Analiza financijskih izvještaja društva M SAN grupe d.d.

Pudić, Ivana

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:198:800625

Rights / Prava: In copyright / Zaštićeno autorskim pravom.

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



Repository / Repozitorij:

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





RRiF VISOKA ŠKOLA ZA FINANCIJSKI MENADŽMENT
SPECIJALISTIČKI DIPLOMSKI STRUČNI STUDIJ KORPORATIVNE FINANCIJE

Ivana Pudić

SPECIJALISTIČKI DIPLOMSKI STRUČNI RAD

ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA DRUŠTVA M SAN GRUPE D.D.

Zagreb, 2017.

RRiF VISOKA ŠKOLA ZA FINANCIJSKI MENADŽMENT

SPECIJALISTIČKI DIPLOMSKI STRUČNI STUDIJ KORPORATIVNE FINANCIJE

SPECIJALISTIČKI DIPLOMSKI STRUČNI RAD

ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA DRUŠTVA M SAN GRUPE D.D.

Ime i prezime studenta: Ivana Pudić

Matični broj studenta: 296/11 – I

Mentor: Dr. sc. Tamara Crikveni Filipović, prof. visoke škole

Zagreb, 2017.

ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA DRUŠTVA M SAN GRUPE D.D.

SAŽETAK:

Analiza poslovne uspješnosti proizlazi iz analize financijskih izvještaja, analize tržišnih pokazatelja te ključnih pokazatelja financijskih performansi. To su ujedno najvažniji postupci na temelju kojih se utvrđuje uspješnost poslovanja društva.

Cilj ovog specijalističkog diplomskog rada je analiza financijskih izvještaja društva M SAN grupe d.d., kako bi se utvrdilo financijsko stanje tog društva. U radu su prikazani rezultati analize poslovanja društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od četiri godine (od 2012. do 2015. godine). Ta analiza je provedena putem vertikalne i horizontalne analize, putem financijskih pokazatelja i sustava pokazatelja. Na kraju rada su dani zaključci o poslovanju društva M SAN grupe d.d.

KLJUČNE RIJEČI: analiza poslovne uspješnosti, M SAN grupa d.d., financijski pokazatelji, sustavi pokazatelja, vertikalna i horizontalna analiza

ANALYSIS OF FINANCIAL STATEMENTS OF THE COMPANY'S M SAN GROUP INC.

SUMMARY:

Analysis of business performances resulting from the analysis of financial statements, analysis of market indicators and key indicators of financial performance. These are also the most important procedures for determining the performance of the company.

The aim of the specialist graduate study was to analyze financial statements of M SAN Group Inc, to determine the financial condition of the company. The paper presents the results of the business analysis of the company M SAN group INC. For a period of four years (from 2012 to 2015). This analysis is performed by horizontal and vertical analysis, by means of financial data and the indicator system. At the end of the work are given conclusions on the business of the company M SAN Group INC.

KEY WORDS: Analysis of commercial success, M SAN Group inc, financial indicators, indicator systems, vertical and horizontal analysis

SADRŽAJ

1. UVOD 1

2. POJAM I VRSTE FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA 3

2.1. Bilanca 4

2.2. Račun dobiti i gubitka 8

2.3. Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti 11

2.4. Izvještaj o promjenama kapitala 12

2.5. Izvještaj o novčanom tijeku 13

2.6. Bilješke uz financijske izvještaje 16

3. TEMELJNI INSTRUMENTI ANALIZE FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA 17

3.1. Pojam analize financijskih izvještaja 17

3.2. Horizontalna i vertikalna analiza financijskih izvještaja 19

3.3. Analiza financijskih izvještaja pomoću pokazatelja 20

3.3.1. *Pokazatelji likvidnosti* 22

3.3.2. *Pokazatelji zaduženosti* 23

3.3.3. *Pokazatelji aktivnosti* 25

3.3.4. *Pokazatelji ekonomičnosti* 26

3.3.5. *Pokazatelji profitabilnosti* 27

4. SUSTAVI POKAZATELJA I SINTETIČKI POKAZATELJI 29

4.1. Du Pontov sustav pokazatelja 29

4.2. Altmanov Z - score model 31

4.3. Kralicekov DF pokazatelj 34

4.4. Business excellence (Bex) model 36

5. RAZMATRANJE POSLOVANJA DRUŠTVA M SAN GRUPE D.D. POMOĆU SUSTAVA POKAZATELJA 39

5.1. Općenito o poslovanju društva M SAN grupe d.d. 39

5.2. Razmatranje poslovanja društva pomoću temeljnih instrumenata 44

5.2.1. *Horizontalna analiza društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine* 44

5.2.2. *Vertikalna analiza društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine* 49

5.3. Razmatranje poslovanja društva pomoću financijskih pokazatelja 54

5.3.1. *Pokazatelji likvidnosti društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine* 54

5.3.2. *Pokazatelji zaduženosti društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine* 55

5.3.3. *Pokazatelji aktivnosti društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine* 56

5.3.4. *Pokazatelji ekonomičnosti društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine* 57

5.3.5. *Pokazatelji profitabilnosti društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine* 57

6. RAZMATRANJE POSLOVANJA DRUŠTVA M SAN GRUPE D.D. POMOĆU SUSTAVA POKAZATELJA 59

6.1. Du Pontov model društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine 59

6.2. Altmanov Z-score model društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine 60

6.3. Kralicekov DF model društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine 61

6.4. BEX model društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine 62

7. ZAKLJUČAK 63

8. LITERATURA 65

9. POPIS GRAFIKONA, SLIKA I TABLICA 67

1. UVOD

U analizi poslovne uspješnosti društva važan segment predstavlja analiza financijskih izvještaja društva pomoću pokazatelja. Analizom financijskih izvještaja se utvrđuje sadašnje stanje društva, iznose se podaci o likvidnosti društva, financijskoj stabilnosti, učinkovitosti poslovanja, zaduženosti i rentabilnosti te se utvrđuje financijsko stanje društva.

Svrha ovog specijalističkog diplomskog rada je analiza poslovne uspješnosti društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine te prikaz promjena koje su se dogodile u promatranim razdobljima. Na temelju kvalitetne analize mogu se dobiti odgovori na pitanje kako je društvo poslovalo u promatranim razdobljima te na temelju istih poboljšati rezultat u sljedećim godinama.

U ovom radu se prikazuju rezultati horizontalne i vertikalne analize poslovanja društva M SAN grupe d.d.. Komparativni financijski izvještaji koji služe kao podloga za provedbu horizontalne analize mogu se razmatrati u kontekstu uspoređivanja tj. uspoređuju se podaci između dva ili više razdoblja. Pod vertikalnom analizom se podrazumijeva usporedba financijskih podataka, koji se odnose na jednu poslovnu godinu te isti omogućavaju uvid u strukturna financijska izvješća.

Nakon provođenja horizontalne i vertikalne analize poslovanja društva prikazana je analiza poslovanja putem pokazatelja da bi se utvrdila uspješnost poslovanja društva.

Ovaj diplomski rad se sastoji od 7 poglavlja. Prvo poglavlje se sastoji od uvodnog dijela koji objašnjava koji su alati potrebni za provedbu analize poslovne uspješnosti društva. U drugom poglavlju je obrazložena struktura i sadržaj financijskih izvještaja. U trećem poglavlju je definirana horizontalna i vertikalna analiza te su prikazane i objašnjene vrste financijskih pokazatelja. U četvrtom poglavlju su objašnjeni sustavi pokazatelja i sintetički pokazatelji te na koji način se oni izračunavaju. Peto poglavlje se odnosi na izračune vertikalne i horizontalne analize, te izračune financijskih pokazatelja (pokazatelja likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti, ekonomičnosti, profitabilnosti). U šestom poglavlju su prikazani izračuni sustava pokazatelja i sintetičkih pokazatelja (Du pont, Z-score, Kralicekov DF pokazatelj, BEX) na temelju podataka iz bilance i računa dobiti i gubitka. U sedmom

poglavlju je donesen zaključak o ukupnom poslovanju društva M SAN grupe d.d. kroz analizirano razdoblje.

2. POJAM I VRSTE FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA

Analiza financijskog stanja društva provodi se na temelju financijskih izvještaja. Temeljna financijska izvješća kao i neka druga izvješća koja služe za interne potrebe poduzetnika se sastavljaju na temelju obrađenih podataka u računovodstvu. Temeljna financijska izvješća sastavljaju se obvezno za svaku poslovnu godinu.

Financijski izvještaji kao konačni „proizvod“ računovodstvenog procesa, trebaju biti sastavljeni na temelju podataka koji su obrađeni prema općeprihvaćenim računovodstvenim načelima i propisanim metodama procjene te primjenom usvojenih kriterija procjene. Mikro, mali i srednji poduzetnici primjenjuju Hrvatske standarde financijskog izvještavanja (HSFI-e), a veliki poduzetnici su obveznici primjene Međunarodnih standarda financijskog izvještavanja (MSFI-a).

Korisnici financijskih izvještaja su: menadžeri, kreditori, postojeći ili potencijalni ulagači, radnici, brokeri, kupci, dobavljači, država, te oni na temelju informacija iz financijskih izvještaja donose poslovne odluke. Analiza financijskih izvještaja se najčešće provodi radi utvrđivanja je li poduzetnik čiji se financijski izvještaji analiziraju ostvario sigurnost i učinkovitost poslovanja. Sigurnost poslovanja poduzetnik ostvaruje ako može redovito podmirivati dospjele kratkoročne i dugoročne obveze, te nije prezadužen, jer tako ne postoji mogućnost odlaska u stečaj. Može se reći da poduzetnik posluje efikasno ako ostvaruje zadovoljavajući rezultat.

Važni pojmovi za financijske izvještaje su imovina, obveze i kapital iz bilance, prihodi rashodi i rezultat poslovanja iz računa dobitka i gubitka, te novčani primitci i izdatci iz izvještaja o novčanom toku.

Temeljna godišnja financijska izvješća jesu:

- „izvještaj o financijskom položaju (bilanca),
- račun dobiti i gubitka,
- izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti,
- izvještaj o novčanim tokovima,

- izvještaj o promjenama kapitala,
- bilješke uz financijske izvještaje.“[1]

2.1. Bilanca

Bilanca je temeljni financijski izvještaj koji prikazuje stanje imovine, kapitala i obveza na određeni dan, odnosno to je financijski izvještaj koji daje informacije o materijalnoj, nematerijalnoj i financijskoj imovini poduzetnika, zalihama, novcu, financijskim obvezama, kapitalu i rezervama poduzetnika na određeni dan. Društva imaju obvezu sastavljanja bilance na kraju svake poslovne godine.

„Porijeklo riječi bilanca dolazi od latinske riječi „bi lanx“ što znači vaga s dvije zdjelice i od francuske „bil an“ sto znači godišnji račun.“[2] Vaga je simbol ravnoteže, a temeljno pravilo svake bilance je da ukupna vrijednost aktive mora biti jednaka ukupnoj vrijednosti pasive. Ova jednakost je poznata kao načelo bilančne ravnoteže.

Bilanca se sastoji od dva dijela, a to su aktiva i pasiva. U aktivi bilance je iskazana cjelokupna imovina koju poduzetnik posjeduje na određeni datum, a u pasivi bilance su iskazani vlastiti i tuđi izvori stjecanja imovine iskazane u aktivi. Imovinu iskazanu u bilanci mogu činiti stvari, prava i novac.

[1] Zakon o računovodstvu (2017) Narodne novine Raspoloživo na https://www.zakon.hr/z/118/Zakon-o-ra%C4%8Dunovodstvu [pristupljeno 05.06.2017].
[2] Ekonomski fakultet Zagreb. URL: http://web.efzg.hr/dok/RAC/kzager//Bilanca.pdf [pristupljeno 05.06.2017].

AKTIVA	PASIVA
Potraživanja za upisani a neuplaćeni kapital	Kapital i rezerve
Dugotrajna imovina	Rezerviranja
Kratkotrajna imovina	Dugoročne obveze
Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i nedospjela naplata prihoda	Kratkoročne obveze
Ukupna aktiva	Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja
Izvanbilančni zapisi	Izvanbilančni zapisi

Slika 1: Prikaz strukture bilance

Izvor: Jurić, Đ. (2017). Sastavljanje godišnjih financijskih izvještaja za statistiku za 2016. godinu. RRiF Plus, RRiF čl. br.03/17, str. 25 – 26.

Iz slike 1. je vidljiva struktura bilance te se ona sastoji od dvije strane koje uvijek moraju biti u ravnoteži. Na lijevoj strani je aktiva, a na desnoj pasiva, te da bi se ostvarila bilančna ravnoteža ukupan zbroj aktive mora biti jednaka ukupnom zbroju pasive. Aktiva predstavlja sve oblike imovine trgovačkog društva, dok se u pasivi nalaze izvori financiranja imovine. Aktiva je razvrstana prema načelu rastuće likvidnosti, a pasiva prema načelu rastuće dospjelosti.

Aktiva bilance pokazuje obujam i strukturu imovine koju poduzetnik ima na određeni dan (datum bilance). Aktiva se dijeli na dvije osnovne skupine, a to su dugotrajna i kratkotrajna imovina. Kratkotrajna imovina je ona za koju se očekuje da će se pretvoriti u novčani oblik u razdoblju kraćem od godine dana, a dugotrajna imovina je ona koja se postepeno pretvara u novac u razdoblju dužem od godine dana.

Kratkotrajnu imovinu čine:

- „novac (u banci i blagajni),
- potraživanja (od kupaca, od zaposlenih, od države, ostala potraživanja),
- financijska imovina (dani kratkoročni krediti, kupljeni vrijednosni papiri, dani depoziti, ostala kratkoročna ulaganja),

- zalihe (sirovina i materijala, nedovršene proizvodnje, gotovih proizvoda, trgovačke robe).“[3]

„Dugotrajna imovina su sva sredstva koja trajno služe poslovnom procesu u društvu i unovčiva su u rokovima dužim od godine dana. Svrha ovog oblika imovine nije preprodaja.“[4]

Stavke dugotrajne imovine su:

- „nematerijalna imovina je nematerijalno ili nenovčano sredstvo za koje se može reći da je bez fizičkog obilježja (nije opipljiva) te koja se može identificirati.“[5] Primjeri nematerijalne imovine su: prava na korištenje patenata, franšiza, licencija, koncesija, ulaganja u računalni softver, zaštitni znakovi i dr.

- materijalna imovina kao što su: zemljište, građevinski objekti kao što su poslovne zgrade, hale, uredi i sl., oprema u kojoj spadaju strojevi, transportna sredstva i namještaj i dr.

- „financijska imovina koja se u bilančnoj poziciji iskazuje kao: udjele i dionice kod povezanih poduzetnika, zajmovi povezanim poduzetnicima, sudjelujuće interese (osim kod povezanih poduzetnika), ulaganje u vrijednosne papire, dane zajmove i depozite, novac te ostala financijska imovina.“[6]

- dugoročna potraživanja su: potraživanja od poduzetnika unutar grupe, potraživanja od društava povezanih sudjelujućem interesom, potraživanja od kupaca i dr.[7]

Pasiva bilance pokazuje obujam i strukturu izvora financiranja raspoložive imovine, na određeni dan (datum bilance). Ona pokazuje iz kojih se izvora (vlastitih i/ili tuđih) financira imovina iskazana u aktivi bilance. Pasiva bilance pokazuje tko je stvarni vlasnik imovine u aktivi. Stoga sva imovina kojom neko društvo raspolaže ima izvore iz kojih je pribavljena.

[3] Žager, K. et. al. (2016). Računovodstvo I. Zagreb: RiF, str. 39.
[4] Leksikon. Dugotrajna imovina. URL: http://www.poslovni.hr/leksikon/dugotrajna-imovina-649
[5] Poslovni svijet- porezi i financije. URL: https://burza.com.hr/portal/sto-je-to-nematerijalna-imovina/7239 [pristupljeno 07.06.2017].
[6] Vuk, J. (2017). Ulaganje u dionice i poslovne udjele raspoložive za prodaju. Zagreb: RRiF Plus, RRiF br. 08/17, str. 30.
[7] Jurić, Đ. (2017). Sastavljanje godišnjih financijskih izvještaja za stastistiku za 2016. godinu. Zagreb: RRiF Plus, RRiF br. 03/17, str. 25.

Izvori imovine dijele se na:

- „vlastite izvore (kapital ili glavnicu)
- tuđe izvore (obveze).“[8]

Prema roku dospijeća su:

- „kratkoročni izvori (kratkoročne obveze)
- dugoročni izvori (dugoročne obveze) i
- trajni izvori (kapital i glavnica).“[9]

Pasivu bilance čine: kapital, rezerviranja, obveze, te stavke odgođenog plaćanja troškova i prihoda budućeg razdoblja.

Kapital je vlastiti izvor financiranja imovine a izračunava se kao ostatak imovine poduzetnika nakon odbitka svih njegovih obveza. Vlastiti izvori financiranja odnose se na ulog u društvo, koji se u pasivi bilance razvrstavaju i iskazuju u okviru nekoliko stavaka. Te stavke su: rezerve iz dobiti, revalorizacijske rezerve, rezerve fer vrijednosti, zadržana dobit ili preneseni gubitak te dobit ili gubitak poslovne godine.

Rezerviranja predstavljaju specifičnu stavku pasive bilance, u obliku budućih, najčešće dugoročnih obveza, za troškove koje će vjerojatno nastati, a u svezi s tekućim poslovanjem ili poslovanjem u prethodnim razdobljima. Tu se radi o troškovima tekućeg i/ili prethodnog razdoblja za koje se procjenjuje da će obveza nastati u budućem obračunskom razdoblju. Rezerviranja su obveze neodređenog vremena ili svote.

Obveze su sadašnja obveza poduzetnika, proizašla iz prošlih događaja i za čije se podmirenje očekuje odljev resursa. Obveze se polazno klasificiraju prema ročnosti (dospijeću) na dugoročne i kratkoročne. Dugoročne obveze su obveze koje je poduzetnik dužan platiti u roku dužem od 12 mjeseci. Te obveze su: obveze prema bankama, prema dobavljačima i dr. Kratkoročne obveze su obveze koje je poduzetnik dužan platiti u roku od 12 mjeseci. Te obveze su: obveze prema bankama, obveze prema dobavljačima, obveze za isplatu plaće radnicima i dr.

