648.608	7.739.946	6.186.628	11.080.575
2. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi iz odnosa s nepovezanim poduzetnicima i drugim osobama	138.906.067	101.522.380	101.910.759	123.102.922	99.048.025
3. Nerealizirani gubici (rashodi) od financijske imovine	9.563.918	3.467.911	1.113	417.726	12.182
4. Ostali financijski rashodi	0	0	0	0	7.962.750
V. UDIO U DOBITI OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA	0	0	0	0	0
VI. UDIO U GUBITKU OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA	0	0	0	0	0
VII. IZVANREDNI - OSTALI PRIHODI	0	0	0	0	0
VIII. IZVANREDNI - OSTALI RASHODI	0	0	0	0	0
IX. UKUPNI PRIHODI	3.791.466.473	3.733.042.980	3.764.161.695	3.642.920.095	4.037.657.408
X. UKUPNI RASHODI	3.639.860.714	3.706.950.991	3.694.338.842	3.538.598.582	3.795.493.940
XI. DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA	151.605.759	26.091.989	69.822.853	104.321.513	242.163.468
1. Dobit prije oporezivanja	151.605.759	26.091.989	69.822.853	104.321.513	242.163.468
2. Gubitak prije oporezivanja	0	0	0	0	0
XII. POREZ NA DOBIT	30.461.930	47.589.724	1.445.908	9.376.280	-161.835.416
XIII. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA	**121.143.829**	**-21.497.735**	**68.376.945**	**94.945.233**	**403.998.884**
1. Dobit razdoblja	121.143.829	0	68.376.945	94.945.233	403.998.884
2. Gubitak razdoblja	0	21.497.735	0	0	0

Tablica 12: Račun dobiti i gubitka društva Podravka d.d. za razdoblje 2011.-2015. godine

Izvor: Zagrebačka burza d.d. URL: http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=PODR-R-A [pristupljeno 16.01.2017.]

5.2. Horizontalna i vertikalna analiza bilance i računa dobiti i gubitka društva Podravka d.d.

U sljedećim tablicama prikazani su izračuni horizontalne i vertikalne analize bilance i računa dobiti i gubitka društva Podravka d.d. za razdoblje 2011. – 2015. godine.

AKTIVA	2012.	2013.	2014.	2015.
A) POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEUPLAĆENI KAPITAL				
B) DUGOTRAJNA IMOVINA	-9%	-14%	1%	63%
I. NEMATERIJALNA IMOVINA	-20%	-13%	11%	15%
1. Izdaci za razvoj	3%	44%	33%	-9%
2. Koncesije, patenti, licencije, robne i uslužne marke, softver i ostala prava	-24%	-12%	14%	18%
3. Goodwill	-13%	-38%	-1%	2%
4. Predujmovi za nabavu nematerijalne imovine				124%
5. Nematerijalna imovina u pripremi	0%	20%	-13%	8%
6. Ostala nematerijalna imovina				
II. MATERIJALNA IMOVINA	-5%	-15%	-1%	61%
1. Zemljište	-1%	-60%	2%	434%
2. Građevinski objekti	-6%	-8%	-8%	18%
3. Postrojenja i oprema	-8%	-17%	5%	53%
4. Alati, pogonski inventar i transportna imovina	-14%	13%	6%	30%
5. Biološka imovina				
6. Predujmovi za materijalnu imovinu	-98%	2511%	-13%	943%
7. Materijalna imovina u pripremi	55%	-20%	53%	70%
8. Ostala materijalna imovina	-43%	0%	-1%	4%
9. Ulaganje u nekretnine				
III. DUGOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	24%	5%	36%	146%
1. Udjeli (dionice) kod povezanih poduzetnika				
2. Dani zajmovi povezanim poduzetnicima				
3. Sudjelujući interesi (udjeli)	198%	0%	167%	-53%
4. Zajmovi dani poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi				
5. Ulaganja u vrijednosne papire	-7%	1%	-100%	
6. Dani zajmovi, depoziti i slično	10%	6%	12%	6%
7. Ostala dugotrajna financijska imovina				
8. Ulaganja koja se obračunavaju metodom udjela				
IV. POTRAŽIVANJA				
1. Potraživanja od povezanih poduzetnika				
2. Potraživanja po osnovi prodaje na kredit				
3. Ostala potraživanja				
V. ODGOĐENA POREZNA IMOVINA	-28%	41%	1%	360%
C) KRATKOTRAJNA IMOVINA	-4%	2%	2%	24%

I. ZALIHE	-10%	5%	12%	24%
1. Sirovine i materijal	6%	-22%	4%	63%
2. Proizvodnja u tijeku	-21%	-20%	23%	38%
3. Gotovi proizvodi	-16%	-2%	6%	11%
4. Trgovačka roba	-16%	8%	-3%	20%
5. Predujmovi za zalihe				
6. Dugotrajna imovina namijenjena prodaji	-11%	127%	43%	4%
7. Biološka imovina				
II. POTRAŽIVANJA	4%	-5%	-8%	22%
1. Potraživanja od povezanih poduzetnika				
2. Potraživanja od kupaca	4%	-3%	-13%	21%
3. Potraživanja od sudjelujućih poduzetnika				
4. Potraživanja od zaposlenika i članova poduzetnika	-5%	-35%	-16%	25%
5. Potraživanja od države i drugih institucija	6%	-47%	41%	70%
6. Ostala potraživanja	-54%	81%	688%	4%
III. KRATKOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	-60%	29%	-54%	-26%
1. Udjeli (dionice) kod povezanih poduzetnika				
2. Dani zajmovi povezanim poduzetnicima				
3. Sudjelujući interesi (udjeli)				
4. Zajmovi dani poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi				
5. Ulaganja u vrijednosne papire	-67%	39%	-91%	25%
6. Dani zajmovi, depoziti i slično	607%	-4%	118%	-44%
7. Ostala financijska imovina	-100%			
IV. NOVAC U BANCI I BLAGAJNI	-19%	52%	23%	32%
D) PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI	-36%	12%	-19%	22%
E) UKUPNO AKTIVA	-6%	-5%	1%	41%
F) IZVANBILANČNI ZAPISI	-2%	20%	35%	25%

PASIVA	**2012.**	**2013.**	**2014.**	**2015.**
A) KAPITAL I REZERVE	-5%	2%	6%	58%
I. TEMELJNI (UPISANI) KAPITAL		-33%		45%
II. KAPITALNE REZERVE	9%	74%	3%	295%
III. REZERVE IZ DOBITI	34%	157%	122%	21%
1. Zakonske rezerve		-45%	44%	291%
2. Rezerve za vlastite dionice		-38%	211%	145%
3. Vlastite dionice i udjeli (odbitna stavka)				-1%
4. Statutarne rezerve	15%	11%	12%	10%
5. Ostale rezerve	40%	278%	93%	-20%
IV. REVALORIZACIJSKE REZERVE				
V. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK	-38%	-505%	-55%	-7%
1. Zadržana dobit			-55%	-7%
2. Preneseni gubitak	-38%			
VI. DOBIT ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE	-117%	-431%	39%	331%
1. Dobit poslovne godine	-100%		39%	331%

2. Gubitak poslovne godine				
VII. MANJINSKI INTERES	-8%	6%	8%	85%
B) REZERVIRANJA	33%	5%	-19%	110%
1. Rezerviranja za mirovine, otpremnine i slične obveze	8%	-5%	-3%	71%
2. Rezerviranja za porezne obveze				
3. Druga rezerviranja	86%	19%	-35%	168%
C) DUGOROČNE OBVEZE	-18%	-22%	30%	7%
1. Obveze prema povezanim poduzetnicima				
2. Obveze za zajmove, depozite i slično				
3. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	-18%	-22%	31%	0%
4. Obveze za predujmove				
5. Obveze prema dobavljačima				
6. Obveze po vrijednosnim papirima				
7. Obveze prema poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi				
8. Ostale dugoročne obveze				
9. Odgođena porezna obveza	7%	-11%	-1%	919%
D) KRATKOROČNE OBVEZE	-2%	-5%	-19%	35%
1. Obveze prema povezanim poduzetnicima				
2. Obveze za zajmove, depozite i slično				16%
3. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	-5%	6%	-33%	40%
4. Obveze za predujmove	26%	-46%	-70%	248%
5. Obveze prema dobavljačima	2%	-14%	-7%	30%
6. Obveze po vrijednosnim papirima	-100%			
7. Obveze prema poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi				
8. Obveze prema zaposlenicima	-5%	-2%		51%
9. Obveze za poreze, doprinose i slična davanja	-54%	47%	9%	1%
10. Obveze s osnove udjela u rezultatu			-1%	106%
11. Obveze po osnovi dugotrajne imovine namijenjene prodaji				
12. Ostale kratkoročne obveze	11%	-67%	8%	17%
E) ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEGA RAZDOBLJA	7%	-6%	-11%	11%
F) UKUPNO – PASIVA	-6%	-5%	1%	41%
G) IZVANBILANČNI ZAPISI	-2%	20%	35%	25%

Tablica 13: Horizontalna analiza bilance društva Podravka d.d.

Izvor: Izrada autora

U horizontalnoj analizi bilance društva Podravka d.d. može se primijetiti da je vrijednost bilance najviše rasla u 2015. godini u iznosu 41%, u odnosu na 2014. godinu (posljedica konsolidacije kompanije Danica), a najveći pad je zabilježen u 2012. godini u iznosu 6% u odnosu na 2011. godinu. Kod dugotrajne imovine, najveći porast vidljiv je u

2015. godini, na poziciji zemljišta i predujmovi za materijalnu imovinu prema čemu možemo zaključiti da su izvršili veća ulaganja u materijalnu imovinu. Kod kratkotrajne imovine zabilježen je najveći porast u 2014. godini na poziciji ostalih potraživanja te 2012. godine na poziciji danih zajmova i depozita. Kod zaliha je najveće povećanje u 2015. godini na poziciji sirovina i materijala te u 2013. godini na poziciji dugotrajna imovina namijenjena prodaji. U 2013. godini na poziciji novac u banci i blagajni iskazano je povećanje od 52% što može značiti da su dan prije sastavljanja bilance primili veliku uplatu i ova stavka ne može biti značajna, samo će utjecati na likvidnost društva.

