Testiranje uspješnosti trgovačkog društva VINDIJA d.d. temeljem financijske analize

Borić, Margareta

Undergraduate thesis / Završni rad

2020

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:125:870221

Rights / Prava: In copyright / Zaštićeno autorskim pravom.

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

Repository / Repozitorij:

Polytechnic of Rijeka Digital Repository - DR PolyRi

zir.nsk.hr

Image not found or type unknown

VELEUČILIŠTE U RIJECI

Margareta Borić

TESTIRANJE USPJEŠNOSTI TRGOVAČKOG DRUŠTVA "VINDIJA" D.D. TEMELJEM FINANCIJSKE ANALIZE

(završni rad)

Rijeka, 2020.

VELEUČILIŠTE U RIJECI

Poslovni odjel

Stručni studij Poduzetništvo

TESTIRANJE USPJEŠNOSTI TRGOVAČKOG DRUŠTVA "VINDIJA" D.D. TEMELJEM FINANCIJSKE ANALIZE

(završni rad)

MENTOR

Dr. sc. Denis Buterin, viši predavač

STUDENT

Margareta Borić

MBS: 2423000081/15

Rijeka, lipanj, 2020.

VELEUČILIŠTE U RIJECI

Poslovni odjel

Rijeka, 1.04.2020.

ZADATAK
za završni rad

Pristupnici Margareti Borić **MBS: 2423000081/15**

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

Testiranje uspješnosti trgovačkog društva VINDIJA d.d. temeljem financijske analize

Sadržaj zadatka:

Temeljito obraditi relevantne značajke financijskog izvješćivanja u Republici Hrvatskoj, s posebnim osvrtom na važnost tih dokumenata za provođenje financijskih analiza. Proučiti metode i postupke izračuna pokazatelja te interpretacije dobivenih rezultata. Temeljem financijskih izvještaja i financijske analize testirati uspješnost navedenog trgovačkog društva. Rezultate istraživanja sustavno prikazati u zaključku.

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

Zadano: 1.4.2020. **Predati do: 15.9.2020.**

Mentor:

Dr. sc. Denis Buterin

Pročelnica odjela:

Mr. sc. Anita Stilin

Zadatak primila dana: 1.4.2020.

Margareta Borić

Margareta Borić

- **mentoru**
- **pristupnici**

Prilog 5.

IZJAVA

Izjavljujem da sam završni rad pod naslovom TESTIRANJE USPJEŠNOSTI TRGOVAČKOG DRUŠTVA "VINDIJA" D.D. TEMELJEM FINANCIJSKE ANALIZE izradio samostalno pod nadzorom i uz stručnu pomoć mentora dr. sc. Denisa Butkina.

Ime i prezime

Margareta Borić

(potpis studenta)

SAŽETAK

Analiza financijskih izvještaja najvažniji je dio cjelokupne analize poslovanja društva. Na temelju dobre, dubinske analize moguće je donijeti mjerodavan sud o kvaliteti poslovanja. Analiza treba pružiti odgovor na pitanje koje glasi: „kako je poduzeće poslovalo u prethodnom obračunskom razdoblju i kako poboljšati rezultat u narednom razdoblju?". Da bi se dobio odgovor, na to pitanje, potrebno je iscrpno ispitivanje financijskog stanja i rezultata poslovanja na temelju financijskih izvještaja. Pod financijske izvještaje se ubrajaju: bilanca, račun dobiti i gubitka, izvještaj o novčanom toku, izvještaj o svim promjenama glavnice i bilješke uz financijske izvještaje. Za suštinsko otkrivanje financijskog stanja, koriste se razni postupci kojima se podaci iz financijskih izvještaja pretvaraju u relevantne informacije za donošenje daljnjih poslovnih odluka. Postupci ispitivanja financijskih izvještaja su prije svega utemeljeni na raščlanjivanju i uspoređivanju financijskih izvještaja, no najvažniji su pokazatelji analize financijskih izvještaja jer se upravo na temelju financijskih pokazatelja može donijeti zaključak o sigurnosti i uspješnosti poslovanja. U ovome radu provedena je analiza financijskih izvještaja i financijskih pokazatelja poduzeća Vindija d.d.

Ključne riječi: analiza; financijski izvještaji; financijski pokazatelji; sigurnost; uspješnost

SADRŽAJ

1. UVOD.....1.

1.1. Problem i predmet istraživanja.....1.

1.2. Svrha i ciljevi istraživanja.....2.

1.3. Struktura rada.....2.

2. TEORIJSKE OSNOVE FINANCIJSKIH ANALIZA.....4.

2.1. Svrha financijske analize.....6.

2.1.1. Koristi od financijske analize za korisnike financijskih izvještaja.....9.

2.1.2. Temeljni instrumenti i postupci analize financijskih izvještaja.....11.

2.1.2.1. Horizontalna analiza financijskih izvještaja.....11.

2.1.2.2. Vertikalna analiza financijskih izvještaja.....12.

2.1.2.3. Analiza pomoću pokazatelja financijske analize.....13.

2.2. Financijski izvještaji.....14.

2.2.1. Bilanca.....17.

2.2.2. Račun dobiti i gubitka.....20.

2.2.3. Izvještaj o novčanom toku.....22.

2.2.4. Izvještaj o promjeni kapitala.....24.

2.2.5. Bilješke uz financijske izvještaje.....25.

2.3. Financijski pokazatelji.....27.

2.3.1. Pokazatelji likvidnosti.....30.

2.3.2. Pokazatelji zaduženosti .....33.

2.3.3. Pokazatelji aktivnosti.....36.

2.3.4. Pokazatelji ekonomičnosti.....38.

2.3.5. Pokazatelji profitabilnosti.....39.

2.3.6. Pokazatelji investiranja.....41.

3. ZNAČAJKE PROMATRANOG PODUZEĆA.....42.
3.1. Povijest i razvoj Vindije d.d.....42.
3.2. Tržišna pozicija Vindije d.d.....44.
4. FINANCIJSKA ANALIZA VINDIJE D.D.....47.
4.1. Analiza bilance Vindije d.d.....48.
4.1.1. HORIZONTALNA ANALIZA BILANCE.....50.
4.1.2. VERTIKALNA ANALIZA BILANCE.....52.
4.2. Analiza računa dobiti i gubitka Vindije d.d.....56.
4.2.1. HORIZONTALNA ANALIZA RAČUNA DOBITI I GUBITKA.....57.
4.2.2. VERTIKALNA ANALIZA RAČUNA DOBITI I GUBITKA.....59.
4.3. Financijska analiza Vindije d.d. pomoću financijskih pokazatelja.....61.
4.3.1. Pokazatelji likvidnosti.....61.
4.3.1.1. Koeficijent trenutne likvidnosti.....61.
4.3.1.2. Koeficijent ubrzane likvidnosti.....62.
4.3.1.3. Koeficijent tekuće likvidnosti.....63.
4.3.1.4. Koeficijent financijske stabilnosti.....64.
4.3.2. Pokazatelji zaduženosti.....64.
4.3.2.1. Koeficijent zaduženosti.....65.
4.3.2.2. Koeficijent vlastitog financiranja.....65.
4.3.2.3. Koeficijent financiranja.....66.
4.3.2.4. Pokriće troškova kamata.....67.
4.3.2.5. Faktor zaduženosti.....67.
4.3.2.6. Stupanj pokrića I.....68.
4.3.2.7. Stupanj pokrića II.....69.
4.3.3. Pokazatelji aktivnosti.....69.
4.3.3.1. Koeficijent obrta ukupne imovine.....70.

4.3.3.2. Koeficijent obrta kratkotrajne imovine.....70.
4.3.3.3. Koeficijent obrta potraživanja.....71.
4.3.3.4. Trajanje naplate potraživanja.....72.
4.3.4. Pokazatelji ekonomičnosti.....72.
4.3.4.1. Ekonomičnost ukupnog poslovanja.....72.
4.3.4.2. Ekonomičnost poslovanja (prodaje).....73.
4.3.4.3. Ekonomičnost financiranja.....74.
4.3.4.4. Ekonomičnost izvanrednih aktivnosti.....75.
4.3.5. Pokazatelji profitabilnosti.....75.
4.3.5.1. Neto marža profita.....76.
4.3.5.2. Bruto marža profita.....76.
4.3.5.3. Neto rentabilnost imovine.....77.
4.3.5.4. Bruto rentabilnost imovine.....78.
4.3.5.5. Rentabilnost vlastitoga kapitala (glavnice).....78.
5. ZAKLJUČAK.....80.
6. POPIS LITERATURE.....82.
7. POPIS TABLICA.....85.

1. UVOD

Glavni izvor informacija o poslovanju poduzeća moguće je dobiti iz financijskih izvještaja obzirom na to da ona sadrže informacije o prošlim događajima i rezultatima poslovanja. Financijski izvještaji su: bilanca, račun dobiti i gubitka, izvještaj o novčanom toku, izvještaj o svim promjenama glavnice, te bilješke uz financijske izvještaje. Kako bi se dobila potpuna i što objektivnija slika o budućnosti poduzeća čiji su izvještaji temelj financijske analize, potrebno se voditi metodama kojima je moguće doći do tih saznanja. Riječ je o horizontalnoj analizi, vertikalnoj analizi te analizi putem pokazatelja. Navedenim metodama je moguće doći do nekih od najvažnijih informacija koje govore o tome je li poduzeće likvidno, kolika mu je zaduženost, da li posluje ekonomično, koliko je profitabilno, itd. Financijska analiza ponajprije je bitna za njezine eksterne i interne korisnike, odnosno korisnike njezinih informacija koji na temelju nje mogu na temelju dobivene cjelokupne slike stanja poslovanja donositi daljnje odluke.

1.1. Problem i predmet istraživanja

U skladu s naslovom ovog završnog rada, predmet ovog završnog rada predstavlja analiza uspješnosti poslovanja dioničkog društva Vindije u 2013., 2014. i 2015. godini temeljem financijske analize, a kako bi se mogla donijeti konkluzija o tome posluje li poduzeće uspješno ili ne, u radu će prije svega biti potrebno dobiti informacije o vrijednostima dobivenih analiziranjem financijskih izvještaja, a prije svega financijskih pokazatelja jer se uz pomoć njih najbolje može prosuditi kakva je uspješnost. Problematika ovog istraživanja, krije se, dakle, u ispitivanju ključnih pokazatelja poslovanja poduzeća Vindija d.d., odnosno analiziranju bilance i računa dobiti i gubitka.