[8] Žager, K. et. al. (2016). Računovodstvo I. Zagreb: RiF, str. 42.
[9] Ibid., str. 42.

Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja - pod okvirom ove stavke pasive se iskazuju troškovi, koji su nedvojbeno nastali, ali za njih nije primljen račun od dobavljača pa se te obveze prema dobavljačima privremeno iskazuju u navedenoj poziciji. Prihod budućeg razdoblja su primjerice prihodi koji se mogu iskazati tek po naplati. Ti prihodi mogu biti: prihodi od državnih potpora, od danih jamstava, obračunanih kamata na dane zajmove, financijski najam i dr.

2.2. Račun dobiti i gubitka

„Račun dobiti i gubitka je financijski izvještaj koji pokazuje uspješnost poslovanja društva kroz određeno vremensko razdoblje. Sadrži prikaz svih prihoda i rashoda, te ostvarenog financijskog rezultata u određenom obračunskom razdoblju te daje odgovor na pitanje je li društvo ostvarilo svoj financijski cilj odnosno profitabilnost.“[10]

RAČUN DOBITI I GUBITKA
1. Poslovni prihodi
2. Poslovni rashodi
3. Financijski prihodi
4. Financijski rashodi
5. Udio u dobiti od društva povezanih sudjelujućim interesom
6. Udio u dobiti od zajedničkih pothvata
7. Udio u gubitku od društava povezanih sudjelujućim interesom
8. Udio u gubitku od zajedničkih pothvata
9. Ukupni prihodi
10. Ukupni rahodi
11. Dobit ili gubitak prije oporezivanja
12. Porez na dobit
13. Dobit ili gubitak razdoblja
14. Dobit ili gubitak prekinutog poslovanja prije oporezivanja

[10]Efos- Unions. Račun dobiti i gubitka. URL: http://www.efos.unios.hr/financiranje-poduzetnickog-pothvata/wp-content/uploads/sites/224/2013/04/Ra%C4%8Dun-dobiti-i-gubitka_1.pdf [pristupljeno 07.06.2017].

RAČUN DOBITI I GUBITKA
Prekinuto poslovanje (popunjava poduzetnik koji je obveznik MSFI-a samo ako ima prekinuto poslovanje
15. Porez na dobit prekinutog poslovanja
16. Dobit ili gubitak prije oporezivanja
17. Porez na dobit
18. Dobit ili gubitak razdoblja

Slika 2: Prikaz strukture računa dobiti i gubitka

Izvor: Jurić, Đ. (2017). Sastavljanje godišnjih financijskih izvještaja za stastistiku za 2016. godinu. Zagreb: RRiF Plus, RRiF br. 03/17, str. 28.

Osnovni elementi računa dobiti i gubitka su prihodi i rashodi, te razlika između prihoda i rashoda koja predstavlja dobit ili gubitak.

„Prihod je povećanje ekonomskih koristi tijekom obračunskog razdoblja u obliku priljeva ili povećanja imovine ili smanjenja obveza, kada ti priljevi imaju za posljedicu povećanje kapitala, osim povećanja kapitala koji se odnosi na unose od strane sudionika u kapitalu.“[11] Prihodi se priznaju i iskazuju u poslovnim knjigama i financijskim izvještajima u razdoblju kada je došlo do isporuke dobara ili usluga i onda kada se može očekivati naplata.

Prihodi prema MRS-u 18 nastaju iz sljedećih transakcija i događaja:

a) „prodaje robe;
b) pružanja usluga; i
c) uporabe imovine subjekta od strane drugih, čime subjekt ostvaruje kamate, prihod od licenci i dividende.“[12]

„Rashodi predstavljaju smanjenje ekonomske koristi kroz obračunsko razdoblje u obliku odljeva ili iscrpljenja sredstava, što ima kao posljedicu smanjenje glavnice, ali ne one u svezi s raspodjelom glavnice.“[13]

[11] Cirkveni Filipović, T. ur. (2016). Hrvatski računovodstveni sustav. VII izdanje. Zagreb: RRiF plus, str. 104.
[12] Ibid., str. 271.
[13] Žager, K. et. al. (2016). Računovodstvo I. Zagreb: RiF, str. 51.

Rashodi su troškovi sadržani u prodanim proizvodima i uslugama, tj. predstavljaju ona ulaganja u poslovni proces koja su nužna za obavljanje djelatnosti, odnosno koja su potrebna za ostvarenje prihoda.

Rashodi mogu biti: rashodi koji obuhvaćaju troškove proizvodnje, troškove nabave trgovačke robe, administrativne rashode i svi ostali rashodi koji su nužni kako bi se poslovni procesi mogli obavljati. Također postoje i financijski rashodi koje se pojavljuju kao negativne tečajne razlike, kao kamate te kao nerealizirani gubitci.

Financijski rezultat odnosno dobit ili gubitak prije oporezivanja predstavlja ostvareni financijski rezultat obračunskog razdoblja, odnosno razliku ukupnih prihoda i ukupnih rashoda. Ako je rezultat pozitivan tada je ostvarena dobit, a ako je rezultat negativan znači da je ostvaren gubitak prije oporezivanja. Iskazani financijski rezultat kao razlika između ukupnih prihoda ili rashoda nije konačan rezultat poslovanja u promatranom obračunskom razdoblju, nego se on utvrđuje nakon porezne obveze tj poreza na dobit. Porezna obveza se utvrđuje orema Zakonu o porezu na dobit i Pravilniku o porezu na dobit.

Porez na dobit plaća se na utvrđenu poreznu osnovicu po stopi.

1. 12% ako su u poreznom razdoblju ostvareni prihodi do 3.000.000,00 kn, ili
2. 18% ako su u poreznom razdoblju ostvareni prihodi jednaki ili veći od 3.000.000,01 kuna.[14]

Dobit ili gubitak razdoblja je konačni rezultat financijskog poslovanja te daje informaciju o neto financijskom rezultatu obračunskog razdoblja. Svota neto dobitka ili gubitka se izračunava tako da se od svote bruto dobitka (gubitka) odbije svota poreza na dobitak. Dobitak (gubitak) financijske godine pripada dioničarima dioničkog društva ili članovima društva s ograničenom odgovornošću koji na skupštini odlučuju o uporabi dobitka financijske godine ili o pokriću gubitka.

[14] Zakon o porezu na dobit (2017) Narodne novine Raspoloživo na https://www.zakon.hr/z/99/Zakon-o-porezu-na-dobit [pristupljeno 09.06.2017].

2.3. Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti

Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti trebaju sastavljati veliki poduzetnici i oni poduzetnici čije su dionice ili dužnički vrijednosni papiri uvršteni ili se obavlja priprema za njihovo uvrštavanje na organizirano tržište vrijednosnih papira odnosno obveznici primjene MSFI-a.

Riječ je o izvještaju čije sastavljanje zahtijeva MRS 1 – Prezentiranje financijskih izvještaja. MRS 1 definira elemente i sadržaj navedenog izvještaja, te se ovaj izvještaj može sastavljati kao odvojen izvještaj ili kao dio izvještaja o ostalom sveobuhvatnom dobitku. Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti je izvještaj koji se sastavlja kao dopuna Računu dobiti i gubitka, a uključuje stavke prihoda i rashoda koje se priznaju kao dobitak ili gubitak u navedenom izvještaju a ne u RDG-u.

U izvještaju o ostalom sveobuhvatnom dobitku prije poreza se uključuju sljedeće stavke:

1. „tečajne razlike iz preračuna inozemnog poslovanja,
2. promjene revalorizacijskih rezervi dugotrajne materijalne i nematerijalne imovine,
3. dobitak ili gubitak s osnove ponovnog vrednovanja financijske imovine raspoložive za prodaju,
4. dobitak ili gubitak s osnove učinkovite zaštite novčanog toka,
5. dobitak ili gubitak s osnove učinkovite zaštite neto ulaganja u inozemstvu,
6. udio u ostalom sveobuhvatnom dobitku / gubitku društava povezanih sudjelujućim interesom,
7. aktuarski dobici / gubici po planovima definiranih primanja,
8. ostale nevlasničke promjene kapitala.“[15]

Ostala sveobuhvatna dobit obuhvaća stavke prihoda i rashoda uključujući usklade pri reklasifikaciji koje se ne priznaju kao dobitak ili gubitak kako to dopuštaju ili zahtijevaju ostali MSFI.

[15] Cirkveni Filipović, T. (2017). Izvještaj o ostalom sveobuhvatnom dobitku. RRiF plus, RRiF br. 02/17, str. 117 – 118.

2.4. Izvještaj o promjenama kapitala

„Izvještaj o promjenama kapitala čini sastavni dio temeljnih financijskih izvještaja. U njemu treba prikazati promjene koje su se na kapitalu dogodile između dva obračunska razdoblja.“[16] Obveznici sastavljanja izvještaja o promjenama kapitala su srednji i veliki poduzetnici, te osim njih i subjekti od javnog interesa.

Srednji poduzetnici taj izvještaj sastavljaju prema HSFI-u 1- Financijski izvještaji i HSFI-u 12 - Kapital, a veliki poduzetnici i subjekti od javnog interesa prema MRS-u 1. Izvještaj o promjenama kapitala se sastavlja tako da sadržava promjene svih komponenti kapitala između dvaju datuma bilance, odnosno promjene između uloženog i zarađenog kapitala te izravne promjene na kapitalu. Promjene kapitala tijekom poslovne godine mogu biti: povećanje ili smanjenje upisanog kapitala, povećanje ili smanjenje zadržanih dobitaka ili prenesenih gubitaka, povećanje ili smanjenje rezervi te dobitak financijske godine koji povećava kapital ili gubitak financijske godine koji smanjuje kapital.

Promjene koje izravno utječu na vrijednost kapitala su:

- „ revalorizacija dugotrajne nematerijalne imovine,
- revalorizacija dugotrajne materijalne imovine,
- rezerve fer vrijednosti financijske imovine raspoložive za prodaju,
- tekući i odgođeni porezi (dio),
- učinkovita zaštita novčanog toka,
- promjene računovodstvenih politika,
- ispravak značajnih pogrešaka prethodnog razdoblja,
- tečajna razlika s naslova neto ulaganja u inozemno poslovanje i dr.“[17]

[16] Žager, K. et. al. (2016). Računovodstvo I. Zagreb: RiF, str. 73.
[17] Crikveni Filipović, T. (2017). Izvještaj o promjenama kapitala. RRiF plus, RRiF br. 02/17, str.129.

Veliki poduzetnici te subjekti od javnog interesa, koji su obveznici MSFI-ja, trebaju svoja izvješća sastavljati prema zahtjevima MRS-a 1, te također u izvještaj uključiti sljedeće informacije:

- „ukupni sveobuhvatni dobitak razdoblja,
- učinke retroaktivne primjene promjene računovodstvenih politika ili retroaktivnog prepravljanja svota,
- usklade između knjigovodsvene svote svake komponente kapitala na početku i na kraju razdoblja.“[18]

Ukupni kapital je raščlanjen na 7 potpozicija. To su: temeljni (upisani) kapital, kapitalne rezerve, rezerve iz dobiti (zakonske rezerve, rezerve za vlastite dionice, statutarne rezerve i dr.), revalorizacijske rezerve, rezerve fer vrijednosti, zadržana dobit ili preneseni gubitak, te dobit ili gubitak poslovne godine.

Ovim izvještajem vlasnici mogu dobiti kvalitetnije informacije o povećanju ili smanjenju kapitala u usporednim godinama tj. između dva datuma bilance.

2.5. Izvještaj o novčanom tijeku

Izvještaj o novčanom tijeku daje prikaz priljeva i odljeva novca i novčanih ekvivalenata tijekom jednoga obračunskog razdoblja odnosno izvještaj o novčanom tijeku kao jedan od temeljnih financijskih izvješća, pruža informacije o tome na koji način društvo stvara novac i kako ga troši, a te podatke nije moguće saznati iz drugih financijskih izvještaja.[19]

Izvještaj o novčanom tijeku daje podatke o primicima i izdacima, i njihovoj razlici koja predstavlja novčani tijek. Primici novca nastaju na osnovu povećanja kapitala i povećanja obveza, te prilikom smanjenja ostale nenovčane imovine, dok je kod izdataka sasvim suprotno.

Pod novcem se smatra novac u banci i blagajni, novac na žiro računu i novac na deviznom računu. Novčani ekvivalenti su kratkotrajna likvidna ulaganja koja se mogu brzo konvertirati

[18] Ibid., str.129 - 130.
[19] Vuk, J. (2016). Izvještaj o novčanom tijeku. RRiF plus, RRiF br. 01/16, str. 187.

u poznatu svotu novca, a imaju beznačajan rizik promjena vrijednosti. Novčani ekvivalenti su: kratkoročne državne obveznice, komercijalni zapisi, brzo unovčivi vrijednosni papiri (do 90 dana) i dr. Novac i novčani ekvivalenti se drže za svrhe ispunjenja kratkoročnih novčanih obveza, a ne za ulaganja ili za druge svrhe.

Izvještaj o novčanom tijeku bi trebalo odgovarati na pitanja koliko je društvo primilo novca i koliko je novca izdano odnosno plaćeno tijekom razdoblja.

Obveznici sastavljanja izvještaja o novčanom tijeku su veliki i srednji poduzetnici. Mali poduzetnici također mogu sastavljati ovaj izvještaj za svoje potrebe, jer su podaci koje pruža bitni za procjene budućih novčanih tijekova i sposobnosti društva da u budućim razdobljima podmiruje svoje obveze. Mali poduzetnici ovaj izvještaj nisu dužni objavljivati.

Novčani tijekovi se sastoje od :

a) „poslovnih aktivnosti – to su najznačajnije aktivnosti društva jer proizlaze iz njegove osnovne djelatnosti, kao što su proizvodnja dobara, trgovina ili pružanje usluga, a istodobno osiguravaju novčana sredstva za održavanje i unaprijeđenje poslovanja.“[20] Neto novčani tijek od poslovnih aktivnosti se dobije tako da od novčanih primitaka poslovnih aktivnosti oduzmemo novčane izdatke.

b) „investicijskih aktivnosti poduzetnika koje su vezane za njegovu dugotrajnu imovinu, odnosno za njezino stjecanje i otuđivanje. Primjeri investicijskih aktivnosti su: novčani primici od prodaje nekretnina, postrojenja i opreme, nematerijalne imovine i druge dugotrajne imovine, prodaje vlasničkih ili dužničkih instrumenata te udjela u zajedničkim pothvatima, te novčani izdaci za stjecanje nekretnina, postrojenja i opreme, nematerijalne imovine i druge dugotrajne imovine, stjecanje vlasničkih i dužničkih financijskih instrumenata te udjela u zajedničkim pothvatima i dr.“[21]

c) "financijskih aktivnosti – to su sve aktivnosti poduzetnika čija je posljedica promjena strukture i sastava kapitala te njegova zaduživanja. Primjeri novčanih tijekova od poslovnih aktivnosti su: novčani primici od emisije od vlasničkih vrijednosnih papira (dionice), emisije dužničkih vrijednosnih papira (obveznice), od izdavanja zadužnica,

[20] Vuk, J. (2016). Izvještaj o novčanom tijeku. RRiF plus, RRiF br. 01/16, str. 188.
[21] Ibid., str. 189.

zajmova, pozajmica, hipoteka i dr., te novčani izdaci za isplate vlasnicima za stjecanje ili iskup dionica društva, povrat primljenih zajmova i kredita, otplatu glavnice kod financijskog najma i dr.“[22]

Sam izvještaj o novčanom tijeku sistematiziran na poslovne, investicijske i i financijske aktivnosti može biti sastavljen na osnovi:

a) „direktne metode, ili
b) indirektne metode.“[23]

Razlika između tih metoda je samo u evidenciji novčanih promjena koje proizlaze iz poslovnih aktivnosti poslovnog subjekta. Obveznicima sastavljanja ovog izvješća se preporučuje da primjenjuju direktnu metodu jer ona pruža informacije koje mogu biti korisne u procjenjivanju budućih novčanih tokova, a koje nisu raspoložive primjenom indirektne odnosno neizravne metode.

Izvještaj o novčanom tijeku treba dati odgovor iz kojih izvora novac pritječe u društvo, i u koju svrhu se troši, odnosno koji je konačni rezultat priljeva i odljeva na kraju obračunskog razdoblja, u odnosu na stanje novca i novčanih ekvivalenata na početku obračunskog razdoblja.

[22] Ibid., str. 189.
[23] Žager, K. et. al. (2016). Računovodstvo I. Zagreb: RiF, str. 70.

2.6. Bilješke uz financijske izvještaje

„Bilješke uz financijske izvještaje sadrže dodatne i dopunske informacije koje nisu prezentirane u bilanci, računu dobiti i gubitka, izvještaju o promjenama kapitala i izvještaju o novčanom tijeku.“[24]

Pri sastavljanju temeljnih financijskih izvještaja najmanje se pažnje pridaje upravo bilješkama. Bilješke osim što korisnicima financijskih izvještaja pruža dodatne informacije, služe i vanjskim korisnicima koji su zainteresirani za informacije objavljene u navedenom izvještaju. Bilješke dodatno pojašnjavaju strukturu, obilježja i vrijednost najvažnijih pozicija u temeljnim financijskim izvještajima. Za sastavljanje bilješki nije propisana nikakva forma ili obrazac, ali je za njihovo sastavljanje potrebno dobro poznavanje okvira financijskog izvještavanja, odnosno HSFI-e i MSFI-e i zahtjeva standarda koji nalažu obvezne objave za značajne pozicije iz financijskih izvještaja u bilješkama.

U bilješkama trebaju biti prikazane:

- „računovodsvene politike (koje su bile korištene kod sastavljanja izvještaja),
- moguća odstupanja od računovodsvenih standarda s razlozima odstupanja i kvantifikacijom njihovog učinka
- pregled obveza s rokom dospijeća dužim od pet godina,
- broj i nominalna vrijednost izdanih dionica,
- iznos potraživanja ili obveza koje se nalaze u sudskom sporu,
- informacije o zaposlenima i dr.“[25]

Na temelju navedenog se može zaključiti da bilješke uz financijske izvještaje pružaju vrlo bitne izvore informacija za korisnike financijskih izvještaja.