U pasivi bilance 2015. godine vidljivo je povećanje od 58% na poziciji kapital i rezerve, jer je društvo reinvestiralo neto dobit iz 2014. godine i izdalo je 1.700.000 novih dionica po nominalnoj vrijednosti 220 kn po dionici u sklopu ESOP programa. U 2015. godini uočljiva je stavka rezerviranja za mirovine, otpremnine i slične obveze jer su se 82 radnika odlučili na odlazak iz društva s isplatom 5.000,00 kuna neto za svaku neprekinutu godinu staža u društvu. Kod dugoročnih obveza najveći porast vidljiv je u 2015. godini na poziciji odgođena porezna obveza, a kod kratkoročnih obveza također u 2015. godini na poziciji obveze za predujmove.

Naziv pozicije	**2012.**	**2013.**	**2014.**	**2015.**
I. POSLOVNI PRIHODI	-1%	1%	-3%	11%
1. Prihodi od prodaje	0%	0%	-3%	8%
2. Ostali poslovni prihodi	-42%	38%	1%	119%
II. POSLOVNI RASHODI	3%	0%	-5%	8%
1. Promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda	-299%	-76%	-255%	-129%
2. Materijalni troškovi	-1%	-1%	-1%	9%
a) Troškovi sirovina i materijala	-3%	-9%	-3%	9%
b) Troškovi prodane robe	3%	12%	2%	1%
c) Ostali vanjski troškovi	-1%	5%	-1%	15%
3. Troškovi osoblja	0%	-8%	-4%	8%
a) Neto plaće i nadnice	-6%	-7%	-6%	8%
b) Troškovi poreza i doprinosa iz plaća	17%	-8%	-3%	6%
c) Doprinosi na plaće	5%	-11%	3%	9%
4. Amortizacija	-3%	-3%	-9%	10%
5. Ostali troškovi	16%	6%	7%	-8%
6. Vrijednosno usklađivanje	127%	31%	-58%	74%
a) dugotrajne imovine (osim financijske imovine)	116%	49%	-52%	56%
b) kratkotrajne imovine (osim financijske imovine)	135%	19%	-64%	94%
7. Rezerviranja	163%	87%	-4%	-97%
8. Ostali poslovni rashodi	-14%	130%	-51%	24%
III. FINANCIJSKI PRIHODI	-20%	16%	2%	15%
1. Kamate, tečajne razlike, dividende i slični prihodi iz odnosa s povezanim poduzetnicima		1071%	-25%	41%

2. Kamate, tečajne razlike, dividende, slični prihodi iz odnosa s nepovezanim poduzetnicima i drugim osobama	-21%	-15%	23%	9%
3. Dio prihoda od pridruženih poduzetnika i sudjelujućih interesa				
4. Nerealizirani dobici (prihodi) od financijske imovine	-83%	2691%	-97%	735%
5. Ostali financijski prihodi				
IV. FINANCIJSKI RASHODI	-29%	4%	18%	-9%
1. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi s povezanim poduzetnicima		1093%	-20%	79%
2. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi iz odnosa s nepovezanim poduzetnicima i drugim osobama	-27%	0%	21%	-20%
3. Nerealizirani gubici (rashodi) od financijske imovine	-64%	-100%	37432%	-97%
4. Ostali 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	-2%	1%	-3%	11%
X. UKUPNI RASHODI	2%	0%	-4%	7%
XI. DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA	-83%	168%	49%	132%
1. Dobit prije oporezivanja	-83%	168%	49%	132%
2. Gubitak prije oporezivanja				
XII. POREZ NA DOBIT	56%	-97%	548%	-1826%
XIII. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA	-118%	-418%	39%	326%
1. Dobit razdoblja	-100%		39%	326%
2. Gubitak razdoblja		-100%		

Tablica 14: Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka društva Podravka d.d.

Izvor: Izrada autora

Najveći rast ukupnih prihoda zabilježen je 2015. godine, kada su ukupni prihodi porasli za 11% u odnosu na 2014. godinu, a najveći pad ukupnih prihoda bio je 2014. godine za 3% u odnosu na 2013. godinu. Kod ukupnih rashoda tendencija je kao i kod prihoda, odnosno najveći rast je 2015. godine u odnosu na 2014. godinu u iznosu od 7%, a najveći pad je 2014. godine u odnosu na 2013. godinu u iznosu 4%. Financijski prihodi su imali najveći porast 2013. godine u odnosu na 2012. godinu, a najveći pad 2012. godine u odnosu na 2011. godinu. Financijski rashodi bilježe veliki pad 2012. godine u iznosu 29%, dok najveći rast je iskazan 2014. godine u iznosu 18%. Financijski prihodi i rashodi na poziciji kamata i tečajnih razlika imaju veliki skok u 2013. godini što čine tečajne razlike zbog poslovanja s inozemstvom.

Tablica 15 prikazuje strukturu bilance društva Podravka d.d. za razdoblje 2011. – 2015. godine. Ukupni iznos aktive i pasive bilance predstavljeni su kao 100%-tni udio u godišnjim strukturama iste.

AKTIVA	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.
A) POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEUPLAĆENI KAPITAL					
B) DUGOTRAJNA IMOVINA	49,34%	48,17%	43,90%	43,63%	50,52%
I. NEMATERIJALNA IMOVINA	8,99%	7,65%	7,07%	7,71%	6,28%
1. Izdaci za razvoj	0,14%	0,16%	0,24%	0,32%	0,21%
2. Koncesije, patenti, licencije, robne i uslužne marke, softver i ostala prava	7,07%	5,77%	5,35%	6,02%	5,04%
3. Goodwill	1,23%	1,15%	0,75%	0,73%	0,53%
4. Predujmovi za nabavu nematerijalne imovine	0,00%	0,00%	0,00%	0,02%	0,03%
5. Nematerijalna imovina u pripremi	0,53%	0,57%	0,73%	0,62%	0,48%
6. Ostala nematerijalna imovina	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
II. MATERIJALNA IMOVINA	38,98%	39,40%	35,23%	34,28%	39,19%
1. Zemljište	3,78%	4,00%	1,67%	1,68%	6,35%
2. Građevinski objekti	22,44%	22,48%	21,94%	19,84%	16,68%
3. Postrojenja i oprema	10,66%	10,50%	9,19%	9,53%	10,32%
4. Alati, pogonski inventar i transportna imovina	0,55%	0,50%	0,60%	0,62%	0,57%
5. Biološka imovina	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
6. Predujmovi za materijalnu imovinu	0,34%	0,01%	0,21%	0,18%	1,32%
7. Materijalna imovina u pripremi	1,12%	1,86%	1,56%	2,37%	2,85%
8. Ostala materijalna imovina	0,10%	0,06%	0,06%	0,06%	0,05%
9. Ulaganje u nekretnine	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,05%
III. DUGOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	0,11%	0,15%	0,16%	0,22%	0,38%
1. Udjeli (dionice) kod povezanih poduzetnika	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
2. Dani zajmovi povezanim poduzetnicima	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3. Sudjelujući interesi (udjeli)	0,01%	0,03%	0,03%	0,07%	0,02%
4. Zajmovi dani poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
5. Ulaganja u vrijednosne papire	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,25%
6. Dani zajmovi, depoziti i slično	0,10%	0,11%	0,13%	0,14%	0,11%
7. Ostala dugotrajna financijska imovina	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
8. Ulaganja koja se obračunavaju metodom udjela	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
IV. POTRAŽIVANJA	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
1. Potraživanja od povezanih poduzetnika	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
2. Potraživanja po osnovi prodaje na kredit	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3. Ostala potraživanja	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
V. ODGOĐENA POREZNA IMOVINA	1,26%	0,97%	1,44%	1,43%	4,67%
C) KRATKOTRAJNA IMOVINA	50,06%	51,42%	55,62%	55,98%	49,15%
I. ZALIHE	19,80%	19,03%	21,05%	23,19%	20,36%