1.2. Svrha i cilj istraživanja

Svrha ovog istraživanja jest da se na temelju provedene financijske analize dobije informacija o uspješnosti poslovanja promatranog poduzeća. Stoga ovaj rad ima za cilj kroz horizontalnu analizu usporediti pojedine pozicije bilance i računa dobiti i gubitka kroz razdoblje od 3 godine, te kroz vertikalnu analizu dobiti jasan uvid u strukturu financijskih izvještaja u svakoj od tih godina, a kroz izračune pokazatelja financijskih izvještaja utvrditi njihovu vrijednost, jer je upravo na temelju dobivenih vrijednosti pokazatelja pri sagledavanju "financijskog zdravlja" poduzeća moguće vidjeti koliki se uistinu uspjeh u poslovanju ostvario.

1.3. Struktura rada

Ovaj završni rad je podijeljen na 5 jedinstvenih dijelova, a svaki od tih pet pojedinačnih dijelova predstavlja jedno poglavlje. Ta poglavlja se dijele u potpoglavlja koja detaljnije razrađuju informacije iznijete u poglavlju.

Prvo poglavlje predstavlja uvodni dio završnog rada u kojemu se polazi od samog upoznavanja sa tematikom ovog završnog rada, objašnjava predmet rada kojeg tematika ovog rada obrazlaže te govori o problemu koji se treba riješiti. Zatim se objašnjavaju svrha i cilj ovog rada, te se govori o strukturi kako bi se dobio što bolji dojam o svakoj zasebnoj cjelini, odnosno o čemu svaka cjelina govori.

Drugo poglavlje vrlo je složeno i isključivo je teorijski orijentirano jer se u tom poglavlju detaljno definira financijska analiza, njezina svrha i značaj i objašnjavaju postupci kojima se analiziraju financijski izvještaji. Uz to, ukazuje i na koristi financijske analize za korisnike financijskih izvještaja. Nakon toga se definiraju i objašnjavaju karakteristike svakog pojedinog financijskog izvještaja, nakon čega slijedi treće potpoglavlje tog poglavlja gdje se govori o

financijskim pokazateljima i definira se svaki pojedinačni pokazatelj unutar svake pojedine grupe pokazatelja.

Treće poglavlje se referira na najznačajnije osnovne podatke o promatranom poduzeću, a zatim, prije nego li se objasni tržišna pozicija Vindije d.d., započeti će se se sa povijesnim podacima o poduzeću koji govore o počecima poslovanja ovog poduzeća i govore o njegovom razvoju.

Četvrto poglavlje predstavlja temelj za donošenje zaključka o poslovanju promatranog poduzeća. Na početku ovog poglavlja prikazana je bilanca društva za 2013.,2014. i 2015. godinu. Nakon toga je prikazan i račun dobiti i gubitka za te tri godine. Ta dva izvještaja predstavljaju temelj za provođenje financijske analize pomoću horizontalne i vertikalne analize, a nakon toga se računaju financijski pokazatelji, također na temelju podataka iz bilance i računa dobiti i gubitka, a svaki od pokazatelja se u svrhu što jasnije preglednosti prikazuju zasebno u tablicama uz popratna objašnjenja financijskih tendencija.

U petome poglavlju se zaključno iznose sva zaključna razmatranja koja su činile osnovu problema i predmeta istraživanja ovoga rada.

2. TEORIJSKE OSNOVE FINANCIJSKIH ANALIZA

Analiza financijskih izvještaja definira se kao proces primjene različitih analitičkih sredstava i tehnika pomoću kojih se podaci iz financijskih izvještaja pretvaraju u upotrebljive informacije relevantne za upravljanje.

Sadržajno, analiza podrazumijeva ispitivanje problema. Svako ispitivanje ne mora biti i analiza, a da bi to bila, potrebno je postojanje: složenosti problema ispitivanja, raščlamba složenih predmeta ispitivanja, primjena metoda raščlanjivanja, sintetiziranje rezultata radi formiranja zaključka i mišljenje i interpretacija. Nijedna analiza nije sama sebi svrha, već ona predstavlja sredstvo za stvaranje određenih prosudbi i pružanje informacija zainteresiranim korisnicima (Tintor, 2020.).

Financijska analiza može se definirati i kao proces prikupljanja, upoznavanja, provjeravanja te interpretiranja financijskih podataka. Ona je zapravo sinteza financijskih podataka pomoću koje se pokušavaju prepoznati ekonomski trendovi, odrediti financijske politike i usmjerenja, izraditi financijski planovi za budućnost te identificirati potencijalni projekti i investicije. Cilj je, dakle, financijske analize provjeriti da li je poduzeće, koje je predmet analize, stabilno, likvidno i profitabilno (rentabilno). Da bi se to utvrdilo, analiziraju se različiti financijski podaci pri čemu su u fokusu analize tri temeljna financijska izvještaja: bilanca stanja, račun dobiti i gubitka te izvještaj o novčanom toku, odnosno, najčešći predmet financijskog analiziranja su financijski položaj, poslovni rezultat te ostvareni novčani tokovi poduzeća. Iako svaki od ovih financijskih izvještaja prezentiraju poslovanje poduzeća na svoj način, ipak se međusobno dopunjuju te ih je stoga nužno gledati i analizirati kao cjelinu. Međutim, kako bi se dobila cjelokupna financijska slika poduzeća, potrebno je obuhvatiti i izvještaj o promjenama vlasničkog kapitala te bilješke uz financijske izvještaje kako bi se mogla steći jasna slika o financijskom stanju poduzeća. Rezultati financijske analize predstavljaju osnovu za donošenje ekonomskih odluka šireg kruga korisnika informacija (menadžment poduzeća, vlasnici, banke,

investitori, državne institucije i drugi) (http://www.ekonomski rjecnik.com/definicije/financijska-analiza.html).

Jedan od najčešćih načina financijskog analiziranja je računanje financijskih pokazatelja, a metodološki financijsko analiziranje možemo podijeliti na tri osnovna segmenta: analiziranje prošlih rezultata, analiziranje budućih rezultata te analiziranje rezultata sličnih poduzeća.

Analiziranjem prošlih rezultata, odnosno pregledavanjem poslovnih rezultata i podataka, te računanjem pokazatelja, analitičar provjerava kakve je poslovne rezultate poduzeće ostvarivalo u prošlim razdobljima.

S druge strane, analiziranje budućih rezultata, uz analiziranje prošlih rezultata i upotrebu nekih matematičkih i statističkih metoda i modela, analitičar pokušava predvidjeti potencijalne buduće trendove i poslovne rezultate, no, važno je istaknuti kako ekstrapolacija proteklih rezultata na buduća razdoblja vrlo često može odvesti u pogrešne zaključke.

Pri analizi rezultata sličnih poduzeća, pregledavanjem i uspoređivanjem financijskih podataka sličnih tvrtki iz iste djelatnosti (industrije) analitičar pokušava dobiti uvid u uspješnost poduzeća.

U nastavku rada će se nakon upoznavanja sa samom svrhom financijske analize podrobnije objasniti instrumenti potrebni za provedbu financijske analize, a to su:

- komparativna financijska analiza (horizontalna analiza) kojom se analiziraju podaci i promjene kroz više obračunskih razdoblja
- strukturna financijska analiza (vertikalna analiza) kod koje su financijski podaci izraženi u postocima te se različiti podaci iz istog vremenskog razdoblja međusobno povezuju i uspoređuju

- izračunavanje financijskih pokazatelja kombiniranjem različitih financijskih podataka iz različitih financijskih izvještaja koji imaju svrhu prikazati uspješnost poslovanja tvrtke.

2.1. Svrha financijske analize

Područje analize financijskih izvještaja od vitalne je važnosti i zauzima značajno mjesto u sveobuhvatnoj poslovnoj analizi poslovanja. Osnovni cilj analize financijskih izvještaja jest omogućiti razumijevanje financijskih izvještaja ili egzaktnije rečeno, svrha joj je da se pomoću nje što bolje razumije poslovanje koje je zapisano u financijskim izvještajima (Dečman, 2012.).

Analiza financijskih izvještaja od iznimne je važnosti kako bi poduzeće opstalo u turbulentnim uvjetima tržišnog okruženja koje zahtjeva upravljanje poslovanjem i razvojem, pri čemu se uočava značenje analize poslovanja poduzeća koja proizvodi informacije potrebne za upravljanje. U cjelovitoj analizi se teži ka cjelovitom obuhvatu svih relevantnih podataka i informacija, bilo da se radi o vrijednosnim (novčanim) ili količinskim (naturalnim) podacima i informacijama. No, za razliku od cjelovite analize, financijska analiza ponajprije je orijentirana na vrijednosne (novčane) podatke i informacije. Dakle, analiza financijskih izvještaja usmjerena je na kvantitativne financijske informacije, zbog čega se često naziva financijskom analizom (Žager, et al, 2008.).

Svrha analize financijskih izvještaja unutar analize poduzeća jest detaljno proučavanje poslovanja nekog poduzeća unazad nekoliko godina kako bi se interpretirale ključne stavke unutar bilance, računa dobiti i gubitka i izvještaja o novčanom toku. Najvažniji podaci koji daju sliku određenog poduzeća jesu načini financiranja poduzeća, koja mogu biti financiranje vlastitim sredstvima ili financiranje zaduživanjem, zatim likvidnost poduzeća koja pruža informaciju o tome da li je radni kapital na zadovoljavajućoj razini, efikasnost obrta vlastitih resursa, profitabilnost poslovanja te brojni drugi pokazatelji. Analiza financijskih izvještaja

također je vrlo bitna kako bi pomogla uočavanju trendova povećanja ili smanjenja ključnih stavki, što predstavlja glavni *input* za daljnje vrednovanje poduzeća (http://finance.hr/wp-content/uploads/2011/12/afihandout.pdf).

Obično se ističe kako postoje tri aktivnosti koje opredjeljuju postanak i razvoj analize financijskih izvještaja, a to su financijsko upravljanje, upravljačko računovodstvo, i financijsko računovodstvo. Računovodstvo u prenesenom značenju predstavlja "jezik poslovanja", a financijska analiza, koja se temelji na računovodstvu i financijskom računovodstvu, omogućava primjenu tog jezika u svim poslovnim situacijama. Analiza financijskih izvještaja teži ka pogledu u budućnost i naglašavanju onih dijelova poslovanja koji su kritični za preživljavanje, a to su, prije svega, sigurnost i uspješnost (efikasnost) poslovanja. Gledajući s financijskog aspekta, analiza poslovanja, za potrebe menadžera, mora obuhvatiti analizu financijskih rezultata, financijskih uvjeta, financijske strukture i promjena u financijskoj strukturi. Uobičajeni postupci i analitička sredstva korištena u financijskoj analizi su (Žager et al, 2008.):

- komparativni financijski izvještaji koji omogućuju uočavanje promjena tijekom remena (više obračunskih razdoblja) te uočavanje tendencija promjena pomoću serije indeksa,
- strukturni financijski izvještaji koji omogućavaju uvid u strukturu,
- analiza pomoću pokazatelja,
- specijalizirane analize.

