Analiza boineta u poduzeću DM

Dundović, Jure

Undergraduate thesis / Završni rad

2019

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **The Polytechnic of Rijeka / Veleučilište u Rijeci**

Permanent link / Trajna poveznica: https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:125:618516

Rights / Prava: In copyright / Zaštićeno autorskim pravom.

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

Repository / Repozitorij:

Polytechnic of Rijeka Digital Repository - DR PolyRi

zir.nsk.hr

Image not found or type unknown

VELEUČILIŠTE U RIJECI

Jure Dundović

ANALIZA BONITETA U PODUZEĆU DM

(završni rad)

Rijeka, 2019.

VELEUČILIŠTE U RIJECI

Poslovni odjel

Stručni studij Poduzetništvo

ANALIZA BONITETA U PODUZEĆU DM

(završni rad)

MENTOR:

mr.sc. Denis Buterin, v.pred.

STUDENT:

Jure Dundović

MBS: 2423000112/16

Rijeka, srpanj 2019.

VELEUČILIŠTE U RIJECI

Poslovni odjel

Rijeka, 1.04.2019.

ZADATAK
za završni rad

Pristupniku Juri Dundoviću **MBS: 2423000112/16**

Studentu stručnog studija Poduzetništvo izdaje se zadatak završni rad – tema završnog rada pod nazivom:

Analiza boniteta u poduzeću DM

Sadržaj zadatka:

Sustavno obraditi relevantne značajke međunarodnih i hrvatskih računovodstvenih standarda. Posebnu pozornost posvetiti financijskim izvješćima te pokazateljima za analizu boniteta. Proučiti temeljne postupke financijskih analiza. Koristeći financijska izvješća, upotrebom financijskih pokazatelja analizirati poslovanje navedenog trgovačkog društva. Rezultate istraživanja sustavno prikazati u zaključku.

Rad obraditi sukladno odredbama Pravilnika o završnom radu Veleučilišta u Rijeci.

Zadano: 1.4.2019. **Predati do: 15.09.2019.**

Mentor:
Mr.sc. Denis Buterin

Pročelnica odjela:
Mr.sc. Anita Stilin

Zadatak primio dana: 1.4.2019.

Jure Dundović

- **mentoru**
- **pristupniku**

I Z J A V A

Izjavljujem da sam završni rad pod naslovom ANALIZA BONITETA U PODUZEĆU DM izradio samostalno pod nadzorom i uz stručnu pomoć mentora mr.sc. Denisa Buterina, v.pred..

Ime i prezime

Jure Dundović

(potpis studenta)

SAŽETAK

Vjerodostojna financijska izvješća od iznimne su važnosti prilikom utvrđivanja uspješnosti poslovanja te financijskog položaja tvrtke. Financijska izvješća koriste unutarnji i vanjski korisnici, a analizom bilance, računa dobiti i gubitka te primjenom Altmanovog i BEX sustava pokazatelja može se utvrditi kreditna sposobnost poduzeća. Prilikom sklapanja poslovnih partnerstva kao i prilikom ugovaranja različitih oblika eksternog financiranja ocjena boniteta važan je element za donošenje ispravih odluka. Podatci preuzeti iz financijskih izvještaja te analizirani primjenom Altmanovog i BEX sustava pokazatelja korišteni su radi analize boniteta u poduzeću DM - drogerie Markt Hrvatska.

Ključne riječi: financijska izvješća, bilanca, račun dobiti i gubitna, analiza boniteta, DM

SADRŽAJ

1. UVOD 1
2. TEORIJSKE ZNAČAJKE FINANCIJSKOG IZVJEŠTAVANJA U HRVATSKOJ 3
2.1. RAČUNOVODSTVENI STANDARDI 3
2.2. FINANCIJSKA IZVJEŠĆA 8
2.2.1. Bilanca 9
2.2.2. Račun dobiti i gubitaka 14
2.2.3. Izvještaj o novčanom toku 16
2.2.4. Izvještaj o promjenama glavnice 17
2.2.5. Bilješke uz financijske izvještaje 18
3. TEORIJSKE ZNAČAJKE POJMA BONITET 19
3.1. PODACI O BONITETU POSLOVNIH SUBJEKATA U REPUBLICI HRVATSKOJ 19
3.1.1. Obrazac BON-1 19
3.1.2. Obrazac BON-2 20
3.1.3. Obrazac BONPLUS 20
3.2. SUSTAVI POKAZATELJA ZA IZRAČUN BONITETA 22
3.2.1. Altmanov sustav pokazatelja 22
3.2.2. BEX sustav pokazatelja za ocjenu boniteta poduzeća 24
4. ALTMANOV I BEX SUSTAV POKAZATELJA NA PRIMJERU KOMPANIJE DM 27
4.1. POSLOVNI PROFIL KOMPANIJE DM 27
4.2. BILANCA I RAČUN DOBITI I GUBITKA KOMPANIJE DM 29
4.3. ALTMANOV Z-SCORE SUSTAV PRIKAZIVANJA NA PRIMJERU KOMPANIJE DM 34

4.4. PRIMJER IZRAČUNA BEX SUSTAVA POKAZATELJA U KOMPANIJI DM ZA 2016. GODINU 40
5. ZAKLJUČAK 41
POPIS LITERATURE 42
POPIS ILUSTRACIJA 44

1. UVOD

Financijsko izvještavanja služi kao uvid u realno stanje poduzeća a koriste ga unutarnji i vanjski korisnici. Unutarnjim korisnicima financijski izvještaji služe za određivanje ciljeva i strategija poslovanja za buduće razdoblje. Vanjskim korisnicima daju uvid u sigurnost ulaganja, dok kreditorima kao vanjskim korisnicima pokazuju sposobnost da poduzeće podmiri svoj dug. Na temelji financijskih izvještaja u ovom radu analizira se bonitet ili kreditna sposobnost poduzeća DM.

Predmet istraživanja ovog rada je na temelju financijskih izvještaja te primjenom Altmanovog i BEX sustava pokazatelja analizirati bonitet poduzeća. Svrha i cilj istraživanja je utvrditi stupanj kreditne sposobnosti i bonitet kompanije DM primjenom Altmanovog i BEX sustava pokazatelja.

U izradi završnog rada korištene su sljedeće znanstvene metode: metoda analize i sinteze, metoda generalizacije i specijalizacije, metoda deskripcije i komparacije, te metoda indukcije i dedukcije.

U radu se polazi od sljedećih istraživačkih pitanja:

- Što su financijska izvješća i tko ih je obvezan koristiti?

- Što je bonitet i zašto se koristi?

- Kako se u RH pribavljaju informacije o bonitetu?

- Koja su obilježja Almatnovog i BEX sustava pokazatelja za ocjenu boniteta?

- Kakva je ocjena boniteta kompanije DM?

Rad je podijeljen na teorijski i praktični dio kroz pet tematskih cjelina. U uvodu je definiran predmet istraživanja, postavljeni su svrha i cilj rada, navedene su znanstvene metode koje su se koristile tijekom istraživanja te je obrazložena struktura rada. U teorijskom dijelu rada pod nazivom Teorijske značajke financijskog istraživanja u Hrvatskoj opisani međunarodni računovodstveni standardi, Hrvatski standardi financijskog izvještavanja te su navedena financijska izvješća koja su dužni sastavljati poslovni subjekti prema Zakonu o računovodstvu. U trećem dijelu rada pod nazivom Teorijske značajke pojma bonitet prikazan je pojam boniteta i način dobivanja informacija o bonitetu u Republici Hrvatskoj te su predstavljene metode ocjene boniteta poduzeća korištenjem Altmanove i BEX metodologije. U praktičnom dijelu rada, Altmanov i BEX sustav pokazatelja na primjenu kompanije DM provedena je analiza boniteta kompanije DM putem Altmanova z-scora za razdoblje od 2013.-

2016. godine kao i analiza boniteta putem BEX metode za 2016. U posljednjem dijelu rada, Zaključku, nalaze se zaključna razmatranja provedenog istraživanja.

2. TEORIJSKE ZNAČAJKE FINANCIJSKOG IZVJEŠTAVANJA U HRVATSKOJ

Unos poslovnih događaja te vođenje poslovnih knjiga postupci su koji prethode financijskom izvještavanju. Financijsko izvještavanje provodi se prema računovodstvenim standardima kako bi informacije u financijskim izvještajima bile usporedive, transparentne i kvalitetne. Postoje Međunarodni računovodstveni standardi te Hrvatski standardi financijskog izvještavanja koji podrazumijevaju niz računovodstvenih pravila za sastavljanje financijskih izvješća.

2.1. RAČUNOVODSTVENI STANDARDI

Međunarodni računovodstveni standardi (MRS) podrazumijevaju niz dogovorenih pravila o pripremanju, priznavanju i prezentaciji računovodstvenih stavki poslovnih subjekata. MRS sadrže zahtjeve mjerenja, priznavanja i objavljivanja transakcija te događaje koji su važni za financijske izvještaje opće namjene. Standardi se kontinuirano mijenjaju, stavljaju van uporabe ili nadopunjuju sukladno sa promjenama u okruženju kao što su ubrzan razvoj financijskih tržišta kapitala te neujednačen makroekonomski razvoj. U skladu s navedenim Međunarodni računovodstveni standardi 2001. godine nadopunjeni su Međunarodnim standardima financijskog izvještavanj**a** (MSFI). U nastavku se nalazi popis MRS / MSFI (Parać, 2013.).

MRS 1	Prezentiranje financijskih izvještaja
MRS 2	Zalihe
MRS 7	Izvještaj o novčanim tokovima
MRS 8	Računovodstvene politike, promjene računovodstvenih procjena i pogreške
MRS 10	Događaji nakon izvještajnog razdoblja
MRS 11	Ugovori o izgradnji (nije na snazi, zamijenjen je MSFI-om 15 koji je stupio na snagu 1.1.2018.)
MRS 12	Porezi na dobit
MRS 16	Nekretnine, postrojenja i oprema
MRS 17	Najmovi (od 1.1.2019. godine zamijenjen sa MSFI-om 16)
MRS 18	Prihodi (nije na snazi, zamijenjen je MSFI-om 15 koji je stupio na snagu 1.1.2018.)

MRS 19	Primanja zaposlenih
MRS 20	Računovodstvo za državne potpore i objavljivanje državne pomoći
MRS 21	Učinci promjena tečaja stranih valuta
MRS 23	Troškovi posudbe
MRS 24	Objavljivanje povezanih osoba
MRS 26	Računovodstvo i izvještavanje planova mirovinskih primanja
MRS 27	Nekonsolidirani financijski izvještaji
MRS 28	Udjeli u pridruženim subjektima i zajedničkim pothvatima
MRS 29	Financijsko izvještavanje u hiperinflacijskim gospodarstvima
MRS 32	Financijski instrumenti: prezentiranje
MRS 33	Zarade po dionici
MRS 34	Financijsko izvještavanje za razdoblja tijekom godine
MRS 36	Umanjenje imovine
MRS 37	Rezerviranja, nepredviđene obveze i nepredviđena imovina
MRS 38	Nematerijalna imovina
MRS 39	Financijski instrumenti: priznavanje i mjerenje (nije na snazi, zamijenjen je MSFI-om 9 koji je stupio na snagu 1.1.2018.)
MRS 40	Ulaganje u nekretnine
MRS 41	Poljoprivreda
MSFI 1	Prva primjena Međunarodnih standarda financijskog izvještavanja
MSFI 2	Plaćanje temeljeno na dionicama
MSFI 3	Poslovna spajanja
MSFI 4	Ugovori o osiguranju
MSFI 5	Dugotrajna imovina namijenjena prodaji i prestanak poslovanja
MSFI 6	Istraživanje i procjena mineralnih resursa
MSFI 7	Financijski instrumenti: Objavljivanje
MSFI 8	Poslovni segmenti

MSR-ove i MSFI-eve donosi Odbor za međunarodne računovodstvene standarde (IASC – *International Accounting Standards Board*) s nekoliko glavnih ciljeva:

- razvijati jedan skup razumljivih, kvalitetnih i globalno primjenjivih računovodstvenih standarda koji zahtijevaju usporedive, transparentne i kvalitetne informacije u

financijskim izvještajima kako bi se pomoću njih pomoglo u donošenju poslovnih odluka svim sudionicima u svjetskim tržištima kapitala kao i drugim korisnicima.