[24] Cirkveni Filipović, T. ur. (2016). Hrvatski računovodstveni sustav. VII izdanje. Zagreb: RRiF plus, str. 12.
[25] Žager, K. et. al. (2016). Računovodstvo I. Zagreb: RiF, str. 75 – 76.

3. TEMELJNI INSTRUMENTI ANALIZE FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA

Na temelju utvrđenih i predočenih financijskih izvještaja, uobičajeno se provodi financijska analiza poslovanja društva, koja prethodi fazi planiranja, odnosno upravljanju poslovanjem. Analiza financijskih izvještaja se provodi kako bi se utvrdilo da li je poduzetnik ostvario sigurnost i učinkovitost poslovanja. Da bi poduzetnik ostvario sigurnost poslovanja trebao bi na vrijeme plaćati dospjele dugoročne i kratkoročne obveze, te ne bi trebao biti prezadužen, kako bi se izbjegla mogućnost odlaska u stečaj.

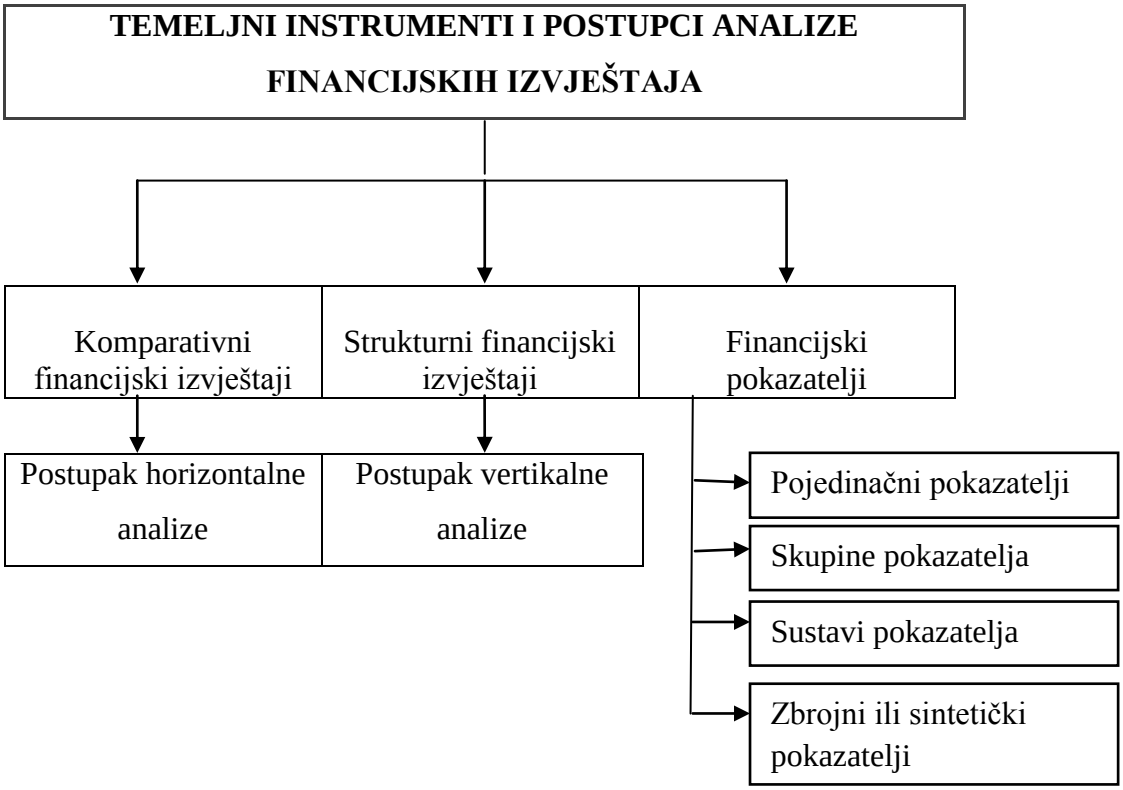
3.1. Pojam analize financijskih izvještaja

Kako bi društvo opstalo u globalnim uvjetima poslovanja, pretpostavlja se upravljanje poslovanjem i razvojem, gdje se analiza poslovanja smatra proizvođačem informacija potrebnih za upravljanje. Financijska analiza prethodi procesu upravljanja ili, preciznije, predhodi procesu planiranja koji čini sastavni dio upravljanja, tako da se može reći kako je financijska analiza jako važan alat koji financijski menadžer koristi pri donošenju odluka vezanih za poslovanje društva.

U cjelovitoj analizi se teži ka cjelovitom obuhvatu svih relevantnih podataka i informacija, bilo da se radi o vrijednosnim (novčanim) ili količinskim (naturalnim) podacima ili informacijama. Suprotno tomu analiza financijskih izvještaja teži i ka pogledu u budućnost i naglašavanju onih aspekata poslovanja koji su kritični za poslovanje, prije svega to su uspješnost i sigurnost poslovanja. Važnost analize financijskih izvještaja razmatra se u prvom redu s aspekta upravljanja poslovanjem i razvojem društva. Onda prethodi procesu upravljanja odnosno planiranja koji čini sastavni dio upravljanja. Analiza financijskih izvještaja dakle stvara informacijsku podlogu za potrebe upravljanja odnosno odlučivanja. Analiza pruža samo financijske informacije, odnosno informacije koje proizlaze iz te analize nisu sveobuhvatne i ne osiguravaju razmatranje cjeline poslovanja društva.
Važno je napomenuti da informacije koje proizlaze iz te analize nisu sveobuhvatne i ne osiguravaju razmatranje cjeline poslovanja društva, dakle ona pruža samo financijske informacije.

Uobičajena analitička sredstva i postupci koji se koriste u analizi financijskih izvještaja jesu:

1. „komparativni financijski izvještaji,
2. strukturni financijski izvještaji,
3. analiza pomoću pokazatelja, i
4. specijalizirane analize.“[26]



Slika 3: Klasifikacija temeljnih instrumenata i postupaka analize financijskih izvještaja
Izvor: Žager, K. et. al. (2016). Računovodstvo I. Zagreb: RiF Plus, str. 224.

[26] Žager, K. et. al. (2016). Računovodstvo I. Zagreb: RiF, str. 222.

3.2. Horizontalna i vertikalna analiza financijskih izvještaja

Komparativni financijski izvještaji služe kao podloga za provedbu horizontalne analize. Pri provođenju te analize treba se raspolagati s podacima za minimalno dvije godine, a najčešće se jedna godina uzima kao baza a ostale se razmatraju u odnosu na nju.

„Horizontalna analiza omogućava usporedbu podataka tijekom nekog razdoblja, da bi se otkrile tendencije i dinamika promjena pozicija financijskih izvještaja.“[27] Usporedbom podataka je moguće otkriti problematična područja poslovanja. Temeljem uočavanja tih promjena prosuđuje se kakva je uspješnost i sigurnost poslovanja pojedinog društva.

Kod horizontalne analize se postupak određivanja postotka povećanja/smanjenja vrijednosti neke pozicije bilance ili računa dobiti i gubitka dobije kao:

$$Postotna\ promjena = \frac{\quad}{\quad} * 100.$$

Strukturni financijski izvještaji služe kao podloga za provedbu vertikalne analize. Strukturni financijski izvještaji se razmatraju u kontekstu raščlanivanja, dok je kod komparativnih financijskih izvještaja razmatranje moguće u kontekstu uspoređivanja.

„Vertikalnom analizom se najčešće uspoređuju financijski podaci (pozicija financijskih izvještaja) u jednoj godini, te je uobičajeno da se kod bilance aktiva i pasiva izjednačavaju sa 100, što znači da se pojedine pozicije bilance izračunavaju kao postotak od ukupne aktive ili pasive.“[28] „Prikazuje se postotni udjel svake stavke financijskog izvještaja u odnosu na odgovarajući zbroj. Kod izvještaja o dobiti uobičajeno se neto prodaja izjednačava sa 100, što znači da se pojedine pozicije izvještaja o dobiti izračunavaju kao postotak od neto prodaje.“[29]

$$\%\ udio = \frac{\quad}{\quad} * 100$$

[27] Žager, K. et. al. (2016). Računovodstvo I. Zagreb: RiF, str. 232.
[28] Žager, L. et. al. (2017). Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: RiF, str. 230.
[29] Ibid., str. 230.

3.3. Analiza financijskih izvještaja pomoću pokazatelja

Uz već spomenute prethodne analize, moguće je koristiti i analizu pomoću pokazatelja koji daju kvalitetnije informacije koje su potrebne za upravljanje poslovanja i razvoj društva.

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 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.

Dobro poslovanje "podrazumijeva da su u poslovanju zadovoljena dva kriterija, kriterij sigurnosti i uspješnosti. Pri tome, pokazatelji likvidnosti i zaduženosti mogu se smatrati pokazateljima sigurnosti, tj. onima koji opisuju financijski položaj društva, dok pokazatelji ekonomičnosti i profitabilnosti pokazuju efikasnost poslovanja."[30]

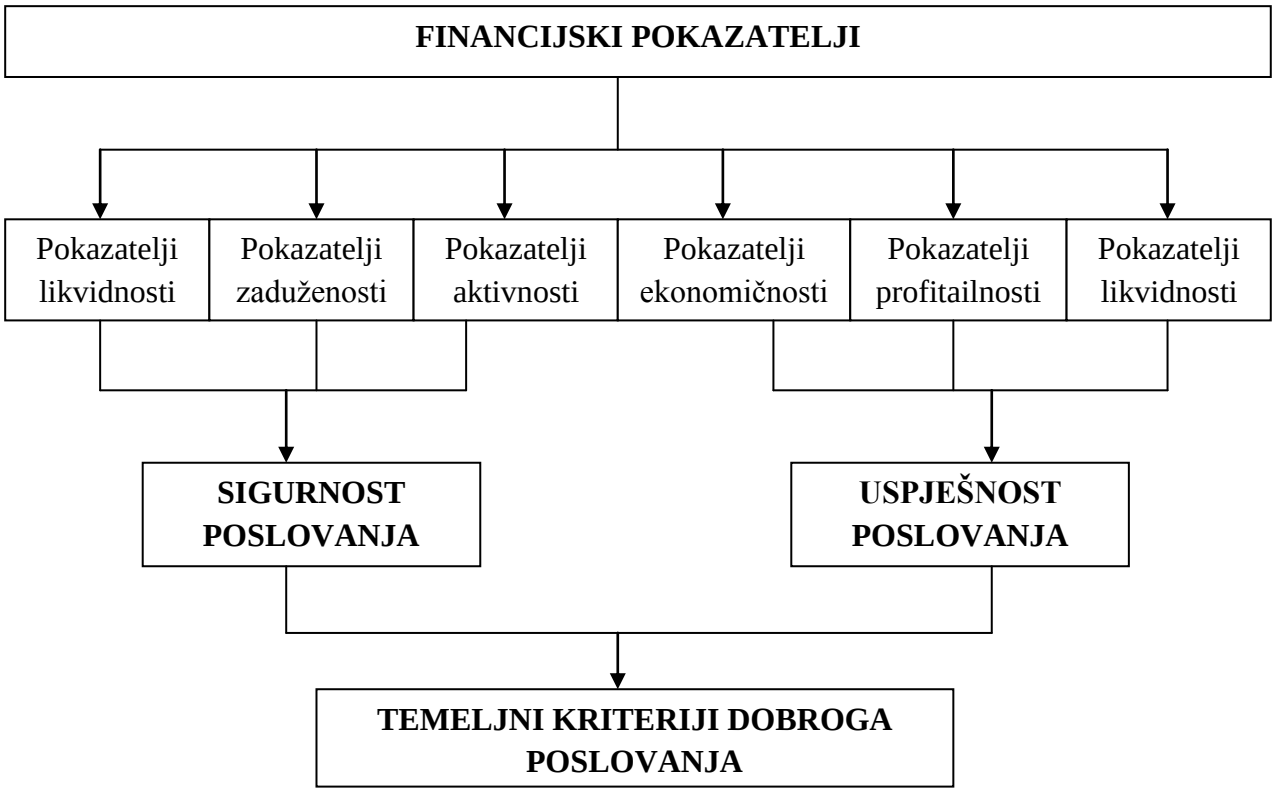
Izračunati pokazatelji pojedinačno ne govore mnogo, nego se trebaju promatrati u međuzavisnosti te ih se treba usporediti s određenim standardnim veličinama kao što su planirani pokazatelji za razdoblje koje se analizira, kretanje veličine određenog pokazatelja tijekom nekog vremena u istom poduzeću, te vrijednost pokazatelja drugog društva u istoj grani. Mogu se koristiti u analizi svakog poslovnog sustava bez obzira čime se taj sustav bavi.

Financijske pokazatelje najčešće računaju i koriste kao alat u analizi: revizori, banke, ulagači na tržištima kapitala i ostali zainteresirani za financijski položaj kompanija. Različite zainteresirane strane traže različite informacije o poslovanju društva, tako je i važnost pojedinih vrsta pokazatelja je različita različnim vrstama korisnika. Primjerice, banke će prvenstveno biti zainteresirane za pokazatelje solventnosti i likvidnosti, a dioničari za pokazatelje investiranja i profitabilnosti kompanije.

[30] Ibid., str. 244.

Dolje u nastavku su navedene temeljne skupine pokazatelja analize financijskih izvještaja:

1. pokazatelji likvidnosti (liquidity ratios),
2. pokazatelji zaduženosti (leverage rations),
3. pokazatelji aktivnosti (activity rations),
4. pokazatelji ekonomičnosti (economy ratios),
5. pokazatelji profitabilnosti (profitability ratios),
6. pokazatelji investiranja (investibility ratios).[31]



Slika 4: Povezanost pokazatelja analize financijskih izvještaja i temeljnih kriterija dobrog poslovanja

Izvor: Žager, K. et. al. (2016). Računovodstvo I. Zagreb: RiF, str. 227.

[31] Žager, L. et. al. (2017). Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: RiF, str. 45.

Pokazatelji likvidnosti i zaduženosti, tj. pokazatelji koji opisuju financijski položaj društva se mogu smatrati pokazateljima sigurnosti poslovanja. Pokazatelji ekonomičnosti, profitabilnosti i investiranja su zapravo pokazatelji uspješnosti poslovanja.

3.3.1. Pokazatelji likvidnosti

„Likvidnost je svojstvo imovine ili njezinih pojedinih dijelova da se mogu pretvoriti u gotovinu dostatnu za pokriće preuzetih obveza.“[32] Uz pojam likvidnosti se povezuje i solventnost kao sposobnost društva da trajno ispunjava sve dospjele obveze, pa i one koje su dugoročne.

Likvidnost ovisi o uspješnosti poslovanja i financijskoj stabilnosti društva te označava poslovnim partnerima poslovnog subjekta kvalitetu njegovog poslovanja. Ona je ujedno najvažniji pokazatelj za trenutačnu uspješnost društva, te se vrlo jednostavno utvrđuje. Pokazatelji likvidnosti su značajni financijskim menadžerima koji donose odluke vezane za podmirivanje obveza prema dobavljačima, kreditorima, državi, ali su također značajni i samim kreditorima i dobavljačima. Svi pokazatelji likvidnosti se računaju na temelju podataka iz bilance, te se iskazuju na sljedeći način:

NAZIV POKAZATELJA	**BROJNIK**	**NAZIVNIK**
Koeficijent trenutne likvidnosti	novac	kratkoročne obveze
Koeficijent ubrzane likvidnosti	novac + krat. potraživanja	kratkoročne obveze
Koeficijent tekuće likvidnosti	kratkotrajna imovina	kratkoročne obveze
Koeficijent financijske stabilnosti	dugotrajna imovina	kapital i rezerve + dug. obveze

Tablica 1: Pokazatelji likvidnosti

Izvor: Žager, L. et. al. (2017). Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: RiF, str. 46.

[32] Efos – Unions. Financijski pokazatelji. URL: http://www.efos.unios.hr/financiranje-poduzetnickog-pothvata/wp-content/uploads/sites/224/2013/04/8_financijski-pokazatelji.pdf [pristupljeno 10.06.2017].

Koeficijent trenutne likvidnosti se dobije kao omjer kratkoročne imovine i kratkoročnih obveza. Ovaj koeficijent pokazuje stupanj pokrivenosti postojećih kratkoročnih obveza raspoloživim gotovinskim sredstvima.

Koeficijent ubrzane likvidnosti se koristi za procjenu da li društvo ima dovoljno kratkoročnih sredstava da podmiri dospjele obveze. Ovaj koeficijent izuzima zalihe iz izračuna i zbog toga je precizniji kao mjerilo likvidnosti. Koeficijent ovog pokazatelja ne bi trebao biti manji od 1.

Koeficijent tekuće likvidnosti kao odnos između ukupne kratkotrajne (kratkoročne) imovine i kratkoročnih obveza, najpoznatiji je i najčešće upotrebljavani pokazatelj za ocjenu likvidnosti. Navedeni pokazatelj mjeri sposobnost poduzeća da podmiri svoje kratkoročne obveze. „Koeficijent tekuće likvidnosti ne bi trebao biti manji od 2, odnosno manji od 1,5 implicira mogućnost da društvo ostane bez sredstava za podmirenje kratkoročnih obveza.“[33]

„Koeficijent financijske stabilnosti predstavlja omjer dugotrajne imovine i kapitala uvećanog za dugoročne obveze. Ovaj pokazatelj bi trebao biti uvjek biti manji od 1, jer se iz dijela dugoročnih izvora mora financirati kratkotrajna imovina.“[34] Kod ovog koeficijenta što je vrijednost manja to je likvidnost i financijska stabilnost veća.

3.3.2. Pokazatelji zaduženosti

„Pokazatelji zaduženosti mjere koliko se društvo financira iz tuđih izvora sredstava.“[35] Navedeni pokazatelji se izračunavaju na temelju podataka iz bilance i računa dobiti i gubitka. Društva sa značajno visokim stupnjem zaduženosti gube financijsku fleksibilnost te mogu imati probleme pri pronalaženju novih investitora, a mogu se suočiti i sa rizikom bankrota.