Važnost financijske analize razmatra se u prvom redu s gledišta upravljanja poslovanjem i razvojem poduzeća te ona prethodi procesu upravljanja, točnije rečeno, prethodi procesu planiranja koji čini sastavni dio upravljanja. Za dobro upravljanje planiranje je od iznimne važnosti te se može reći kako je planiranje ključ uspjeha financijskih menadžera. Dobar financijski plan mora uvažavati dobre osobine poduzeća, ali i njegove slabosti, a zadatak analize financijskih izvještaja upravo leži u tome da prepozna dobre osobine poduzeća da bi se te prednosti mogle iskoristiti, ali i da prepozna slabosti poduzeća kako bi se na vrijeme mogle poduzeti korektivne akcije. Kada se govori o financijskoj stabilnosti poduzeća, financijski menadžer mora planirati svoje buduće financijske uvjete da bi se financijska stabilnost postigla.

Pri tome planiranje financijskog menadžera započinje analizom financijskih izvještaja (Žager et al, 2008.).

Analiza financijskih izvještaja stvara informacijsku podlogu za potrebe upravljanja odnosno odlučivanja, no, potrebno je uzeti u obzir kako je pristup analize financijskih izvještaja problematici odlučivanja parcijalan pristup, koji, iako obuhvaća vrlo bitne elemente za donošenje poslovne odluke, informacije koje su rezultat te analize nisu sveobuhvatne i ne osiguravaju razmatranje cjeline poslovanja poduzeća te to ukazuje na ograničenje u primjeni financijskih izvještaja za potrebe upravljanja (Žager et al, 2008.). Analiza financijskih izvještaja sastavni je dio poslovne analize. U tom kontekstu poslovna analiza je širi pojam od analize financijskih izvještaja jer obuhvaća još i analizu okoline, njegove strategije, financijskog položaja i kvalitete poslovanja. Poslovna analiza ima za cilj pružiti informacije o financijskoj situaciji, menadžmentu, planovima i strategijama koje poduzeće provodi te poslovnoj okolini kako bi se naposljetku mogle donijeti poslovne odluke, što znači kako poslovna analiza pruža cjelokupnu sliku poslovanja (Žager et al, 2008.).

Česta je pojava da se u kontekstu analize financijskih izvještaja govori o postupku ocjene boniteta (*lat. bonitas* = valjanost, dobrota). Bonitet podrazumijeva kvalitetu poslovanja, sposobnost dobrog poslovanja, sposobnost zaduživanja, no i vraćanja kredita. Bonitet se može opisati kao sposobnost dobrog poslovanja poduzeća čime se osigurava njegov opstanak i razvoj na tržištu, a određen je načelom sigurnosti poslovanja i načelom uspješnosti poslovanja (Žager et al, 2008.).

Kako bi se moglo zaključivati o bonitetu promatranog poduzeća, potrebno je napraviti kvalitetnu financijsku analizu koja će dati odgovor na pitanje kako je društvo poslovalo u proteklom razdoblju i ukazati na mjesta gdje ono može poboljšati rezultat u predstojećem financijskom razdoblju. Cilj je, dakle, financijskog izvještavanja, informiranje o financijskom položaju poduzeća kao i o uspješnosti poslovanja temeljem svih relevantnih i istovremeno

pouzdanih računovodstvenih informacija u obliku i sadržaju prepoznatljivom i razumljivom onome kome je namijenjeno (Deković, 2014.).

2.1.1. Koristi od financijske analize za korisnike financijskih izvještaja

Važno je istaknuti kako su za informacije koje potječu iz analize financijskih izvješća zainteresirani ne samo menadžeri poduzeća, već i drugi korisnici financijskih izvještaja. To su najčešće investitori (vlasnici), revizori, kreditori i ostali zainteresirani korisnici. Zavisno od korisnika informacija i njegovih interesa naglašava se značenje pojedinih dijelova ukupne analize financijskih izvještaja. Tako npr., kratkoročnog kreditora ponajprije zanimaju informacije o likvidnosti poduzeća, dok je dugoročni investitor prvenstveno zainteresiran za informacije o zaduženosti poduzeća, vlasnici poduzeća zainteresirani su za dugoročnu profitabilnost i sigurnost itd. (Žager, et. al. 2004.)

Investitore u dionički kapital poduzeća uglavnom zanimaju sadašnje i očekivane buduće zarade te trend njihove stabilnosti te usporedbe sa zaradama drugih poduzeća, iz čega proizlazi razlog zbog kojeg investitori svoje analize baziraju na ocjeni profitabilnosti poduzeća. Investitore također zanima kako će financijsko stanje utjecati na isplatu dividendi te vodi li možda financijska situacija poduzeća u stečaj (Vukičević, 2006.). Investitore se može promatrati u užem i u širem smislu. U užem smislu investitore predstavljaju potencijalni ulagači u poduzeće, a u širem smislu investitore predstavljaju i dioničari samog trgovačkog društva. Investitori u pravilu ocjenjuju dvije varijable za ocjenu kvalitete poslovanja: uvećanje vrijednosti poduzeća kroz rast tržišne cijene dionica i udio u neto dobiti za isplatu dividendi. Kako bi bili sigurni u ostvarenje svojih ciljeva, investitori su posebice zainteresirani za financijsko zdravlje i profitabilnost poduzeća u koje su uložili ili namjeravaju uložiti novac (Žager et al, 2008.). S druge strane, menadžeri poduzeća se trebaju koncentrirati na zaključke financijske analize koju vanjski dobavljači kapitala upotrebljavaju prilikom vrednovanja poduzeća kako bi što učinkovitije mogli pregovarati o vanjskim izvorima sredstava (Vukičević, 2006.). U suštini, menadžment poduzeća zainteresiran je za sve aspekte poslovanja kako bi se

osigurala efektivnost i efikasnost svih poslovnih aktivnosti, a na taj način ono procjenjuje financijsku "dijagnozu" poduzeća, i predviđa moguće scenarije financijskih rezultata (Žager et al, 2008.). Poslovodstvo pak, koristi financijsku analizu u svrhu provedbe interne kontrole poslovanja, a posebnu pozornost usmjerava ka profitabilnosti ulaganja u različitu imovinu poduzeća i ocjenjuje efikasnost upravljanja imovinom. (Vukičević, 2006.).

Također, kreditori čine značajnu grupu korisnika financijskih informacija obzirom na to da su glavni izvor financiranja nekog poduzeća, a oni se mogu podijeliti na: one koji osiguravaju dugoročne izvore sredstava za poduzeće i na one koji osiguravaju kratkoročne izvore sredstava. U oba slučaja, od velikog je značaja kreditna sposobnost poduzeća kako bi kreditori na temelju kreditne analize bili u mogućnosti ocijeniti postoji li rizik od neplaćanja obveza i mogu li biti sigurni u povrat glavnice s pripadajućim kamatama. Pri tome, kreditori koji osiguraju kratkoročna sredstva, prije svega trebaju voditi računa o trenutnoj likvidnosti i sposobnosti poduzeća da generira novčani tok, dok kreditorima koji poduzeću osiguraju dugoročne izvore financiranja neće biti primarna jedino trenutačna sposobnost poduzeća da generira novčani tok, već će veliku pozornost pridati i mogućoj budućoj profitabilnosti, kao i budućoj sposobnosti poduzeća da generira novčani tok. Kreditori također trebaju provesti i analizu scenarija na temelju prikupljenih financijskih informacija kako bi predvidjeli novčane tokove tog poduzeća i njegovu sposobnost podmirivanja kreditnih obveza (Žager et al, 2008.).

Korisnici analize financijskih izvještaja su i ovlašteni revizori kojima je obveza dokazati realnost i objektivnost financijskih izvještaja, a uz njih, korisnici su također i statističke agencije, istraživačke agencije, financijski savjetnici i analitičari i drugi (Žager et al, 2008.).

Interesi i ciljevi svih navedenih korisnika financijske analize ponekad su na prvi pogled međusobno suprotstavljeni i konfliktni, međutim, bez obzira na pojedinačne ciljeve, interesne skupine u većini slučajeva žele da se poduzeće uspješno razvija, ostvaruje profit i uvećava svoju vrijednost. No, neovisno o kojim se ciljevima ili interesnim skupinama radilo, u procesu poslovnog odlučivanja, informacije su od krucijalne važnosti, odnosno bez kvalitetne

informacijske podloge pojedine interesne skupine ne bi bile u mogućnosti donositi kvalitetne poslovne odluke. Iz toga proizlazi nužnost provođenja analize financijskih izvještaja pomoću koje će se informacije iz financijskih izvještaja pretvoriti u informacije relevantne za proces poslovnog odlučivanja i upravljanja (Žager et al, 2008.).

2.1.2. Temeljni instrumenti i postupci analize financijskih izvještaja

Kako je već navedeno, za analizu financijskih izvještaja moguće je upotrijebiti instrumente i postupke koji se mogu podijeliti na: usporedive financijske izvještaje, strukturne financijske izvještaje i analize uz pomoć pokazatelja financijskih izvještaja. Pri tome, usporedivi financijski izvještaji koriste se pri horizontalnoj analizi, strukturni izvještaji koriste se za vertikalnu analizu, dok se pokazatelji financijske analize koriste kao pojedinačni pokazatelji, skupine pokazatelja, sustavi pokazatelja i zbrojni pokazatelji.

2.1.2.1. Horizontalna analiza financijskih izvještaja

Horizontalna analiza postupak je analize financijskih izvještaja kojom se omogućava usporedba podataka kroz dulje vremensko razdoblje kako bi se mogle otkriti tendencije i dinamike promjena pojedinih pozicija u bilanci i računu dobiti i gubitka. Uobičajena sredstva i postupci koji se koriste prilikom horizontalne financijske analize su komparativni financijski izvještaji te sagledavanje tendencija promjena pomoću serije baznih indeksa (Žager et al, 2008.). Upravo se na temelju baznog indeksa može odrediti odnos između pojedinih pozicija u financijskim izvještajima. Navedeni bazni indeks implementira se tako što se u određenom razdoblju, jednoj od godina, primjerice prvoj godini, dodijeli bazni indeks 100 na temelju kojeg se izračunavaju ostale vrijednosti indeksa ostalih godina (Šlibar, 2010.). Uz bazni indeks kao jedan od načina uspoređivanja promjena na pozicijama financijskih izvještaja, moguće je uspoređivati svaku godinu u odnosu na prethodnu.

Ipak, prilikom horizontalne analize, može se naići na moguća ograničenja u vidu pojave nekih značajnijih promjena u politici bilanciranja te u promjenama obračunskih sustava, ali i u slučaju inflacije (Bolfek et al 2012.).

Usporedbom izvještaja prethodnih razdoblja financijskog izvještavanja, menadžment bi trebao moći uočiti trendove te shodno tome pravodobno reagirati. Također bi morao poduzeti odgovarajuće korektivne akcije ukoliko su trendovi poslovanja negativni kako bi mogli spriječiti dodatnu ugrozu poslovanja poduzeća (Dečman, 2012.).