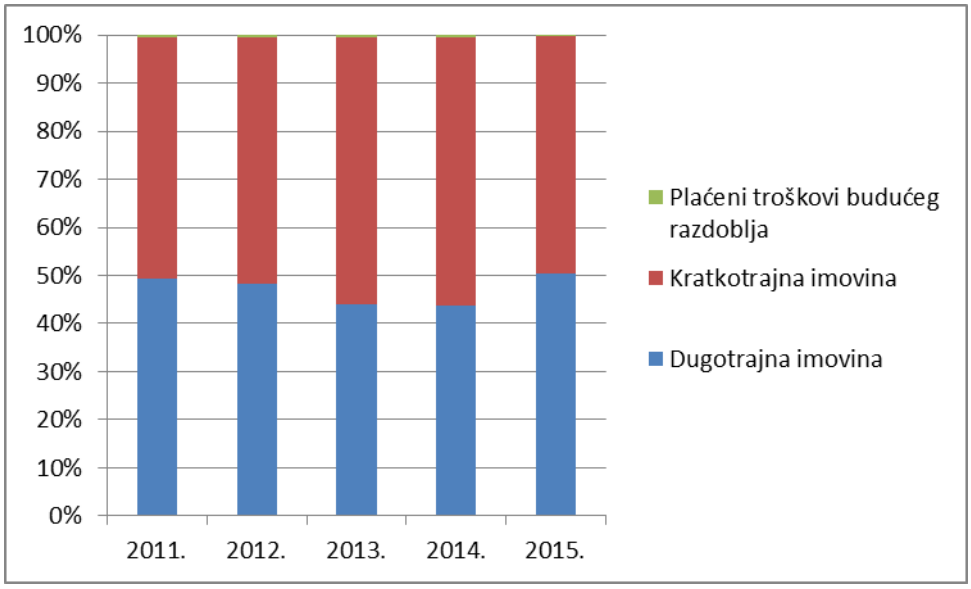
1. Sirovine i materijal	5,45%	6,16%	5,10%	5,24%	6,04%
2. Proizvodnja u tijeku	1,30%	1,09%	0,92%	1,12%	1,10%
3. Gotovi proizvodi	6,54%	5,84%	6,02%	6,27%	4,91%
4. Trgovačka roba	4,66%	4,17%	4,77%	4,59%	3,90%
5. Predujmovi za zalihe	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
6. Dugotrajna imovina namijenjena prodaji	1,85%	1,76%	4,23%	5,98%	4,41%
7. Biološka imovina	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
II. POTRAŽIVANJA	26,17%	29,02%	29,18%	26,42%	22,84%
1. Potraživanja od povezanih poduzetnika	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
2. Potraživanja od kupaca	24,89%	27,66%	28,31%	24,29%	20,82%
3. Potraživanja od sudjelujućih poduzetnika	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
4. Potraživanja od zaposlenika i članova poduzetnika	0,07%	0,07%	0,05%	0,04%	0,04%
5. Potraživanja od države i drugih institucija	1,06%	1,21%	0,68%	0,94%	1,13%
6. Ostala potraživanja	0,16%	0,08%	0,15%	1,15%	0,85%
III. KRATKOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	0,33%	0,14%	0,20%	0,09%	0,05%
1. Udjeli (dionice) kod povezanih poduzetnika	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
2. Dani zajmovi povezanim poduzetnicima	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3. Sudjelujući interesi (udjeli)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
4. Zajmovi dani poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
5. Ulaganja u vrijednosne papire	0,31%	0,11%	0,16%	0,01%	0,01%
6. Dani zajmovi, depoziti i slično	0,00%	0,03%	0,03%	0,07%	0,03%
7. Ostala financijska imovina	0,02%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
IV. NOVAC U BANCI I BLAGAJNI	3,75%	3,23%	5,19%	6,29%	5,90%
D) PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI	0,60%	0,41%	0,49%	0,39%	0,33%
E) UKUPNO AKTIVA	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
F) IZVANBILANČNI ZAPISI	20,48%	21,44%	27,18%	36,13%	32,05%
PASIVA	**2011.**	**2012.**	**2013.**	**2014.**	**2015.**
A) KAPITAL I REZERVE	44,70%	45,56%	48,91%	50,88%	56,99%
I. TEMELJNI (UPISANI) KAPITAL	41,59%	44,48%	31,35%	30,90%	31,67%
II. KAPITALNE REZERVE	0,62%	0,72%	1,33%	1,34%	3,77%
III. REZERVE IZ DOBITI	1,34%	1,92%	5,22%	11,40%	9,77%
1. Zakonske rezerve	0,53%	0,57%	0,33%	0,47%	1,31%
2. Rezerve za vlastite dionice	0,90%	0,97%	0,63%	1,93%	3,34%
3. Vlastite dionice i udjeli (odbitna stavka)	1,73%	1,85%	1,95%	1,93%	1,35%
4. Statutarne rezerve	0,79%	0,96%	1,14%	1,25%	0,98%
5. Ostale rezerve	0,85%	1,27%	5,08%	9,67%	5,49%
IV. REVALORIZACIJSKE REZERVE	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
V. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK	-2,84%	-1,89%	8,11%	3,57%	2,36%
1. Zadržana dobit	0,00%	0,00%	8,11%	3,57%	2,36%

2. Preneseni gubitak	2,84%	1,89%	0,00%	0,00%	0,00%
VI. DOBIT ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE	3,10%	-0,55%	1,93%	2,64%	8,05%
1. Dobit poslovne godine	3,10%	0,00%	1,93%	2,64%	8,05%
2. Gubitak poslovne godine	0,00%	0,55%	0,00%	0,00%	0,00%
VII. MANJINSKI INTERES	0,89%	0,88%	0,98%	1,04%	1,37%
B) REZERVIRANJA	0,90%	1,28%	1,43%	1,13%	1,69%
1. Rezerviranja za mirovine, otpremnine i slične obveze	0,61%	0,70%	0,70%	0,67%	0,82%
2. Rezerviranja za porezne obveze	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3. Druga rezerviranja	0,29%	0,57%	0,72%	0,46%	0,87%
C) DUGOROČNE OBVEZE	23,11%	20,25%	16,73%	21,51%	16,35%
1. Obveze prema povezanim poduzetnicima	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
2. Obveze za zajmove, depozite i slično	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	22,96%	20,08%	16,57%	21,35%	15,21%
4. Obveze za predujmove	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
5. Obveze prema dobavljačima	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
6. Obveze po vrijednosnim papirima	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
7. Obveze prema poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
8. Ostale dugoročne obveze	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
9. Odgođena porezna obveza	0,15%	0,17%	0,16%	0,16%	1,14%
D) KRATKOROČNE OBVEZE	28,83%	30,08%	30,13%	24,00%	23,02%
1. Obveze prema povezanim poduzetnicima	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
2. Obveze za zajmove, depozite i slično	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%	0,01%
3. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	12,69%	12,89%	14,44%	9,48%	9,43%
4. Obveze za predujmove	0,06%	0,09%	0,05%	0,01%	0,04%
5. Obveze prema dobavljačima	13,66%	14,95%	13,52%	12,36%	11,43%
6. Obveze po vrijednosnim papirima	0,06%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
7. Obveze prema poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
8. Obveze prema zaposlenicima	1,51%	1,53%	1,58%	1,56%	1,67%
9. Obveze za poreze, doprinose i slična davanja	0,52%	0,26%	0,40%	0,43%	0,31%
10. Obveze s osnove udjela u rezultatu	0,02%	0,02%	0,02%	0,02%	0,03%
11. Obveze po osnovi dugotrajne imovine namijenjene prodaji	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
12. Ostale kratkoročne obveze	0,30%	0,35%	0,12%	0,13%	0,11%
E) ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEGA RAZDOBLJA	2,46%	2,83%	2,81%	2,47%	1,94%
F) UKUPNO – PASIVA	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
G) IZVANBILANČNI ZAPISI	20,48%	21,44%	27,18%	36,13%	32,05%

Tablica 15: Vertikalna analiza bilance društva Podravka d.d.

Izvor: Izrada autora

Kod vertikalne analize bilance društva Podravka d.d. najveći udio u aktivi zauzima kratkotrajna imovina. U strukturi kratkotrajne imovine značajan udio odnosi se na potraživanja i zalihe, a obzirom se radi o proizvodnom društvu takva struktura je bila za očekivati. Što se tiče potraživanja, na potraživanja od kupaca odnosi se od 20 do 28% tokom promatranog razdoblja, a u zalihama najveći udio se odnosi na gotove proizvode i sirovine i materijal. U strukturi dugotrajne imovine značajan udio ima materijalna imovina, dok je dugotrajna financijska imovina zanemariva. Od materijalne imovine najznačajniji su građevinski objekti, čiji se udio svake godine smanjuje što nam prikazuje da je društvo prodalo dio imovine. Grafički prikaz strukture aktive bilance društva Podravka d.d. prikazan je na grafikonu 1.

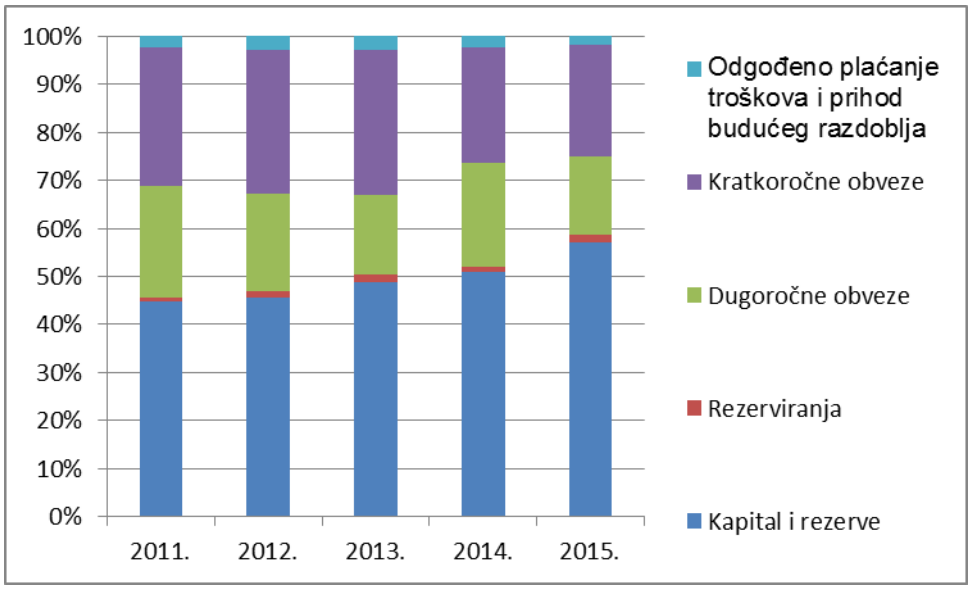


Grafikon 1: Struktura aktive bilance društva Podravka d.d.