- unaprijediti primjenjivanje i korištenje navedenih standarda
- aktivno raditi s nacionalnim kreatorima standarda kako bi se doveli do približavanja nacionalnih računovodstvenih standarda i MSFI-a visoko kvalitetnim rješenjima. (Hanfa, Međunarodni računovodstveni standardi i Međunarodni standardi financijskog izvještavanja)

Uredbom Europskog parlamenta regulira se financijsko izvještavanja po MSFI-evima prema kojoj od 01.siječnja 2005. godine trgovačka društva čije dionice kotiraju na burzi i trgovačka društva koja sastavljaju konsolidirana financijska izvješća trebaju sastavljati financijska izvješća u skladu s Uredbom ali postoje i određena izuzeća. Proces harmonizacije nacionalnih zakonodavnih okvira odvija se neujednačenom dinamikom pa su do danas samo Cipar i Malta potpisali primjenu MSFI-a za sve oblike trgovačkih društava. Ostale zemlje EU razlikuju mala, srednja i velika trgovačka društva te u raznim oblicima zabranjuju i dopuštaju financijsko izvještavanje prema svjetskim standardima.

Primjena MSFI-a propisana je Zakonom o računovodstvu u Republici Hrvatskoj. Veliki poduzetnici čije su dionice ili dužnički vrijednosni papiri uvršteni na organizirano tržište vrijednosnih papira (ili se obavlja priprema za njihovo uvrštavanje) obveznici su primjene MSFI-a. Mali i srednji poduzetnici ako žele, mogu primjenjivati MSFI-eve u cijelosti ili mogu primjenjivati standarde koje je odobrio Odbor za standarde financijskog izvještavanja. Odbor za standarde financijskog izvješćivanja donosi Hrvatske standarde financijskog izvještavanja (HSFI) koji zadovoljavaju uvjete koje EU ostavlja u pogledu sastavljanja, prezentiranja i objavljivanja financijskih izvještaja. Hrvatske standarde financijskog izvještavanja karakterizira prilagođavanje zahtjevima struke, te Direktivi 2013/34/EU.

Hrvatski standardi financijskog izvještavanja definiraju se kao skup računovodstvenih načela i pravila koja primjenjuje računovodstvena struka a koja se koriste kod sastavljanja te prezentiranja financijskih izvještaja. Svrha tih standarda je:

- propisati osnovu za sastavljanje te prezentaciju financijskih izvještaja,
- pomoć revizorima prilikom formiranja mišljenja da li su financijski izvještaji u skladu s Hrvatskim standardima financijskog izvještavanja,
- pomoć korisnicima financijskih izvještaja koji na određeni način moraju tumačiti informacije i podatke koji su sadržani u financijskim izvještajima.

Cilj usklađenog sastavljanja i prezentacije financijskih izvještaja po ovim standardima je da pruže informacije o financijskoj uspješnosti, financijskom položaju i novčanim tokovima poduzetnika koje prvenstveno mogu koristiti vanjski suradnici u donošenju ekonomskih odluka. Financijski izvještaji temeljeni na Hrvatskim standardima financijskog izvještavanja pružaju informacije o prihodima, rashodima, kapitalu, imovini, obvezama, dobiti i gubitku, novčanom toku i promjenama u kapitalu. (Narodne Novine, Odluka o objavljivanju Hrvatskih standarda financijskog izvještavanja).

U tablici 1 nalazi se popis Hrvatskih standarda financijskog izvještavanja (HSFI), a njihovi ciljevi biti će razjašnjeni u daljnjem tekstu.

Tablica 1: Popis Hrvatskih standarda financijskog izvještavanja

HSFI 1	**Financijski izvještaji**
HSFI 2	Konsolidirani financijski izvještaji
HSFI 3	Računovodstvene politike, promjene računovodstvenih procjena i pogrešaka
HSFI 4	Događaji nakon datuma bilance
HSFI 5	Dugotrajna nematerijalna imovina
HSFI 6	Dugotrajna materijalna imovina
HSFI 7	Ulaganje u nekretnine
HSFI 8	Dugotrajna imovina namijenjena prodaji i prestanak poslovanja
HSFI 9	Financijska imovina
HSFI 10	Zalihe
HSFI 11	Potraživanja
HSFI 12	Kapital
HSFI 13	Obveze
HSFI 14	Vremenska razgraničenja
HSFI 15	Prihodi
HSFI 16	Rashodi
HSFI 17	Poljoprivreda

Izvor: Crikven i Filipović, 2016.

Cilj financijskih izvještaja (HSFI 1) je propisati osnovu za prezentiranje financijskih izvještaja kako bi se mogli usporediti s financijskim izvještajima drugih poduzetnika te financijskim izvještajima za prethodno razdoblje.

Cilj konsolidiranih financijskih izvještaja (HSFI 2) je odrediti računovodstveni tretman ulaganja u društva povezana sudjelujućim interesom, ovisna društva te zajednički kontrolirane poduzetnike u odvojenim financijskim izvještajima matičnog društva, pothvatnika ili ulagatelja te u konsolidiranim financijskim izvještajima grupa.

Računovodstvene politike, promjene računovodstvenih procjena i pogrešaka (HSFI 3) imaju cilj kojim se propisuju kriteriji za mijenjanje i izbor računovodstvenih politika, objavljivanje računovodstvenih politika, ispravljanje pogrešaka te promjena računovodstvenih procjena. Dakle, kroz ovaj Standard pokušava se poboljšati usporedivost i važnost financijskih izvještaja, poboljšati usporedivost financijskih izvještaja u odnosu na financijske izvještaje drugih poduzetnika te usporedivost financijskih izvještaja kroz razdoblja.

Događaji nakon bilance (HSFI 4) imaju cilj kojim se trebaju uskladiti financijska izvješća za događaje koji su nastali nakon datuma bilance odnosno imaju obvezu objaviti podatke o događajima koji su nastali u razdoblju između datuma bilance i datuma na koji je odobreno izdavanje financijskih izvještaja.

Dugotrajna nematerijalna imovina (HSFI 5) ima cilj kojim se propisuje računovodstveni postupak za nematerijalnu imovinu koja nije obrađena drugim Standardom dok je cilj Dugotrajne materijalne imovine (HSFI 6) propisati računovodstveni postupak za dugotrajnu materijalnu imovinu i sva pitanja koja su s time povezana.

Ulaganje u nekretnine (HSFI 7) Standard je koji propisuje računovodstveni postupak ulaganja u nekretnine dok HSFI 8 određuje računovodstveni postupak dugotrajne imovine koja je namijenjena prodaji.

Cilj Financijske imovine (HSFI 9) je propisati obvezu priznavanja, evidentiranja, mjerenja i objavljivanja financijske imovine, dok Zalihe (HSFI 10) određuje računovodstveni postupak za utvrđivanje, evidentiranje i obračunavanje zaliha.

Hrvatski standardi financijskog istraživanja primjenjuju kriterije mjerenja i priznavanja potraživanja u financijskim izvještajima poduzetnika a njih propisuje HSFI 11 – Potraživanja.

Kapitalom su propisane vrste kapitala, kriteriji za priznavanje kapitala te mjere kapitala (HSFI 12) dok Obveze propisuju računovodstveni postupak za priznavanje, mjerenje, objavljivanje i prezentiranje obveza (HSFI 13).

Računovodstveni model za priznavanje stavki vremenskih razgraničenja propisan je HSFI-om 14 (Vremenska razgraničenja).

HSFI 15 (Prihodi) propisuje računovodstveni postupak za mjerenje, priznavanje i objavljivanje prihoda dok se cilj Rashoda (HSFI 16) odnosi na propisivanje postupaka za mjerenje, priznavanje i objavljivanje rashoda u financijskim izvještajima poslovnih subjekta.

Na kraju, svaki računovodstveni postupak u vezi s poljoprivrednim proizvodima i biološkom imovinom propisan je zadnjim standardom – Poljoprivreda (HSFI 17). (Filipović, 2016.).

Hrvatski računovodstveni standardi financijskog izvještavanja razvijeni su s ciljem osiguravanja transparentnih, kvalitetnih i usporednih podataka i informacija u financijskim izvještajima.

2.2. FINANCIJSKA IZVJEŠĆA

Cilj financijskog izvještavanja je istinito i realnoe prikazati financijsku situaciju, uspješnost poslovanja poduzeća te sposobnost poduzeća da ostvaruje pozitivan novčani tok, a sve informacije moraju biti razumljivo i jasno napisane. Financijski izvještaji sastavljaju se na temelju sveobuhvatnog prikupljanja, analiziranja, evidentiranja i obrade podataka koji se odnose na nastale poslovne događaje. Financijski izvještaji temeljeni su na prošlim svršenim događajima a između ostalog služe za predviđanje budućih poslovnih rezultata. Zakonom o računovodstvu određeni su temeljni financijski izvještaji ali i pravila po kojima svaki poduzeće sastavlja svoje financijske izvještaje ovisno o svom opsegu (malo, srednje i veliko poduzeće).

Temeljni financijski izvještaji su:

- Bilanca
- Račun dobiti i gubitka
- Izvještaj o novčanim tokovima
- Izvještaj o promjenama kapitala
- Bilješke uz financijske izvještaje (Žager, K., Žager, L.,1999.).

Mala poduzeća imaju obvezu sastavljati bilancu i račun dobiti i gubitaka dok velika poduzeća imaju obvezu sastavljati sve navedene izvještaje. Informacije koje se mogu dobiti iz navedenih izvještaja uključuju informacije o kapitalu, imovini, prihodima, rashodima,

obvezama, informacije o novčanim primicima i izdacima te informacije o uplatama i isplatama kapitala.

U prvom redu financijski izvještaji namijenjeni su vanjskim korisnicima a nakon toga i unutarnjim. Među vanjskim korisnicima nalaze se: sadašnji i potencijalni ulagači, kreditori, burza, vlada, vladine organizacije, dobavljači i ostali vjerovnici, profesionalne institucije, stručne službe, kupci i slično. Kupcima te sadašnjim i budućim potencijalnim ulagačima daju sliku poslovanja te uvid u sigurnost ulaganja, dok kreditorima pokazuju sposobnost da poduzeće podmiri svoj dug. Internim korisnicima pomažu pri sastavljaju i razradi poslovnog plana za buduće razdoblje te usporedbu i odstupanja planiranog od izvedenog, te služe kao glavni izvor informacija koje ukazuju na promjene koje bi u budućnosti mogle poboljšati poslovanje ukoliko se provedu. Financijski izvještaji moraju pružiti istinite informacije o financijskom položaju poduzeća kako bi se korisnicima omogućilo donošenje ispravnih ekonomskih odluka. Važno je znati analizirati podatke koje pružaju financijski izvještaji kako bi se od njih dobile potrebne korisne informacije relevantne za upravljanje.

Financijski izvještaji mogu se razlikovati s obzirom na vrstu podataka koje pružaju, pa se može govoriti o izvještajima koji ukazuju na:

- financijski položaj
- financijsku uspješnost poslovanja
- novčane tokove. (Volarević, Varović, 2013.).

2.2.1. Bilanca

Bilanca je temeljni financijski izvještaj koji pokazuje financijski položaj poduzeća i koji služi kao podloga za ocjenu sigurnosti poslovanja. Opća definicija bilance je sistematiziran pregled stanja imovine, obveza i kapitala na određeni datum. Bilanca ne pokazuje promjene kroz određeno obračunsko razdoblje već trenutno stanje pa se za nju često ističe da je statički izvještaj. Obveza sastavljanja i objavljivanja bilance propisana je Zakonom o računovodstvu.