2.1.2.2. Vertikalna analiza financijskih izvještaja

Vertikalna analiza financijskih izvještaja pruža uvid u strukturu financijskih izvještaja (Dečman, 2012.). Kada se govori o vertikalnoj financijskoj analizi, misli se na uspoređivanje pozicija financijskih izvještaja unutar jedne godine. Obično se kod bilance aktiva i pasiva izjednačavaju sa 100, što znači da se pojedine pozicije bilance izračunavaju kao postotak od ukupne aktive ili pasive. S druge strane, kod izvještaja o računu dobiti i gubitka, ukupni prihodi se izjednačavaju sa 100, iz čega proizlazi da se pojedine pozicije izvještaja računa dobiti i gubitka računaju kao postotak od ukupnih prihoda odnosno prihoda od prodaje (Žager et. al. 2008.).

Strukturni financijski izvještaji su iznimno korisni pri usporedbi s drugim poduzećima, a osim toga, korisni su i prilikom usporedbe podataka jednog poduzeća kada je prisutna inflacija (Žager et al, 2008.).

Strukturni izvještaji koji se temelje na bilanci u suštini su usmjereni na dva važna aspekta (Žager et al, 2008.):

1. Razmatranje izvora imovine koji mogu biti kratkoročni izvori, dugoročni izvori i vlastiti izvori financiranja
2. Razmatranje strukture imovine koja se referira na odnos kratkotrajne i dugotrajne imovine poduzeća, pri čemu je taj odnos prvenstveno determiniran djelatnošću koje poduzeće obavlja.

2.1.2.3. Analiza pomoću pokazatelja financijskih izvještaja

Analiza financijskih izvještaja putem financijskih pokazatelja je uz horizontalnu i vertikalnu analizu jedna od najčešće korištenih analiza financijskih izvještaja. Analiza putem pokazatelja predstavlja prvu fazu financijske analize, a pokazuje povezanost između stavki u financijskim izvještajima (Vidučić, 2004.).

Financijski je pokazatelj broj koji u odnos stavlja dvije ili više pozicija financijskih izvještaja poduzeća, a razlog koji se krije iza korištenja financijskih pokazatelja, matematičke je prirode te se svodi na omogućavanje usporedbe prilagodbom za veličinu varijable (Rašić Jelavić et al, 2016. prema Barnes, 1987.). Korištenje financijskim pokazateljima seže u prvu polovinu 20. stoljeća, kada je u znatnom broju velikih poduzeća došlo do odvajanja vlasništva i kontrole nad poduzećem, a posebice nakon 1980. godine, kada dolazi do znatnog porasta količine dostupnih financijskih informacija o poslovanju poduzeća (Rašić Jelavić et al, 2016. prema Horrigan, 1968.).

Financijski pokazatelji mogu se podijeliti na slijedeće: pokazatelje likvidnosti, pokazatelje zaduženosti, pokazatelje aktivnosti, pokazatelje ekonomičnosti, pokazatelje profitabilnosti i na pokazatelje investiranja.

Financijski pokazatelji upotrebljavaju se u različite svrhe, od procjene sposobnosti poduzeća za otplatu dugova i utvrđivanja vrijednosti poduzeća, do ocjene uspješnosti menadžmenta (Rašić Jelavić et al, 2016. prema Barnes 1987.), odnosno za mjerenje rezultata menadžera s ciljem utvrđivanja adekvatne kompenzacije, mjerenje rezultata različitih divizija poduzeća, prognoziranje različitih varijabli korištenjem povijesnih podataka o vrijednostima financijskih pokazatelja, procjenu sigurnosti plasmana kreditora ili dobavljača, ocjenu konkurentske pozicije konkurenata i slično (Rašić Jelavić et al, 2016. prema Ross et al., 2007.).

Korist koju pridonose financijski pokazatelji prilikom poslovnog odlučivanja, kao i financijskim analitičarima, kreditorima, investitorima, financijskim menadžerima i sl. je vidljiva u tome što prilikom provođenja analize, pored apsolutnih vrijednosti pojedinih varijabla, financijski pokazatelji omogućuju usporedbu poduzeća u industriji, između industrija i unutar različitih poslovnih jedinica samog poduzeća, stoga se može zaključiti kako ti pokazatelji imaju vrlo značajnu ulogu pri ocjeni rezultata i financijskog stanja poduzeća (Rašić Jelavić et al, 2016. prema Delen et al, 2013.).

Korist od analize financijskih pokazatelja vidljiva je i u primjeru Altmanovog empirijskog istraživanja, koje je pokazalo kako je njegov model predviđanja bankrota poduzeća, koji se temeljio na korištenju financijskim pokazateljima, uspješno predvidio nastajanje bankrota u 94% slučajeva iz uzorka (Rašić Jelavić et al, 2016.).

U potpoglavlju 2.3. ovoga poglavlja pod naslovom "Financijski pokazatelji", biti će objašnjen svaki financijski pokazatelj zasebno.

2.2. FINANCIJSKI IZVJEŠTAJI

„Za siguran rast i uspješan razvitak poduzeća neophodno je razumijevanje poslovanja i postizanje zadovoljavajućih poslovnih rezultata. S druge strane, ostvarenje tih ciljeva

pretpostavlja kvalitetnu informacijsku podlogu. U tom smislu nezaobilazni izvor informacija o financijskom položaju, uspješnosti poslovanja i novčanim tokovima su financijski izvještaji (Dečman, 2012., 448.)."

Financijski izvještaji predstavljaju glavni izvor informacija o poslovanju nekog poduzeća. Informacije koje pružaju financijski izvještaji su informacije o prošlim aktivnostima i njihovim rezultatima koje služe analitičarima financijskih izvještaja i korisnicima financijskih izvještaja (Vidučić, 2004.).

Kako bi financijski izvještaji mogli udovoljiti svojoj svrsi, moraju biti pouzdani, razumljivi, usporedivi i sastavljeni u skladu s računovodstvenim načelima i standardima. Zakon o računovodstvu u Republici Hrvatskoj za mala i srednja poduzeća propisuje obvezu sastavljanja cjelovitog seta financijskih izvještaja: bilanca, račun dobiti i gubitka, izvještaj o novčanom tijeku, izvještaj o promjenama kapitala i bilješke uz financijske izvještaje, uz iznimku toga što mala poduzeća nisu obvezna sastavljati izvještaj o promjenama kapitala i izvještaj o novčanom toku (Dečman, 2012.).

Prema Zakonu o računovodstvu određena su temeljna financijska izvješća, obveze sastavljanja financijskih izvješća, revidiranja i objavljivanja izvješća ovisno o veličini poduzeća, kao i kriteriji koji određuju veličinu poduzeća (Vidučić, 2004.).

Temeljni financijski izvještaji prema Zakonu o računovodstvu su:

1. Bilanca
2. Račun dobiti i gubitka
3. Izvještaj o novčanom tijeku
4. Bilješke uz financijske izvještaje
5. Izvještaj o promjeni glavnice

Točka 6. članka 14. Zakona o računovodstvu ukazuje na kvalitetna obilježja financijskih izvještaja, a ta obilježja dužan je osigurati poduzetnik. Pod kvalitetnim obilježjima financijskih izvještaja misli se na to da temeljna financijska izvješća moraju pružiti istinitost, fer, pouzdan i nepristran pregled imovine, kapitala, obveza, procjene financijskog položaja i dobiti ili gubitka (Avelini Holjevac, et al, 1993.).

Kvalitetne osobine financijskih izvještaja poduzetnik može osigurati tako da poslovodstvo vodi i primjenjuje računovodstvene politike sukladno Zakonu o računovodstvu, Međunarodnim računovodstvenim standardima te da je njihova prosudba u izboru politika utemeljena na profesijskom iskustvu i savjesnosti (Avelini Holjevac, et al, 1993.).

Sa gledišta zakonskih sankcija predviđenih za prezentiranje pogrešnih izvještaja, tj. netočnih financijskih informacija, menadžment se poduzeća na svojevrstan način osigurava tako što ih daje na ispitivanje i ocjenu ovlaštenim revizorskim kućama. Na taj način, financijski izvještaji postaju službeno potvrđeni te odaju viši stupanj realnosti i objektivnosti te izazivaju i veće povjerenje njihovih korisnika. Menadžeri mnogih manjih i sitnih poduzeća često nemaju ni računovodtsvenih umijeća, a niti teže ka punom i brižljivom evidentiranju računovodstvenih promjena. Zbog toga je institucionalno okruženje, odnosno stupanj povjerenja u institucije države od iznimne važnosti jer osigurava vjerodostojnost i sigurnost objavljenih izvješća. Sigurno institucionalno okruženje smatra se jednim od glavnih derivatora gospodarskoga rasta nacionalnih ekonomija (Buterin et al, 2017.). Objavljena izvješća velikih poduzeća trebaju biti revidirana od strane neovisnog revizora koji jamči da su informacije iz financijskih izvještaja prezentirane s razumnom objektivnošću i u skladu s važećim računovodstvenim principima (Vidučić, 2004.). Reviziju obavljaju jedino ovlašteni revizori, uz uvjet da je poduzetnik dao pismenu potvrdu za obavljanje revizije. Poduzeće za čiji se račun provodi revizija dužan je revizoru staviti na raspolaganje izvješća, isprave, poslovne knjige, te omogućiti revizoru uvid u poslovanje i pružiti druge informacije potrebne za izvješće o obavljenoj reviziji (Avelini Holjevac et al, 1993.).

Osnovna je svrha računovodstva, prikupljanje i obrada podataka financijske prirode te prezentiranje tako dobivenih informacija zainteresiranim korisnicima. U tom smislu financijski izvještaji predstavljaju završnu fazu računovodstvenog procesiranja podataka i pojavljuju se kao nosioci računovodstvenih informacija (Žager et al, 2008.).

Financijski izvještaji imaju za cilj informirati zainteresirane korisnike o financijskom položaju poduzeća i o uspješnosti poslovanja. Svi financijski izvještaji međusobno su povezani te upućuju jedni na druge. Promatrajući financijske izvještaje zajedno, može se donijeti sud o "zdravstvenoj slici" poduzeća (Žager et al, 2008.).

2.2.1. Bilanca

„Bilanca je sustavni pregled imovine, kapitala i obveza gospodarskog subjekta na određeni datum, najčešće na datum završetka fiskalne godine (Vidučić, 2004., 370.)." Na osnovi bilance moguće je saznati mnoga činjenična stanja o poslovanju poduzeća, pri čemu bilanca služi kao podloga analize financijskog položaja. Zbog toga je za ispravno sagledavanje financijskog položaja važno ispravno sagledavanje međusobnih veza koje postoje između osnovnih dijelova bilance.