Izvor: Izrada autora

U pasivi najveći udio ima kapital i rezerve koji ima tendenciju rasta tokom promatranog razdoblja (od 44 do 57%). U strukturi kapitala i rezervi najveći dio se odnosi na temeljni upisani kapital u prosjeku 35% što nam prikazuje da društvo koristi tuđe izvore financiranja što se slaže s visokim udjelom dugoročnih obveza u pasivi koje u prosjeku iznose 20% tokom promatranog razdoblja. U strukturi dugoročnih obveza samo zanemarivi dio odnosi se na odgođenu poreznu obvezu, ostalo se sve odnosi na obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama. Na kratkoročne obveze odnosi se u prosjeku 27%, dok su u strukturi kratkoročnih obveza najizraženije obveze prema dobavljačima. Tokom promatranog razdoblja dolazi do tendencije pada dugoročnih i kratkoročnih

obveza. Grafički prikaz strukture pasive bilance društva Podravka d.d. prikazan je na grafikonu 2.



Grafikon 2: Struktura pasive bilance društva Podravka d.d.

Izvor: Izrada autora

Tablica 16 prikazuje vertikalnu analizu računa dobiti i gubitka društva Podravka d.d. za razdoblje 2011. – 2015. godine. Tablica je izrađena kao podloga za provedbu vertikalne analize na način da je sama struktura udjela aktivnosti društva kao i dobit iskazana kao odnos na ukupne prihode, koji predstavljaju 100%-tnu vrijednost.

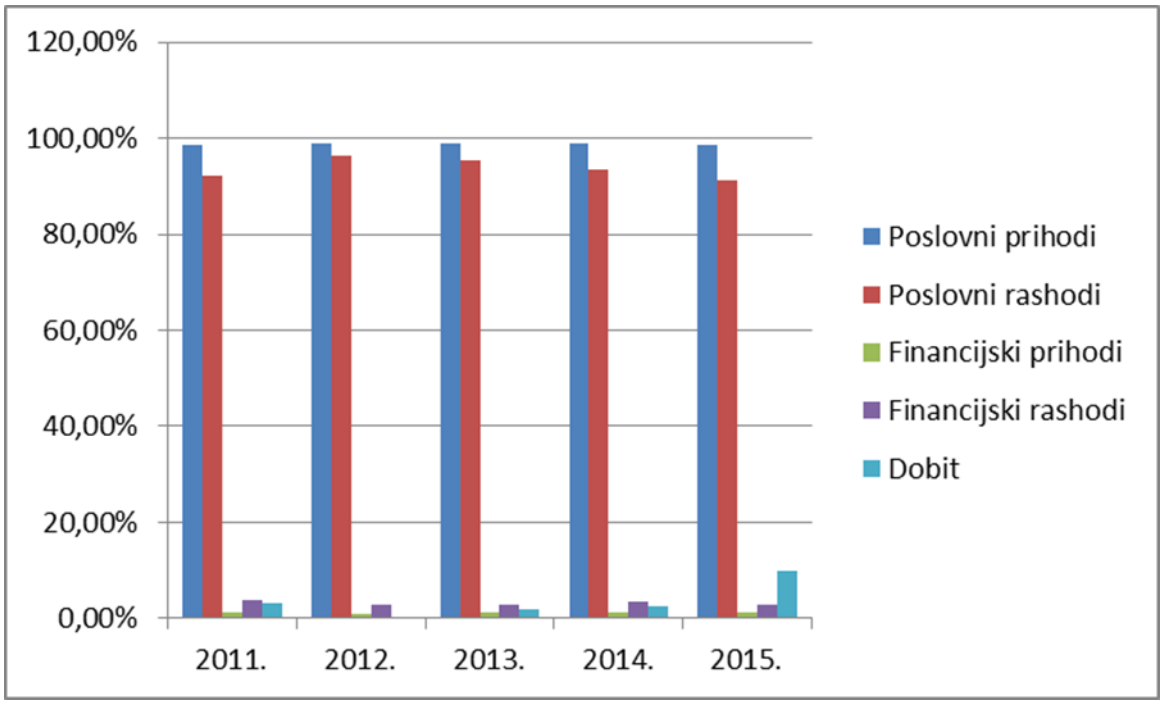
Naziv pozicije	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.
I. POSLOVNI PRIHODI	98,74%	98,98%	98,83%	98,76%	98,71%
1. Prihodi od prodaje	95,62%	97,15%	96,33%	96,15%	93,55%
2. Ostali poslovni prihodi	3,12%	1,83%	2,50%	2,62%	5,16%
II. POSLOVNI RASHODI	92,09%	96,47%	95,23%	93,58%	91,08%
1. Promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda	-0,68%	1,38%	0,32%	-0,52%	0,13%
2. Materijalni troškovi	61,87%	62,01%	60,93%	62,21%	61,00%
a) Troškovi sirovina i materijala	33,70%	33,11%	30,00%	30,02%	29,60%
b) Troškovi prodane robe	13,58%	14,16%	15,66%	16,55%	15,14%
c) Ostali vanjski troškovi	14,59%	14,73%	15,28%	15,64%	16,26%
3. Troškovi osoblja	18,94%	19,31%	17,70%	17,47%	17,02%
a) Neto plaće i nadnice	12,28%	11,69%	10,80%	10,44%	10,22%
b) Troškovi poreza i doprinosa iz plaća	4,20%	5,01%	4,58%	4,57%	4,39%
c) Doprinosi na plaće	2,46%	2,61%	2,31%	2,46%	2,41%
4. Amortizacija	4,15%	4,09%	3,94%	3,70%	3,67%
5. Ostali troškovi	5,66%	6,68%	7,00%	7,76%	6,45%
6. Vrijednosno usklađivanje	0,59%	1,37%	1,77%	0,76%	1,20%

a) dugotrajne imovine (osim financijske imovine)	0,25%	0,54%	0,80%	0,40%	0,56%
b) kratkotrajne imovine (osim financijske imovine)	0,35%	0,83%	0,98%	0,37%	0,64%
7. Rezerviranja	0,16%	0,42%	0,77%	0,76%	0,02%
8. Ostali poslovni rashodi	1,40%	1,22%	2,78%	1,42%	1,58%
III. FINANCIJSKI PRIHODI	1,26%	1,02%	1,17%	1,24%	1,29%
1. Kamate, tečajne razlike, dividende i slični prihodi iz odnosa s povezanim poduzetnicima	0,00%	0,02%	0,22%	0,17%	0,22%
2. Kamate, tečajne razlike, dividende, slični prihodi iz odnosa s nepovezanim poduzetnicima i drugim osobama	1,24%	1,00%	0,84%	1,06%	1,04%
3. Dio prihoda od pridruženih poduzetnika i sudjelujućih interesa	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
4. Nerealizirani dobici (prihodi) od financijske imovine	0,02%	0,00%	0,12%	0,00%	0,02%
5. Ostali financijski prihodi	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
IV. FINANCIJSKI RASHODI	3,92%	2,83%	2,91%	3,56%	2,93%
1. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi s povezanim poduzetnicima	0,00%	0,02%	0,21%	0,17%	0,27%
2. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi iz odnosa s nepovezanim poduzetnicima i drugim osobama	3,66%	2,72%	2,71%	3,38%	2,45%
3. Nerealizirani gubici (rashodi) od financijske imovine	0,25%	0,09%	0,00%	0,01%	0,00%
4. Ostali financijski rashodi	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,20%
V. UDIO U DOBITI OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
VI. UDIO U GUBITKU OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
VII. IZVANREDNI - OSTALI PRIHODI	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
VIII. IZVANREDNI - OSTALI RASHODI	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
IX. UKUPNI PRIHODI	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
X. UKUPNI RASHODI	96,00%	99,30%	98,15%	97,14%	94,00%
XI. DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA	4,00%	0,70%	1,85%	2,86%	6,00%
1. Dobit prije oporezivanja	4,00%	0,70%	1,85%	2,86%	6,00%
2. Gubitak prije oporezivanja	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
XII. POREZ NA DOBIT	0,80%	1,27%	0,04%	0,26%	-4,01%
XIII. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA	3,20%	-0,58%	1,82%	2,61%	10,01%
1. Dobit razdoblja	3,20%	0,00%	1,82%	2,61%	10,01%
2. Gubitak razdoblja	0,00%	0,58%	0,00%	0,00%	0,00%

Tablica 16: Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka društva Podravka d.d.

Izvor: Izrada autora

Kod vertikalne analize računa dobiti i gubitka društva Podravka d.d. najznačajniji udio u ukupnim prihodima imaju prihodi od prodaje s prosječnim iznosom od 95% tokom promatranih godina kao što se i moglo očekivati obzirom da se društvo bavi proizvodnjom i prodajom proizvoda. Ukupni rashodi u promatranom razdoblju kreću se od 91 do 96%, a najznačajniji udio imaju troškovi sirovina i materijala u prosjeku 31% te ostali vanjski troškovi u prosjeku 15%. Udio financijskih prihoda u ukupnim prihodima je nizak, svega u prosjeku 1,2%, dok je udio financijskih rashoda u ukupnim prihodima u prosjeku 3,23%. Kod financijskih prihoda i rashoda pojavljuje se pozicija kamata i tečajnih razlika što govori o cijeni zaduživanja društva na tržištu te o tome da društvo posluje na inozemnim tržištima. Udio dobiti u ukupnim prihodima najznačajniji je u 2015. godini kada iznosi 10%. Bez obzira što su financijski rashodi veći od financijskih prihoda, društvo ostvaruje veće ukupne prihode od ukupnih rashoda što znači da društvo ostvaruje dobit. Na grafikonu 3 prikazano je kretanje udjela prihoda i rashoda te dobiti u razdoblju 2011. – 2015. godine.