Bilanca se dijeli na aktivu (imovina poduzeća) i pasivu (izvori financiranja imovine). Osnovna bilančna jednadžba glasi da ukupna aktiva uvijek mora biti jednaka ukupnoj pasivi.





Aktiva bilance sastoji se od imovine te se prikazuje prema dva kriterija prema periodu u kojem se pojavljuje dijeli se na kratkotrajnu i dugotrajnu, te prema obliku u kojem se pojavljuje dijeli se na materijalnu i nematerijalnu.

Imovina je ukupna vrijednost resursa ili prava kojima neko poduzeće raspolaže s ciljem ostvarenja ekonomske koristi. S obzirom na likvidnost imovina se može podijeliti na dugotrajnu i kratkotrajnu imovinu.

Osnovna karakteristika dugotrajne imovine je da se koristi više poslovnih ciklusa odnosno duži niz godina te sporije mijenja svoj oblik a čine ju:

- Nematerijalna imovina – koncesije, patenti, licencije, robne i uslužne marke, goodwil, ostala prava
- Materijalna imovina - zemljišta, građevinski objekti, postrojenja, oprema, transportna imovina
- Financijska imovina – ulaganja u dionice poduzetnika unutar grupe, ulaganja u vrijednosne papire, dani zajmovi i depoziti, ostala dugotrajna financijska imovina
- Potraživanja - potraživanja od poduzetnika unutar grupe, potraživanja od povezanih društava, potraživanja od kupaca

Kratkotrajna imovina je ona imovina koja se treba realizirati odnosno unovčiti unutar godine dana pa joj se samim time često mijenja oblik, a čine ju:

- Zalihe – sirovine i materijal, proizvodnja u toku, gotovi proizvodi, trgovačka roba, predujmovi za zalihe
- Potraživanja - potraživanja od kupaca, potraživanja od povezanih subjekata, potraživanja od zaposlenika, potraživanja od države i drugih institucija
- Financijska imovina - ulaganja u vrijednosne papire, dani kratkoročni krediti, vlastite dionice
- Novac u banci i blagajni – žiroračun, devizni račun, akreditiv, ostala novčana imovina

U aktivi bilance se osim imovine nalaze i potraživanja za upisani a neuplaćeni kapital, te aktivni izvanbilančni zapisi koji ne ispunjavaju uvjete da budu bilančne stavke.

Pasiva bilance sastoji se od kapitala i obveza. Pasiva bilance predstavlja izvore financiranja imovine u aktivi, kapital je vlastiti izvor financiranja i on se formira početnim ulaganjem vlasnika, a obveze su tuđi izvor financiranja. Kapital se može povećati ako vlasnici dodatno ulažu ili ako poduzeće uspješno posluje. Kapital daje vlasniku pravo da upravlja poduzećem ali i prisvaja dio dobiti ako poduzeće ostvari dobit. U kapital se ubraja: upisani kapital, kapitalne rezerve, revalorizacijske rezerve, rezerve iz dobiti, zadržanu dobit ili preneseni gubitak dobit ili gubitak tekuće godine.

Obveze su druga strana pasive koje mogu biti kratkoročne i dugoročne. Kratkoročne obveze označavaju obveze koje dospijevaju na naplatu u periodu koji je kraći od godine dana. U kratkoročne obveze ubrajaju se: obveze prema dobavljačima čiji rok naplate je do 90 dana, kratkoročni krediti od banaka, dobavljački krediti s dospijećem dužim od 90 dana, obveze koje se odnose na emitirane komercijalne zapise, plaće i porezi zaposlenika, druge vrste kratkoročnih obveza. Dio kratkoročnih obveza nastaje u tijeku poslovanja pa tako veličina kratkoročnih obveza oscilira sa veličinom obujma poslovanja.

Financiranje poduzeća u periodu koji je duži od godine dana osnovna je karakteristika dugoročnih obveza. Za dugoročne obveze smatraju se one čini je rok dospijeća dulji od pet godina dok se za srednjoročne obveze podrazumijeva rok dospijeća od 13 mjeseci do pet godina. Pod dugoročne obveze spadaju: obveze prema povezanim društvima, obveze na osnovi zajmova, obveze prema kreditnim institucijama, obveze za predujmove, obveze prema dobavljačima, obveze po vrijednosnim papirima, ostale obveze i odgođene porezne prijave.

Obveze se podmiruju na sljedeće načine: plaćanjem novcem, prijenosom druge imovine, pružanjem usluga, zamjenom jedne obveze drugom, pretvaranjem obveze u glavnicu.

Osnovno bilančno pravilo je da se kratkotrajan imovina financira iz kratkoročnih izvora dok se dugotrajna imovina financira iz dugoročnih izvora. Međutim, postoje i brojni drugi rizici koje treba pravovremeno prepoznati i na njih obratiti pozornost, poput primjerice velike dostupnosti sredstava koja može sugerirati nadolazeću financijsku krizu, a koja se vrlo lako potom može transformirati u gospodarsku krizu pa se u takvim uvjetima treba posebno oprezno zaduživati (Buterin et al, 2018). Naime, brojne posljedice prezaduženosti i bilančnih neravnoteža do izražaja su došle upravo u vrijeme zadnje financijske krize, poznate pod imenom Velika recesija, (Buterin i Buterin, 2014). Posebno je bitan tečajni rizik o čemu posebno treba voditi računa kod zaduživanja u stranoj valuti. Na to ukazuju brojni primjeri, poput onoga iz 2010. godine u Europskoj monetarnoj uniji kad su mjere Europske centralne banke zamalo dovele do pariteta eura i dolara (Buterin et al, 2015).

U tablici 2 prikazana je struktura bilance prema trenutno važećim zakonima u Republici Hrvatskoj.

Tablica 2: Struktura bilance

AKTIVA	**PASIVA**
A. Potraživanja za upisani a neuplaćeni kapital B. Dugotrajna imovina • Nematerijalna imovina • Materijalna imovina • Financijska imovina • Potraživanja • Odgođena porezna imovina C. Kratkotrajna imovina • Zalihe • Potraživanja • Financijska imovina • Novac u banci i blagajni D. Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i obračunati prihodi E. Ukupna aktiva F. Izvanbilančni zapisi	A. Kapital i rezerve • Temeljni (upisani) kapital • Kapitalne rezerve • Rezerve iz dobiti • Revalorizacijske rezerve • Rezerve fer vrijednosti • Zadržana dobit i preneseni gubitak • Dobit ili gubitak poslovne godine • Manjinski interes B. Rezerviranja C. Dugoročne obveze D. Kratkoročne obveze E. Odgođeno plaćanja troškova i prihod budućeg razdoblja F. Ukupna pasiva G. Izvanbilančni zapisi

Izvor: Porezna uprava

Zavisno od vremena, forme ili razloga sastavljanja razlikuje se nekoliko vrsta bilanci a to su:

- početna bilanca,
- zaključna bilanca,
- pokusna bilanca,
- konsolidirana bilanca,
- diobena ili fuzijska bilanca,

- sanacijska bilanca,
- likvidacijska bilanca. (Žager, K., Žager, L., 1999.).

Bilanca se sastavlja na određeni datum pa tako može biti početna (1.1.20XX), ili završna, sastavljena na kraju godine (31.12.20XX). Poslovni subjekt obvezan je sastaviti bilancu za poslovnu godinu odnosno jednom godišnje iako za vlastite potrebe to može biti i češće (kvartalno, mjesečno) pritom koristeći pokusnu bilancu samo za interne potrebe poduzeća. Konsolidirana bilanca sastavlja se na razini složenijih poduzeća s ciljem prikazivanja složenih poduzeća kao jedinstvene cjeline. Diobena bilanca sastavlja se kada se poduzeće razdvaja na dva ili više zasebnih poduzeća. Sanacijska bilanca provodi se radi sanacije poduzeća kako bi se utvrdili nedostatci koji su nastali u poslovanju, te kako bi se isti nedostatci i problemi pokušali riješiti.

Pri sastavljanju bilance postoji određeni redoslijed unosa pozicija u bilancu a to su: kriterij likvidnosti (opadajući i rastući), kriterij sigurnosti i kriterij ročnosti (Žager, 2008.).

Kriterij likvidnosti odnosi se isključivo na aktivu bilance. Pozicije imovine promatraju se prema stupnju unovčivosti odnosno tome koliko se brzo pretvaraju u novac. Kriterij opadajuće likvidnosti označava da se u aktivu najprije unose najlikvidniji oblici imovine (kratkotrajna imovina i to novac) a zatim likvidnost opada pa će zadnja pozicija biti ona imovina kojoj najduže treba da bi se pretvorila u novac (dugotrajna nematerijalna imovina). Kriterij rastuće likvidnosti označava da se u aktivu bilance najprije unose najmanje likvidni oblici imovine (dugotrajna nematerijalna imovina) nakon čega se unose sve likvidnije pozicije.

Kriterij sigurnosti istovjetan je kriteriju rastuće likvidnosti, jer se najprije unosi najsigurnija imovina (dugotrajna imovina) pa na kraju najlikvidnija imovina odnosno novac. Ovaj kriterij također se odnosi samo na pozicije aktive.

Kriterij ročnosti odnosi se na pasivu bilance, a prema ovom kriteriju razlikujemo trajne izvore financiranja (kapital), dugoročne i kratkoročne obveze. Ovaj kriterij također može biti opadajući i rastući. Kriterijem opadajuće ročnosti najprije se unose najtrajniji izvori sredstava (kapital) pa sve do izvora sredstava koje je moguće najbrže podmiriti a to su kratkoročne obveze. Rastuća ročnost predstavlja situaciju u kojoj se najprije unose sredstva koja se najbrže podmiruju pa do najtrajnijih izvora sredstava.

Ako se pozicije aktive unose prema kriteriju rastuće likvidnosti onda se pozicije pasive trebaju unositi prema kriteriju opadajuće ročnosti. Ako se u aktivi najprije evidentira

dugotrajna imovina onda je potrebno pasivu započeti sa najtrajnijim izvorima sredstava (kapital i rezerve). Također vrijedi i obratno (Referada, Financijski izvještaji i elementi financijskih izvještaja).

2.2.2. Račun dobiti i gubitaka

Račun dobiti i gubitka prihode i rashode kao i financijski rezultat ostvaren u određenom obračunskom razdoblju. Računovodstvena godina ne mora biti nužno ekvivalentna kalendarskoj ali se u Republici Hrvatskoj računovodstvena godini odnosi na period od 1.1. – 31.12.. Postoji čvrsta povezanost između bilance (statički financijski izvještaj) te računa dobiti i gubitka (dinamički financijski izvještaj). Promjene koje se u obračunskom razdoblju događaju u strukturi imovine, obveza i kapitala uzrokuju pojavu prihoda i rashoda. Prihodi nastaju kao posljedica povećanja vrijednosti imovine dok rashodi nastaju kao posljedica smanjenja vrijednosti određenih oblika imovine.

Prihodi predstavljaju povećanje ekonomske koristi u obračunskom razdoblju u obliku smanjenja obveza ili povećanja imovine što ima za posljedicu povećanje kapitala, osim povećanja koje proizlazi iz uplata vlasnika.

U ukupne prihode ulaze:

- poslovni prihodi (prihodi od pružanja usluga, prihodi od prodaje roba ili proizvoda),
- prihodi od financiranja (prihodi od dividendi, prihodi od kamata, prihodi od udjela u dobiti),
- izvanredni prihodi (prihodi od sirovina i materijala, prihodi od prodaje dugotrajne imovine, otpis obveza, inventurni viškovi i ostali izvanredni prihodi)

Rashodi ukazuju na smanjenje ekonomske koristi tijekom obračunskog razdoblja u obliku iscrpljenja ili odljeva imovine ili stvaranja obveza što ima posljedicu smanjenja kapitala osim smanjenja koje proizlazi iz raspodjele vlasnicima.