Bilanca dvostruko prikazuje imovinu poduzeća, odnosno, prikazuje jednom što imamo (pojavni oblik) i drugi put odakle nam to što imamo, tj. porijeklo te imovine. Obzirom na to da bilanca prikazuje imovinu poduzeća s dva različita aspekta, to upućuje na nužnost postojanja vrijednosne jednakosti, odnosno ravnotežu između aktive i pasive. Aktiva predstavlja imovinu poduzeća, a pasiva se sastoji od obveza i vlasničkog kapitala, drugim riječima, pasiva prikazuje izvore te imovine.

Pozicije aktive se unose prema kriteriju likvidnosti (sposobnosti transformacije nenovčanih oblika imovine u novčani, te prema kriteriju funkcionalnosti koji nalaže da se u aktivi prvo unesu sve pozicije iste funkcionalne skupine, tj. prvo sve pozicije dugotrajne imovine, a zatim sve pozicije kratkotrajne imovine. Pozicije pasive unose se prema kriteriju namjene i prema kriteriju ročnosti. Kriterij namjene vezan je uz osnovna pravila koja nalažu da kratkotrajna imovina mora biti financirana iz kratkoročnih izvora i iz dijela dugoročnih izvora financiranja, a dugotrajna imovina mora biti financirana iz dugoročnih izvora financiranja. Kriterij ročnosti zahtijeva da se pozicije u pasivi unose prema roku dospijeća (Žager, Žager, 1999.).

„Imovina čini ekonomske resurse od kojih poduzeće može ostvariti određene ekonomske koristi. Uobičajeno se sistematizira i u izvještaju prikazuje prema pojavnom obliku (stvari, prava ili novac) i prema funkciji koju obavlja u poslovnom procesu, odnosno vremenu moguće transformacije u novčani oblik.” (Žager, Žager, 1999., 35.)

Prema tome, imovina se sistematizira u dvije osnovne grupe: kratkotrajnu imovinu (tekuću, obrtnu imovinu) i dugotrajnu imovinu (stalnu, fiksnu imovinu). Ovakva podjela imovine poduzeća i njezino prikazivanje kao kratkotrajne i dugotrajne, temelji se na zahtjevu da se odredi stupanj unovčenja imovine, pa prema tome kratkotrajnu imovinu čini onaj dio ukupne imovine za koji se očekuje da će se pretvoriti u novčani oblik u razdoblju kraćem od godine dana, a dugotrajna imovina je onaj dio ukupne imovine poduzeća koji duže ostaje vezan u postojećem obliku i koji se pretvara u novac u razdoblju duljem od godinu dana. Osnovni oblici kratkotrajne imovine su: novac, kratkotrajna potraživanja, financijska imovina i zalihe. Dugotrajna imovina se dijeli na: dugotrajna potraživanja, dugotrajnu financijsku imovinu, dugotrajnu materijalnu imovinu i dugotrajnu nematerijalnu imovinu (Žager, Žager, 1999.).

Uz podjelu imovine na kratkotrajnu i dugotrajnu, javlja se i imovina koju nije moguće uvrstiti ni u jedan od ta dva oblika imovine. Riječ je o imovini koja se u bilanci prikazuje kao

zasebna bilančna pozicija, a to su plaćeni troškovi budućeg razdoblja i nedospjela naplata prihoda. Plaćeni troškovi budućeg razdoblja su zapravo isplate značajnijih iznosa za namjenu od koje će poduzeće imati koristi u budućem razdoblju, a nedospjela naplata prihoda podrazumijeva prihode na koje poduzeće ostvaruje pravo, ali koji nisu mogli biti fakturirani (Žager, Žager, 1999.).

Obveze su izvori od kojih je pribavljena imovina poduzeća. Nabavljanjem imovine od određenih izvora stvaraju se određene obveze prema vlasnicima te imovine. Iz toga proizlazi klasifikacija izvora imovine prema određenim kriterijima. Zavisno od toga tko je uložio imovinu u poduzeće, bilo da se radi o samom vlasniku ili nekom drugom privrednom subjektu, izvori imovine se prema vlasništvu dijele na: vlastite izvore (kapital ili glavnica) i na tuđe izvore (obveze). Prema roku dospijeća dijele se na: kratkoročne izvore (kratkoročne obveze), dugoročne izvore (dugoročne obveze) i trajne izvore (kapital ili glavnica). Pri korištenju imovine iz tuđih izvora (obveze) mora se platiti kamata neovisno je li ostvarena dobit ili gubitak poslovnog razdoblja (Žager, Žager, 1999.). Pod kratkoročnim obvezama smatraju se one obveze koje je potrebno podmiriti u roku do godine dana, a to mogu biti obveze prema dobavljačima za nabavljeni materijal, robu, primljeni kratkoročni krediti s rokom otplate kraćim od godine dana, itd. Dugoročne obveze su sve one obveze koje dospijevaju na naplatu u roku duljem od jedne godine, a najučestalije su to obveze za primljene dugoročne kredite od banaka ili drugih financijskih institucija te obveze prema emitiranim obveznicama (Žager, Žager, 1999.).

„Vlastiti kapital predstavlja trajni kapital – kapital koji su osigurali vlasnici, uvećan za neraspoređene (zadržane) dobitke od trenutka osnivanja poduzeća (Vidučić, 2004., 372.).” Vlasnička glavnica odnosno vlasnički kapital jest razlika između ukupne imovine i ukupnih obveza te je to dio imovine koji pripada vlasnicima poduzeća i s aspekta dospijeća je trajni izvor koji se formira ulaganjem vlasnika pri samom osnivanju poduzeća. Ulog vlasnika traje dok traje i samo poduzeće. Vlasnik može i dodatno ulagati u svoje poduzeće te se u tom slučaju i imovina poduzeća povećava kao i kapital poduzeća. Vlasnički kapital povećati će se i ako se zadrži ostvarena dobit koja je rezultat pozitivnih financijskih rezultata. Iznimka je ako

dođe do slučaja likvidacije poduzeća, gdje se ukupna imovina dijeli izvorima, s time da se prvo podmiruju obveze prema kratkoročnim izvorima, a zatim dugoročnim izvorima i tek na kraju ostaje onaj dio imovine koji pripada vlasnicima poduzeća. Iz navedenog je moguće zaključiti kako se kapital sastoji od dva osnovna dijela: uloženog kapitala i zarađenog kapitala (Žager, Žager, 1999.).

2.2.2. Račun dobiti i gubitka

Račun dobiti i gubitka je jedan od temeljnih financijskih izvještaja na temelju kojega je moguće ocijeniti uspješnost poduzeća (Žager et al, 2008.).

Račun dobiti i gubitka je prikaz prihoda, rashoda i financijskog rezultata u određenom vremenskom razdoblju. Pokazuje profitabilnost poslovanja tvrtke tijekom određenog vremenskog razdoblja. Prema Zakonu o računovodstvu prihodi se dijele na: poslovne prihode, prihode od financiranja i izvanredne prihode. Rashodi se dijele na: poslovne rashode, financijske rashode i izvanredne rashode (Vidučić, 2004.). Prihodi i rashodi su dinamički definirane ekonomske kategorije koje nastaju u poslovanju poduzeća i koje se promatra kroz njihov utjecaj na povećanje ili smanjenje ekonomskih dobitaka tijekom obračunskoga razdoblja, ali bez onoga dijela koji se javlja zbog sudionika u glavnici (Vinković Kravaica, Ribarić Aidone, 2009.) .

Vinković Kravaica, Ribarić Aidone (2009.) definiraju prihode kao povećanje ekonomske koristi tijekom obračunskog razdoblja u obliku priljeva ili povećanja sredstava ili smanjenja obveza, što ima kao posljedicu povećanje glavnice, ali ne onog dijela glavnice vezanim uz uplate vlasnika. S druge strane definiraju rashode kao smanjenje ekonomske koristi tijekom obračunskog razdoblja u obliku odlijeva ili iscrpljenja sredstava što ima za posljedicu smanjenje glavnice ali ne onog dijela glavnice vezanim uz uplate vlasnika.

Financijski rezultat se utvrđuje na kraju obračunskog razdoblja. Da bi se utvrdio financijski rezultat, potrebno je utvrditi razliku između prihoda i rashoda. U slučaju da su prihodi veći od rashoda, poduzeće posluje s dobiti, a ukoliko su prihodi manji od rashoda, to znači da poduzeće posluje s gubitkom (Žager et al, 2008.). Razlikom prihoda i rashoda moguće je izračunati dobitak ili gubitak iz redovnog poslovanja prije oporezivanja. Nakon toga se utvrđuje porez na dobitak ili gubitak koji se oduzima od dobitka ili gubitka prije oporezivanja (bruto dobitka ili bruto gubitka) , kako bi se mogla utvrditi kolika je neto dobit ili, u slučaju da poduzeće posluje s gubitkom, koliki je neto gubitak. Ukoliko je ostvarena neto dobit, ona se raspoređuje u skladu s poslovnom politikom poduzeća. U pravilu se neto dobit dijeli na dva dijela: na dio koji pripada vlasnicima poduzeća kao naknada za uloženi kapital te na dio koji se zadržava u poduzeću, tzv. zadržanu dobit. Zadržana dobit se koristi kako bi se unaprijedilo poslovanje, odnosno za razvoj i za njen iznos se povećava kapital (Vrtodušić, Hrgović, 2005.).

Međunarodni standardi financijskog izvještavanja ističu primjenu slijedećih pretpostavki i načela prilikom priznavanja prihoda i rashoda (Žager et al, 2008.):

- Pretpostavka nastanka događaja
- Načelo iskazivanja po bruto osnovi
- Načelo sučeljavanja prihoda i rashoda
- Načelo opreznosti

Pretpostavka nastanka događaja nalaže da se prihodi i rashodi utvrđuju prema nastanku događaja, odnosno u trenutku kada su nastali a ne kada je novac stvarno primljen ili isplaćen i da se unose u financijske izvještaje za razdoblja u kojima su nastali. Važno je naglasiti da je za priznavanje prihoda potrebno ostvariti nekoliko uvjeta: potrebno je da je roba ili proizvod stvarno predan kupcu ili da je usluga izvršena, zatim potrebno je da se vrijednost prihoda može mjeriti i da ne postoji velika neizvjesnost u pogledu naplate potraživanja (Žager et al, 2008.).

Načelo iskazivanja po bruto osnovi nalaže da je potrebno posebno iskazivati prihode, a posebno rashode, kako bi se mogla stvoriti kvalitetna informacijska podloga (Žager et al, 2008.).

Načelo sučeljavanja prihoda i rashoda odnosi se na utvrđivanje financijskog rezultata, a obzirom na to kako se rezultat poslovanja prikazuje kao razlika između prihoda i rashoda, potrebno je usporediti te dvije stavke. Uspoređuju se ako su nastali u istom obračunskom razdoblju i ako su međusobno uvjetovani (Sedlar, 2017.).