Grafikon 3: Kretanje udjela prihoda i rashoda u razdoblju 2011. – 2015. godine

Izvor: Izrada autora

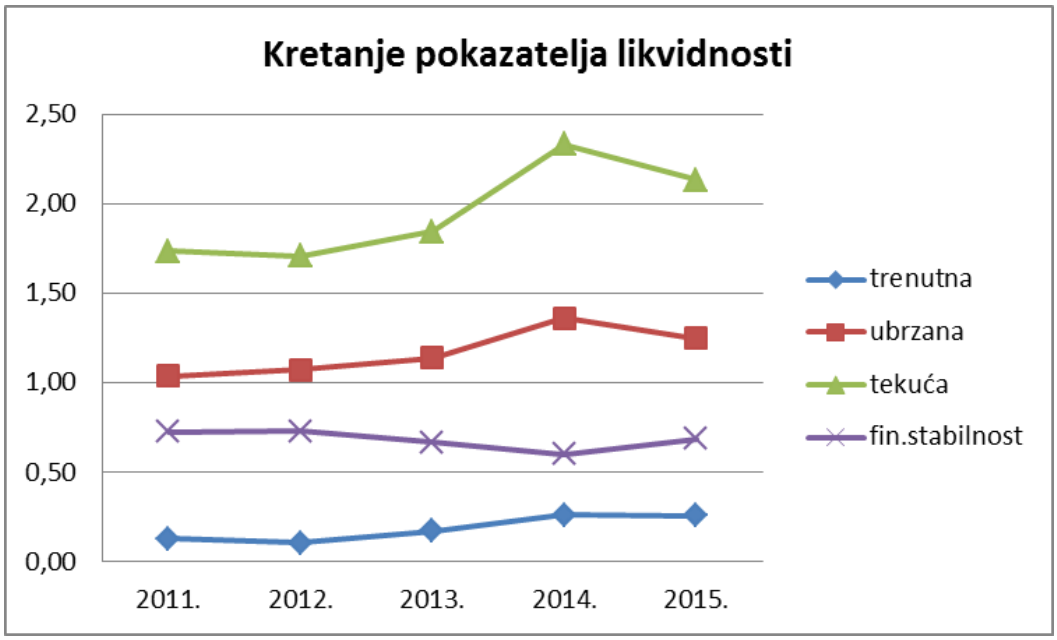
5.3. Pokazatelji analize financijskih izvještaja društva Podravka d.d.

U nastavku su prikazani izračuni pokazatelja likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti, ekonomičnosti i profitabilnosti s pripadajućom interpretacijom.

POKAZATELJI LIKVIDNOSTI					
Naziv pokazatelja	**2011.**	**2012.**	**2013.**	**2014.**	**2015.**
koeficijent trenutne likvidnosti	0,13	0,11	0,17	0,26	0,26
koeficijent ubrzane likvidnosti	1,04	1,07	1,14	1,36	1,25
koeficijent tekuće likvidnosti	1,74	1,71	1,85	2,33	2,13
koeficijent financijske stabilnosti	0,73	0,73	0,67	0,60	0,69

Tablica 17: Pokazatelji likvidnosti društva Podravka d.d.
Izvor: Izrada autora

Koeficijent trenutne likvidnosti u svim promatranim godinama je zadovoljavajući jer se kreće u rasponu od 0,1 do 0,3 što je preporučljivo i označava s koliko kuna poduzetnik raspolaže na računu i blagajni u odnosu na kratkoročne obveze. U 2014. i 2015. godini društvo na računu ima veću količinu novca pa samim time je i koeficijent viši nego u ranije promatranim godinama. Koeficijent ubrzane likvidnosti pokazuje koliko svojih kratkoročnih obveza društvo može podmiriti brzo unovčivim sredstvima. Društvo u svim promatranim godinama koeficijent ubrzane likvidnosti ima iznad 1, što se smatra granicom normalne likvidnosti. Koeficijent tekuće likvidnosti u prve tri godine nije zadovoljavajući jer je manji od preporučenog (manji od 2), što znači da društvo ne plaća svoje obveze na vrijeme. U 2014. i 2015. godini koeficijent je veći od 2, dio kratkotrajne imovine financiran je iz kvalitetnih dugoročnih izvora (taj dio kvalitetnih dugoročnih izvora naziva se radni kapital). Koeficijent financijske stabilnosti u svim godinama je zadovoljavajući jer je manji od 1. Što je likvidnost društva bolja, koeficijent financijske stabilnosti je manji i obratno. Na grafikonu 4. prikazane su vrijednosti pokazatelja likvidnosti kroz promatrano razdoblje.



Grafikon 4: Kretanje pokazatelja likvidnosti društva Podravka d.d.

Izvor: Izrada autora

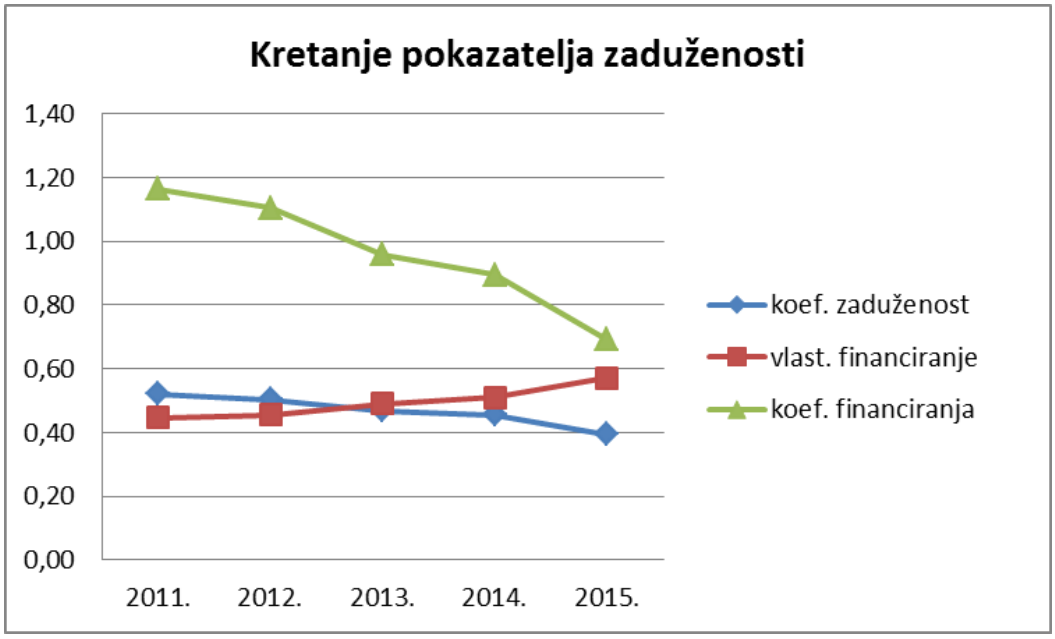
POKAZATELJI ZADUŽENOSTI					
Naziv pokazatelja	**2011.**	**2012.**	**2013.**	**2014.**	**2015.**
koeficijent zaduženosti	0,52	0,50	0,47	0,46	0,39
koeficijent vlastitog financiranja	0,45	0,46	0,49	0,51	0,57
koeficijent financiranja	1,16	1,10	0,96	0,89	0,69
pokriće troškova kamata	1,09	0,26	0,64	0,81	2,20
faktor zaduženosti	43,57	22,03	3,78	6,14	7,34
stupanj pokrića I	0,91	0,95	1,11	1,17	1,13
stupanj pokrića II	1,37	1,37	1,50	1,66	1,45

Tablica 18: Pokazatelji zaduženosti društva Podravka d.d.

Izvor: Izrada autora

Koeficijent zaduženosti kroz promatrane godine ima tendenciju pada od 52 do 39% što znači da se društvo sve više financira iz vlastitih izvora i možemo reći da je zadovoljavajući jer je manji od 50%. Koeficijent vlastitog financiranja proporcionalan je vrsti financiranja koju koristi društvo. Koeficijent financiranja također ima tendenciju pada od 2011. do 2015. godine kako se povećava financiranje iz vlastitih izvora pa samim time društvo smanjuje svoju zaduženost. U 2011. i 2012. godini iznos obveza je prelazio iznos

kapitala društva. Pokriće troškova kamata prikazuje koliko se puta kamate mogu pokriti iz dobiti prije poreza i kamata, a poželjno je da je ovaj broj što veći. U periodu od 2012. do 2014. godine ovaj pokazatelj upućuje da društvo ne može pokriti kamate svojom dobiti. Faktor zaduženosti prikazuje koliko je godina potrebno da se podmire obveze društva i poželjno je da bude što manji. Kod promatranog društva je faktor zaduženosti izrazito visok 2011. i 2012. godine. Stupanj pokrića I prikazuje koliko se dugotrajne imovine financira iz dugoročnih izvora (zlatno bankarsko pravilo), bilo vlastitih bilo tuđih i trebao bi biti manji od 1. U prve dvije promatrane godine je zadovoljavajući, a u ostale tri godine je veći od 1. Stupanj pokrića II trebao bi biti veći od 1, jer prikazuje postojanje radnog kapitala i u promatranom razdoblju je u prosjeku vrlo blizu, nema jako velikih odstupanja. Na grafikonu 5. prikazano je kretanje koeficijenta zaduženosti, koeficijenta vlastitog financiranja i koeficijenta financiranja.



Grafikon 5: Kretanje pokazatelja zaduženosti društva Podravka d.d.