Rashodi se dijele na:

- redovni poslovni rashodi (troškovi obavljanja usluga, trškovi prodanih proizvoda i usluga, troškovi razdoblja),
- redovni financijski rashodi (rashodi od prodaje tuđih dionica, rashodi od kamata),
- izvanredni rashodi (prodaja dugotrajne imovine, rashodi od sirovina i materijala, kazne, penali) (Referada, Financijski izvještaji i elementi financijskih izvještaja).

U tablici 3. prikazana je struktura računa dobiti i gubitka prema trenutno važećim zakonima u Republici Hrvatskoj.

Tablica 3: Struktura računa dobiti i gubitka

RAČUN DOBITI I GUBITAKA	
1	POSLOVNI PRIHODI • Prihodi od prodaje • Prihodi na temelju uporabe vlastitih proizvoda, robe i usluga • Ostali poslovni prihodi
2	POSLOVNI RASHODI • Promjena vrijednosti zaliha • Materijalni troškovi • Troškovi osoblja • Amortizacija • Ostali troškovi • Vrijednosna usklađenja • Rezerviranja • Ostali poslovni rashodi
3	FINANCIJSKI PRIHODI
4	FINANCIJSKI RASHODI
5	IZVANREDNI PRIHODI
6	IZVANREDNI RASHODI
7	UKUPNI PRIHODI (1+3+5)
8	UKUPNI RASHODI (2+4+6)
9	DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA (7-8)
10	POREZ NA DOBIT
11	DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (9-10)

Izvor: Porezna uprava

Financijski rezultat dobije se kada se od prihoda oduzmu rashodi, a može biti dobit ili gubitak. Pozitivan financijski rezultat (dobit) ostvaren je ukoliko su prihodi veći od rashoda,

dok je negativan financijski rezultat (gubitak) ostvaren ukoliko iznos prihoda nadmaši iznos rashoda.

Uz priznavanje prihoda i rashoda vezana su tri načela, načelo nastanka poslovnog događaja (prihodi i rashodi su priznaju kada su nastali) , načelo oporezivosti (prihodi i pozitivni rezultat poslovanja se iskazuju kad su očiti i potvrđeni, rashodi i negativni rezultat poslovanja se iskazuju kada postanu mogući) i načelo sučeljavanja prihoda i rashoda (prihodima se sučeljavaju troškovi za koje se smatra da su učinjeni njihovim donošenjem).

2.2.3. Izvještaj o novčanom toku

Temeljni financijski izvještaj koji prikazuje promjene u financijskom položaju poduzeća je izvještaj o novčanom toku koji pruža informacije o novčanim primicima i izdacima tijekom obračunskog razdoblja, stanju novca i novčanih ekvivalenata na početku i na kraju obračunskog razdoblja. Izvještaj o novčanom toku pomaže u procjeni likvidnosti i solventnosti poduzeća a dobivene informacije koriste se za provjeravanje točnosti prijašnjih procjena budućih novčanih tokova, utjecaja promjena cijena te u ispitivanju povezanosti između profitabilnosti i neto novčanog toka.

Temeljne kategorije izvještaja o novčanom toku su:

- Novac – novac u blagajni i novac na računu u banci
- Novčani ekvivalenti – kratkotrajna, visokolikvidna ulaganja koja se brzo pretvore u poznate iznose novca te nemaju značajan rizik promjene vrijednosti

Mali poduzetnici nisu obveznici sastavljanja izvještaja o novčanom toku dok veliki i srednji poduzetnici moraju sastavljati ovaj izvještaj. Izvještaj o novčanom toku reguliran je MRS-om 7 i HSFI-om 1 ovisno o veličini korisnika.

Aktivnosti kojima se ostvaruju priljevi i odljevi novca su:

- poslovne aktivnosti,
- investicijske (ulagačke) aktivnosti,
- financijske aktivnosti.

Glavne aktivnosti koje stvaraju prihod poduzeća su poslovne aktivnosti (prodaja proizvoda, usluga, roba). Investicijske aktivnosti povezane su s promjenama na dugotrajnoj imovini, aktivnosti stjecanja i otuđivanja dugotrajne imovine kao i drugih ulaganja a da navedena

ulaganja nisu uključena u novčane ekvivalente. Financijske aktivnosti obuhvaćaju promjena vezane uz strukturu i visinu kapitala, i obveza.

Izvještaj o novčanom toku treba pomoći kreditorima i investitorima za ocjenu:

a) sposobnosti poduzeća da ostvari budući čisti novac
b) sposobnosti poduzeća da podmiri obveze vjerovnicima, isplati dividende, te da se ocijene potrebe za vanjskim financiranjem
c) razloga zbog kojih se neto dobit razlikuje od čistog novčanog toka
d) da se omogući procjena učinka novčanog toka (Računovodstvo i financije, Pripremne radnje za sastavljanje financijskih izvještaja za 2017. godinu).

2.2.4. Izvještaj o promjenama glavnice

Izvještaj o promjenama glavnice sastavlja se za jedno obračunsko razdoblje (razdoblje između dva datuma bilance). Svrha sastavljanja izvještaja o promjenama glavnice je prikazati povećanje ili smanjenje kapital koje se dogodilo za vrijeme jednog obračunskog razdoblja a te transakcije su utjecale na promjenu pojedine pozicije kapitala. Ovaj izvještaj povezan je s bilancom i računom dobiti i gubitka. Izvještaj o promjenama glavnice treba sadržavati promjene svih komponenti glavnice – uloženog kapitala, zarađenog kapitala, uključujući neizravne promjene u kapitalu (kroz račun dobiti i gubitka) te izravne promjene u kapitalu (izvan računa dobiti i gubitka). Promjene u kapitalu mogu biti višestruke , ali kvaliteta tih promjena nije ista. Nije isto ako je uzrok povećanja kapitala revalorizacija ili ako je pozitivan financijski rezultat uzrok povećanja kapitala.

Obvezu sastavljanja ovog izvještaja imaju veliki poduzetnici i subjekti od javnog interesa (obveznici primjene MSFI) te srednji poduzetnici (obveznici primjene HSFI). Struktura izvještaja o promjenama glavnice propisana je Pravilnikom o strukturi i sadržaju godišnjih financijskih izvještaja.

U izvještaju o promjenama glavnice posebno se moraju iskazati sljedeće pozicije:

- dobit ili gubitak razdoblja
- sve stavke prihoda i rashoda,
- učinak promjena računovodstvenih politika i ispravke temeljnih pogrešaka,
- dodatna ulaganja vlasnika, visina izglasanih dividendi,
- iznos zadržane dobiti ili gubitka na početku i na kraju razdoblja te promjene unutar tog razdoblja,

- usklađenja svake druge pozicije kapitala (Recupero, Izvještaj o novčanom toku i promjeni vlasničke glavnice).

Iz zadržane dobiti proizlazi najznačajnija promjena u kapitalu. Iznos zadržane dobiti smanjuje se za iznos ostvarenog gubitka i za iznos dividendi a povećava se stvaranjem dobiti. Ponekad se prikazuje u skraćenoj formi pa se onda sve ostale informacije o promjenama kapitala prikazuju u bilješkama uz financijska izvješća.

2.2.5. Bilješke uz financijske izvještaje

Bilješke uz financijske izvještaje pružaju dodatno pojašnjenje podataka prikazanih u financijskim izvještajima (bilanci, računu dobiti i gubitka, izvještaju o novčanim tokovima, izvještaju o promjeni glavnice) a sastavljaju ih svi obveznici primjenom Zakona o računovodstvu.

Informacije prikazane u bilješkama nisu prikazane ni u kojem drugom financijskom izvještaju a navedene informacije omogućuju dodatne analize poslovanja poduzeća koje su neophodne za istinito izvješćivanje. Manji poduzetnici u bilješkama prezentiraju manje stavki od velikih i srednjih poduzetnika. Struktura i sadržaj bilješki nije propisana već je MSFI-om i HSFI-om naglašeno što za svaku pojedinu situaciju treba objaviti.

3. TEORIJSKE ZNAČAJKE POJMA BONITET

Bonitet poduzeća može se definirati kao skup svojstava kojima se prosuđuje kvaliteta poslovanja poduzeća a u užem smislu definira se kao kreditna sposobnost poduzeća. Sigurnost i uspješnost poslovanja poduzeća temeljni su kriteriji za ocjenu boniteta, dok se uspješnost poslovanja prosuđuje na temelju financijskih izvještaja.

3.1. PODACI O BONITETU POSLOVNIH SUBJEKATA U REPUBLICI HRVATSKOJ

U Republici Hrvatskoj, ocjenu boniteta poduzeća donosi Financijska agencija (FINA). To su obrasci BON-1, BON-2 i BONPLUS.

3.1.1. Obrazac BON-1

Informacija o bonitetu BON-1 uključuje opće podatke o poduzetniku, podatke i pokazatelje o njegovu poslovanju u protekle dvije godine, kretanje broja zaposlenih i njihove prosječne plaće, stanje novčanih sredstava tijekom protekle godine, rang tvrtke u razredu, tj. u odnosnoj djelatnosti te objašnjenja navedenih pokazatelja (Fina, Bonitet informacije).

Trenutno se informacije o bonitetu BON-1 revidiraju krajem travnja, budući da su poduzetnici obvezni dostavljati financijska izvješća samo na godišnjoj razini, dok je dostava kvartalnih financijskih izvješća opcionalna. Podaci o tražiteljima informacija o bonitetu BON-1 određenog poslovnog subjekta smatraju se javno dostupnim podacima. FINA vrši provjeru vjerodostojnosti izdane bonitetne informacije, a postoje i slučajevi kada bonitetnu informaciju nije moguće izdati (npr. ukoliko je poslovni subjekt tek započeo s poslovanjem).

Na temelju financijskih izvješća, FINA u informaciji o bonitetu BON-2 izračunava pokazatelje financijske stabilnosti, zaduženosti i likvidnosti, zatim pokriće stalnih sredstava i zaliha kapitalom i dugoročnim izvorima. Navodi se i udio kapitala u izvorima sredstava koji ne smije iznositi preko 50% te faktor zaduženosti koji pokazuje koliko je broj godina potreban da poduzeće pokrije sve postojeće obveze uz uvjet da nastave ostvarivati jednaku razinu pozitivnih rezultata. Poduzetnici kojima je potrebno više od 5 godina kako bi vratili sve postojeće obveze smatraju se prezaduženima. Prikazan je i koeficijent opće likvidnosti čija je optimalna vrijednost 2, a nikako ne smije biti niža od 1 takva vrijednost ukazuje na

nelikvidnost poslovnog subjekta. Informacija o bonitetu BON-1 sadrži i pokazatelje o aktivnosti: koeficijent obrtaja ukupne imovine, vrijeme naplate kratkotrajnih potraživanja od kupaca i vezivanje zaliha. Pokazatelji poslovne uspješnosti prikazani u obrascu BON-1 su odnos ukupnog prihoda i rashoda (ekonomičnost – treba biti veći od 1), udjel dobiti u prihodu koji ukazuje na profitabilnost te udjel dobiti u imovini (rentabilnost) i dobit po zaposlenom. Prikazana je i prosječna dobit po zaposlenom te stanje novčanih sredstava što su podaci koji se ne uspoređuju s veličinom iz razreda poduzetnika.

3.1.2. Obrazac BON-2

Informacije o bonitetu BON-2 uključuju opće podatke o poslovnom subjektu; stanje sredstava na računu; ukupan iznos primitaka u korist računa u prethodnih 30 dana; prosječno stanje sredstava na računu u prethodnih 30 dana; iznos odobrenoga okvirnoga kredita; iznos evidentiranih nepodmirenih obveza; broj dana neprekidne blokade računa i broj dana blokade računa u proteklih 6 mjeseci (Fina, BON – 2).