Načelo opreznosti pretpostavka je sigurnosti i predstavlja temelj konzervativnog pristupa u računovodstvu. Opreznost se smatra u smislu u kojem se prihodi priznaju samo u vrijednosti koja je izvjesna da će se i realizirati, dok obveze, odnosno rashode treba priznati i kada je stupanj izvjesnosti niži nego kod imovine. Međutim, primjena ovog načela ne dopušta, primjerice, skrivanje skrivenih rezervi ili prekomjernih rezerviranja, namjerno podcjenjivanje imovine ili prihoda, ili namjerno precjenjivanje obveza ili rashoda, jer u tim slučajevima financijski izvještaji ne bi imali kvalitetu pouzdanosti. Ovo se načelo u svom punom obliku primjenjuje samo kod vrednovanja zaliha i ulaganja u ovisne subjekte, kao i kod dugotrajne nematerijalne i materijalne imovine. Sva druga imovina u svom vrednovanju više ili manje odstupa od pune primjene načela opreznosti (Čevizović, et al, 2008.).

2.2.3. Izvještaj o novčanom toku

„Izvješće o novčanom toku daje informaciju o izvorima i upotrebi gotovine tijekom izvještajnog razdoblja, ali predstavlja i bazu za planiranje budućih gotovinskih tijekova i potreba za financiranjem (Vidučić, 2004., 375.).”

Novac predstavlja važan čimbenik u poslovanju poduzeća jer pomoću njega poduzeće kupuje sirovine, materijal, potrebne strojeve podmiruje dospjele obveze i novac dobiva kao protuvrijednost za prodaju svojih gotovih proizvoda i usluga. Iz tog razloga ne čudi kako vlasnike poduzeća ali i ostale korisnike financijskih izvještaja zanima iz kojih sve izvora novac pristiže u poduzeće i za koje namjene se troši, a upravo izvještaj o novčanom toku daje informacije koje govore o izvorima i uporabi novca i omogućuje utvrđivanje viška raspoloživih ili čak nedostatnih sredstava. (Žager, Žager, 1999., 56).

Izvještaj o novčanom toku klasificira tokove novca prema aktivnostima, i to na tijekove od (Vidučić, 2004.):

- Poslovne aktivnosti
- Investicijske aktivnosti
- Financijske aktivnosti

Poslovne aktivnosti su glavne aktivnosti koje poduzeću stvaraju prihod i koje imaju najvažniji utjecaj na financijski rezultat, odnosno na dobitak ili gubitak. Primici koji nastaju uslijed poslovnih aktivnosti su: primici po osnovi prodaje robe i pružanja usluga, primici od provizija i naknada te primici od osiguravajućih društava, a izdaci koji se javljaju kod poslovnih aktivnosti su obično: izdaci dobavljačima za isporučenu robu ili usluge, izdaci zaposlenima, izdaci u vezi plaćanja poreza na dobit te izdaci za premije osiguranja (Žager et al, 2008.):

Investicijske aktivnosti podrazumijevaju investiranja u dugotrajnu imovinu, te je od investicijskih aktivnosti moguće ostvariti novčane primitke na osnovu: prodaje nekretnina, opreme, postrojenja, te neke druge materijalne i nematerijalne imovine. Zatim je moguće ostvariti primitke i od povrata danih kredita drugima, te prodajom dionica i obveznica. Novčane izdaci koji nastaju prilikom investicijskih aktivnosti jesu izdaci za nabavu nekretnina, opreme i druge materijalne i nematerijalne imovine, izdaci na osnovi danih kredita drugima te izdaci za kupovinu dionica ili obveznica (Žager et al, 2008.).

Financijske aktivnosti su one aktivnosti koje su povezane s financiranjem poslovanja, a obuhvaćaju promjene iznosa odnosno strukture obveza i kapitala. Primici od financijske aktivnosti su: novčani primici od emisije dionica, primici od emisije obveznica i drugih vrijednosnih papira te primici od primljenih kredita. Izdaci od financijske aktivnosti su: izdaci za otkup vlastitih dionica, izdaci za dividende i kamate, te izdaci po osnovi otplate kredita (Žager et al, 2008.)

Značajnost izvještaja o novčanom toku može se uočiti tako što je na temelju njega moguće (Vinković Kravaica, Ribarić Aidone, 2009.):

- Pridobiti informacije o promjeni neto imovine,
- Ocijeniti financijsku strukturu
- Procijeniti ostvarenje novčanih tokova u budućnosti
- Usporediti različite subjekte eliminiranjem učinaka različitih računovodstvenih politika
- Pridobiti informacije o sposobnosti poduzeća da generira novac.

2.2.4. Izvještaj o promjeni kapitala

Izvještaj o promjenama kapitala prikazuje promjene koje su se dogodile na kapitalu (glavnici) između dva obračunska razdoblja. U tom smislu, prikazuje povećanje ili smanjenje ukupne imovine koja pripada dioničarima poduzeća, odnosno cilj ovog izvještaja je prikazati da li je došlo do rasta ili pada vrijednosti kapitala, i ako je, u kojem iznosu. Izvještaj o promjeni kapitala služi dioničarima društva u svrhu internoga izvješćivanja, ali koristi od njega imaju i eksterni korisnici (banke, kreditne institucije i dr.) kako bi mogli ocijeniti kvalitetu onog dijela bilančne strukture koji daje informaciju o vlastitim izvorima (Vinković Kravaica, Ribarić Aidone, 2009.).

Obzirom na to da se kapital poduzeća sastoji od uloženog kapitala i zadržanog kapitala, u skladu s bilančnom shemom, ukupni kapital je podijeljen na šest potpozicija, a to su: (Žager et al, 2008.):

I. UPISANI KAPITAL
II. PREMIJE NA EMITIRANE DIONICE
III. REVALORIZACIJSKA REZEVRVA
IV. REZERVE
1. Zakonske rezerve
2. Rezerve za vlastite dionice
3. Statutarne rezerve
4. Ostale rezerve
V. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK
VI. DOBIT ILI GUBITAK TEKUĆE GODINE

U pravilu, najvažnija promjena u kapitalu proizlazi iz zadržane dobiti, čiji se iznos povećava stvaranjem dobiti, a smanjuje za iznos ostvarenog gubitka te za iznos dividendi. Naime, utvrđivanjem zadržane dobiti, upravni odbor vodi politiku dividendi, što znači ako dođe do odluke o manjem iznosu odobrenih (i isplaćenih) dividendi, znači da će poduzeću ostati veći iznos dobiti koji ostaje na raspolaganju poduzeću. Prema tome, izvještaj o promjeni kapitala izražava suštinu vlasničkog odnosa pokazujući interese vlasnika, ulagača i samog poduzeća (Žager et al, 2008.).

2.2.5. Bilješke uz financijske izvještaje

Bilješke uz financijske izvještaje prezentiraju detaljniju dopunu i razradu pojedinih stavki iz bilance, računa dobiti i gubitka i izvještaja o novčanom toku i izvještaja o promjenama kapitala. Bilješke sadrže sve detalje kojima se rasterećuju financijski izvještaji, a sadržaj bilješki određen je standardima financijskog izvještavanja (Bakrain et al, 2017.). Bilješke se mogu podijeliti na dvije osnovne grupe: na one koje objašnjavaju računovodstvene politike koje su

primijenjene u izradi izvještaja, te na one koje sadrže sve ostale podatke koji su važni za razumijevanje izvještaja (Vidučić, 2004.).

Zadatak bilježaka je da članovima uprave društva, poslovodstvu i nadležnim tijelima, kao i vlasnicima, vjerovnicima i ostaloj zainteresiranoj javnosti obrazlože podatke koji nisu direktno vidljivi iz ostalih financijskih izvještaja (Avelini Holjevac et al, 1993.). Ti podaci nužni su za razumijevanje ostalih financijskih izvještaja i ocjenu poslovanja. Također, dodatne informacije koje bilješke o financijskim izvještajima pružaju uvelike utječu na kvalitetu i upotrebljivost računovodstvenih informacija (Žager et al, 2008.).

Kao primjer dodatnih informacija iskazanih u bilješkama, može se navesti primjer stavke „dugoročne obveze prema kreditnim institucijama" u pasivi bilance, gdje se u bilješkama prikazuje struktura svih kredita s pripadajućim parametrima (nominalni iznosi pojedinog kredita, naziv kreditora, rok korištenja, razdoblje povrata, kamatna stopa, dospijeće anuiteta, način povrata jamstva i sl.). Također se može dati primjer bilježaka uz imovinsku stavku „postrojenja i opreme", gdje se u bilješkama navodi politika vrednovanja tih postrojenja i opreme, odnosno njihova nabavna vrijednost, revalorizirana vrijednost, možebitna kapitalizacija financijskih rashoda, te politika amortizacije tih postrojenja i opreme, gdje se navodi metoda i stopa otpisa, a bilježi se i možebitno vrijednosno usklađenje i sl. Također se kao primjer navesti i stavka „zalihe", gdje se u bilješkama pruža njihova podrobnija struktura (po vrstama zaliha, prema lokaciji), navodi njihova starosna struktura, iskazuje primijenjenu metodu troškova uporabe (FIFO, metoda prosječne ponderirane nabavne cijene ili metoda specifične identifikacije), iskazuje elemente kalkulacije trgovačke robe, politiku vrednovanja, kao i podatke o možebitnom vrijednosnom usklađenju zaliha (Parać, 2013.).

2.3. Financijski pokazaelji

Pokazatelj je racionalni ili odnosni broj, što podrazumijeva da se jedna ekonomska veličina stavlja u odnos (dijeli se) s drugom ekonomskom veličinom (Gulin et al, 2004.) Obzirom na vremensku dimenziju, financijske je pokazatelje moguće podijeliti u dvije temeljne skupine. Jedna skupina financijskih pokazatelja obuhvaća razmatranje poslovanja poduzeća unutar određenog vremenskog razmaka (najčešće godine dana) te se temelji na podacima iz izvještaja o dobiti (računa dobiti i gubitka). Druga skupina financijskih pokazatelja odnose se na točno određeni trenutak koji se poklapa s trenutkom sastavljanja bilance i govore o financijskom položaju poduzeća u tom trenutku (Žager et al, 2008.).

Svrha financijskih pokazatelja sadržana je u činjenici što se formiraju i računaju kako bi se stvorila kvalitetna financijska podloga za donošenje određenih poslovnih odluka. Zbog toga ih se obično promatra kao nosioce informacija koje su potrebne za upravljanje poslovanjem i razvojem poduzeća (Žager et al, 2008.).