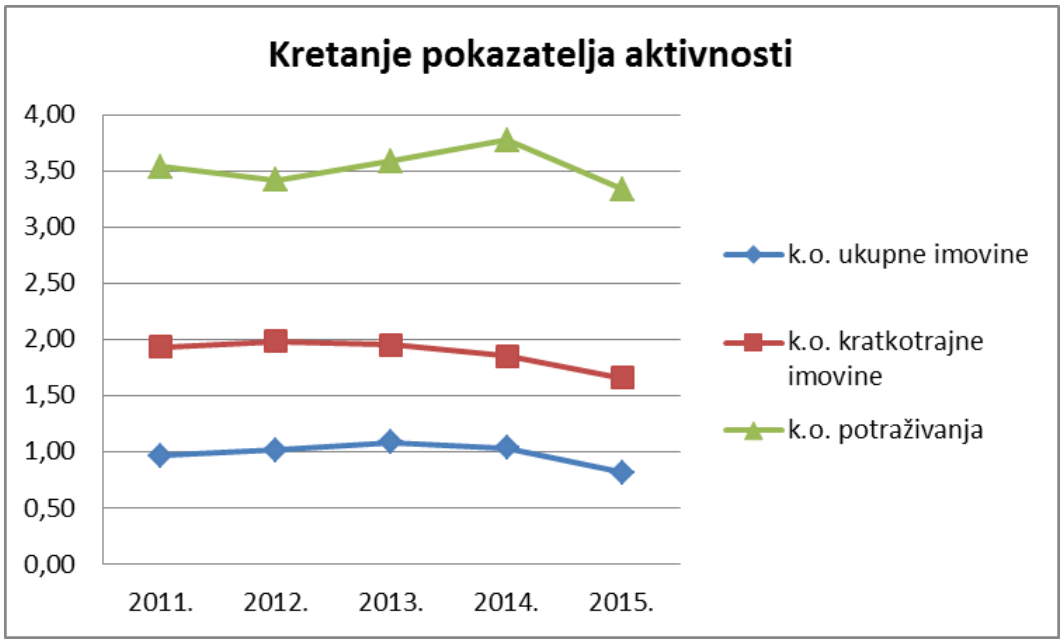
Izvor: Izrada autora

POKAZATELJI AKTIVNOSTI					
Naziv pokazatelja	**2011.**	**2012.**	**2013.**	**2014.**	**2015.**
koeficijent obrta ukupne imovine	0,97	1,02	1,09	1,04	0,82
koeficijent obrta kratkotrajne imovine	1,94	1,99	1,96	1,85	1,66
koeficijent obrta potraživanja	3,54	3,42	3,59	3,78	3,34
koeficijent naplate potraživanja u danima	103,03	106,75	101,59	96,59	109,15

Tablica 19: Pokazatelji aktivnosti društva Podravka d.d.

Izvor: Izrada autora

Koeficijent obrtaja ukupne imovine pokazuje koliko se puta ukupna imovina društva obrne u jednom vremenskom razdoblju i njegova vrijednost treba biti što veća. U promatranom razdoblju ukupna imovina društva se obrne u rasponu od 0,82 do 1,09 puta odnosno društvo na uloženu 1 kn imovine ostvaruje od 0,82 do 1,09 kuna prihoda. Koeficijent obrta kratkotrajne imovine pokazuje tendenciju pada, kreće se u rasponu od 1,66 do 1,99 što znači da društvo na uloženu kunu kratkotrajne imovine, ostvaruje prihod u rasponu od 1,66 do 1,99 kuna. Koeficijent obrta potraživanja prikazuje koliko su se puta potraživanja pretvorila u prihode od prodaje. Navedeni koeficijent u prosjeku je 3,53. Koeficijent naplate potraživanja u danima u svim promatranim godinama je vrlo visok od 96 do 109 dana, dakle društvo ima problem s naplatom potraživanja od kupaca. Na grafikonu 6 prikazano je kretanje koeficijenta obrta ukupne imovine, obrta kratkotrajne imovine i obrta potraživanja.



Grafikon 6: Kretanje pokazatelja aktivnosti društva Podravka d.d.

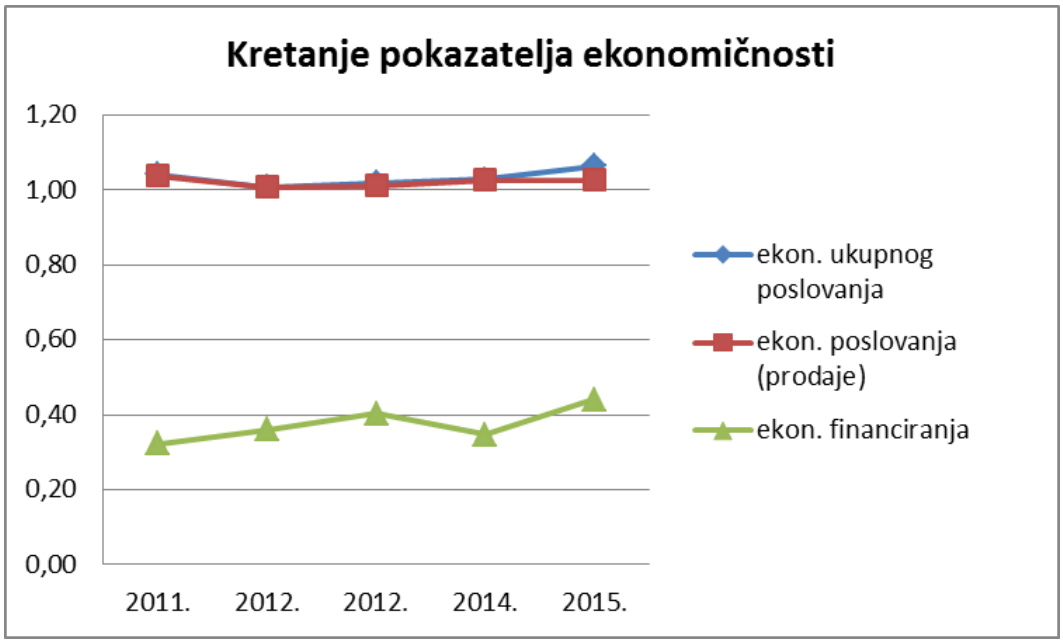
Izvor: Izrada autora

POKAZATELJI EKONOMIČNOSTI					
	2011.	**2012.**	**2012.**	**2014.**	**2015.**
ekonomičnost ukupnog poslovanja	1,04	1,01	1,02	1,03	1,06
ekonomičnost poslovanja (prodaje)	1,04	1,01	1,01	1,03	1,03
ekonomičnost financiranja	0,32	0,36	0,40	0,35	0,44

Tablica 20: Pokazatelji ekonomičnosti društva Podravka d.d.

Izvor: Izrada autora

Ekonomičnost ukupnog poslovanja u promatranom razdoblju je zadovoljavajuća, jer je društvo za svaku kunu rashoda ostvarilo u rasponu od 1,01 do 1,06 kuna prihoda. Ekonomičnost poslovanja od prodaje vrlo je slična kao ekonomičnost ukupnog poslovanja, jer društvo u prosjeku 95% svojih prihoda ostvari od prodaje proizvoda. U 2015. godini društvo je ostvarilo više ostalih prihoda od ranijih godina pa je ekonomičnost poslovanja od prodaje manja od ekonomičnosti ukupnog poslovanja. Ekonomičnost financiranja nije zadovoljavajuća, jer su financijski rashodi veći od financijskih prihoda društva. Financijski rashodi su veći od prihoda jer se društvo zadužuje tuđim izvorima financiranja i posluje na inozemnom tržištu pa ima tečajne razlike. Na grafikonu 7 prikazano je kretanje pokazatelja ekonomičnosti.



Grafikon 7: Kretanje pokazatelja ekonomičnosti društva Podravka d.d.

Izvor: Izrada autora

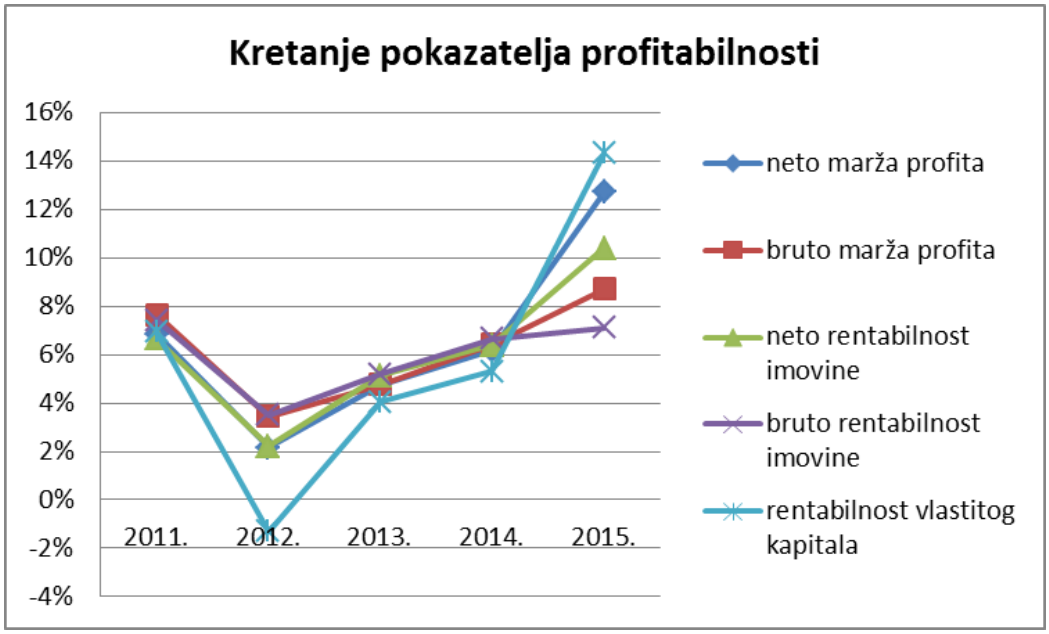
POKAZATELJI PROFITABILNOSTI					
Naziv pokazatelja	**2011.**	**2012.**	**2013.**	**2014.**	**2015.**
neto marža profita	7%	2%	5%	6%	13%
bruto marža profita	8%	3%	5%	6%	9%
neto rentabilnost imovine	7%	2%	5%	6%	10%
bruto rentabilnost imovine	7%	4%	5%	7%	7%
rentabilnost vlastitog kapitala (glavnice)	7%	-1%	4%	5%	14%

Tablica 21: Pokazatelji profitabilnosti društva Podravka d.d.