Ako je stupanj zaduženosti pod kontrolom, zaduženost ne mora biti nužno loša, i ako se posuđena sredstva koriste na pravi način ta zaduženost može rezultirati porastom povrata na investirano. Pokazatelji zaduženosti se izračunavaju na temelju podataka iz bilance, a iskazuju se na sljedeći način:

[33] Kovačić, D. (2017). Pokazatelji uspješnosti svih poduzetnika u 2016. godini prema djelatnostima. RRiF Plus, RRiF br. 07/17, str. 172.
[34] Ibid., str. 172.
[35] Žager, K. et. al. (2016). Računovodstvo I. Zagreb: RiF, str. 225.

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
Koeficijent zaduženosti	ukupne obveze	ukupna imovina
Koeficijent vlastitog financiranja	kapital i rezerve	ukupna imovina
Koeficijent financiranja	ukupne obveze	kapital i rezerve
Stupanj pokrića I	kapital i rezerve	dugotrajna imovina
Stupanj pokrića II	kapital i rez. + d. obveze	dugotrajna imovina

Tablica 2: Pokazatelji zaduženosti

Izvor: Žager, L. et. al. (2017). Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: RiF, str. 49.

„Koeficijent zaduženosti pokazuje koji je postotak imovine nabavljen zaduživanjem, odnosno do koje se mjere društvo koristi zaduživanjem kao oblikom financiranja. Vrijednost koeficijenta zaduženosti bi trebala biti 50% ili manja.“[36]

„Koeficijent vlastitog financiranja kao odnos kapitala i rezervi sa ukupnom imovinom, govori koliko je imovine financirano iz vlastitog kapitala (glavnice), a njegova bi vrijednost trebala biti veća od 50%.“[37]

„Koeficijent financiranja, kao odnos ukupnih obveza i kapitala, pokazuje odnos financiranja iz tuđih izvora i vlastitog kapitala. Gornja granica odnosa duga i glavnice je 2:1, te visoka vrijednost ovog pokazatelja ukazuje na moguće poteškoće pri vraćanju posuđenih sredstava i plaćanju kamata.“[38]

„Stupanj pokrića I i II govore o pokriću dugotrajne imovine kapitalom (stupanj pokrića I), odnosno kapitalom uvećane za dugoročne obveze. Ukoliko je vrijednost pokazatelja stupnja pokrića II veća od 1, znači da je dio dugoročnih izvora iskorišten za financiranje kratkotrajne imovine.“[39]

[36] Kovačić, D. (2017). Pokazatelji uspješnosti svih poduzetnika u 2016. godini prema djelatnostima. RRiF Plus, RRiF br. 07/17, str. 173.
[37] Kovačić, D. (2016). Pokazatelji uspješnosti poduzetnika Hrvatske prema djelatnostima. RRiF Plus, RRiF br. 07/16, str.174.
[38] Mathos – Unions. Pokazatelji zaduženosti. URL: https://www.mathos.unios.hr/analizapp/Files/Financijska_analiza_financijski_pokazatelji.pdf [pristupljeno 10.06.2017].
[39] Mathos – Unions. Pokazatelji zaduženosti. URL: https://www.mathos.unios.hr/analizapp/Files/Financijska_analiza_financijski_pokazatelji.pdf [pristupljeno 10.06.2017].

3.3.3. Pokazatelji aktivnosti

Pokazatelji aktivnosti su poznati i pod nazivom koeficijenti obrtaja. Navedeni pokazatelji se utvrđuju na temelju podataka iz bilance i računa dobiti i gubitka. Pomoću ovog pokazatelja pokazuje se koliko se efikasno koriste resursi društva u poslovnom procesu, te je također pomoću njega moguće utvrditi i prosječno trajanje naplate potraživanja. Pokazatelji aktivnosti se iskazuju na sljedeći način:

NAZIV POKAZATELJA	**BROJNIK**	**NAZIVNIK**
Koeficijent obrtaja uk.imovine	ukupni prihod	ukupna imovina
Koeficijent obrtaja krat. imovine	ukupni prihod	kratkotrajna imovina
Koeficijent obrtaja potraživanja	prihodi od prodaje	potraživanja
Trajanje naplate potr. u danima	broj dana u godini (365)	koef. obrtaja potraživanja

Tablica 3: Pokazatelji aktivnosti
Izvor: Žager, L. et. al. (2017). Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: RiF, str. 51.

„Koeficijent obrtaja ukupne imovine pokazuje koliko jedna novčana jedinica imovine (aktive) stvara novčanih jedinica prihoda. Ako se koeficijent obrta ukupne imovine povećao u odnosu na prethodno promatrano razdoblje, prosječno trajanje cirkulacije sredstava u poslovnom procesu se smanjilo te je prisutna pozitivna tendencija u poslovanju.“[40]

„Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine pokazuje odnos jedne novčane jedinice prihoda i kratkotrajne imovine. Povećanje koeficijenta u odnosu na prethodno promatrano razdoblje ukazuje na pozitivnu tendenciju u poslovanju.“[41]

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

[40] Kovačić, D. (2017). Pokazatelji uspješnosti svih poduzetnika u 2016. godini prema djelatnostima. RRiF Plus, RRiF br. 07/17, str. 175.
[41] Ibid., str. 175.

trajanje naplate potraživanja. Isto tako moguće je računati koeficijente obrtaja potraživanja za svakog pojedinog kupca.“[42]

Na osnovi koeficijenta obrta potraživanja moguce je i izracunati i prosjecno trajanje naplate potraživanja. Trajanje naplate potraživanja dobiva se stavljanjem u odnos broj dana u godini (365) i koeficijenta obrtaja potraživanja. Pokazatelj je povoljniji ako je dobiveni broj manji, što znači da je manji broj dana potreban za naplatu potraživanja.

3.3.4. Pokazatelji ekonomičnosti

„Pokazatelji ekonomičnosti mjere odnos između prihoda i rashoda, tj. pokazuju koliko se prihoda ostvari po jedinici rashoda.“[43] Ovaj pokazatelj se izračunava na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka, te njegov koeficijent ne bi trebao biti manji od 1, u suprotnom društvo ostvaruje gubitak. Što su pokazatelji ekonomičnosti veći, to društvo uspješnije posluje. Pokazatelji ekonomičnosti se iskazuju na sljedeći način:

NAZIV POKAZATELJA	**BROJNIK**	**NAZIVNIK**
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	ukupni prihodi	ukupni rashodi
Ekonomičnost prodaje	prihodi od prodaje	rashodi od prodaje
Ekonomičnost financiranja	financijski prihodi	financijski rashodi

Tablica 4: Pokazatelji ekonomičnosti
Izvor: Žager, L. et. al. (2017). Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: RiF, str. 52.

Kod ekonomičnosti ukupnog poslovanja se prikazuje odnos ukupnih prihoda i ukupnih rashoda. Poželjno je da društvo posluje ekonomično, odnosno da su ukupni prihodi veći od ukupnih rashoda.

Ekonomičnost prodaje se iskazuje kao omjer prihoda od prodaje i rashoda od prodaje. Kada su prihodi od prodaje veći od rashoda od prodaje, smatra se da je ekonomičnost poslovanja pozitivna.

[42] Mathos - Unions. Pokazatelji aktivnosti. URL: https://www.mathos.unios.hr/analizapp/Files/Financijska_analiza.doc.pdf [pristupljeno 10.06.2017].
[43] Žager, K. et. al. (2016). Računovodstvo I. Zagreb: RiF, str. 225.

Ekonomičnost financiranja pokazuje odnos financijskih prihoda i financijskih rashoda. Ekonomičnost financiranja može biti i negativna, što znači da se ne ostvaruje dovoljno financijskih prihoda za pokriće nastalih financijskih rashoda.

3.3.5. Pokazatelji profitabilnosti

„Pokazatelji profitabilnosti mjere povrat uloženog kapitala, što se smatra najvišom upravljačkom djelotvornošću.“[44]

Pokazatelji profitabilnosti se svrstavaju u najvažnije dijelove financijske analize te se izračunavaju na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka. Ovaj pokazatelj mjeri sposobnost društva da ostvari određenu razinu dobiti u odnosu prema prihodima, imovini i kapitalu. Prema tomu logično je da bi vrijednost ovih pokazatelja trebala biti što veća. Pokazatelji profitabilnosti se iskazuju na sljedeći način:

NAZIV POKAZATELJA	**BROJNIK**	**NAZIVNIK**
Neto marža profita	neto dobit+rashodi od kamata	ukupni prihodi
Bruto marža profita	dobit prije poreza + rashodi od kamata	ukupni prihodi
Neto rentabilnost imovine	neto dobit + rashodi od kamata	ukupna imovina
Bruto rentabilnost imovine	dobit prije poreza + rashodi od kamata	ukupna imovina
Rentabilnost vlastitog kapitala	neto dobit	kapital i rezerve

Tablica 5: Pokazatelji profitabilnosti
Izvor: Žager, L. et. al. (2017). Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: RiF, str. 53.

Neto marža profita stavlja u odnos neto dobit uvećanu za kamate sa ukupnim prihodima. Prikazuje koliko se neto dobiti ostvaruje nad ukupnim prihodima, a ona varira u ovisnosti od djelatnosti društva. Ovaj pokazatelj se izračunava na temelju računa dobiti i gubitka.

[44]. Žager, K. et. al. (2016). Računovodstvo I. Zagreb: RiF, str. 225.

Bruto marža profita stavlja u odnos dobit prije poreza uvećanog za kamate s ukupnim prihodima od prodaje društva. Pokazuje sposobnost menadžmenta da upravlja prodajnim cijenama, troškovima i obujmom poslovne aktivnosti.

Kod neto rentabilnosti imovine se stavlja u odnos neto dobit uvećana za kamate i ukupna imovina. Što je pokazatelj veći to potvrđuje i veću profitabilnost. Pokazuje koliko je društvo ostvarilo dobiti na jednu kunu imovine.

Bruto rentabilnost imovine se računa kao iznos bruto dobiti uvećane za rashode od kamata i ukupne imovine poduzeća. Razlika između bruto rentabilnosti imovine i neto rentabilnosti imovine je u poreznom opterećenju u odnosu na ukupnu imovinu.

Rentabilnost vlastitog kapitala (ROE) - ovaj pokazatelj pokazuje odnos financijskog rezultata poslije poreza (neto dobiti) i angažiranog vlastitog kapitala.

4. SUSTAVI POKAZATELJA I SINTETIČKI POKAZATELJI

Osim prethodno navedenih pojedinačnih pokazatelja, danas se sve više koriste sustavi pokazatelja i sintetički pokazatelji. Oni se koriste za kompleksniju ocjenu poslovanja i financijskog stanja društva i ujedno kao i perspektiva budućeg poslovanja. Pod sustavom pokazatelja podrazumijeva se „izbor odgovarajućih pokazatelja, odgovarajući način njihovog povezivanja ili odgovarajuća zavisnost i sveokupna zavisnost pojedinih pokazatelja i njihovog povezivanja s ciljem.“[45]

Općenito se može reći kako su sustavi pokazatelja nastali kao posljedica težnje da se obuhvati cjelina poslovanja koja se sastoji od različitih segmenata. Pojedinačni pokazatelji se odnose na pojedine segmente poslovanja i bez obzira na to koliko ih ima, otežano je obuhvaćanje cjeline poslovanja. Upravo zbog toga se često ističe da pojedini pokazatelji imaju ograničenu mogućnost izvještavanja.

Sustavi pokazatelja se svrstavaju u dvije skupine: deduktivne i induktivne. Najpoznatiji deduktivni pokazatelj je Du Pont-ov sustav povezanih pokazatelja. Kod deduktivne metode se polazi od opće poznatih rezultata o poslovanju društva na temelju kojih se donose zaključci o pojedinačnim slučajevima, dok induktivna metoda ispituje pojedinačne slučajeve, i na temelju usklađenosti istih donosi zaključke o poslovanju društva u cjelini.

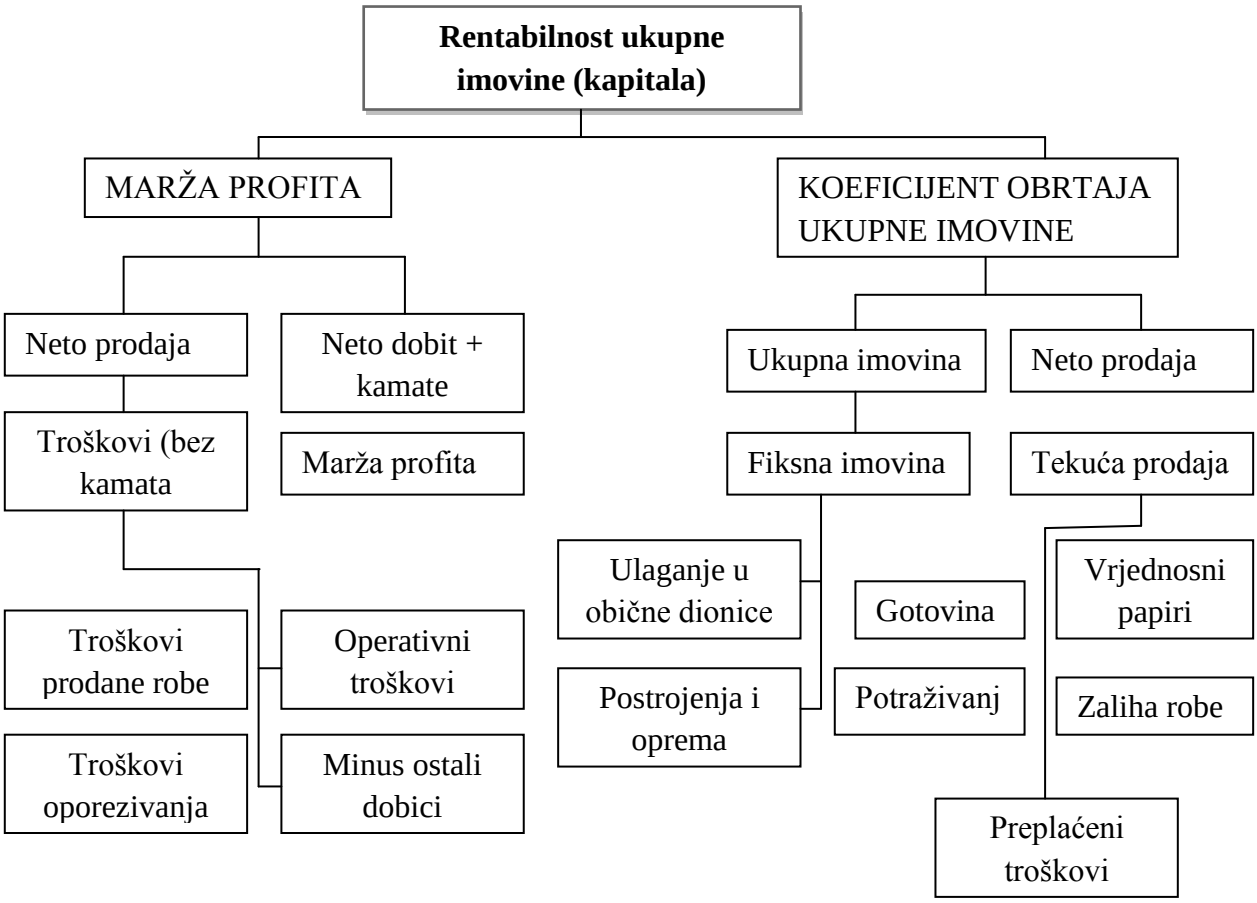
4.1. Du Pontov sustav pokazatelja

Du pontov sustav pokazatelja je najpoznatiji deduktivni pokazatelj. Dobio je ime po američkom kemijskom divu koji ga je prvi počeo koristiti. Ovaj sustav pokazatelja se koristi prvenstveno za potrebe analize, a samim time i za potrebe planiranja, odnosno upravljanja poslovanjem i razvojem društva.

Du Pontov sustav pokazatelja predstavlja bitan upravljački alat koji ukazuje menadžeru na koje oblike imovine treba obratiti pozornost prilikom upravljanja. Primjenom ovog

[45] Žager, K. et. al. (2016). Računovodstvo I. Zagreb: RiF, str. 247.

pokazatelja radi se analiza podataka iz financijskih izvještaja te tim putem menadžer dobiva informacije o rentabilnosti imovine i kapitala društva.



Slika 5: Du Pontov sustav pokazatelja

Izvor: Žager, K. et. al. (2008). Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: Masmedia, str.183.

Du Pontov sustav pokazatelja objedinjuje informacije iz dva temeljna financijska izvješća, iz bilance i računa dobiti i gubitka, čime se omogućava razmatranja kako će promjena bilo kojeg elementa obuhvaćenog u sustavu utjecati na promjenu rentabilnosti ukupnog kapitala (imovine).

Lijevu stranu piramide, tj. maržu profita, čine podaci iz računa dobiti i gubitka, a desnu stranu piramide, tj. koeficijent obrtaja ukupne imovine, s izuzetkom neto prodaje, čine podaci iz bilance.

Na vrhu piramide pokazatelja koji je ujedno i vršni pokazatelj se nalazi rentabilnost ukupne imovine društva. Ta rentabilnost može se izračunati na sljedeći način:



„Ova relacija upućuje na to da je rentabilnost ukupne imovine (kapitala) moguće povećati povećanjem marže profita ili koeficijenta obrtaja ili čak smanjenjem jednog od dvaju faktora uz neproporcialno veće povećanje drugog faktora produkta.“[46]

Du Pontov sustav pokazatelja pokazuje kako će promjena bilo kojeg elementa koji je obuhvaćen u sustavu utjecati na promjenu rentabilnosti ukupne imovine odnosno kapitala. Ovaj pokazatelj ima mnogo veću mogućnost izvještavanja o cjelini poslovanja nego što je to slučaj s pojedinačnim pokazateljima.

4.2. Altmanov Z - score model

Altmanov Z-score model je jedan od napoznatijih induktivnih sintetičkih odnosno zbrojnih pokazatelja, koji se mogu računati na temelju podataka iz financijskih izvještaja.

Ovaj pokazatelj je predstavljen još 1968. godine. Razvijen je na temelju američke privrede, proučavanjem podataka 66 proizvodnih društava od kojih su formirane dvije jednake grupe, grupe uspješnih društava i onih koja su bankrotirala u razdoblju od 1945. do 1965. godine.