Ovisno o odluci koja se želi donijeti, naglašava se važnost pojedinih vrsta pokazatelja. Tako se, primjerice, u slučaju provođenja analize za bankara koji razmišlja o tome hoće li odobriti kratkoročni kredit nekom poduzeću, naglasak stavlja na postojeću financijsku situaciju poduzeća i njegovu blisku budućnost, odnosno naglašava se značenje pokazatelja koji mjere likvidnost. Za razliku od toga, sa gledišta dugoročnih investitora, više se naglašava sposobnost za stvaranje prihoda i efikasnost poslovanja nego likvidnost, jer neprofitabilna poduzeća umanjuju vrijednost imovine i bez obzira na postojeću dobru likvidnost, u budućnosti neće moći iz ostvarenog poslovnog rezultata podmiriti obveze dugoročnim investitorima. Vlasnici poduzeća (dioničari) također su zainteresirani za dugoročnu profitabilnost, ali i za sigurnost poslovanja. Menadžment je poduzeća, pak, zainteresiran za sve aspekte financijske analize jer se mora osigurati i kratkoročna i dugoročna financijska stabilnost poduzeća. S tim u vezi je i nužnost osiguravanja i profitabilnosti poduzeća, kako bi poduzeće moglo podmirivati sve svoje kratkoročne i dugoročne obveze, a nužno je i osiguravanje naknada vlasnicima poduzeća

(dividende) i odgovarajući iznos zadržane dobiti kako bi se poduzeće moglo dalje razvijati. Shodno navedenim zahtjevima, razlikuju se slijedeće skupine financijskih pokazatelja, koji se prije svega temelje na analizi bilance i računa dobiti i gubitka (Žager et al, 2008.):

- Pokazatelji likvidnosti – mjere sposobnost poduzeća da podmiri svoje dospjele kratkoročne obveze.
- Pokazatelji zaduženosti – mjere koliko se poduzeće financira iz tuđih izvora sredstava.
- Pokazatelji aktivnosti – mjere kako efikasno poduzeće upotrebljava svoje resurse.
- Pokazatelji ekonomičnosti – mjere odnos prihoda i rashoda, odnosno mjere koliko se prihoda ostvari po jedinici rashoda.
- Pokazatelji profitabilnosti – mjere povrat uloženog kapitala, što se smatra najvišom upravljačkom djelotvornošću.
- Pokazatelji investiranja – mjere uspješnost ulaganja u obične dionice.

Dobro upravljanje podrazumijeva da su u poslovanju zadovoljena dva kriterija: kriterij sigurnosti (likvidnost, financijska stabilnost i zaduženost) i kriterij uspješnosti, tj. efikasnosti (profitabilnost, tj. rentabilnost). U navedenom kontekstu, pokazatelji likvidnosti i zaduženosti smatraju se pokazateljima sigurnosti poslovanja, odnosno smatraju se pokazateljima koji opisuju financijski položaj poduzeća, a pokazatelji ekonomičnosti, profitabilnosti i investiranja smatraju se pokazateljima uspješnosti (efikasnosti) poslovanja. Pokazatelji aktivnosti se pak mogu smatrati u isto vrijeme i pokazateljima sigurnosti i pokazateljima uspješnosti poslovanja, iz razloga što koeficijent obrtaja sredstava s jedne strane uvelike utječe na likvidnost i financijsku stabilnost, a s druge strane direktno utječe i na rentabilnost poslovanja. Kriteriji sigurnosti i uspješnosti u kratkom su roku, u pravilu, suprotstavljeni, no dugoročno gledano, sigurnost uvjetuje uspješnost i obrnuto (Žager et al, 2008.).

No, neovisno o kojim se pokazateljima radi, izračunati pokazatelji sami za sebe ne govore mnogo, a da bi se mogao donijeti adekvatan sud o tome da li su veličine nekih pokazatelja zadovoljavajuće ili ne, potrebno je usporediti te pokazatelje sa standardnim veličinama koje predstavljaju osnovicu usporedbe. Najčešće korištene standardne veličine pokazatelja su (Žager et al, 2008.):

- planirani pokazatelj za razdoblje koje se analizira;
- kretanje veličine određenog pokazatelja tijekom određenog vremena u istom poduzeću;
- veličina tog pokazatelja u sličnom poduzeću koje pripada istoj grupaciji;
- prosječna vrijednost određenog pokazatelja ostalih poduzeća koja pripadaju istoj grupaciji.

Mjere na kojima se može procjenjivati likvidnost:

- mjere utemeljene na odnosu tekuće aktive i tekuće pasive (kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza)
- mjere koje ukazuju na mogućnost pretvaranja tekuće nenovčane aktive u novac (obrtaj zaliha i unovčenje potraživanja)

U pogledu čimbenika koji utječu na likvidnost, potrebno je istaknuti (Žager et al, 2008.):

- vrstu djelatnosti (nije svejedno bavi li se poduzeće proizvodnjom kruha ili proizvodnjom brodova, ili se radi o trgovini tehničkom robom)
- strukturu imovine (prije svega strukturu kratkotrajne imovine, a zatim i strukturu cjelokupne aktive)
- strukturu obveza (prvenstveno strukturu kratkoročnih obveza, te strukturu cjelokupne pasive)
- aktivnost poduzeća mjerena koeficijentom obrta i trajanjem obrta

2.3.1. Pokazatelji likvidnosti

Pokazatelji likvidnosti mjere sposobnost poduzeća u kontekstu podmirenja dospjelih kratkoročnih obveza, a utvrđuju se na temelju podataka sadržanih u bilanci. Najčešći pokazatelji likvidnosti jesu: koeficijent trenutne likvidnosti, koeficijent ubrzane likvidnosti, koeficijent tekuće likvidnosti (tekući odnos) i koeficijent financijske stabilnosti, pri čemu se tekući odnos smatra najboljim pojedinačnim indikatorom likvidnosti (Rašić Jelavić, Brkić, Kožul, 2016., 574.). Svi navedeni izračunati pokazatelji upućuju na tendenciju povećanja likvidnosti u tekućoj godini u odnosu na prethodnu godinu, a povećanje likvidnosti proizlazi iz smanjenja kratkoročnih obveza te povećanja ukupne kratkotrajne imovine, posebice likvidne kratkotrajne imovine kao što su novac i potraživanja (Gulin et al, 2004.). Sposobnost podmirivanja tekućih obaveza omogućit će kontinuitet u odvijanju poslovnog procesa. Podmirenje tekućih obveza važno je kako ne bi došlo do zastoja u nabavkama resursa te blokada novčanih računa u ključnim trenucima za poslovanje (https://www.veleri.hr/files/datotekep/nastavni_materijali/k_poduzetnistvo_2/6-financijskaAnaliza-pokazatelji-web.pdf).

Koeficijent trenutne likvidnosti ukazuje na sposobnost poduzeća za trenutačno podmirenje obveza. U skladu s time, ovaj pokazatelj ukazuje na omjer novca kao najlikvidnijeg oblika imovine i kratkoročnih obveza, dakle, u brojniku ovog pokazatelja je novac, a u nazivniku su kratkoročne obveze. Poželjna vrijednost ovog koeficijenta iznosi između 0,1 i 0,3 (Osmanagić Bedenik, 2005.).

No, ovaj pokazatelj korisnika informacija o likvidnosti može dovesti u zabludu, ako je, primjerice, na dan utvrđivanja koeficijenta trenutne likvidnosti na žiro račun stigla značajna uplata, taj koeficijent može biti relativno visok, te korisnik može zaključiti kako poduzeće nema problem s likvidnošću, što ne mora biti tako (Žager et al, 2008.). Naime, analitičar rijetko koeficijentu trenutne likvidnosti treba pridati veliku važnost prilikom ocjenjivanja likvidnosti poduzeća, jer nije realno očekivati da poduzeće ima dovoljno novčanih ekvivalenata i utrživih

vrijednosnica da pokrije kratkoročne obveze (Ježovita, Žager, 2017. prema Gibson, 2011.). Analitičar bi trebao razmatrati koeficijent trenutne likvidnosti kod poduzeća koja po prirodi imaju sporo obrtanje zaliha i potraživanja te kod poduzeća čije je poslovanje vrlo upitne prirode (Ježovita, Žager, 2017. prema Gibson. 2011.). Koeficijent trenutne likvidnosti predstavlja pouzdanu mjeru likvidnosti pojedinog poduzeća u kriznim situacijama (Ježovita, Žager, 2017. prema Robinson et al, 2009.). Važno je naglasiti da veliki koeficijent trenutne likvidnosti indicira da poduzeće ne koristi novac na najbolji mogući način, odnosno da ne ulaže novac u poslovanje (Ježovita, Žager, 2017. prema Gibson, 2011.).

Međutim, ukoliko poduzeće ima kontinuirano stabilnu vrijednost pokazatelja, njegova prosječna vrijednost se može uzeti kao općenita razina sposobnosti poduzeća da trenutno podmiri svoje obveze (Ježovita, Žager, 2017.).

Koeficijent ubrzane likvidnosti služi za ocjenjivanje sposobnosti poduzeća da u kratkom roku podmiri sve svoje obveze, te je ovaj koeficijent nešto bolja mjera od koeficijenta trenutne likvidnosti, a njegova bi vrijednost trebala biti minimalno 1 ili veća od 1, što znači da bi poduzeće koje želi održavati normalnu likvidnost moralo imati brzo unovčive imovine minimalno toliko koliko ima kratkoročnih obveza (Žager et al, 2008.). Visoki pokazatelj ukazuje na značajnu količinu novca i druge brzo unovčive imovine raspoložive za otplatu obveza koje dospijevaju na naplatu unutar godine dana. S druge strane, nizak pokazatelj ukazuje na to da trenutna razina novca i druge brzo unovčive imovine neće biti dovoljna za otplatu kratkoročnih obveza (Ježovita, Žager, 2017.). Ovaj koeficijent je najbolji indikator koji ukazuje na to ima li poduzeće dovoljno kratkotrajnih sredstava za podmirivanje dospjelih obveza bez prodaje zaliha.