Izvor: Izrada autora

Društvu ostaje na raspolaganju od 2 do 13% neto i bruto dobiti u odnosu na ostvareni prihod. Neto marža profita mjeri sposobnost zadržavanja prihoda nakon poreza, a bruto marža profita prije poreza. Iako vrijednosti marže profita nisu visoki, društvo ostvaraju dobit. Neto i bruto rentabilnost imovine prikazuje koliko efikasno društvo koristi imovinu za stvaranje dobiti i trebaju vrijednosti biti što veće. Vrijednosti neto i bruto rentabilnosti imovine ne variraju puno od vrijednosti neto i bruto marže profita. Kod neto rentabilnosti imovine u 2015. godini na 100 investiranih jedinica u aktivu društvo ostvaruje samo 10 jedinica operativnog dobitka. Društvo je u 2015. godini kod rentabilnosti vlastitog kapitala na 100 novčanih jedinica vlastitog kapitala ostvarilo 14 jedinica dobitka nakon

oporezivanja. U 2012. godini zbog prenesenog gubitka koji je bio veći od uloženog kapitala nije ostvario nikakav povrat. Na grafikonu 8 prikazano je kretanje pokazatelja profitabilnosti društva Podravka d.d.

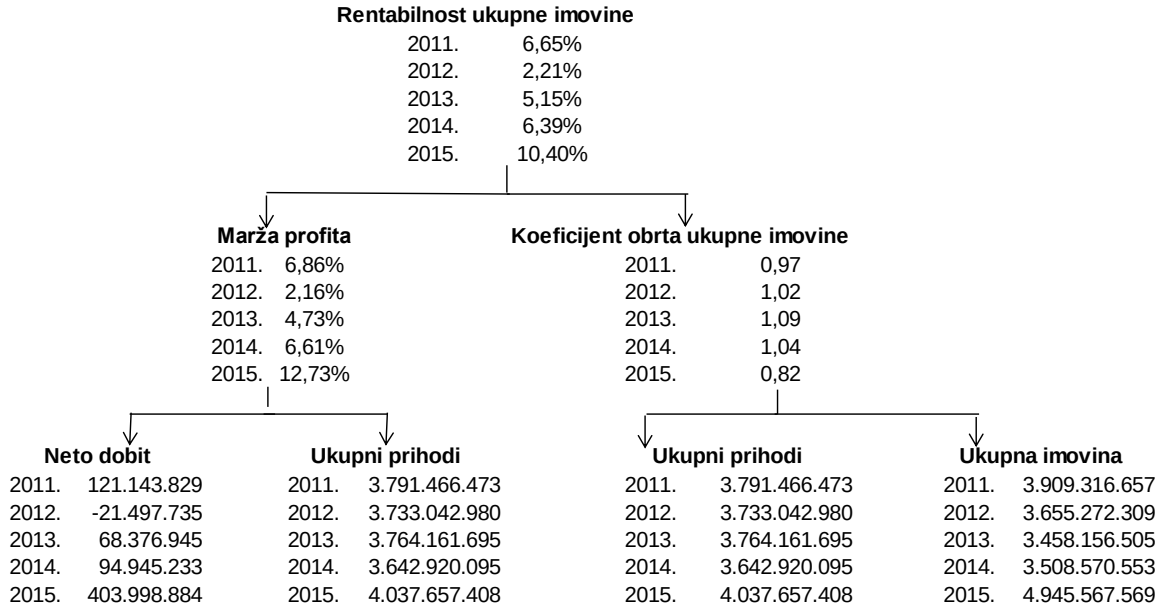


Grafikon 8: Kretanje pokazatelja profitabilnosti društva Podravka d.d.

Izvor: Izrada autora

5.4. Sustavi pokazatelja i sintetički pokazatelji društva Podravka d.d.

U ovom poglavlju su prikazani izračuni sustava pokazatelja i sintetičkih pokazatelja društva Podravka d.d. Prvi u nizu sustava pokazatelja je Du Pont. Du Pont se prvenstveno upotrebljava za potrebe analize, a samim time i za potrebe planiranja odnosno upravljanja poslovanjem i razvojem društva. Korišteni su podaci iz bilance i računa dobiti i gubitka društva Podravka d.d. za razdoblje 2011. – 2015. godina.



Grafikon 9: Du Pont sustav pokazatelja društva Podravka d.d.

Izvor: Izrada autora

Društvo Podravka d.d. imala je najviše ukupne prihode u 2015. godini koji su iznosili preko 4 milijarde kuna pa samim time i neto dobit odnosno marža profita je najviša u promatranom razdoblju. Desna strana Du Pont analize prikazuje utjecaj upravljanja imovinom društva na rentabilnost imovine. Ukupna imovina 2015. godine povećana je za 30% u odnosu na godinu ranije, ukupni prihodi su povećani samo za 10%, što je dovelo do smanjenja koeficijenta obrta ukupne imovine. Pad koeficijenta obrta ukupne imovine upozorava na činjenicu da se sredstva sporije obrću u odnosu na prošlu godinu. Zbog navedenih činjenica rentabilnost ukupne imovine iznosi 10,40%. Upotrebom podataka iz financijskih izvještaja utvrđeno je da društvo posluje rentabilno, ali ima prostora za poboljšanje. Poboljšanja su moguća u dijelu upravljanja imovinom i povećanje koeficijenta obrtaja imovinom.

Slijedeći sustav pokazatelja je Altmanov Z-score model. Z-score je sintetički pokazatelj koji predviđa stečaj društva u roku jedne ili dvije godine. Korišten je osnovni Altman Z-score model.

Naziv pokazatelja	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.
X1	0,21	0,21	0,25	0,32	0,26
X2	-0,03	-0,02	0,08	0,04	0,02
X3	0,04	0,01	0,02	0,03	0,05
X4	0,61	0,71	0,85	0,99	1,23
X5	0,97	1,02	1,09	1,04	0,82
Altman Z-score model	**1,68**	**1,70**	**2,09**	**2,16**	**2,06**

Tablica 22: Altman Z-score model za društvo Podravka d.d.

Izvor: Izrada autora

Uzimajući u obzir deteminirane granice ocjene za Altmanov Z-score model, koje su prikazane u tablici 7, može se zaključiti da je rizik za stečaj društva vrlo velik u 2011. i 2012. godini, dok je u sljedećim promatranim godinama rizik unutar sivog područja odnosno vjerojatnost da će društvo otići u stečaj u roku 2 godine.

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	0,07	0,06	0,11	0,14	0,15
X2	1,93	1,99	2,13	2,20	2,54
X3	0,04	0,01	0,02	0,03	0,05
X4	0,04	0,01	0,02	0,03	0,06
X5	0,20	0,19	0,19	0,22	0,25
X6	0,96	1,01	1,08	1,03	0,81
Kralicekov DF pokazatelj	**16,42**	**16,42**	**17,88**	**18,58**	**21,70**

Tablica 23: Kralicekov DF pokazatelj za društvo Podravka d.d.

Izvor: Izrada autora

Prema vrijednostima DF pokazatelja s pripadajućom ocjenom financijske stabilnosti koje su prikazane u tablici 9, društvo Podravka d.d. u razdoblju 2011. – 2015. godine ima izvrsnu financijsku stabilnost.

Posljednji sustav pokazatelja koji je korišten u analizi društva Podravka d.d. za razdoblje 2011. – 2015. godine je Bex sustav pokazatelja, koji pokazuje poslovnu izvrsnost društva.

Naziv pokazatelja	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.
ex1	0,04	0,01	0,02	0,03	0,05
ex2	1,90	-0,33	1,49	1,43	4,29
ex3	0,21	0,21	0,25	0,32	0,26
ex4	0,69	0,36	0,67	0,72	1,42
Bex pokazatelj	**1,37**	**-0,04**	**1,12**	**1,12**	**2,99**

Tablica 24: Bex sustav pokazatelja društva Podravka d.d.

Izvor: Izrada autora

Vrijednost Bex pokazatelja trebala bi biti što veća odnosno veća od 1, što znači da je riječ o dobrom društvu. U 2012. godini Bex vrijednost je negativna, što znači da ugrožena egzistencija društva, potrebno je žurno pristupiti rekonstruiranju i unaprjeđenjima, inače će se loše poslovanje nastaviti i prijeti propast društva. U 2011., 2013. i 2014. godini Bex vrijednost je dobra odnosno društvo dobro posluje, ali se poboljšanje može očekivati ako se pristupi unaprjeđenjima. U 2015. godini Bex vrijednost iznosi 2,99 što znači da društvo posluje vrlo dobro i ovakvo stanje očekuje se i u slijedeće dvije godine, ako menadžment nastavi s unaprjeđenjima.[49]

[49] Čikeš, A., (2016) Kriza i poslovne performanse poduzeća mjerene Z-score i Bex indeksom. Diplomski rad. Split: Sveučilište u Splitu, str. 37-38.