Z-score model, koji se koristi u ovom istraživanju, sastoji se od pet financijskih omjera i pet pondera. Koeficijent stečaja (pokazatelj financijske nesigurnosti) se izračunava na sljedeći način:

$$Z = 1.2 + 1.4 + 3.3 + 0.6 + 1.0$$

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

[46] Žager, L. et. al. (2017). Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: Masmedia, RiF, str. 59.

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
	radni kapital	ukupna imovina
	zadržana dobit	ukupna imovina
	zarada prije kamata i poreza (EBIT)	ukupna imovina
	tržišna vrijednost glavnice	ukupne obveze
	ukupni prihodi	ukupna imovina

Tablica 6: Altmanov Z-score model

Izvor: Žager, L. et. al. (2017). Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: RiF, str., 64.

X1 = (TEKUĆA IMOVINA – TEKUĆE OBVEZE) / UKUPNA IMOVINA

„Ovdje se radi o omjeru obrtnog kapitala i ukupne imovine. X1 koji predstavlja udio radnog kapitala u ukupnoj imovini odabran je model jer su istraživanja pokazala da kod društava koja posluju s operativnim gubicima pada udio kratkotrajne imovine u ukupnoj imovini.“[47] Društvo s negativnim X1 odnosno negativnim obrtnim kapitalom će vjerojatno imati problema s podmirivanjem svojih kratkoročnih obveza, a društvo koje ima pozitivan obrtni kapital će svoje kratkoročne obveze podmiriti bez većih problema.

X2 = ZADRŽANA DOBIT / UKUPNA IMOVINA

„Pokazatelj X2 stavlja u odnos zadržanu dobit i ukupnu imovinu društva jer pokazuje udio reinvestiranih sredstava tijekom godine poslovanja. Ako je omjer nizak tada on prikazuje da se poslovanje obavlja zaduživanjem, a ne vlastitim financiranjem. U suprotnom, ako je omjer visok onda on ukazuje na profitabilnost društva i sposobnost preživljavanja onda kada uvjeti za poslovanje nisu najpovoljniji.“[48]

[47] Žager, L. et. al. (2017). Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: Masmedia, RiF, str. 64.
[48] Poslovni Hr. URL: http://www.poslovni.hr/media/PostAttachments/1043059/Altmanov%20Z-SCORE.pdf [pristupljeno 15.06.2017].

X3= (NETO DOBIT + TROŠKOVI KAMATA + TROŠKOVI OPOREZIVANJA) / UKUPNA IMOVINA

Ovaj omjer ima najveću težinu u okviru Altmanovog modela ocjene nastupanja stečaja. „Prikazuje omjer EBIT-a i ukupne imovine odnosno dobiti prije troška kamata i poreza prema ukupnoj imovini. Ovaj pokazatelj se koristi za ocjenu sposobnosti društva da iz svoje imovine „izvuče“ zaradu.[49]

X4 = (TRŽIŠNA VRIJEDNOST OBIČNIH I PREFERENCIJALNIH DIONICA) / (TEKUĆE + DUGOROČNE OBVEZE)

Pokazatelj X4 pokazuje "koliko imovina poduzeća može izgubiti na vrijednosti prije nego poduzeće postane insolventno“.[50] Niski omjeri ukazuju na nepovjerenje ulagača i očekivanje slabih rezultata, dok visoki omjeri ukazuju na povjerenje ulagača u uspješnost poslovanja društva.

X5 = NETO PRODAJA / UKUPNA IMOVINA

„Kod omjera prihoda i ukupne imovine se iščitava sposobnost menadžmenta za uspješnost u konkurentskoj utakmici, kao i uspješnost u ostvarivanju prodaje uporabom svoje imovine. Ako je omjer nizak ili čak opadajući, znači da tržišni udio društva stagnira, ili što je još gore, opada.“[51]

Z > 3	Stabilna poduzeća, nema opasnosti od bankrota
1 < Z < 3	Siva zona
Z < 1	Znatne financijske poteškoće, prijetnja bankrotom

Tablica 7: Financijsko zdravlje poduzeća

Izvor: Poslovni Hr.

URL:http://www.poslovni.hr/media/PostAttachments/1043059/Altmanov%20Z-SCORE.pdf [pristupljeno 15.06.2017].

[49] Poslovni Hr. URL: http://www.poslovni.hr/media/PostAttachments/1043059/Altmanov%20Z-SCORE.pdf [pristupljeno 15.06.2017].
[50] Žager, L. et. al. (2017). Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: Masmedia, RiF, str. 65.
[51] Poslovni Hr. URL: http://www.poslovni.hr/media/PostAttachments/1043059/Altmanov%20Z-SCORE.pdf [pristupljeno 15.06.2017].

Iz tablice se vidi da što je vrijednost Z-score pokazatelja veća, pri čemu je referentna granica 3, to znači da je društvo zdravije. Društva koja se nalaze u „sivoj zoni“ su podložna stečaju, ali je moguće i da se stečaj neće dogoditi. Društva koja imaju Z- score pokazatelj manji od 1 će vrlo vjerojatno u roku od jedne godine otići u bankrot.

Prvi Z-score model je prilagođen za društva koja su proizvodna, odnosno koja kotiraju na burzi, ali taj model nije bio primjenjiv za ona društva koja nisu kotirala na burzi. Stoga je Altman 1983. godine postavio novi Z-score model koji bi se mogao upotrebljavati i za društva koja ne kotiraju na burzi.

Z = 1.2 + 1.4 + 3.3 + 0.6 + 1.0

Razlika između ovog i prvobitnog modela je jedino u pokazatelju , gdje je umjesto tržišne vrijednosti stavljena knjigovodstvena vrijednost društva.

4.3. Kralicekov DF pokazatelj

Altmanov pokazatelj temeljen je na razvoju američke privrede, odnosno nastao je na uzorku američkih društava uzimajući u obzir različitosti američkog i europskog gospodarskog okruženja. Takav model bi teško bilo primijeniti na europskim društvima, zato je Kralicek na temelju bilance i računa dobiti i gubitka europskih društava razvio model za procjenu poslovne krize u društvu.

Kod Kraliceka postoji prvi pristup koji je nazvan „brzim testom“, a temelji se na izračunu četiriju osnovnih pokazatelja kojima će se ocijeniti financijska stabilnost društva temeljem njihovih postavljenih standardnih vrijednosti. To su dva pokazatelja financijske stabilnosti i dva pokazatelja profitabilnosti. „Pomoću ovog modela je moguće ocijeniti solventnost društva te parcijalno utvrditi područja koja su problematična u poslovanju, te da li se radi o financijskoj stabilnosti ili o učinkovitosti poslovanja društva.[52]

Kralicek je po uzoru na Altmanov skupni pokazatelj, razdvajao „zdrava“ društva od „nezdravih, te je na temelju postupka multivarijantne diskriminantne analize (MDA) razvio

[52]Žager, L. et. al. (2017). Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: Masmedia, RiF, str. 73.

mogućnost izračuna funkcije diskriminacije (DF). DF je funcija koja se sastoji od šest pokazatelja koji su uvjetovani zadanim ponderima:

DF = 1,5 + 0,08 + 10 + 5 + 0,3 + 0,1

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
	čisti novčani tok	ukupne obveze
	ukupna imovina	ukupne obveze
	dobit prije kamata i poreza	ukupna imovina
	dobit prije kamata i poreza	ukupni prihodi
	zalihe	ukupni prihodi
	poslovni prihodi	ukupna imovina

Tablica 8: Kralicekov DF pokazatelj
Izvor: Žager, L. et. al. (2017). Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: RiF, str. 75.

Pomoću ovog modela se može procijeniti financijska stabilnost društva te ovaj pokazatelj može imati i pozitivne i negativne vrijednosti.

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: Vrijednost DF pokazatelja s pripadajućom ocjenom financijske stabilnosti
Izvor: Žager, L. et. al. (2017). Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: RiF, str. 75.

Iz tablice je vidljivo da ako se vrijednost pokazatelja kreće od 1 do 3 da je financijska stabilnost ocijenjena kao osrednja ili izvrsna, a ako je vrijednost pokazatelja društva manja od 0,3 tada društvo ima velikih problema sa financijskom stabilnošću. Može se zaključiti da što je vrijednost pokazatelja veća, to društvo bolje posluje, a ako je pokazatelj negativan tada on ukazuje na umjerenu odnosno izrazitu insolventnost.

4.4. Business excellence (Bex) model

Bex model je nastao 2007. godine kao plod istraživačkog rada prof. dr. sc. Vinka Belaka i dr. sc. Željane Aljinović Barać. Bex model je utemeljen na financijskim pokazateljima te je relevantan za mjerenje poslovne izvrsnosti društava na hrvatskom tržištu kapitala i procjenu dugoročnog kretanja dionica.

BEX indeks pokazuje i mjeri poslovnu izvrsnost društva u dvije dimenzije i to :

1. „trenutačna poslovna izvrsnost („lagging“ dimenzija),
2. očekivana poslovna izvrsnost („leading“ dimenzija).“[53]

Prednosti BEX indeksa nad drugim sličnim modelima izrađenim u svijetu:

1. „BEX model i BEX indeks su konstruirani u skladu s uvjetima poslovanja u hrvatskom gospodarstvu. Drugi „uvozni“ modeli konstruirani su u drugačijim uvjetima, pa je njihova vjerojatnost u Hrvatskoj upitna.
2. BEX indeks nije ovisan o pokazateljima s tržišta kapitala pa se može računati i za društva koja tek ulaze u tržište kapitala, što je iznimno važno, ali i za ostala društva koja ne kotiraju na tržištu. Osnovni Altmanov Z-score pokazatelj, kao najpoznatiji svjetski model, to npr. ne omogućuje.
3. Većina sličnih modela je usmjerena na prognoziranje buduće opasnosti od financijskih teškoća i bankrota, a manje na izvrsnost. Nasuprot tome, BEX omogućuje procjenu poslovne izvrsnosti kao i prognoziranje uspjeha i neuspjeha što znači znatnu veću kvalitetu.

[53] Belak, V. i Aljinović Barać, Ž. (2008). Tajne tržišta kapitala. Zagreb: Belak excellens d.o.o., str. 29.

4. BEX model sadržava potpuno novi pokazatelj financijske snage društva koji do sada nije korišten u svijetu.“[54]

BEX model sadrži samo četiri financijska pokazatelja (profitabilnost, stvaranje vrijednosti, likvidnost i financijska snaga) i sa određenim ponderima, što tvore sljedeći izraz:

BEX = 0,388 e + 0,579 e + 0,153 e + 0,316 e

Procjena izvrsnosti pomoću 4 pokazatelja:

e = Profitabilnost
e = ebit / ukupna aktiva

„Pokazatelj e je izvrsnost mjerena odnosom zarade (koja se sastoji od kamata i dobiti prije poreza) i kapitala mjerenog ukupnom aktivom. Ovaj pokazatelj nema veliki utjecaj na konačnu visinu BEX indeksa zbog toga što se radi o tzv. „tromom“ pokazatelju čija je temeljna svrha stabiliziranje BEX modela. Međutim, njegova uloga je znatno veća kad se poslovna izvrsnost procjenjuje po segmentima.“[55]

e = Stvaranje vrijednosti
e = neto poslovna dobit / vlastiti kapital x cijena

„Ovaj pokazatelj se bazira na ekonomskom profitu odnosno dobiti koja prekoračuje cijenu vlastitog kapitala. Cijena vlastitog kapitala je izračunana iz umnoška vlastitog kapitala i cijene kapitala koju bi vlasnici mogli ostvariti iz alternativnih, relativno nerizičnih ulaganja. Pod vlasničkim kapitalom se podrazumijeva upisani kapital, uvećan za eventualne dobitke i rezerve.“[56]

e = Likvidnost
e = radni kapital / ukupna aktiva

[54] Ibid., str. 30.
[55] Ibid., str. 31.
[56] Ibid., str. 32.

„Za mjerenje likvidnosti koristi se klasičan pokazatelj odnosa radnog kapitala prema ukupnoj imovini. Radni kapital se izračunava kao razlika između kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza. Granična mjera likvidnosti iznosi 25% radnog kapitala u odnosu prema aktivi.“[57]

e	= Financijska snaga
e	= 5 x (dobit + D + A) / ukupne obveze

„Ovaj pokazatelj se temelji na odnosu teorijski slobodnog novca iz svih aktivnosti što je dobit uvećana za amortizaciju i deprecijaciju i pokrića svih obveza tim novcem. Standardna mjera pokrića slobodnim novcem iznosi 20%. Što se u kraćem vremenu obveze pokrivaju iz zarade od novčanog tijeka, njegov utjecaj na izvrsnost progresivno raste.“[58]

„Također može se reći da se ukupna poslovna izvrsnost procjenjuje pomoću BEX indeksa i to na sljedeći način: ako je BEX indeks veći od 1 to znači da su dobra društva, ukoliko je BEX index između 0 i 1, to znači da su društvu potrebna nadograđenja. Ako je BEX indeks manji od 0 odnosno ako je negativan to znači da je ugrožena egzistencija, te je potrebno žurno pristupiti restrukturiranju i unapređenjima, inače bi se loše poslovanje moglo nastaviti što dovodi do opasnosti od propasti društva.“[59]

[57] Ibid., str. 32.
[58] Ibid., str. 33.
[59] Ibid., str. 33.

5. RAZMATRANJE POSLOVANJA DRUŠTVA M SAN GRUPE D.D. POMOĆU SUSTAVA POKAZATELJA

U ovom poglavlju se prikazuju rezultati analize financijskih izvještaja društva M SAN grupe d.d. Navedena analiza se provodi putem horizontalne i verikalne analize te putem financijskih pokazatelja.

5.1. Općenito o poslovanju društva M SAN grupe d.d.

M SAN grupa je najveće privatno IT društvo u Republici Hrvatskoj. Registrirano je na Trgovačkom sudu u Zagrebu 1995. godine pod nazivom M SAN d.o.o., a 1997. godine dobiva današnje ime.

Primarna djelatnost M SAN grupe je distribucija računalnog hardwera, softvera i potrošačke elektronike. Zahvaljujući jasno postavljenoj viziji i strategiji M SAN grupa d.d. je u vrlo kratkom vremenu od malog obiteljskog društva prerasla u vodećeg distributera na području Jugoistočne Europe.

"Osim na području RH posluju i izvan nje. To poslovanje obavljaju putem sljedećih tvrtki kao što su: Kim Tec Bosna i Hercegovina, Kim Tec Srbija, Kim Tec Crna Gora te Pakom Kompani Makedonija.“[60]

M SAN grupa d.d. je vodeći distributer informatičkih proizvoda i potrošačke elektronike više od 50 najuglednijih svjetskih proizvođača. Među njima se ističu: Microsoft, Hewlett Packard, Samsung, Acer, Asus, IBM, LG Electronics Inc, Panasonic, Lenovo, Toshiba, Transcend, Western Digital i dr.

M SAN grupa u svom portofoliu ima i proizvode pod vlastitim robnim markama kao što su VIVAX u asortimanu potrošačke elektronike te računalna periferija–od zvučnika, MP3 playera i tipkovnica do kućišta i napajanja koje nose ime MS Industrial.

[60] FINA, javna objava. URL: http://rgfi.fina.hr/IzvjestajiRGFI.web/main/home.jsp [pristupljeno 18.06.2017].

U nastavku je prikazana bilanca društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine.

NAZIV POZICIJE	2012.	2013.	2014.	2015.
AKTIVA				
A) POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEUPL. KAPITAL				
B) DUGOTRAJNA IMOVINA	**196.428.441**	**189.065.755**	**188.323.222**	**193.423.141**
I. NEMATERIJALNA IMOVINA	5.532.516	4.789.673	4.019.818	6.197.343
1.Izdaci za razvoj	173.981	86.990	-	-
2. Koncesije, patenti, licencije i ostala prava	1.091.684	732.970	374.257	2.760.337
3.Goodwill	2.431.139	2.134.000	1.809.848	1.592.666
5.Nematerijalna imovina u pripremi	1.835.712	1.835.713	1.835.713	1.844.340
II. MATERIJALNA IMOVINA	15.656.062	16.971.557	15.689.238	18.861.087
1.Zemljište	10.646.658	11.346.658	11.346.658	11.346.658
3. Postrojenja i oprema	201	3.819.173	2.661.194	5.936.658
4.Alati, pogonski inventar i transportna imovina	1.855.252	1.505.114	1.380.774	1.277.706
7.Materijalna imovina u pripremi	2.951.806	300.612	300.612	300.612
III. DUGOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	74.139.319	166.246.070	167.981.979	167.892.237
1. Udjeli (dionice) kod povezanih poduzetnika	159.649.386	159.649.386	161.514.379	162.714.379
3.Sudjelujući interesi	12.370.226	4.476.977	5.386.600	4.096.858
5.Ulaganje u vrijednosne papire	2.119.707	2.119.707	1.081.000	1.081.000
IV. POTRAŽIVANJA	1.100.544	1.058.455	632.187	472.474
2.Potraživanja po osnovi prodaje na kredit	1.100.544	1.058.455	632.187	472.474
C) KRATKOTRAJNA IMOVINA	**649.321.301**	**627.817.081**	**627.817.081**	**675.824.899**
I. ZALIHE	120.295.637	119.383.833	125.781.521	137.178.051
4.Trgovačka roba	110.080.110	110.809.831	118.012.712	124.628.005
5.Predujmovi za zalihe	10.215.527	8.574.002	7.768.809	12.550.046
II. POTRAŽIVANJA	293.719.823	258.011.506	275.312.525	320.600.243
1. Potraživanja od povezanih poduzetnika	74.422.155	46.476.964	47.082.099	56.278.810
2. Potraživanja od kupaca	188.481.596	180.012.168	180.768.943	205.138.073
4. Potraživanja od zaposlenika i članova poduzetnika	46.761	45.470	26.540	104.531
5. Potraživanja od države i drugih institucija	16.706.103	6.594.021	14.080.750	16.002.041
6. Ostala potraživanja	14.063.208	24.882.883	33.354.19	43.076.788
III. KRATKOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	214.242.529	205.151.267	224.853.731	190.524.727
5.Ulaganja u vrijednosne papire	28.025	221.895	-	-
6. Dani zajmovi, depoziti i slično	207.419.224	201.366.797	218.973.338	180.451.869
7.Ostala financijska imovina	6.795.280	3.562.575	5.880.393	10.072.858