BON-2 se nudi za poslovne subjekte s otvorenim poslovnim računima u banci Kentbank, Veneto banci, Samoborskoj banci, Sberbank i Slatinskoj banci.

3.1.3. Obrazac BONPLUS

Informacija o bonitetu BONPLUS pruža proširenu verziju bonitetne informacije koju izdaje FINA. Cilj obrasca BONPLUS je pružiti još kvalitetnije, preglednije i lako razumljive podatke koji su osnova poslovnog odlučivanja. Prednost obrasca BONPLUS je što sadrži ocjenu financijskog rejtinga poduzeća. Ova ocjena se odnosi na buduću sposobnost poduzetnika da svoje obveze ispunjava u preuzetim rokovima iskazanu ocjenom od 1 do 10 prema rejting skali FINA-e (Fina, Bonplus). Podaci o bonitetu poslovnog subjekta u obrascu BONPLUS prikupljaju se iz Registra godišnjih financijskih izvještaja, Jedinstvenog registra računa te Registra Trgovačkog suda.

BONPLUS sadrži podatke o registraciji poslovnog subjekta i obliku vlasništva te iznosu temeljnog kapitala i registriranim djelatnostima Trgovačkog suda. Financijske informacije uključuju podatke o imovini i izvorima, rezultatima poslovanja i financijske pokazatelje poslovanja.

Tablica 4. prikazuje ocjenu financijskog rejtinga poslovnog subjekta prema FINA-inoj skali od 1 do 10.

Tablica 4: Ocjena financijskog rejtinga prema skali FINA-e

Ocjena rejtinga	Vjerojatnost zastoja plaćanja	Kategorija rejtinga	Opis
1	do 2,5%	Izvanredan rejting	Najviša kvaliteta poslovanja; vjerojatnost zastoja u plaćanjima do 2,5%
2	2,5% do 5%	Izvrstan rejting	Vrlo visoka kvaliteta poslovanja; vjerojatnost zastoja u plaćanjima 2,5% do 5%
3	5% do 7,5%	Vrlo dobar rejting	Vrlo dobra kvaliteta poslovanja; vjerojatnost zastoja u plaćanjima 5% do 7,5%
4	7,5% do 10%	Solidan rejting	Solidna kvaliteta poslovanja; znatne promjene u okolnostima i okolini mogu oslabiti poslovni subjekt; vjerojatnost zastoja u plaćanjima 7,5% do 10%
5	10% do 15%	Dobar rejting	Prosječna kvaliteta poslovanja; ugroženo plaćanje kamata i dugova kod negativnog razvoja; vjerojatnost zastoja u plaćanjima 10% do 15%
6	15% do 20%	Srednji rejting	Niža kvaliteta poslovanja; granično prihvatljiv rizik; vjerojatnost zastoja u plaćanjima 18,7%
7	20% do 25%	Ispodprosječan rejting	Nesigurnost poslovanja, potreban oprez; vjerojatnost zastoja u plaćanjima 20% do 25%
8	25% do 30%	Slab rejting	Slaba kvaliteta poslovanja, visoka nesigurnost poslovne suradnje, vjerojatnost zastoja u plaćanjima 25% do 30%
9	30% do 35%	Jako slab rejting	Nesigurna kvaliteta poslovanja, vrlo visoka nesigurnost poslovne suradnje, vjerojatnost zastoja u plaćanjima 30% do 35%
10	Više od 35%	Najniži rejting	Vrlo nesigurna kvaliteta poslovanja, vjerojatnost zastoja u plaćanjima više od 35%

Izvor: Fina

3.2. SUSTAVI POKAZATELJA ZA IZRAČUN BONITETA

Izračun boniteta temelji se na sustavima pokazatelja, među kojima je najraširenija primjena Altmanovog sustava pokazatelja. S obzirom na okolnosti na hrvatskom tržištu, razvijen je i BEX sustav pokazatelja. Navedeni sustavi pokazatelja prikazani su u nastavku rada.

3.2.1. Altmanov sustav pokazatelja

Altmanov Z-score model razvio je profesor financija Sveučilišta New York 1968. godine kao model kojim se predviđa vjerojatnost bankrota u poslovnim subjektima (Altman, 2000.). Na temelju Altmanovog Z-score modela vrše se procjene vjerojatnosti da će tvrtka otići u stečaj za vremensko razdoblje od dvije godine. Navedeni je model kvantitativne prirode te se pri izračunu vjerojatnosti ulaska u stečaj koriste pozicije iz financijskih izvješća, konkretno iz bilance i računa dobiti i gubitka. Cilj je uporabom modela ocijeniti stupanj financijskog zdravlja tvrtke.

Procjena vjerojatnosti ulaska tvrtke u stečaj na temelju primjene Altmanovog Z-score vrši se korištenjem linearne kombinacije četiri ili pet financijskih pokazatelja. Model je izrađen na način da je svaki od financijskih pokazatelja u formuli ponderiran određenim koeficijentom. Na temelju matematičke formule za izračun Altmanovov Z-score modela zaključuje se kako svi pokazatelji uključeni u izračun nemaju jednak utjecaj na stupanj ukupnog financijskog zdravlja analizirane tvrtke. Ponderirani koeficijenti determinirani su na osnovu analize financijskih pokazatelja tvrtki koje su proglasile stečaj. Altman je razvio Z-score model koristeći se statističkom metodom diskriminacijske analize. Istraživanje vjerojatnosti stečaja provedeno je tri reprezentativna uzorka. Prvi uzorak su činila javna proizvodna poduzeća, drugi uzorak poduzeća u privatnom vlasništvu, a treći uzorak uslužna poduzeća. Izvorni uzorak sastojao se od 66 tvrtki. Uzorak je bio kvotni, odnosno odabrano je 33 tvrtke koje su proglasile stečaj, a financijski podaci navedenih tvrtki komparirani su s rezultatima 33 tvrtke koje nisu bile u stečaju (Altman, 2000.).

Izvorna Z-score formula glasi:

$$\mathbf{Z = 1.2T1 + 1.4T2 + 3.3T3 + 0.6T4 + 0.99T5.}$$

Pri čemu je:

T1 = kratkotrajna imovina / ukupna imovina

T2 = zadržana dobit / ukupna imovina.

T3 = Dobit prije kamata i poreza / ukupna imovina.

T4 = Tržišna vrijednost kapitala / knjigovodstvena vrijednost obveza

. T5 = Prihodi od prodaje / Ukupna imovina (Mijoč, Martinović, Mahaček, 2010.).

Od trenutka razvoja modela do danas, točnost z-score modela je značajno unaprjeđena. Naime, početna točnost prognostičke vrijednosti Altmanovog z-score modela iznosila je 72%, a udio pogreški tipa II koje se odnose na lažno negativne rezultate testa iznosio je 6%. Daljnja analiza prognostičke vrijednosti testa provedena do 1999. godine ukazala je na točnost modela od 80%-90% uz prisutnost lažno negativnih rezultata, odnosno pogreške tipa II.

Interpretacija Altmanova Z-score testa je sljedeća:

- Z-rezultat iznad 3,0 – tvrtka je prema kvantitativnim financijskim pokazateljima sigurna od bankrota
- Z-rezultat između 2,7 i 2,99 – tvrtka nije ugrožena, ali je potreban značajan oprez i poboljšanje poslovanja.
- Z-rezultat između 1.8 i 2.7 – postoje visoki izgledi da će tvrtka bankrotirati u roku dvije godine.
- Z-rezultat ispod 1.80- vjerojatnost bankrota je vrlo visoka (Altman, 2002.).

Ograničenje u primjeni Altmanovog z-score modela je nemogućnost primjene na tvrtkama koje tek izlaze na tržište kapitala, zbog nemogućnosti izračuna pokazatelja T4 koji se odnosi na omjer knjigovodstvene vrijednosti kapitala obveza. Altmanov z-score model nije moguće izračunati kod tvrtki koje su tek izašle na tržište kapitala jer takvim tvrtkama nije moguće procijeniti tržišnu vrijednost kapitala.

3.2.2. BEX sustav pokazatelja za ocjenu boniteta poduzeća

Činjenica je da se makrookruženje u kojem tvrtke posluju međusobno bitno razlikuju te je stoga metodologiju procjene kreditnog rizika i procjenu vjerojatnosti bankrota potrebno prilagoditi relevantnim čimbenicima u makrookruženju nacionalne ekonomije. BEX metodologija (*eng. Business Excellence Methodology*) ili metodologija poslovne izvrsnosti je metodologija ocjene kreditnog rizika koja je izrađena za potrebe analize tvrtki koje posluju na tržištu Republike Hrvatske. Metodologija je izrađena s ciljem ocjene kreditne sposobnosti tvrtki koje su uvrštene na Zagrebačku burzu kao organizirano tržište kapitala u RH. Autori Bex metodologije su dr.sc. Vinko Belak i doc.dr.sc. Željana Aljinović Barać (Tadić, 2014.).

BEX metodologija koristi se podacima iz financijskih izvješća iz kojih se kreiraju sljedeći pokazatelji:

- pet strukturnih pokazatelja
- pet pokazatelja financijskog poslovanja
- četiri pokazatelja učinkovitosti investiranja na tržištu kapitala (Belak, Aljinović Barać, 2007.).

Matematička formula za ocjenu poslovne izvrsnosti tvrtki koje posluju na hrvatskom tržištu kapitala izračunava se putem standardne funkcije koja se sastoji od četiri financijska pokazatelja sa signifikantnim utjecajem na stupanj poslovne izvrsnosti poduzeća. Primjenom BEX metodologije moguće je izračunati trenutačnu poslovnu izvrsnost kao i očekivanu poslovnu izvrsnost tvrtke. Matematička formula BEX metodologije glasi: (Mijač, 2012.).

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

Kako bi se utvrdio stupanj poslovne izvrsnosti tvrtki na hrvatskom tržištu kapitala, četiri pokazatelja na temelju kojih se izračunava vrijednost BEX metodologije su ponderirana koeficijentima s obzirom da nemaju jednak utjecaj u determiniranju ukupne poslovne izvrsnosti tvrtke.

Prva varijabla u BEX metodologiji, ex1 odnosi se na profitabilnost tvrtke. Navedeni pokazatelj je istovjetan pokazatelju T3 iz Altmanovog z-score modela.

Varijabla profitabilnosti ex1 izračunava se kao omjer dobiti prije kamata i poreza i ukupne imovine (aktivne poduzeća) ili:

$$ex1 = \frac{EBIT}{Ukupna\ imovina\ poduzeća}$$

Temeljna značajka pokazatelja ex1 jest da se radi o pokazatelju koji je isključivo rezultat poslovne profitabilnosti kao izvora poslovne izvrsnosti u dugom roku. Na vrijednost pokazatelja ex1 ne utječu izvanredni događaji kao ni financijske i investicijske aktivnosti tvrtki. Granična vrijednost pokazatelja iznosi 6,675% dobitka u odnosu na aktivu (Belak, Aljinović Barać, 2007.). Postotak u kojem pokazatelj ex1 utječe na konačan rezultat iznosi 27% (0,388/1,436).

Pokazatelj ex2 odnosi se na stvaranje vrijednosti u poduzeću te se izračunava kao omjer dobiti nakon oporezivanja te umnoška vlastitog kapitala i cijene kapitala koja bi se potencijalno mogla realizirati na temelju nerizičnih, alternativnih ulaganja. Cijena kapitala je aproksimirana vrijednost koja se izražava umnoškom vlastitog kapitala i visine kamatnjaka na bankovnu štednju. Navedeni pokazatelj ima vrlo značajan utjecaj na ukupan stupanj poslovne izvrsnosti tvrtke s obzirom da njegova granična vrijednost iznosi 25% (Stjepanović, Stanić, 2012.). Postotak u kojem pokazatelj ex1 utječe na konačan rezultat iznosi 40% (0,579/1,436).