6. ZAKLJUČAK

Iako su svi financijski izvještaji koji se sastavljaju međusobno različiti, njihovom analizom dobiva se cjelokupna slika društva. Njezinom potpunom provedbom utvrđuje se sadašnje stanje društva, iznose podaci o likvidnosti, financijskoj stabilnosti, zaduženosti i rentabilnosti te je na taj način moguće definirati moguće probleme u društvu i olakšati donošenje daljnjih ekonomskih odluka. Time se zaključuje kako je analiza korisna kako za vanjske tako i za unutarnje korisnike. Bilo da smo u ulozi menadžera ili potencijalnog investitora, iz analize je moguće iščitati u kojem smjeru društvo ide i na temelju toga donijeti poslovne odluke. Cilj financijskih izvještaja je pružiti informacije o financijskom položaju, uspješnosti poslovanja i promjenama financijskog položaja društva svim korisnicima, a bitno je naglasiti da se nijedan cilj ne može ostvariti razmatranjem samo jednog financijskog izvještaja, već je financijske izvještaje potrebno razmatrati kao dijelove jedinstvene cjeline.

Kroz ovaj rad pokušalo se, prikazati najznačajnije pokazatelje poslovanja društva Podravka d.d. korištenjem odabranih financijskih pokazatelja, koji se koriste radi boljeg utvrđivanja položaja društva na tržištu, ali i s ciljem olakšavanja tijelima društva. Odabrani pokazatelji omogućuju menadžmentu pravovremeno uočavanje odstupanja od očekivanih vrijednosti te na temelju rezultata, poduzimanje inicijativa kojima je svrha umanjiti negativne ili pak uvećati pozitivne efekte koji djeluju na poslovanje.

Provedbom horizontalne analize bilance može se zaključiti da su najveće promjene nastale u 2015. godini kada je vrijednost bilance porasla za 41% u odnosu na raniju godinu, a porast dugotrajne imovine vidljiv je na poziciji zemljišta i predujmovi za materijalnu imovinu. U pasivi bilance najveća promjena je evidentirana na poziciji Kapital i rezerve jer su u 2015. godini reinvestirali dobit iz 2014. godine i izdano je 1.700.000 novih dionica po nominalnoj vrijednosti od 220 kuna po dionici u sklopu ESOP programa. U 2015. godini uočljiva je stavka rezerviranja za mirovine, otpremnine i slične obveze jer su se 82 radnika odlučili na odlazak iz društva s isplatom 5.000,00 kuna neto za svaku neprekinutu godinu staža u društvu. U računu dobiti i gubitka najveći udio zauzima stavka prihodi od prodaje koja se kreće u rasponu od 93 do 96% u promatranom razdoblju.

Prema pokazateljima likvidnosti možemo reći da je društvo u prve tri promatrane godine imalo problema s podmirivanjem svojih obveza, ali u ostale dvije situacija se poboljšala odnosno dio kratkotrajne imovine financiraju iz kvalitetnih dugoročnih izvora.

Što se tiče pokazatelja zaduženosti društvo se u promatranim godinama sve više financira iz vlastitih izvora, a koeficijent vlastitog financiranja proporcionalno prati koeficijent zaduženosti i tek od 2014. godine iznosi više od 50% što je preporučljivo. Kod pokazatelja aktivnosti vidljivo je da društvo ima poteškoća s naplatom potraživanja, trajanje naplate u danima kreće se od 96 do 109 dana. Društvo bi trebalo poduzeti mjere za smanjenje dana naplate: smanjiti rizike i rokove naplate potraživanja, vršiti prodaju na avans ili trenutnu naplatu te provesti analizu i klasifikaciju potraživanja prema dospjelosti i rizičnosti. Pokazatelji ekonomičnosti su zadovoljavajući, jer društvo ostvaruje više prihoda od rashoda. Društvo prema svim pokazateljima profitabilnosti posluje pozitivno u promatranim godinama iako su to vrlo niske vrijednosti.

Prema sustavima pokazatelja društvo ima stabilnu financijsku aktivnost, no mora pristupiti rekonstruiranju i unaprjeđenjima poslovanja, da ne bi došlo do problema u poslovanju odnosno stečaja.

Sagledavajući izračunate pokazatelje i uzimajući u obzir i druge činjenice kao što su otežani gospodarski uvjeti, posljedice krize, veća konkurencija, društvo ostvaruje snažan financijski rezultat u zemlji i možemo reći da je jedna od vodećih prehrambenih kompanija u regiji. Pred društvom su svakako nova investicijska ulaganja u narednim godinama da bi zadržali i popravili poziciju na tržištu.

LITERATURA

1. Anthony, R.N. i Reece, J.S. (2004) Računovodstvo – Financijsko i upravljačko računovodstvo. Zagreb: RRiF Plus.
2. Belak, V. (2006) Profesionalno računovodstvo prema MSFI i hrvatskim poreznim propisima. Zagreb: Zgombić & Partneri – nakladništvo i informatika d.o.o.
3. Belak, V. i Aljinović Barać, Ž. (2008). Tajne tržišta kapitala. 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. Računovodstvo, revizija i financije, XXVI, (5).
6. Cirkveni Filipović, T. (2016) Izvještaj o ostalom sveobuhvatnom dobitku. Računovodstvo, revizija i financije, XXVI, (1).
7. Čikeš, A., (2016) Kriza i poslovne performanse poduzeća mjerene Z-score i Bex indeksom. Diplomski rad. Split: Sveučilište u Splitu.
8. Gulin, D. et al. (2012) Poslovno planiranje, kontrola i analiza. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika.
9. Horvat Jurjec, K. (2011) Analiza financijskih izvještaja pomoću financijskih pokazatelja. Računovodstvo, revizija i financije, XXI, (7).
10. Parać, B. (2008) Poduzetničko računovodstvo i financijsko izvještavanje. Zagreb: M.E.P. Consult.
11. Sesar, V., Buntak, K. i Borlinić, M. (2015) Primjena Dupont sustava pokazatelja u procesu upravljanja. Tehnički glasnik 9, br. 1.
12. Skupina autora. (2010) Računovodstvo trgovačkih društava – prema HSFI i MSFI. Zagreb: TEB – Poslovno savjetovanje.
13. Skupina autora (2010) Računovodstvo trgovačkih društava. Zagreb: TEB – Poslovno savjetovanje.
14. Skupina autora. (2008) Primjena hrvatskih standarda financijskog izvješćivanja. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika.
15. Vukoja, B. (2009) Analiza financijskih izvještaja kao temelj za donošenje poslovnih odluka. Zenica: International conference 2009 SME.

16. Žager, L. (2006) Temeljni pokazatelji analize financijskih izvještaja. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Računovodstvo i financije, 52. 4.
17. Žager, K. et al. (2008) Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: Masmedia.

INTERNET IZVORI

1. Podravka d.d. URL: http://www.podravka.hr/kompanija/investitori/ [pristupljeno 15.01.2017.]
2. Zagrebačka burza d.d. URL: http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=PODR-R-A [pristupljeno 16.01.2017.]

POPIS GRAFIKONA, SLIKA I TABLICA

Grafikon 1: Struktura aktive bilance društva Podravka d.d. 47
Grafikon 2: Struktura pasive bilance društva Podravka d.d. 48
Grafikon 3: Kretanje udjela prihoda i rashoda u razdoblju 2011. – 2015. godine 50
Grafikon 4: Kretanje pokazatelja likvidnosti društva Podravka d.d. 52
Grafikon 5: Kretanje pokazatelja zaduženosti društva Podravka d.d. 53
Grafikon 6: Kretanje pokazatelja aktivnosti društva Podravka d.d. 55
Grafikon 7: Kretanje pokazatelja ekonomičnosti društva Podravka d.d. 56
Grafikon 8: Kretanje pokazatelja profitabilnosti društva Podravka d.d. 57
Grafikon 9: Du Pont sustav pokazatelja društva Podravka d.d. 58

Slika 1: Opći model funkcioniranja računovodstvenog informacijskog sustava 3
Slika 2: Instrumenti i postupci analize financijskih izvještaja 15
Slika 3: Du Pont sustav pokazatelja (rentabilnost ukupne imovine) 26

Tablica 1: Pokazatelji likvidnosti 19
Tablica 2: Pokazatelji zaduženosti 20
Tablica 3: Pokazatelji aktivnosti 22
Tablica 4: Pokazatelji ekonomičnosti 23
Tablica 5: Pokazatelji profitabilnosti 24
Tablica 6: Altmanov Z-score model 27
Tablica 7: Determinirane granice ocjene za Altmanov Z-score 28
Tablica 8: Kralicekov DF pokazatelj 29
Tablica 9: Vrijednosti DF pokazatelja s pripadajućom ocjenom fin. stabilnosti 30
Tablica 10: Bex model 31
Tablica 11: Bilanca društva Podravka d.d. za razdoblje 2011.-2015. godine 36
Tablica 12: Račun dobiti i gubitka društva Podravka d.d. za razdoblje 2011.-2015. 38
Tablica 13: Horizontalna analiza bilance društva Podravka d.d. 41
Tablica 14: Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka društva Podravka d.d. 43
Tablica 15: Vertikalna analiza bilance društva Podravka d.d. 46
Tablica 16: Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka društva Podravka d.d. 49
Tablica 17: Pokazatelji likvidnosti društva Podravka d.d. 51

Tablica 18: Pokazatelji zaduženosti društva Podravka d.d. 52
Tablica 19: Pokazatelji aktivnosti društva Podravka d.d.....54
Tablica 20: Pokazatelji ekonomičnosti društva Podravka d.d. 55
Tablica 21: Pokazatelji profitabilnosti društva Podravka d.d. 56
Tablica 22: Altman Z-score model za društvo Podravka d.d. 59
Tablica 23: Kralicekov DF pokazatelj za društvo Podravka d.d. 59
Tablica 24: Bex sustav pokazatelja društva Podravka d.d. 60