NAZIV POZICIJE	2012.	2013.	2014.	2015.
AKTIVA				
IV. NOVAC U BANCI I BLAGAJNI	21.063.312	45.270.475	31.192.225	27.521.878
D) PL. TR. BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČ. PRIHODI	**25.688.891**	**38.735.419**	**48.157.133**	**42.556.416**
E) UKUPNO AKTIVA	**871.438.633**	**855.618.255**	**893.620.357**	**911.804.456**
PASIVA	**2012.**	**2013.**	**2014.**	**2015.**
A) KAPITAL I REZERVE	**234.092.092**	**230.494.343**	**248.459.805**	**270.722.407**
I. TEMELJNI (UPISANI) KAPITAL	200.000.000	200.000.000	200.000.000	200.000.000
III. REZERVE IZ DOBITI	6.202.892	6.202.892	6.202.892	6.202.892
1.Zakonske rezerve	6.202.892	6.202.892	6.202.892	6.202.892
IV. REVALORIZACIJSKE REZERVE	1.424.273	-6.468.976	-6.640.354	-
V. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK	23.382.536	26.464.927	30.760.427	42.146.826
1. Zadržana dobit	23.382.536	26.464.927	30.760.427	42.146.826
2. Preneseni gubitak	-	-	-	-
VI. DOBIT ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE	3.082.391	4.295.500	18.136.840	22.372.689
1. Dobit poslovne godine	3.082.391	4.295.500	18.136.840	22.372.689
2.Gubitak poslovne godine	-	-	-	-
VII. MANJINSKI INTERESI	-	-	-	-
B) REZERVIRANJA	**1.730.625**	**687.916**	**2.006.081**	**1.036.560**
3.Druga rezerviranja	1.730.625	687.916	2.006.081	1.036.560
C) DUGOROČNE OBVEZE	**480.390**	**251.573.288**	**223.838.470**	**172.303.645**
3.Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	480.390	251.573.288	223.838.470	172.303.645
D) KRATKOROČNE OBVEZE	**633.803.687**	**369.245.497**	**414.822.932**	**461.007.107**
1. Obveze prema povezanim poduzetnicima	7.392.826	2.782.180	3.077.590	1.956.113
3.Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	408.554.500	143.046.178	141.042.782	134.067.819
4. Obveze za predujmove	562.411	1.526.903	176.125	7.724.669
5. Obveze prema dobavljačima	177.967.159	188.827.100	235.238.040	275.702.025
7. Obveze prema zaposlenicima	943.410	1.015.939	1.162.955	1.183.292
8. Obveze za poreze, doprinose i slična davanja	22.544.710	21.011.364	24.281.282	25.333.326
12.Ostale kratkoročne obveze	15.838.671	11.035.833	9.844.158	15.039.863
E) ODGOĐENO PLAĆ. TR. I PRIHOD BUD. RAZDOBLJA	**1.331.839**	**3.617.211**	**4.493.069**	**6.734.737**
F) UKUPNO - PASIVA	**871.438.633**	**855.618.255**	**893.620.357**	**911.804.456**

Tablica 10: Bilanca društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine

Izvor: FINA, javna objava. URL: http://rgfi.fina.hr/IzvjestajiRGFI.web/main/home.jsp [pristupljeno 18.06.2017].

U nastavku je prikazan račun dobiti i gubitka društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine.

NAZIV POZICIJE	2012.	2013.	2014.	2015.
I. POSLOVNI PRIHODI	1.298.630.741	1.408.716.279	1.653.798.457	1.745.549.103
1. Prihodi od prodaje	1.250.532.832	1.362.121.034	1.590.045.757	1.675.488.852
2. Ostali poslovni prihodi	48.097.909	46.595.245	63.752.700	70.060.251
II. POSLOVNI RASHODI	1.279.075.457	1.384.248.830	1.615.837.055	1.705.642.805
2. Materijalni troškovi	1.218.248.199	1.318.041.445	1.537.728.741	1.625.772.456
a)Troškovi materijala i sirovina	2.279.661	2.133.182	2.015.834	2.046.182
b)Troškovi prodane robe	1.135.411.285	1.242.122.615	1.458.906.719	1.538.749.431
c)Ostali vanjski troškovi	80.557.253	73.785.648	76.806.188	84.976.843
3. Troškovi osoblja	20.917.685	19.581.092	21.587.042	21.735.707
a) Neto plaće i nadnice	11.448.754	11.090.818	12.118.845	12.616.917
b) Troškovi poreza i doprinosa iz plaće	6.691.877	5.959.719	6.377.376	5.988.706
c) Doprinosi na plaće	2.777.054	2.530.555	3.090.821	3.130.084
4. Amortizacija	1.463.533	1.967.833	2.377.164	3.846.934
5. Ostali troškovi	5.446.698	5.421.908	5.365.794	6.224.261
6. Vrijednosno usklađivanje	270.127	297.139	324.152	576.509
a) dugotrajne imovine (osim financijske)	270.127	297.139	324.152	217.182
b) kratkotrajne imovine (osim financijske imovine)	-	-	-	359.327
7. Rezerviranja	1.730.625	687.916	2.006.081	1.036.560
8. Ostali poslovni rashodi	30.998.590	38.251.497	46.448.081	46.450.378
III. FINANCIJSKI PRIHODI	33.372.615	25.243.931	26.450.253	39.023.842
1. Kamate, tečajne razlike, dividende, i slični prihodi iz odnosa s povezanim poduzetnicima	4.093.017	1.598.095	5.945.986	9.651.149
2. Kamate, tečajne razlike, dividende, i slični prihodi iz odnosa s nepovezanim poduzećima	29.277.727	23.642.149	20.501.235	29.372.693
5.Ostali financijski prihodi	1.871	3.687	3.032	-
IV. FINANCIJSKI RASHODI	49.445.869	44.162.636	41.762.479	52.829.887
1.Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi s povezanim poduzetnicima	3.677.420	2.931.267	981.205	4.038.187
2. Kamate, tečajne razlike, i drugi rashodi iz odnosa s nepovezanim poduzećima	43.119.770	39.218.214	37.163.123	43.436.156
3.Nerealizirani gubici (rashodi) od financijske imovine	-	-	-	1.289.742
4. Ostali financijski rashodi	2.648.679	2.013.155	3.618.151	4.065.802

NAZIV POZICIJE	2012.	2013.	2014.	2015.
VI. UDIO U GUBITKU OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA	-	-	-	-
VII. IZVANREDNI - OSTALI PRIHODI	-	-	-	-
VIII. IZVANREDNI - OSTALI RASHODI	-	-	-	-
IX. UKUPNI PRIHODI	1.332.003.356	1.433.960.210	1.680.248.710	1.784.572.945
X. UKUPNI RASHODI	1.328.521.326	1.428.411.466	1.657.599.534	1.758.472.692
XI. DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA	3.482.030	5.548.744	22.649.176	26.100.253
1. Dobit prije oporezivanja	3.482.030	5.548.744	22.649.176	26.100.253
2. Gubitak prije oporezivanja	-	-	-	-
XII. POREZ NA DOBIT	399.639	1.253.243	4.512.336	3.727.564
XIII. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA	3.082.391	4.295.501	18.136.840	22.372.689
1. Dobit razdoblja	3.082.391	4.295.501	18.136.840	22.372.689
2. Gubitak razdoblja	-	-	-	-

Tablica 11: Račun dobiti i gubitka društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine

Izvor: FINA, javna objava. URL: http://rgfi.fina.hr/IzvjestajiRGFI.web/main/home.jsp [pristupljeno 18.06.2017].

5.2. Razmatranje poslovanja društva pomoću temeljnih instrumenata

U ovom dijelu rada će biti provedena analiza društva M SAN grupe d.d. putem horizontalne i vertikalne analize te pomoću financijskih pokazatelja. Analiza putem pokazatelja je jedna od najčešće korištenih analiza financijskih izvješća. Na temelju tih pokazatelja može se dobiti dobar pregled o uspješnosti poslovanja društva.

5.2.1. Horizontalna analiza društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine

U nastavku se daju rezultati provedene horizontalne analize bilance za društvo M SAN grupu d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine.

NAZIV POZICIJE	**2013.**	**2014.**	**2015.**
AKTIVA			
A) POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEUPL. KAPITAL	-	-	-
B) DUGOTRAJNA IMOVINA	**-3,75%**	**-0,39%**	**2,70%**
I. NEMATERIJALNA IMOVINA	-13,42%	-16,07%	54,17%
1.Izdaci za razvoj	-50,00%	-	-
2. Koncesije, patenti, licencije i ostala prava	-32,86%	-48,94%	638,00%
3.Goodwill	-12,22%	-15,19%	-12,00%
5.Nematerijalna imovina u pripremi	-	-	0,47%
II. MATERIJALNA IMOVINA	8,40%	-7,56%	20,22%
1.Zemljište	6,57%	-	-
3. Postrojenja i oprema	1.900,00%	-30,32%	123,00%
4.Alati, pogonski inventar i transportna imovina	-18,87%	-8,26%	-7,46%
7.Materijalna imovina u pripremi	-89,82%	-	-
III. DUGOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	-4,53%	1,04%	-0,05%
1. Udjeli (dionice) kod povezanih poduzetnika	-	1,17%	0,74%
3.Sudjelujući interesi	-63,81%	20,32%	-23,94%
5.Ulaganje u vrijednosne papire	-	-49,00%	-
IV. POTRAŽIVANJA	-3,82%	-40,27%	-25,26%
2.Potraživanja po osnovi prodaje na kredit	-3,82%	-40,27%	-25,26%
C) KRATKOTRAJNA IMOVINA	**-3,31%**	**0,00%**	**7,65%**
I. ZALIHE	-0,76%	5,36%	9,06%

NAZIV POZICIJE	2013.	2014.	2015.
AKTIVA			
4.Trgovačka roba	0,66%	6,50%	5,61%
5.Predujmovi za zalihe	-16,07%	-9,39%	61,54%
II. POTRAŽIVANJA	-12,16%	6,71%	16,45%
1. Potraživanja od povezanih poduzetnika	-37,55%	1,3%	19,53%
2. Potraživanja od kupaca	-4,49%	0,42%	13,48%
4. Potraživanja od zaposlenika i članova poduzetnika	-2,76%	-41,63%	293,86%
5. Potraživanja od države i drugih institucija	-60,62%	113,54%	13,64%
6. Ostala potraživanja	76,94%	34,04%	29,15%
III. KRATKOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	-4,24%	9,60%	-15,27%
5.Ulaganja u vrijednosne papire	691,78%	-	-
6. Dani zajmovi, depoziti i slično	-2,91%	8,74%	-17,59%
7.Ostala financijska imovina	-47,57%	65,06%	71,30%
IV. NOVAC U BANCI I BLAGAJNI	114,93%	-31,10%	-11,77%
D) PL. TR. BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČ. PRIHODI	**50,79%**	**24,32%**	**-11,63%**
E) UKUPNO AKTIVA	**-1,82%**	**4,44%**	**2,03%**
G) IZVANBILANČNI ZAPISI	**-**	**-**	**-**
PASIVA	-	-	-
A) KAPITAL I REZERVE	**-1,54%**	**7,79%**	**8,96%**
I. TEMELJNI (UPISANI) KAPITAL	-	-	-
III. REZERVE IZ DOBITI	-	-	-
1.Zakonske rezerve	-	-	-
IV. REVALORIZACIJSKE REZERVE	-554,19%	2,65%	-
V. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK	13,18%	16,23%	37,02%
1. Zadržana dobit	13,18%	16,23%	37,02%
2. Preneseni gubitak	-	-	-
VI. DOBIT ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE	39,36%	322,33%	23,35%
1. Dobit poslovne godine	39,36%	322,33%	23,35%
2.Gubitak poslovne godine	-	-	-
VII. MANJINSKI INTERESI	-	-	-
B) REZERVIRANJA	**-60,25%**	**191,62%**	**-48,32%**
3.Druga rezerviranja	-60,25%	191,62%	-48,32%
C) DUGOROČNE OBVEZE	**52.268,00%**	**-11,02%**	**-23,02%**
3.Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	52.268,00%	-11,02%	-23,02%
D) KRATKOROČNE OBVEZE	**-41,74%**	**12,34%**	**11,13%**
1. Obveze prema povezanim poduzetnicima	-62,37%	10,62%	-36,44%

NAZIV POZICIJE	2013.	2014.	2015.
PASIVA			
3.Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	-64,99%	-1,40%	-4,95%
4. Obveze za predujmove	171,49%	-88,47%	4286,00%
5.Obveze prema dobavljačima	6,10%	24,58%	17,20%
7. Obveze prema zaposlenicima	7,69%	14,47%	1,75%
8. Obveze za poreze, doprinose i slična davanja	-6,80%	15,56%	4,33%
12.Ostale kratkoročne obveze	-30,32%	-10,75%	52,78%
E) ODGOĐENO PLAĆ. TR. I PRIHOD BUD. RAZDOBLJA	**171,60%**	**24,21%**	**49,89%**
F) UKUPNO - PASIVA	**-1,82%**	**4,44%**	**2,03%**
G) IZVANBILANČNI ZAPISI	-	-	-

Tablica 12: Horizontalna analiza bilance društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine

Izvor: Rad autora

Kod ove analize vidljivo je da je dugotrajna imovina u 2015. godini imala porast u odnosu na druge godine za 2,70 %. Kratkotrajna imovina je također imala najveći porast u 2015. godini te je porasla za 7,65 %.

Kapital i rezerve bilježe najveće povećanje također u 2015. godini, te ono iznosi 8,96 %. Rezerviranja su u 2015. godini smanjena za 48,32 % u odnosu na 2014. godinu.

Dugoročne obveze su u 2013. godini u odnosu na 2012. godinu povećane za 52,26 %. U 2014. su obveze u odnosu na 2013. godinu smanjene za 11,02 %. Kratkoročne obveze su u 2013. godini u odnosu na 2012. godinu smanjene za 41,47 %, a 2014. godine u odnosu na 2013. godine su se povećale za 11,02 %.

U nastavku se daju rezultati provedene horizontalne analize računa dobiti i gubitka za društvo M SAN grupu d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine.

NAZIV POZICIJE	2013.	2014.	2015.
I. POSLOVNI PRIHODI	8,47%	17,40%	5,55%
1. Prihodi od prodaje	8,92%	16,73%	5,37%
2. Ostali poslovni prihodi	-3,12%	36,82%	9,89%
II. POSLOVNI RASHODI	8,22%	16,73%	5,56%
2. Materijalni troškovi	8,19%	16,67%	5,73%
a)Troškovi materijala i sirovina	-6,43%	-5,50%	1,50%
b)Troškovi prodane robe	9,40%	17,45%	5,47%
c)Ostali vanjski troškovi	-8,41%	4,09%	10,64%
3. Troškovi osoblja	-6,39%	10,24%	0,69%
a) Neto plaće i nadnice	-3,13%	9,27%	4,11%
b) Troškovi poreza i doprinosa iz plaće	-10,94%	7,00%	-6,09%
c) Doprinosi na plaće	-8,88%	22,14%	1,27%
4. Amortizacija	34,46%	20,80%	61,83%
5. Ostali troškovi	-0,46%	-1,03%	16,00%
6. Vrijednosno usklađivanje	10,00%	9,09%	77,85%
a)dugotrajne imovine (osim financijske)	9,99%	9,09%	-32,99%
b) kratkotrajne imovine (osim financijske imovine)	-	-	-
7. Rezerviranja	-60,25%	191,62%	-48,33%
8. Ostali poslovni rashodi	23,40%	21,43%	0,01%
III. FINANCIJSKI PRIHODI	24,36%	4,78%	47,54%
1. Kamate, tečajne razlike, dividende, i slični prihodi iz odnosa s povezanim poduzetnicima	-60,96%	272,07%	62,31%
2. Kamate, tečajne razlike, dividende, i slični prihodi iz odnosa s nepovezanim poduzećima	-19,25%	-13,29%	43,27%
5.Ostali financijski prihodi	97,06%	-17,77%	-
IV. FINANCIJSKI RASHODI	-10,68%	-5,43%	26,50%
1.Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi s povezanim poduzetnicima	-20,29%	-66,53%	311,55%
2. Kamate, tečajne razlike, i drugi rashodi iz odnosa s nepovezanim poduzećima	-9,05%	-5,24%	16,88%
3.Nerealizirani gubici (rashodi) od financijske imovine	-	-	-
4. Ostali financijski rashodi	-23,99%	79,73%	12,37%
V. UDIO U DOBITI OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA	-	-	-
VI. UDIO U GUBITKU OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA	-	-	-
VII. IZVANREDNI - OSTALI PRIHODI	-	-	-
VIII. IZVANREDNI - OSTALI RASHODI	-	-	-

NAZIV POZICIJE	2013.	2014.	2015.
IX. UKUPNI PRIHODI	7,65%	17,18%	6,21%
X. UKUPNI RASHODI	7,52%	16,04%	6,09%
XI. DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA	59,35%	308,19%	15,24%
1. Dobit prije oporezivanja	59,35%	308,19%	15,24%
2. Gubitak prije oporezivanja	-	-	-
XII. POREZ NA DOBIT	213,59%	260,05%	-17,39%
XIII. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA	39,36%	322,22%	23,35%
1. Dobit razdoblja	39,36%	322,22%	23,35%
2. Gubitak razdoblja	-	-	-

Tablica 13: Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine

Izvor: Rad autora

U horizontalnoj analizi računa dobiti i gubitka je vidljivo da je najveći porast poslovnih prihoda u iznosu od 17,40 % bio u 2014. godini u odnosu na 2013. godinu. U 2015. godini u odnosu na 2014. godinu povećanje je zabilježeno u iznosu od 5,55 %.

Poslovni rashodi također imaju najveći porast u svoti od 16,73 % u 2014. godini u odnosu na 2013. godinu, dok je manji porast od 8,22 % u 2013. godini u odnosu na 2012. godinu, te također u 2015. godini u odnosu na i 2014. godinu porast iznosi 5,56 %.