Matematički se pokazatelj stvaranja vrijednosti može izraziti kao:

$$ex2 = \frac{dobit\ nakon\ oporezivanja}{vlastiti\ kapital * cijena}$$

Pokazatelj ex3 odnosi u BEX metodologiji odnosi se na omjer radnog kapitala i ukupne imovine poduzeća. Pritom se radni kapital izračunava kao razlika između kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza poduzeća. Postotak u kojem likvidnost utječe na konačan rezultat iznosi 10% (0,153/1,436).

Pokazatelj likvidnosti se matematički izračunava kao:

$$ex3 = \frac{kratkotrajna\ imovina - kratkoročne\ obveze}{ukupna\ imovina\ poduzeća}$$

Pokazatelj ex_4 označava snagu financiranja. Snaga financiranja uvjetovana je količinom slobodnih novčanih sredstava iz svih aktivnosti kao dobitak uvećan za amortizaciju i

deprecijaciju kao i pokriće obveza tim novcem. Standardna mjera pokrića obveza slobodnim novcem iznosi 20%. To znači da poduzeću treba 5 godina da slobodnim novcem pokrije sve obveze ako se poslovanje nastavi po jednakim uvjetima. Granična vrijednost iznosi 1. (Stjepanović, S., Stanić, M., 2012. str. 13.) Postotak u kojem pokazatelj snage financiranja utječe na konačan rezultat BEX metodologije iznosi 22% (0,316/1,436[1]).

Snaga financiranja (ex_4) može se matematički izraziti na sljedeći način:

$$ex4 = \frac{5 * (DOBITAK + D + A)}{UKUPNE\ OBVEZE}$$

Rezultati Bex metodologije interpretiraju se na sljedeći način:

- rezultat veći od 1 – tvrtke s optimalnom kreditnom sposobnošću
- rezultat između 0 i 1 – tvrtka ima adekvatnu kreditnu sposobnost, ali su potrebna unaprjeđenja
- rezultat manji od 0 – egzistencija tvrtke je ugrožena.

[1] Iznos 1,436 odnosi se na zbroj vrijednosti svih ponderiranih koeficijenata u BEX metodologiji.

4. ALTMANOV I BEX SUSTAV POKAZATELJA NA PRIMJERU KOMPANIJE DM

Altmanov z-score i BEX sustav pokazatelja o bonitetu kompanije prikazani su nakon predstavljanja poslovnog profila kompanije DM.

4.1. POSLOVNI PROFIL KOMPANIJE DM

Drogerie Markt (DM) je internacionalni lanac drogerija koji posluje na teritoriju srednje i jugo-istočne Europe, a tradicija poslovanja poduzeća datira još iz 1973. godine. Osnovni podatci o povijesti tvrtke su:

- 1973. Osnivanje tvrtke dm drogerie markt, otvara se prva prodavaonica u Karlsruheu
- 1976. Prva dm prodavaonica u Austriji otvorena je 25.11.1976. u Linzu
- 1994. Osnivanje tvtke dm drogerie markt u Hrvatskoj
- 1996. Prva dm prodavaonica u Hrvatskoj otvara se u Zagrebu 9.5.1996. na tržnici u Dubravi

Dm-drogerie markt zastupljen u 13 europskih zemalja s više od 3.566 prodavaonica i preko 61.721 zaposlenih.

Slika 1: Broj prodavaonica Dm-a u 13 europskih zemalja

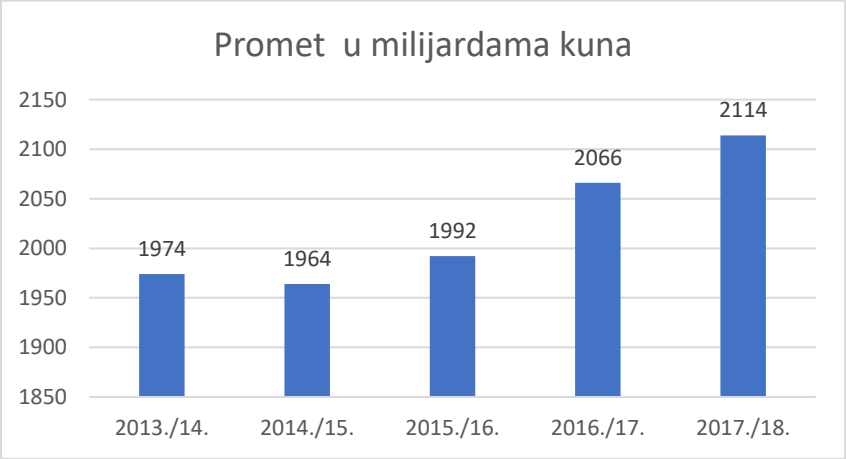


Izvor: Drogerie Markt homepage

Dm je danas jedan od vodećih drogerijskih lanaca na području RH sa 157 poslovnica. DM ima teritorijalnu divizijsku organizacijsku strukturu, a u 2018. je DM Hrvatska ostvario ukupno 2,14 milijardi kuna poslovnog prometa a uložio 72,6 milijuna kuna u modernizaciju 33 prodavaonice te otvorenje tri specijalizirana odjela bezreceptnih medicinskih proizvoda (OTC). Poduzeće samo na razini RH zapošljava prosječno 1470 djelatnika. Dm u središte stavlja čovjeka; svoje kupce, djelatnike i partnere. U poslovnoj filozofiji poduzeća prevladava snažna orijentacija na zadovoljavanje potreba kupaca te stoga drogerija ostvaruje uspješne poslovne rezultate zahvaljujući ulaganju u razvoj odnosa lojalnosti s kupcima. Dm je odgovorno i ekološki osviješteno poduzeće te uzorno djeluje u svom okruženju poput Programa Babybonus kojim se prikupljaju sredstva za rodilišta u Republici Hrvatskoj, dm ženska utrka s ciljem promicanja aktivnog života i zdravih navika te mnoge druge. Poduzeće prodaje drogerijske proizvode namijenjene čitavoj populaciji pa se u njihovom asortimanu mogu naći higijenske potrepštine, kozmetika, proizvodi za domaćinstvo, prehrana, dječje pelene i tekstil. (Drogerie Markt homepage)

Rast poslovnog prometa DM-a Hrvatska prikazan je grafikonom.

Grafikon 1: Rast poslovnog prometa u DM-u Hrvatska



Izvor: Drogerie Markt homepage

Podaci u grafikonu 1. ukazuju na činjenicu da se ukupni promet kompanije smanjio u 2014./2015. godini i to za -0,51%, da bi nakon tog razdoblja bilježio kontinuirani rast ukupnog prometa po prosječnoj godišnjoj stopi od 1,86%. U poslovnoj godini 2018./2019. dm će uložiti 80 milijuna kuna u modernizaciju prodavaonica i razvoj asortimana.

4.2. BILANCA I RAČUN DOBITI I GUBITKA KOMPANIJE DM

U sljedećim tablicama prikazana je aktiva i pasiva bilance kompanije DM kao i račun dobiti i gubitka kompanije DM za razdoblje od 2013. do 2017. godine.

Tablica 5: Aktiva bilance kompanije DM (2013.-2017.)

	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.
A.Potraživanja za upisani a neuplaćeni kapital	0	0	0	0	0
B. Dugotrajna imovina	89.036.400	79.489.700	69.975.800	80.233.800	97.783.800
• Nematerijalna imovina	-	21.676.300	11.964.200	22.150.700	35.175.200
• Materijalna imovina	-	48.259.500	46.962.100	49.105.100	53.911.200
• Financijska imovina	-	1.648.700	1.648.700	1.522.200	94.100
• Potraživanja	-	0	0	0	0
• Odgođena porezna imovina	-	7.914.100	9.400.700	7.455.800	8.603.200
C. Kratkotrajna imovina	243.596.300	242.121.900	256.274.500	269.693.000	359.979.900
• Zalihe	-	207.653.800	224.067.400	236.081.000	248.468.500
• Potraživanja	-	14.394.800	13.704.300	12.436.700	14.956.000
• Financijska imovina	-	0	0	0	59.979.300
• Novac u banci i blagajni	-	20.073.200	18.502.700	21.175.300	36.576.300
D. Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i obračunati prihodi	10.617.600	5.292.000	22.579.100	20.002.500	21.476.200
E. Ukupna aktiva	**343.250.300**	**326.912.600**	**348.829.300**	**369.929.400**	**479.239.900**
F.Izvanbilančni zapisi	19.263.300	13.296.300	13.089.900	12.426.900	8.298.600

Izvor: obrada autora na temelju bilance dm-drogerie markt d.o.o.

Tablica 6: Pasiva bilance kompanije DM (2013.-2017.)

	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.
A. Kapital i rezerve	152.393.100	144.922.000	150.293.700	182.276.900	238.613.400
• Temeljni (upisani) kapital	-	4.833.000	4.833.000	4.833.000	4.833.000
• Zadržana dobit	76.964.800	70.560.100	70.089.000	103.860.700	162.443.900
• Dobit poslovne godine	-	69.528.900	75.371.700	73.583.200	71.336.500
B. Rezerviranja	10.782.100	10.625.900	10.297.700	10.232.900	8.402.200
C. Dugoročne obveze	0	0	0	0	0
D. Kratkoročne obveze	140.026.800	131.851.000	145.608.800	143.359.100	189.637.200
E. Odgođeno plaćanja troškova i prihod budućeg razdoblja	40.048.300	39.513.600	42.629.000	34.060.500	42.587.100
F. Ukupna pasiva	**343.250.300**	**326.912.600**	**348.829.300**	**369.929.400**	**479.239.900**
G. Izvanbilančni zapisi	19.263.300	13.296.300	13.089.900	12.426.900	8.298.600

Izvor: obrada autora na temelju bilance dm-drogerie markt d.o.o.

Tablica 7: Račun dobiti i gubitka kompanije DM (2013.-2017.)

RAČUN DOBITI I GUBITAKA		2013.	2014.	2015.	2016.	2017.
1	POSLOVNI PRIHODI	1.614.059.900	1.639.704.100	1.629.892.400	1.655.936.200	1.737.636.500
	• Prihodi od prodaje	-	1.560.303.800	1.553.862.200	1.576.126.900	1.661.215.300
	• Ostali poslovni prihodi	-	79.400.300	76.030.200	79.809.300	76.421.200
2	POSLOVNI RASHODI	1.517.406.400	1.551.545.600	1.534.682.400	1.562.901.000	1.646.167.800
	Materijalni rashodi	-	1.241.875.900	1.221.931.400	1.242.274.000	1.293.237.100
	Troškovi osoblja	-	207.285.900	215.496.500	217.587.900	231.177.900
	Amortizacija	-	45.312.700	42.079.200	41.528.600	55.796.900
	Ostali poslovni rashodi	-	57.071.100	55.175.300	61.510.500	65.955.900
3	FINANCIJSKI PRIHODI	0	0	0	0	27.200
4	FINANCIJSKI RASHODI	0	0	0	0	0
5	UKUPNI PRIHODI	1.614.059.900	1.639.704.100	1.629.892.400	1.655.936.200	1.737.663.700
6	UKUPNI RASHODI	1.517.406.400	1.551.545.600	1.534.682.400	1.562.901.000	1.646.167.800
7	DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA	96.653.500	88.158.500	95.210.000	93.035.200	91.495.900
8	POREZ NA DOBIT	20.084.200	15.868.530	17.137.800	16.746.336	16.469.262
9	DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA	76.569.300	72.289.970	78.072.200	76.288.864	75.026.638