Financijski prihodi najveći porast imaju 2015. godine u odnosu na 2014. godinu od 47,54 %. Financijski rashodi imaju povećanje 2015. godine u odnosu na 2014. godinu u iznosu od 26,50 %.

Dobit prije oporezivanja bilježi najveći porast u 2014. godini u odnosu na 2013. godinu koji iznosi 308,19 %.

5.2.2. Vertikalna analiza društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine

U nastavku se daju rezultati provedene vertikalne analize bilance za društvo M SAN grupu d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine.

NAZIV POZICIJE	**2012.**	**2013.**	**2014.**	**2015.**
AKTIVA				
A) POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEUPL. KAPITAL	**-**	**-**	**-**	**-**
B) DUGOTRAJNA IMOVINA	**22,54%**	**22,10%**	**21,07%**	**21,21%**
I. NEMATERIJALNA IMOVINA	0,63%	0,56%	0,45%	0,68%
1.Izdaci za razvoj	0,02%	0,01%	-	-
2. Koncesije, patenti, licencije i ostala prava	0,13%	0,09%	0,04%	0,30%
3.Goodwill	0,28%	0,25%	0,20%	0,17%
5.Nematerijalna imovina u pripremi	0,21%	0,21%	1,21%	0,20%
II. MATERIJALNA IMOVINA	1,80%	1,98%	1,76%	2,07%
1.Zemljište	1,22%	1,33%	1,27%	1,24%
3. Postrojenja i oprema	0,00%	0,45%	0,30%	0,65%
4.Alati, pogonski inventar i transportna imovina	0,21%	0,00%	0,15%	0,14%
7.Materijalna imovina u pripremi	0,34%	0,035%	0,03%	0,03%
III. DUGOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	19,98%	19,43%	18,18%	18,41%
1. Udjeli (dionice) kod povezanih poduzetnika	18,32%	18,66%	18,07%	17,85%
3.Sudjelujući interesi	1,42%	0,52%	0,60%	0,45%
5.Ulaganje u vrijednosne papire	0,24%	0,25%	0,12%	0,12%
IV. POTRAŽIVANJA	0,13%	0,12%	0,07%	0,05%
2.Potraživanja po osnovi prodaje na kredit	0,13%	0,12%	0,07%	0,05%
C) KRATKOTRAJNA IMOVINA	**74,51%**	**73,38%**	**70,26%**	**74,12%**
I. ZALIHE	13,80%	13,95%	14,08%	15,04%
4.Trgovačka roba	12,63%	12,95%	13,21%	13,67%
5.Predujmovi za zalihe	1,17%	1,00%	0,87%	1,38%
II. POTRAŽIVANJA	33,71%	30,15%	30,81%	35,16%
1. Potraživanja od povezanih poduzetnika	8,54%	5,43%	5,27%	6,17%
2. Potraživanja od kupaca	21,63%	21,04%	20,23%	22,50%
4. Potraživanja od zaposlenika i članova poduzetnika	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%
5. Potraživanja od države i drugih institucija	1,92%	0,77%	1,58%	1,75%
6. Ostala potraživanja	1,61%	2,90%	3,73%	4,72%
III. KRATKOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	24,58%	23,98%	25,16%	20,90%
5.Ulaganja u vrijednosne papire	0,00%	0,03%	-	-
6. Dani zajmovi, depoziti i slično	23,80%	23,53%	24,50%	19,79%
7.Ostala financijska imovina	0,78%	0,42%	0,66%	1,10%
IV. NOVAC U BANCI I BLAGAJNI	2,42%	5,29%	3,49%	3,02%

NAZIV POZICIJE	2012.	2013.	2014.	2015.
AKTIVA				
D) PL. TR. BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČ. PRIHODI	**2,95%**	**4,52%**	**5,39%**	**4,67%**
E) UKUPNO AKTIVA	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**
G) IZVANBILANČNI ZAPISI	**-**	**-**	**-**	**-**
PASIVA	**-**	**-**	**-**	**-**
A) KAPITAL I REZERVE	**26,86%**	**26,94%**	**27,80%**	**29,69%**
I. TEMELJNI (UPISANI) KAPITAL	22,95%	23,37%	22,38%	21,96%
III. REZERVE IZ DOBITI	0,71%	0,72%	0,69%	0,68%
1.Zakonske rezerve	0,71%	0,72%	0,69%	0,68%
IV. REVALORIZACIJSKE REZERVE	0,16%	-0,76%	-0,74%	-
V. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK	2,68%	3,09%	3,44%	4,62%
1. Zadržana dobit	2,68%	3,09%	3,44%	4,62%
2. Preneseni gubitak	-	-	-	-
VI. DOBIT ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE	0,35%	0,50%	2,03%	2,45%
1. Dobit poslovne godine	0,35%	0,50%	2,03%	2,45%
2.Gubitak poslovne godine	-	-	-	-
VII. MANJINSKI INTERESI	-	-	-	-
B) REZERVIRANJA	**0,20%**	**0,08%**	**0,22%**	**0,11%**
3.Druga rezerviranja	0,20%	0,08%	0,22%	0,11%
C) DUGOROČNE OBVEZE	**0,06%**	**29,40%**	**25,05%**	**18,90%**
3.Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	0,06%	29,40%	25,06%	18,90%
D) KRATKOROČNE OBVEZE	**72,73%**	**43,16%**	**46,42%**	**50,56%**
1. Obveze prema povezanim poduzetnicima	0,85%	0,33%	0,34%	0,21%
3.Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	46,88%	16,72%	15,78%	14,70%
4. Obveze za predujmove	0,07%	0,18%	0,02%	0,85%
5. Obveze prema dobavljačima	20,42%	22,07%	26,32%	30,24%
7. Obveze prema zaposlenicima	0,11%	0,19%	0,13%	0,13%
8. Obveze za poreze, doprinose i slična davanja	2,59%	2,46%	2,72%	2,78%
12.Ostale kratkoročne obveze	1,82%	1,29%	1,11%	1,65%
E) ODGOĐENO PLAĆ. TR. I PRIHOD BUD. RAZDOBLJA	**0,15%**	**0,42%**	**0,50%**	**0,74%**
F) UKUPNO - PASIVA	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**

Tablica 14: Vertikalna analiza bilance društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine

Izvor: Rad autora

U ovoj vertikalnoj analizi bilance je vidljivo da najveći udio aktive čini kratkotrajna imovina i to u najvišem iznosu od 74,51 % u 2012. godini. Najveći udio kratkotrajne imovine zauizmaju stavke kao što su: potraživanja od kupaca, dani zajmovi i depoziti te zalihe.

Dugotrajna imovina nema prevelik udio u aktivi, najveći je bio 2012. godine u iznosu od 22,54 %. Najveći udio u dugotrajnoj imovini ima financijska imovina odnosno udjeli (dionice) kod povezanih poduzetnika u iznosu od 18,66 % u 2013. godini. Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i obračunati prihodi imaju manji udio u aktivi.

U pasivi bilance najveći udio imaju kratkoročne obveze, i to s najvećim iznosom od 72,73 % u 2012. godini, a u narednim godinama postotak se smanjuje. Najveći udio u kratkoročnim obvezama imaju stavke: obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama te obveze prema dobavljačima.

Manji udio pasive imaju kapital i rezerve te dugoročne obveze. Kapital i rezerve imaju najveći udio u 2015. godini u iznosu od 29,69 %, te dugoročne obveze koje u 2013. godini imaju udio od 29,40 %.

U nastavku se daju rezultati provedene vertikalne analize računa dobiti i gubitka za društvo M SAN grupu d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine.

NAZIV POZICIJE	2012.	2013.	2014.	2015.
I. POSLOVNI PRIHODI	97,49%	98,24%	98,43%	97,81
1. Prihodi od prodaje	93,88%	95,00%	94,63%	93,89
2. Ostali poslovni prihodi	3,61%	3,25%	3,79%	3,93
II. POSLOVNI RASHODI	96,03%	96,53%	96,17%	95,58
2. Materijalni troškovi	91,46%	91,92%	91,52%	91,10
a)Troškovi materijala i sirovina	0,17%	0,15%	0,12%	0,11
b)Troškovi prodane robe	85,24%	86,62%	86,83%	86,23
c)Ostali vanjski troškovi	6,05%	5,15%	4,57%	4,76
3. Troškovi osoblja	1,57%	1,37%	1,28%	1,22
a) Neto plaće i nadnice	0,86%	0,78%	0,72%	0,71
b) Troškovi poreza i doprinosa iz plaće	0,50%	0,42%	0,38%	0,34
c) Doprinosi na plaće	0,21%	0,18%	0,18%	0,18%
4. Amortizacija	0,11%	0,14%	0,14%	0,22%
5. Ostali troškovi	0,41%	0,38%	0,32%	0,35%
6. Vrijednosno usklađivanje	0,02%	0,02%	0,02%	0,03%
a)dugotrajne imovine (osim financijske)	0,02%	0,02%	0,02%	0,01%
b) kratkotrajne imovine (osim financijske imovine)	-	-	-	0,02%
7. Rezerviranja	0,13%	0,05%	0,12%	0,06%
8. Ostali poslovni rashodi	2,33%	2,67%	2,76%	2,60%
III. FINANCIJSKI PRIHODI	2,50%	1,76%	1,57%	2,19%
1. Kamate, tečajne razlike, dividende, i slični prihodi iz odnosa s povezanim poduzetnicima	0,31%	0,11%	0,35%	0,54%
2. Kamate, tečajne razlike, dividende, i slični prihodi iz odnosa s nepovezanim poduzećima	2,20%	1,65%	1,22%	1,65%
5.Ostali financijski prihodi	0,01%	0,03%	0,02%	-
IV. FINANCIJSKI RASHODI	3,71%	3,08%	0,02%	2,96%
1.Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi s povezanim poduzetnicima	0,28%	0,20%	0,06%	0,23%
2. Kamate, tečajne razlike, i drugi rashodi iz odnosa s nepovezanim poduzećima	3,24%	2,73%	2,21%	2,43%
3.Nerealizirani gubici (rashodi) od financijske imovine	-	-	-	0,07%
4. Ostali financijski rashodi	0,20%	0,14%	0,22%	0,23%
V. UDIO U DOBITI OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA	-	-	-	-
VI. UDIO U GUBITKU OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA	-	-	-	-
VII. IZVANREDNI - OSTALI PRIHODI	-	-	-	-
VIII. IZVANREDNI - OSTALI RASHODI	-	-	-	-

NAZIV POZICIJE	2012.	2013.	2014.	2015.
IX. UKUPNI PRIHODI	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**
X. UKUPNI RASHODI	99,74%	99,61%	98,65%	98,54%
XI. DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA	0,26%	0,39%	1,35%	1,46%
1. Dobit prije oporezivanja	0,26%	0,39%	1,35%	1,46%
2. Gubitak prije oporezivanja	-	-	-	-
XII. POREZ NA DOBIT	0,03%	0,09%	0,27%	0,21%
XIII. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA	0,23%	0,30%	1,08%	1,25%
1. Dobit razdoblja	0,23%	0,30%	1,08%	1,25%
2. Gubitak razdoblja	-	-	-	-

Tablica 15: Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine

Izvor: Rad autora

Iz ove tablice je vidljivo da prilikom izračuna vertikalne analize najveći udio u ukupnim prihodima imaju poslovni prihodi, odnosno prihodi od prodaje. Ti prihodi imaju najveći udio u ukupnim prihodima u 2013. godini koji iznosi 95 %.

Kod poslovnih rashoda najznačajnije stavke su materijalni troškovi i to troškovi prodane robe koji imaju udio u rashodima od 85,2 % do 86,8 %. Financijski prihodi i rashodi imaju manji udio i to najviše do 3,7 %. Udio dobiti u ukupnim prihodima je također neznatan, najveći je u 2015. godini te iznosi 1,46 %.

5.3. Razmatranje poslovanja društva pomoću financijskih pokazatelja

5.3.1. Pokazatelji likvidnosti društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine

Pokazatelji likvidnosti (engl. liquidity ratios) mjere sposobnost društva da podmiruje svoje kratkoročne obveze po njihovom dospijeću.

NAZIV POKAZATELJA	**2012.**	**2013.**	**2014.**	**2015.**
koeficijent trenutne likvidnosti	0,03	0,12	0,08	0,06
koeficijent ubrzane likvidnosti	0,50	0,82	0,74	0,76
koeficijent tekuće likvidnosti	1,02	1,70	1,51	1,47
koeficijent financijske stabilnosti	0,84	0,39	0,40	0,44

Tablica 16: Izračun pokazatelja likvidnosti društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine
Izvor: Rad autora

Iz tablice je vidljivo da jedino 2013. godine ima zadovoljavajuću vrijednost pokazatelja likvidnosti, dok u ostalim godinama vrijednosti nisu zadovoljavajuće. Koeficijent ubrzane likvidnosti ne bi trebao biti manji od 1, a kod ovog društva u svim promatranim godinama je manji od 1, što dovodi do zaključka da kratkotrajna imovina koja je umanjena za zalihe ne premašuje kratkoročne obveze te društvo nije u mogućnosti podmiriti svoje kratkoročne obveze gotovim novcem.

Koeficijent tekuće likvidnosti bi trebao biti od 1 do 1,5, i on je zadovoljavajući u svim promatranim godinama. Koeficijent financijske stabilnosti bi trebao biti manji od 1, što kod ovog društva to i je i to s najvišim koeficijentom u 2012. godini koji iznosi 0,84 %, što znači da društvo dio svoje kratkotrajne imovine financira iz kvalitetnih dugoročnih izvora, tj. radnog kapitala.

5.3.2. Pokazatelji zaduženosti društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine

Pokazatelji zaduženosti (engl. solvency/leverage ratios) mjere koliko se društvo financira iz tuđih izvora sredstava.

NAZIV POKAZATELJA	**2012.**	**2013.**	**2014.**	**2015.**
koeficijent zaduženosti	0,74	0,75	0,76	0,73
koeficijent vlastitog financiranja	0,26	0,25	0,24	0,27
koeficijent financiranja	2,71	2,69	2,57	2,34
stupanj pokrića I	1,19	1,22	1,32	1,40
stupanj pokrića II	1,19	2,54	2,51	2,29

Tablica 17: Izračun pokazatelja zaduženosti društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine
Izvor: Rad autora

Koeficijent zaduženosti iznosi od 73 % do 76 %, dok je koeficijent vlastitog financiranja u manjim postocima, odnosno od 28 % do 31 % najviše, iz čega je vidljivo da društvo svoju imovinu većinom financira iz tuđih izvora.

Kod stupnja pokrića I i stupnja pokrića II bi pokazatelji trebali biti veći od 1, što kod promatranog društva i je, te nam on ukazuje na to da koliki se dio dugotrajne imovine financira dugoročnim izvorima financiranja.

5.3.3. Pokazatelji aktivnosti društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine

Pokazatelji aktivnosti (engl. activity ratios) mjere koliko efikasno društvo upotrebljava svoje resurse.

NAZIV POKAZATELJA	**2012.**	**2013.**	**2014.**	**2015.**
koeficijent obrtaja ukupne imovine	1,57	1,76	2,06	2,05
koeficijent obrtaja kratk. imovine	2,05	2,28	2,68	2,64
koeficijent obrtaja potraživanja	4,26	5,28	5,78	5,23
trajanje naplate potraživanja	85,68	69,13	63,15	69,79

Tablica 18: Izračun pokazatelja aktivnosti društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine
Izvor: Rad autora

Koeficijent obrtaja ukupne imovine je u 2012. godini bio 1,57, što znači da se na uloženu jednu kunu imovine, ostvarilo 1,57 kn prihoda, te je svake naredne godine koeficijent rastao.

Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine je također rastao svake godine, a najviši je bio u 2014. godini kada je iznosio 2,68.

Koeficijent obrtaja potraživanja i trajanje naplate u danima pokazuje učinkovitost u naplati potraživanja od kupaca, a promatranom društvu trajanje naplate potraživanja od kupaca se smanjuje. U 2015. godini trebalo je 70 dana da društvo M SAN d.d. naplati svoja potraživanja.

5.3.4. Pokazatelji ekonomičnosti društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine

Pokazatelji ekonomičnosti mjere omjer prihoda i rashoda, odnosno prikazuju koliko se prihoda ostvaruje po jedinici rashoda.

NAZIV POKAZATELJA	**2012.**	**2013.**	**2014.**	**2015.**
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	1,0	1,0	1,01	1,01
Ekonomičnost financiranja	0,68	0,57	0,63	0,74

Tablica 19: Izračun pokazatelja ekonomičnosti društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine
Izvor: Rad autora

Za pokazatelje ekonomičnosti bi koeficijent trebao biti što veći, a njegova granična vrijednost bi trebala biti 1. Iz tablice je vidljivo da je ekonomičnost ukupnog poslovanja na samoj graničnoj vrijednosti, što znači da društvo ima malu razliku između ukupnih prihoda i ukupnih rashoda, odnosno društvo ne ostvaruje velike svote dobitka.

5.3.5. Pokazatelji profitabilnosti društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine

Pokazatelji profitabilnosti (engl.profability ratios) mjere povrat uloženog kapitala koji može biti vlastiti ili tuđi.

NAZIV POKAZATELJA	**2012.**	**2013.**	**2014.**	**2015.**
Neto marža profita	0,23 %	0,30 %	1,08 %	1,26 %
Bruto marža profita	0,26 %	0,39 %	1,35 %	1,46 %
Neto rentabilnost imovine	0,37 %	0,53 %	2,15 %	2,58 %
Bruto rentabilnost imovine	0,42 %	0,68 %	2,68 %	3,01 %
Rentabilnost vlastitog kapitala	1,32 %	1,86 %	7,30 %	8,26 %

Tablica 20: Izračun pokazatelja profitabilnosti društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine
Izvor: Rad autora

Neto marža profita, kojim se mjeri neto rentabilnost prometa, odnosno ukazuje na to da je 2012. godine na jednu ostvarenu kunu prihoda društvu preostalo 0,23 kn dobiti. Vidljivo je da se u naredne 3 godine ta dobit povećava.

Bruto marža profita pokazuje koliko društvu ostaje prihoda za pokriće troškova uprave i prodaje, troškove financiranja te dobitka. U 2012. godini je 0,26 kn, te se u narednim godinama svota prihoda povećava.

Neto rentabilnost imovine pokazuje da je društvo u 2012. godini ostvarilo 0,37 kn dobiti na 1,00 kn imovine, te bruto rentabilnost imovine koja govori da je društvo prije oporezivanja ostvarilo 0,42 kn dobiti.

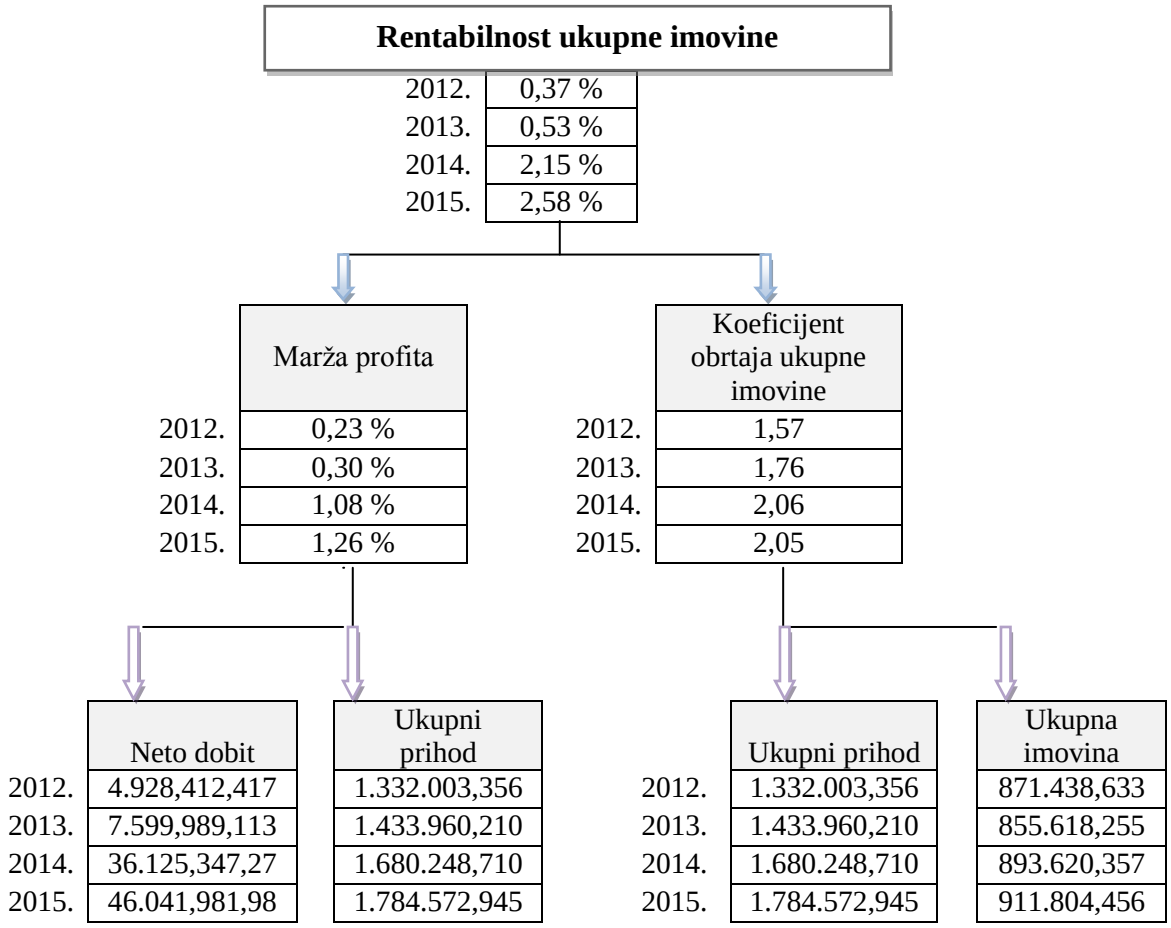
Profitabilnost vlastitog kapitala ukazuje na to da su dioničari na 1,00 kn uloženog kapitala u 2012. godini ostvarili 1,32 kn dobiti. Svake godine ta svota je veća, te je u 2015. godini iznosila 8,26 kn.

6. RAZMATRANJE POSLOVANJA DRUŠTVA M SAN GRUPE D.D. POMOĆU SUSTAVA POKAZATELJA

U ovom poglavlju se prikazuju rezultati analize financijskih izvještaja putem sustava pokazatelja i sintetičkih pokazatelja.

6.1. Du Pontov model društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine

Ovaj sustav pokazatelja se prvenstveno koristi za potrebe analize, a samim time i za potrebe planiranja, odnosno upravljanja poslovanjem i razvojem društva.



Grafikon 1: Du Pont- ov sustav pokazatelja društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine

Izvor: Rad autora

Društvo M SAN je u 2015. godini ostvarilo 1.784.572,94 kn prihoda (što je 6 % više nego u 2014. godini) i 1.758,472,892 kn rashoda (što je 6,09 % više nego u 2014. godini). Neto dobit je u 2015. godini 22.372,689 kn (23,35 % je veća nego u 2014. godini).

Desna strana Du pont-a pokazuje utjecaj upravljanja imovinom društva na rentabilnost imovine. Tu je dugotrajna imovina 2015. u odnosu na 2014. godinu povećana za 2,7 %, dok je kratkotrajna za 7,65 %.

Koeficijent obrtaja ukupne imovine je 2012. godini bio 1,57 % te je narednih promatranih godina rastao, što znači da se sredstva iz godine u godinu sve brže obrću što je vidljivo u 2015. godini gdje je iznosio 2,05 %.

Rentabilnost ukupne imovine iz svega navedenog iz godine u godinu raste, te je u 2015.g. iznosila 2,58 %.

6.2. Altmanov Z-score model društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine

Ovaj pokazatelj predviđa stečaj društva u roku od jedne ili dvije godine. Model ima 5 financijskih pokazatelja koji najbolje odražavaju financijsku situaciju u društvu.

Naziv pokazatelja	**2012.**	**2013.**	**2014.**	**2015.**
	0,02	0,32	0,26	0,25
	0,03	0,03	0,04	0,05
	0,02	0,03	0,05	0,05
	0,33	3,38	3,29	3,32
	1,57	1,76	1,99	2,05
Altman Z- Score model	**1,90**	**4,31**	**4,50**	**4,58**

Tablica 21: Altmanov sustav pokazatelja društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine

Izvor: Rad autora

Kod Altman Z-Score pokazatelja što je vrijednost veća to je manja vjerojatnost odlaska u stečaj, pri čemu je referentna granica 3. 2012. godine društvo se nalazilo u sivoj zoni, što znači da je društvo podložno stečaju, no taj stečaj se neće dogoditi jer je vidljivo iz naredne promatrane tri godine da je riječ o financijski stabilnom društvu.

6.3. Kralicekov DF model društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine

Na temelju ovog pokazatelja je moguće ocijeniti solventnost društva te ujedno i utvrditi područja koja su problematična u poslovanju. Procjena se temelji na izračunu četiri osnovna pokazatelja, a to su dva pokazatelja financijske stabilnosti i dva pokazatelja profitabilnosti.

NAZIV POKAZATELJA	2012.	2013.	2014.	2015.
	0,01	0,01	0,01	0,01
	1,33	1,32	1,32	1,37
	0,02	0,03	0,04	0,05
	0,01	0,02	0,04	0,05
	0,09	0,08	0,07	0,08
	1,54	1,72	1,96	2,01
Kralicekov DF pokazatelj	**0,55**	**0,72**	**0,94**	**0,94**

Tablica 22: Kralicekov sustav pokazatelja društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine
Izvor: Rad autora

Kod ovog pokazatelja slično kao i kod Altmana što je vrijednost veća, to znači da društvo bolje posluje. Ako se vrijednost pokazatelja kreće od 1 do 3, financijska situacija je ocijenjena kao osrednja ili izvrsna, a društvo čija je vrijednost pokazatelja manja od 0,3 ima velikih problema s financijskom stabilnošću. Prema tomu vrijednosti DF pokazatelja upućuju na to da je financijska stabilnost društva loša.

6.4. BEX model društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine

Bex model je utemeljen na financijskim pokazateljima te je relevantan za mjerenje poslovne izvrsnosti društava na hrvatskom tržištu kapitala te za procjenu dugoročnog kretanja cijena dionica.

NAZIV POKAZATELJA	2011.	2012.	2013.	2014.
	0,02	0,03	0,04	0,04
	0,01	0,02	0,07	0,08
	0,02	0,30	0,27	0,24
	0,02	0,03	0,14	0,18
BEX pokazatelj	**0,02**	**0,08**	**0,14**	**0,15**

Tablica 23: BEX-ov sustav pokazatelja društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine

Izvor: Rad autora

„Iz ovog pokazatelja je vidljivo da su vrijednosti dosta niske, primjerice pokazatelj e (stvaranje vrijednosti) je manji od 1, što znači da društvo „jede“ svoju supstancu tj. nije u mogućnosti poboljšati svoje poslovanje. Isto tako pokazatelj e koji predstavlja financijsku snagu društva je ispod 1, što ukazuje na to da je društvu ugrožena egzistencija.“[61]

[61] Belak, V. i Aljinović Barać, Ž. (2008). Tajne tržišta kapitala. Zagreb: Belak excellens d.o.o., str. 31.

7. ZAKLJUČAK

Analiza financijskih izvještaja provodi se na temelju podataka sadržanih u financijskim izvještajima. Mikro, mali i srednji poduzetnici su prema Zakonu o računovodstvu obvezni voditi poslovne knjige i sastavljati financijske izvještaje koji su definirani prema Hrvatskim standardima financijskog izvještavanja, a veliki poduzetnici prema Međunarodnim standardima financijskog izvještavanja.

Financijski izvještaji su: bilanca, račun dobiti i gubitka, izvještaj o promjenama kapitala (glavnice), izvještaj o novčanim tijekovima te bilješke uz financijska izvješća. Financijski izvještaji općenito daju detaljne informacije o imovini i obvezama društva, kapitalu i rezervama, o strukturi prihoda i rashoda, novčanim priljevima i odljevima te o nastalim promjenama u vlasničkoj strukturi.

U ovom radu napravljena je analiza financijskih izvještaja za društvo M SAN grupu d.d. pomoću horizontalne i vertikalne analize, pomoću financijskih pokazatelja, sustava pokazatelja i sintetičkih pokazatelja. Analiza je napravljena na temelju financijskih izvještaja odnosno bilance i računa dobiti i gubitka za razdoblje od četiri godine, od 2012. do 2015. godine.

Horizontalna analiza je analiza koja se provodi pomoću informacija koje su sadržane u bilanci i računu dobiti i gubitka. Omogućava uspoređivanje podataka kroz dulje vremensko razdoblje, da bi se otkrila tendencija i dinamika promjena u apsolutnim i relativnim iznosima osnovnih financijskih izvještaja pozicija u tekućem razdoblju u odnosu na ono u prethodnoj godini. Prilikom izračuna horizontalne analize može se zaključiti da društvo M SAN grupa d.d. u promatranom razdoblju najviše ulaže u materijalnu imovinu i to postrojenja i opremu u 2013. godini, te 2015. godine u nematerijalnu imovinu u kojem najveći udio imaju koncesije, patenti, licencije i ostala prava. 2013. godine vidljiv je porast u dugoročnim obvezama i kamatama odnosno obvezama prema bankama i drugim financijskim institucijama. Dobit poslovanja je u laganom porastu iz godine u godinu, a najveće povećanje je zabilježeno u 2014. godini.

Vertikalna analiza je provedena tako da se u bilanci aktiva i pasiva označe sa 100, u računu dobiti i gubitka prihod od prodaje ili ukupan prihod je također označen sa 100, a ostale se pozicije uspoređuju s njima. Najveći udio u ukupnoj imovini ima kratkotrajna imovina. Kod

računa dobiti i gubitka udio prihoda i rashoda je gotovo jednak, što znači da društvu ne ostaje veća svota dobitka.

Prilikom izračuna financijskih pokazatelja, kod pokazatelja likvidnosti je vidljivo da društvo može podmirivati svoje obveze. Pokazatelj zaduženosti ukazuje da društvo svoju imovinu uglavnom financira iz tuđih izvora. Kod pokazatelja aktivnosti je vidljivo da se iz godine u godinu imovina sve brže obrće te se prihodi također povećavaju što ukazuje na pozitivne pomake u poslovanju. Pokazatelj ekonomičnosti ukazuje na to da je jako mala razlika između prihoda i rashoda te društvo ne ostvaruje velike svote dobitka, iako je dobit iz godine u godinu u laganom porastu. Pokazatelj profitabilnosti je najvažniji financijski pokazatelj koji ukazuje na to koliki je ostvaren profit, te da li je korištenje resursa društva te povrat uloženog kapitala efikasno. U ovom slučaju pokazatelji nisu zadovoljavajući.

Prilikom analize poslovne uspješnosti društva M SAN grupe d.d. u promatranom razdoblju se može zaključiti da društvo ostvaruje nezavidne rezultate, no iz godine u godinu prisutna je pozitivna tendencija u poslovanju.

8. LITERATURA

1. Belak, V. i Aljinović Barać, Ž. (2008). Tajne tržišta kapitala. Zagreb: Belak excellens d.o.o.
2. Cirkveni Filipović, T. (2016). Hrvatski računovodstveni sustav. VII izdanje. Zagreb: RRiF plus.
3. Cirkveni Filipović, T. (2017). Izvještaj o ostalom sveobuhvatnom dobitku. RRiF, 02/17.
4. Crikveni Filipović, T. (2017). Izvještaj o promjenama kapitala. RRiF plus, 02/17.
5. Jurić, Đ. (2017). Sastavljanje godišnjih financijskih izvještaja za stastistiku za 2016. godinu. Zagreb: RRiF Plus.
6. Kovačić, D. (2016). Pokazatelji uspješnosti poduzetnika Hrvatske prema djelatnostima. RRiF, 07/16.
7. Kovačić, D. (2017). Pokazatelji uspješnosti svih poduzetnika u 2016. godini prema djelatnostima. RRiF, 07/17.
8. Vuk, J. (2016). Izvještaj o novčanom tijeku. RRiF plus, 01/16.
9. Vuk, J. (2017). Ulaganje u dionice i poslovne udjele raspoložive za prodaju. Zagreb: RRiF Plus.
10. Žager, K. - Žager, L. et al (2016). Računovodstvo I. Zagreb: RiF.
11. Žager, L. - Žager, K. et al. (2017). Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: RiF.

Internet izvori:

12. Zakon o računovodstvu (2017) Narodne novine Raspoloživo na https://www.zakon.hr/z/118/Zakon-o-ra%C4%8Dunovodstvu
13. Ekonomski fakultet Zagreb. URL: http://web.efzg.hr/dok/RAC/kzager//Bilanca.pdf
14. Poslovni svijet- porezi i financije. URL: https://burza.com.hr/portal/sto-je-to-nematerijalna-imovina/7239
15. Efos- Unions. Račun dobiti i gubitka. URL: http://www.efos.unios.hr/financiranje-poduzetnickog-pothvata/wp-content/uploads/sites/224/2013/04/Ra%C4%8Dun-dobiti-i-gubitka_1.pdf
16. Zakon o porezu na dobit (2017) Narodne novine Raspoloživo na https://www.zakon.hr/z/99/Zakon-o-porezu-na-dobit

17. Efos – Unions. Financijski pokazatelji. URL: http://www.efos.unios.hr/financiranje-poduzetnickog-pothvata/wp-content/uploads/sites/224/2013/04/8_financijski-pokazatelji.pdf
18. Mathos unions Hr. URL: https://www.mathos.unios.hr/analizapp/Files/Financijska_analiza.doc.pdf
19. Poslovni Hr. URL: http://www.poslovni.hr/media/PostAttachments/1043059/Altmanov%20Z-SCORE.pdf
20. FINA, javna objava. URL: http://rgfi.fina.hr/IzvjestajiRGFI.web/main/home.jsp

9. POPIS GRAFIKONA, SLIKA I TABLICA

1. Grafikon 1: Du Pont- ov sustav pokazatelja društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine.....59

2. Slika 1: Prikaz strukture bilance.....5
3. Slika 2: Prikaz strukture računa dobiti i gubitka.....9
4. Slika 3: Klasifikacija temeljnih instrumenata i postupaka analize financijskih izvještaja.....18
5. Slika 4: Povezanost pokazatelja analize financijskih izvještaja i temeljnih kriterija dobrog poslovanja.....21
6. Slika 5: Du Pontov sustav pokazatelja.....30

7. Tablica 1: Pokazatelji likvidnosti.....22
8. Tablica 2: Pokazatelji zaduženosti.....24
9. Tablica 3: Pokazatelji aktivnosti.....25
10. Tablica 4: Pokazatelji ekonomičnosti.....26
11. Tablica 5: Pokazatelji profitabilnosti.....27
12. Tablica 6: Altmanov Z-score model.....32
13. Tablica 7: Financijsko zdravlje poduzeća.....33
14. Tablica 8: Kralicekov DF pokazatelj.....35
15. Tablica 9: Vrijednost DF pokazatelja s pripadajućom ocjenom financijske stabilnosti.....35
16. Tablica 10: Bilanca društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine.....41
17. Tablica 11: Račun dobiti i gubitka društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine.....43
18. Tablica 12: Horizontalna analiza bilance društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine.....46
19. Tablica 13: Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine.....48
20. Tablica 14: Vertikalna analiza bilance društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine.....50

21. Tablica 15: Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine.....53
22. Tablica 16: Izračun pokazatelja likvidnosti društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine.....54
23. Tablica 17: Izračun pokazatelja zaduženosti društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine.....55
24. Tablica 18: Izračun pokazatelja aktivnosti društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine.....56
25. Tablica 19: Izračun pokazatelja ekonomičnosti društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine.....57
26. Tablica 20: Izračun pokazatelja profitabilnosti društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine.....57
27. Tablica 21: Altmanov sustav pokazatelja društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine.....60
28. Tablica 22: Kralicekov sustav pokazatelja društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine.....61
29. Tablica 23: BEX-ov sustav pokazatelja društva M SAN grupe d.d. za razdoblje od 2012. do 2015. godine.....62