Izvor: obrada autora na temelju bilance dm-drogerie markt d.o.o

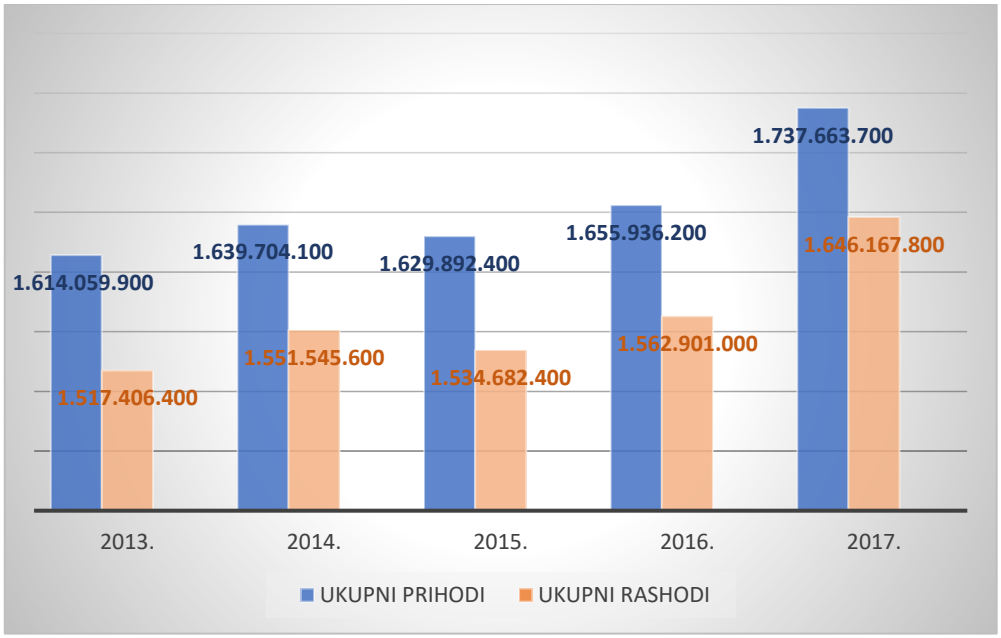
Ukupna aktiva i pasiva bilance se 2014. godine smanjila za -4,7% u odnosu na 2013. godinu. a iz tablice 5. može se vidjeti da su se 2014. godine smanjile sve stavke aktive bilance te sve stavke pasive bilance. Ukupna dobit razdoblja također je veća 2013. godine za 5,9% u odnosu na 2014. godinu.

U 2015. godini ukupna aktiva povećala se za 6,7% u odnosno na prethodnu a uzrok tome je drastično povećanje plaćenih troškova budućeg razdoblja, i nešto manje povećanje kratkotrajne imovine dok je dugotrajna imovina smanjena. U pasivi najveće povećanje bilježe kratkoročne obveze te rast kapitala i rezervi. Ukupna dobit povećala se za 8% u odnosu na 2014. godinu.

Porast ukupne aktive i pasive bilance u 2016. godini iznosi 6,7% u odnosu na 2015. godinu. U aktivi je najviše porasla dugotrajna imovina (14,16%) prije svega vidi se drastično povećanje dugotrajne nematerijalne imovine, pa zatim kratkotrajna (5,82%) dok se pad odnosi na plaćene troškove budućeg razdoblja i obračunate prihode. Porast u pasivi bilance bilježi zadržana dobit (48,18%) kao dio kapitala i rezervi dok su smanjena rezerviranja i obveze. Dobit razdoblja smanjuje se za -2.28% u odnosu na prethodnu godinu.

U 2017. godini dogodila se najveća promjena aktive i pasive u promatranom razdoblju, odnosno porast za 29,55%. U aktivi se dugotrajna imovina povećala se za 21,8% dok se kratkotrajna imovina povećala za čak 33,48%. uslijed najvećeg povećanja u aktivi dolazi do istog povećanja u pasivi, a najveće povećanje se odnosi na kapital i rezerve (30,91%). Dugoročnih obveza u cijelom promatranom razdoblju nema pa tako nema ni promjena ali su se kratkoročne obveze povećale za 32,2%, a odgođeno plaćanje troškova i prihodi budućeg razdoblja rastu za 25,03%. iz računa dobiti i gubitka može se primijetiti da se ukupna dobit smanjila za -1,65% u odnosu na prethodnu godinu.

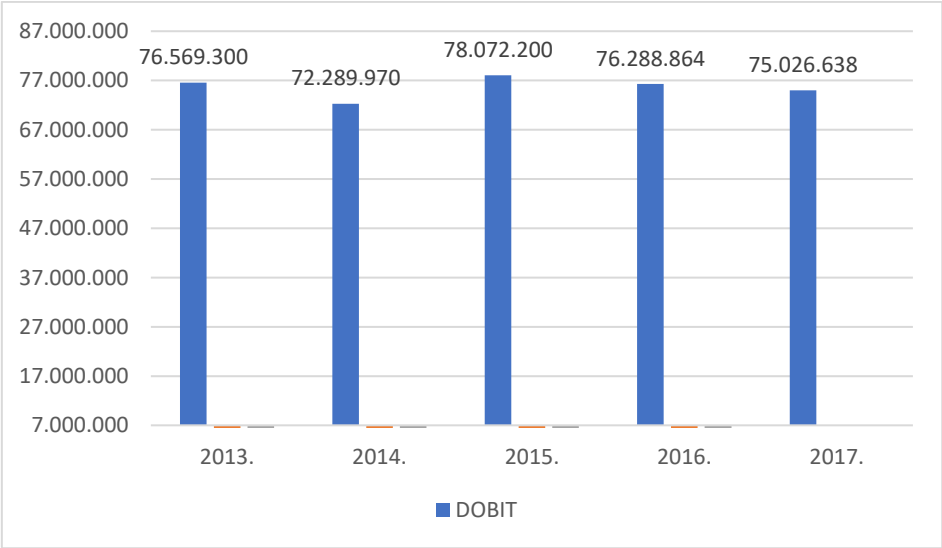
Grafikon 2: Prikaz prihoda i rashoda kompanije DM (2013.-2017.)



Izvor: obrada autora

Na temelju podataka iz grafikona može se vidjeti da su ukupni prihodi tijekom promatranih godina veći od ukupnih rashoda odnosno da DM redovito posluje s pozitivnim poslovnim rezultatom što je prikazano sljedećim grafikonom.

Grafikon 3: Prikaz dobiti



Izvor: obrada autora

Najveća dobit ostvarena je 2015. godine, a najmanja 2014. godine. Od 2015. godine dobit je u stalnom blagom padu ali DM i dalje ima veće ukupne prihode od ukupnih rashoda.

4.3. ALTMANOV Z-SCORE SUSTAV PRIKAZIVANJA NA PRIMJERU KOMPANIJE DM

Na temelju podataka iz bilance i računa dobiti i gubitka poduzeća DM Hrvatska za razdoblje od 2013. do 2017. godine izračunate su vrijednosti pokazatelja od T1 do T5.

Tablica 8: Izračun Altmanovog z-score indeksa za 2013. godinu

Pokazatelj	**Vrijednost 1**	**Vrijednost 2**	**Rezultat**
T1= kratkotrajna imovina/ ukupna imovina	243.596.300	343.250.300	0,71
T2 = zadržana dobit / ukupna imovina.	76.964.800	343.250.300	0,22
T3 = Dobit prije kamata i poreza / ukupna imovina.	96.653.500	343.250.300	0,28
T4 = Tržišna vrijednost kapitala / knjigovodstvena vrijednost obveza	152.393.300	140.026.800	1,09
T5= Prihodi od prodaje/Ukupna imovina	1.614.059.900	343.250.300	4,70
Z-score	**Z = 1.2T1 + 1.4T2 + 3.3T3 + 0.6T4 + 0.99T5.**		**7,40**

Izvor: obrada autora

S obzirom da je rezultat Z-score testa značajno veći od 3, poslovanje tvrtke je ocijenjeno sigurnim od bankrota u 2013.

Tablica 9: Izračun Altmanovog z-scora za 2014. godinu

Pokazatelj	**Vrijednost 1**	**Vrijednost 2**	**Rezultat**
T1 = kratkotrajna imovina / ukupna imovina	242.121.900	326.912.600	0,74
T2 = zadržana dobit / ukupna imovina.	70.203.000	326.912.600	0,21
T3 = Dobit prije kamata i poreza / ukupna imovina.	88.158.400	326.912.600	0,27
T4 = Tržišna vrijednost kapitala / knjigovodstvena vrijednost obveza	144.922.000	131.851.000	1,10
T5= Prihodi od prodaje/Ukupna imovina	1.639.704.100	326.912.600	5,02
Z-score	**Z = 1.2T1 + 1.4T2 + 3.3T3 + 0.6T4 + 0.99T5.**		**7,70**

Izvor: obrada autora

S obzirom da je rezultat Z-score testa značajno veći od 3, poslovanje tvrtke je ocijenjeno sigurnim od bankrota u 2014.

Tablica 10: Izračun Altmanovog z-scora za 2015. godinu

Pokazatelj	**Vrijednost 1**	**Vrijednost 2**	**Rezultat**
T1= kratkotrajna imovina / ukupna imovina	256.274.500	348.829.300	0,73
T2 = zadržana dobit / ukupna imovina.	76.078.100	348.829.300	0,22
T3 = Dobit prije kamata i poreza / ukupna imovina.	95.209.800	348.829.300	0,27
T4 = Tržišna vrijednost kapitala / knjigovodstvena vrijednost obveza	150.293.700	145.608.800	1,03
T5= Prihodi od prodaje/Ukupna imovina	1.629.892.300	348.829.300	4,67
Z-score	**Z = 1.2T1 + 1.4T2 + 3.3T3 + 0.6T4 + 0.99T5.**		**7,33**

Izvor: obrada autora

S obzirom da je rezultat Z-score testa značajno veći od 3, poslovanje tvrtke je ocijenjeno sigurnim od bankrota u 2015.

Tablica 11: Izračun Altmanovog z-scora za 2016. godinu

Pokazatelj	**Vrijednost 1**	**Vrijednost 2**	**Rezultat**
T1 = kratkotrajna imovina / ukupna imovina	269.693.000	369.929.000	0,73
T2 = zadržana dobit / ukupna imovina.	74.147.500	369.929.000	0,20
T3 = Dobit prije kamata i poreza / ukupna imovina.	93.035.200	369.929.000	0,25
T4 = Tržišna vrijednost kapitala / knjigovodstvena vrijednost obveza	182.276.900	143.359.100	1,27
T5= Prihodi od prodaje/Ukupna imovina	1.655.936.200	369.929.000	4,48
Z-score	**Z = 1.2T1 + 1.4T2 + 3.3T3 + 0.6T4 + 0.99T5.**		**7,18**

Izvor: obrada autora

S obzirom da je rezultat Z-score testa značajno veći od 3, poslovanje tvrtke je ocijenjeno sigurnim od bankrota u 2016.

Tablica 12: Izračun Altmanovog z-scora za 2017. godinu

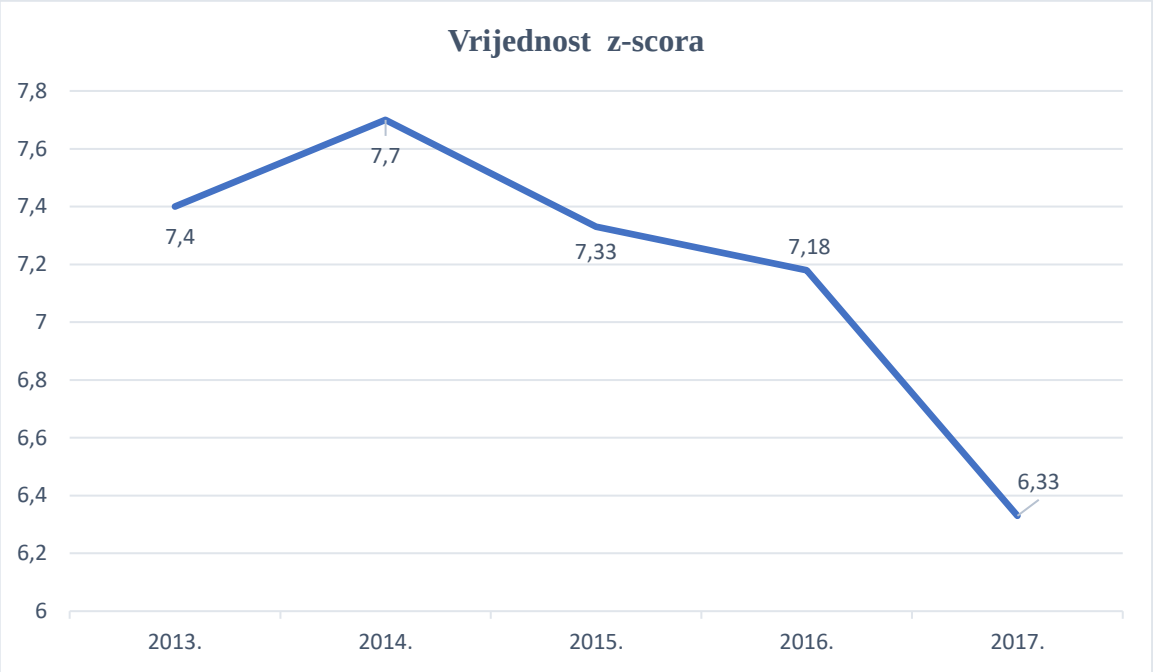
Pokazatelj	**Vrijednost 1**	**Vrijednost 2**	**Rezultat**
T1= kratkotrajna imovina / ukupna imovina	359.979.900	479.239.900	0,75
T2 = zadržana dobit / ukupna imovina.	162.443.900	479.239.900	0,33
T3 = Dobit prije kamata i poreza / ukupna imovina.	91.495.900	479.239.900	0,19
T4 = Tržišna vrijednost kapitala / knjigovodstvena vrijednost obveza	238.613.400	189.637.200	1,25
T5= Prihodi od prodaje/Ukupna imovina	1.737.636.500	479.239.900	3,63
Z-score	**Z = 1.2T1 + 1.4T2 + 3.3T3 + 0.6T4 + 0.99T5.**		**6,33**

Izvor: obrada autora

S obzirom da je rezultat Z-score testa značajno veći od 3, poslovanje tvrtke je ocijenjeno sigurnim od bankrota u 2017.

U grafikonu 2 je prikazano kretanje vrijednosti Altmanovog z-scora u kompaniji DM za razdoblje od 2013. – 2017. godinu.

Grafikon 4: Kretanje vrijednosti Altmanovog z-scora u kompaniji DM za razdoblje od 2013.-2017. godine



Izvor: obrada autora

Na temelju podataka u grafikonu 2 se zaključuje da je prosječna vrijednost z-scora u kompaniji DM od 2013.-2017. iznosila 7,18. Maksimalna vrijednost z-scora ostvarena je 2014. kada je iznosila 7,7, a minimalna 2017. kada je z-score iznosio 6,33. Od 2014. do 2016. bilježi se trend smanjenja vrijednosti z-scora, ali je ta vrijednost i dalje značajno viša od referentne vrijednosti 3 koja upućuje na sigurnost od bankrota.

4.4. PRIMJER IZRAČUNA BEX SUSTAVA POKAZATELJA U KOMPANIJI DM ZA 2016. GODINU

S obzirom da je BEX sustav pokazatelja osobito prikladan za ocjenu boniteta poslovnih subjekata koji posluju u hrvatskom makrookruženju, kao reprezentativna godina za izračun boniteta po BEX metodi odabrana je 2016. godina (tablica 7).

Tablica 13: Izračun BEX pokazatelja u kompaniji DM za 2016. godinu

Pokazatelj	**2016.**
ex1=EBIT/ukupna imovna poduzeća	0,25
ex2=dobit nakon oporezivanja/vlastiti kapital	0,40
ex3=(kratkotrajna imovina -kratkoročne obveze)/ukupna imovina poduzeća	0,34
ex4=5*(dobitak+D+A)/ukupne obveze	2,57
BEX-score	**1,19**

Izvor: izradio autor

Rezultati BEX scora za 2016. godinu sukladni su rezultatima dobivenim putem Altmanovog z-scora. Dobiveni rezultat je veći od 1 što upućuje na tvrtku s optimalnom kreditnom sposobnošću.

5. ZAKLJUČAK

Financijski izvještaji pružaju informacije o financijskom stanju i financijskom prometu određenog poslovnog subjekta. Financijske izvještaj koji daje informacije o imovini, obvezama i kapitalu poduzetnika na određeni dan je bilanca a financijski izvještaj koji daje informacije o financijskom prometu odnosno prihodima i rashodima za određeno poslovno razdoblje je račun dobiti i gubitka. Međunarodnim računovodstvenim standardima i Hrvatskim standardima financijskog izvještavanja dogovoreno je niz pravila u pogledu pisanja, sastavljanja i objavljivanja financijskih izvještaja.

Ocjena boniteta ili kreditne sposobnosti ključno je pitanje prilikom donošenja odluke o sklapanju poslovnih partnerstava kao i prilikom ugovaranja različitih oblika eksternog financiranja kao što je bankovno ili leasing financiranje. Ocjena boniteta pruža važne informacije za investitore na tržištima kapitala. U Hrvatskoj se s ciljem ocjene boniteta poslovnih partnera ili potencijalnih zajmoprimaca koriste obrasci FINA-e BON1 za pravne osobe, BON 2 za fizičke osobe i BON plus koji pruža detaljnije informacije o bonitetu analiziranog poslovnog subjekta.

Altmanov z-score model i BEX model razvijeni su isključivo u svrhe ocjene boniteta poduzeća na osnovu pokazatelja iz bilance i računa dobiti i gubitka poduzeća. Altmanov z-score temelji se na pet ponderiranih financijskih pokazatelja s obzirom da važnost pojedinih pokazatelja u ocjeni boniteta nije jednaka, a tvrtke s vrijednošću većom od 3 imaju vrlo nizak rizik od bankrota i mogu se smatrati kreditno sposobnima. BEX model prilagođen je ocjeni boniteta u hrvatskom makrookruženju te tvrtke s vrijednošću većom od 1 imaju optimalnu kreditnu sposobnost.

Na temelju analize putem Altmanovog Z-scora i BEX scora, zaključuje se kako je DM tvrtka s optimalnom razinom kreditne sposobnosti.

POPIS LITERATURE

1. Altman, E. I. (2000.) Predicting financial distress of companies: revisiting the Z-score and ZETA models. Stern School of Business, New York University, str, 9.-12.
2. Belak, V., Aljinović Barać, Ž. (2007.) Business excellence (BEX) indeks-za procjenu poslovne izvrsnosti tvrtki na tržištu kapitala u Republici Hrvatskoj. Računovodstvo, revizija i financije, br, 17(07).str. 1-15.
3. Buterin, V., Luležić, E., Buterin, D., (2018), Should Croatia develop its mortgage market? 7th International Scientific Symposium "Economy of Eastern Croatia - Vision and Growth", Osijek : Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku, Ekonomski fakultet Osijek,
4. Buterin, V., Plenča, J., Buterin, D. (2015), Analiza mogućnosti pariteta eura i dolara, Praktični menadžment, 6, 1, 22-29
5. Buterin, V., Buterin, D. (2014), Hrvatska i bilančna recesija, Zbornik radova Međimurskog veleučilišta u Čakovcu, 5, 1, 29-38
6. Drogerie Markt, https://www.dm-drogeriemarkt.hr/hr_homepage/o_nama/portret/ , 02.01.2019.
7. Crikveni Filipović, T., (2016.) Hrvatski računovodstveni sustav. Zagreb: RRiF-plus, str. 1.-118.
8. Fina, http://www.fina.hr/Default.aspx?sec=1278 , 29.12.2018.
9. Financijski izvještaji i elementi financijskih izvještaja, http://www.referada.hr/wp-content/uploads/2014/11/RA%C4%8C-I.-1.kol-skripta.pdf , 25.05.2019.
10. Hanfa, Međunarodni računovodstveni standardi i Međunarodni standardi financijskog izvještavanja, https://www.hanfa.hr/getfile/39377/Me%C4%91unarodni%20ra%C4%8Dunovodstveni%20standardi%20i%20Me%C4%91unarodni%20standardi%20financijskog.pdf , 15.05.2019.
11. Izvještaj o novčanom toku i promjeni vlasničke glavnice, http://recupero.com.hr/blog-objava/financijski-izvjestaj-izvjestaj-o-novcanom-toku-izvjestaj-o-promjeni-vlasnicke-glavnice/ 25.05.2019.
12. Narodn Novine, Odluka o objavljivanju Hrvatskih standarda financijskog izvještavanja, https://narodne-novine.nn.hr/clanci/sluzbeni/2015_08_86_1709.html 15.05.2019.

13. Mijač, I. O. (2012.) Model za procjenu uspješnosti tvrtki prehrambene industrije. Računovodstvo i menadžment-RiM, str. 121.
14. Mijoč, I., Martinović, J., Mahaček, D. (2010.) Analiza financijskih izvještaja. Financije i porezi 11/10, 1-13.
15. Parać, B., (2013.) Poduzetničko računovodstvo i financijsko izvještavanje, Zaprešić: Visoka škola za poslovanje i upravljanje s pravom javnosti „Baltazar Adam Krčelić“ str. 54
16. Porezna uprava, https://www.poreznauprava.hr/HR_obrasci/Documents/POREZ%20NA%20DOBIT/POD-BIL.pdf (22.05.2019)
17. Stjepanović, S., Stanić, M. (2012.) Procjena poslovne izvrsnosti malog poduzeća u Republici Hrvatskoj–primjer iz prakse. Računovodstvo i menadžment-RiM, str. 13.
18. Tadić, I. (2014.) Definiranje „snopova “funkcije upravljanja ljudskim resursima i njihove povezanosti s financijskim performansama poduzeća. Ekonomska misao i praksa, (1), str. 145.-170.
19. Volarević, H., Varović, M. (2013.) Računovodstvo 1. Zagreb: Mate, str.130.-135.
20. Žager, K.,(2008.) et.al., Analiza financijskih izvještaja, Masmedia d.o.o., Zagreb, str.64.
21. Žager, K., Žager, L, (1999) Analiza financijskih izvještaja, Zagreb, str. 33.-43.

POPIS ILUSTRACIJA

Popis grafikona:

Grafikon 1: Rast poslovnog prometa u DM-u Hrvatska 28
Grafikon 2: Prikaz prihoda i rashoda kompanije DM (2013.-2017.) 33
Grafikon 3: Prikaz dobiti 33
Grafikon 4: Kretanje vrijednosti Altmanovog z-scora u kompaniji DM za razdoblje od 2013.-2017. godine 39

Popis slika:

Slika 1: Broj prodavaonica Dm-a u 13 europskih zemalja 27

Popis tablica:

Tablica 1: Popis Hrvatskih standarda financijskog izvještavanja 6
Tablica 2: Struktura bilance 12
Tablica 3: Struktura računa dobiti i gubitka 15
Tablica 4: Ocjena financijskog rejtinga prema skali FINA-e 21
Tablica 5: Aktiva bilance kompanije DM (2013.-2017.) 29
Tablica 6: Pasiva bilance kompanije DM (2013.-2017.) 29
Tablica 7: Račun dobiti i gubitka kompanije DM (2013.-2017.) 31
Tablica 8: Izračun Altmanovog z-score indeksa za 2013. godinu 34
Tablica 9: Izračun Altmanovog z-scora za 2014. godinu 35
Tablica 10: Izračun Altmanovog z-scora za 2015. godinu 36
Tablica 11: Izračun Altmanovog z-scora za 2016. godinu 37
Tablica 12: Izračun Altmanovog z-scora za 2017. godinu 38
Tablica 13: Izračun BEX pokazatelja u kompaniji DM za 2016. godinu 40