Koeficijent tekuće likvidnosti jest najobuhvatniji pokazatelj likvidnosti, s obzirom na to da se izračunava kao omjer cjelokupne kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza. Ovaj koeficijent predstavlja opći indikator kratkoročnog financijskog položaja poduzeća, te se ovom koeficijentu posvećuje najviše pažnje sa aspekta analize i ocjene likvidnosti (Ježovita, Žager,

2017.). Koeficijent tekuće likvidnosti trebao bi biti veći od dva, što znači da ako poduzeće nastoji održati tekuću likvidnost na normalnoj razini i izbjeći situaciju nepravodobnog plaćanja obveza, tada u pravilu mora imati minimalno dvostruko više kratkotrajne imovine nego što ima kratkoročnih obveza, a to je od krucijalne važnosti zbog toga što postoje rizici od unovčenja kratkotrajne imovine. Shodno tome, kako bi se održala normalna likvidnost poduzeća, dio kratkotrajne imovine mora biti financiran iz kvalitetnih dugoročnih izvora, a taj dio kvalitetnih dugoročnih izvora se naziva radni kapital koji se utvrđuje kao razlika između kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza. Prema tome, radni kapital pokazuje koliko je kratkotrajne imovine financirano iz kvalitetnih dugoročnih izvora. Ukoliko poduzeće ima više radnog kapitala. To znači da je njegova likvidnost i financijska stabilnost veća. Iz tog razloga se radni kapital često naziva rezervom likvidnosti, rezervom financijske stabilnosti ili rezervom sigurnosti poslovanja (Žager et al, 2008.). Dakle, može se zaključiti kako se radni kapital promatra kao rezerva likvidnosti. Postojanje rezerve likvidnosti predstavlja dodatno jamstvo da će se iz veće vrijednosti radnog kapitala generirati gotovina koja će biti dostatna za podmirenje obveza. Na taj način se odražava sposobnost uspostavljanja dugotrajnih dužničko vjerovničkih odnosa i kontinuiteta poslovne aktivnosti. (Ježovita, Žager, 2017. prema Tintor, 2009.). Veća rezerva likvidnosti znači manji rizik da se dovoljna vrijednost kratkotrajne imovine neće pravovremeno pretvoriti u novac potreban za podmirivanje obveza po njihovom dospijeću. Što je rezerva likvidnosti manja, to je rizik ne pretvaranja veći (Ježovita, Žager, 2017.).

Koeficijent financijske stabilnosti ukazuje na omjer dugotrajne imovine i kapitala uvećanog za dugoročne obveze, tj. na omjer dugotrajne imovine i dugoročnih izvora (pokriće dugotrajne imovne dugoročnim izvorima). Ukazuje na to postoji li dugotrajnija mogućnost financiranja poduzeća bez većih problema. Ovaj pokazatelj mora biti manji od 1 iz razloga što poduzeće dio svoje kratkotrajne imovine mora financirati iz kvalitetnih dugoročnih izvora, odnosno iz radnog kapitala. Naime, zlatno pravilo financiranja nalaže da je dugotrajnu imovinu potrebno financirati iz dugoročnih izvora te iz dijela dugoročnih izvora potrebno financirati i kratkotrajnu imovinu. Što je vrijednost ovog pokazatelja manja, to je likvidnost i financijska stabilnost poduzeća veća, odnosno to ukazuje na postojanje radnog kapitala. Tendencija povećanja ovog pokazatelja nije dobra zbog toga što ukazuje na smanjenje likvidnosti i financijske stabilnosti, tj. ako je vrijednost ovog pokazatelja veća od 1, to znači da postoji deficit

radnog kapitala, odnosno da poduzeće dio svoje dugotrajne imovine financira iz kratkoročnih izvora (Žager et al, 2008.).

2.3.2. Pokazatelji zaduženosti

Najčešći pokazatelji zaduženosti poduzeća su koeficijent zaduženosti, koeficijent vlastitog financiranja i koeficijent financiranja. Ova tri pokazatelja odražavaju statičku zaduženost zbog toga što su formirani na temelju bilance, a poznato je da je bilanca statički financijski izvještaj. Navedeni pokazatelji su odraz strukture pasive i govore koliko je imovine financirano iz vlastitoga kapitala (glavnice), te koliko je imovine financirano iz tuđega kapitala (obveza). Također, pomoću ovih pokazatelja moguće je utvrditi odnos tuđega kapitala (obveza) i vlastitoga kapitala (glavnica) (Žager et al, 2008.).

Naime, brojne posljedice prezaduženosti i bilančnih neravnoteža do izražaja su došle upravo u vrijeme zadnje financijske krize, poznatije pod imenom Velika recesija (Buterin i Buterin, 2014.). Također, od iznimne je važnosti i tečajni rizik kojemu treba pridati posebnu pozornost pri zaduživanju u stranoj valuti. Na važnost tečajnog rizika ukazuje i primjer poput onoga iz 2010. kada su u Europskoj monetarnoj uniji, mjere Europske centralne banke skoro dovele do pariteta eura i dolara (Buterin, et al, 2015.).

Koeficijent zaduženosti ukazuje na to do koje mjere poduzeće koristi zaduživanje kao oblik financiranja, odnosno koji je postotak imovine nabavljen zaduživanjem. Ovaj se koeficijent računa kao omjer ukupnih obveza i ukupne imovine. Što je odnos obveza i imovine veći, to za poduzeće znači veći rizik. Sudeći prema suvremenoj poslovnoj ekonomiji, koja uzima u obzir korištenje efekata financijske poluge, smatra kritičnom vrijednošću ovog pokazatelja 0,7 (70%), što znači da postotni udio tuđih izvora financiranja ne bi smio premašiti 2/3 ukupnih izvora financiranja.

Koeficijent vlastitog financiranja pruža informaciju o tome koliko je imovine financirano iz vlastitog kapitala. Ovaj se koeficijent računa kao omjer vlastitog kapitala i ukupne imovine. Vrijednost ovog pokazatelja trebala bi biti veća od 50% . Ako je vrijednost koeficijenta vlastitog financiranja viši, to su potencijalni ulagači sigurniji i rizik poslovanja tog poduzeća je manji. Porast ovog koeficijenta ukazuje na jačanje financijske stabilnosti poduzeća. Ipak, u pogledu financiranja iz vlastitih izvora, potrebno je razlučiti najoptimalniji stupanj samostalnosti u financiranju poduzeća u konkretnim uvjetima, jer visoki udio vlastitih izvora ne znači ujedno i idealnu poslovnu situaciju. Ipak, nisko samofinanciranje, odnosno, visoka zaduženost dokazano su prvi i najčešći uzrok poslovne krize i stečaja.

Koeficijent financiranja prikazuje omjer ukupnih obveza i vlastitog kapitala. Ovo je vrlo važan pokazatelj koji se računa u svrhu ocjene zaduženosti poduzeća. Ako je vrijednost ovog pokazatelja manja od 1, to znači da poduzeće više koristi vlastite izvore financiranja, a ako je veći od 1 to znači da svoje poslovanje više financira iz tuđih izvora. Visoka vrijednost ovog pokazatelja ukazuje na moguće poteškoće prilikom vraćanja posuđenih sredstava i plaćanju kamata. Ovaj koeficijent je i važan pokazatelj rizika poduzeća, jer kada njegova vrijednost raste, financijski se rizik povećava.

Pokazatelji zaduženosti koji se utvrđuju na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka i bilance su: pokriće troškova kamata i faktor zaduženosti. Ovi pokazatelji ukazuju na dinamičku zaduženost poduzeća jer dug razmatraju s aspekta mogućnosti njegova podmirenja. Kod utvrđivanja pokrića troškova kamata razmatra se koliko su puta kamate pokrivne ostvarenim iznosom bruto dobiti, a ako je to pokriće veće, zaduženost je manja i obrnuto. Za razliku od toga, prilikom utvrđivanja faktora zaduženosti, manji faktor zaduženosti ukazuje na manju zaduženost. Faktor zaduženosti pokazuje koliko je godina potrebno da se iz ostvarene zadržane dobiti uvećane za amortizaciju podmire ukupne obveze (Žager et al, 2008.).

Pokriće troškova kamata je, uz faktor zaduženosti, pokazatelj koji govori o dinamičkoj zaduženosti poduzeća. Naime, on pokazuje razmjer u kojem poslovni dobitak može pasti, a da

ne dovede u pitanje plaćanje kamata, odnosno pokazatelj daje informaciju o tome koliko su troškovi kamata pokriveni s dobiti prije oporezivanja. Kod ovog pokazatelja kao koja se mogu upotrijebiti za podmirenje godišnjeg troška kamata, smatra se dobitak prije poreza i kamata (EBIT), jer su kamate neoporezivi trošak, odnosno njihovo plaćanje ne utječe na porez. U skladu s time, ukupan EBIT je raspoloživ za plaćanje kamata. Poželjnim se smatra što veći odnos, jer je u tom slučaju manja rizičnost podmirenja obveza po dospjelim kamatama. Vrijednost ovog pokazatelja treba biti veća od 1.u kontekstu sigurnosti, uobičajeno je pravilo da pokriće troškova kamata treba biti najmanje 4 puta veće od troškova kamata. Ukoliko je vrijednost ovog pokazatelja niska, to upozorava kreditore na visoki rizik neplaćanja kamate u slučaju ako bi u budućnosti prihodi padali. Veći pokazatelj pokrića troškova kamata ukazuje na veću sigurnost da će poduzeće svojim poslovanjem osigurati pokriće kamata kao fiksnog troška te da neće zbog toga ostvariti gubitak.

Faktor zaduženosti jedan je od najznačajnijih pokazatelja zaduženosti poduzeća koji se računa kao odnos ukupnih obveza (brojnik pokazatelja) te zadržanog dobitka (neto dobiti) uvećanog za amortizaciju (nazivnik pokazatelja). Obzirom na to da se u nazivnik pokazatelja stavljaju iznosi koji se odnose na razdoblje od godine dana, to znači da faktor zaduženosti pokazuje na koliko godina se, uz nepromijenjene uvjete poslovanja, iz sredstava amortizacije i zadržanog dobitka mogu podmiriti ukupne obveze. Na temelju empirijskih istraživanja došlo se do spoznaje da veličina faktora zaduženosti ne bi trebala biti veća od 3 do 4. Ukoliko se pak vrijednost ovog pokazatelja nađe iznad granice, to u pravilu znači financijske poteškoće i pretjeranu zaduženost poduzeća. Dakle, referentna vrijednost ovog pokazatelja je do 3,5, što znači da se poduzeće smije zadužiti najviše do granice prema kojoj u 3,5 godina može podmiriti sve svoje obveze. Povećanje tog faktora iznad 3,5 ukazuje na slabljenje likvidnosti.

Konačno, pokazatelji zaduženosti kod kojih se razmatra pokriće dugotrajne imovine kapitalom, te pokriće kapitalom uvećanog za dugoročne obveze, su stupnjevi pokrića I. i II, a računaju se na temelju podataka iz bilance (Žager et al, 2008.).

Stupanj pokrića I pokazuje omjer kapitala i dugotrajne imovine, odnosno pokriće dugotrajne imovine vlastitim kapitalom. Vrijednost ovog pokazatelja mora biti ≥ 1. Stupanj pokrića I prikazuje kvalitetu financiranja dugotrajne imovine budući da su vlastita sredstva najkvalitetniji izvor financiranja za koji ne postoji obvezi rok povrata.

Stupanj pokrića II prikazuje omjer dugoročnih izvora (kapitala i dugoročnih obveza) i dugotrajne imovine. Vrijednost ovog koeficijent uvijek mora biti veća od 1, jer je poznato da dio dugoročnih izvora, radi održavanja likvidnosti mora biti iskorišten za financiranje kratkotrajne imovine (Žager et al, 2008.). U kontekstu likvidnosti, ako je vrijednost veća od 1, to znači da je kratkotrajna imovina veća od kratkoročnih obveza, a samim time ostaje veći dio radno raspoloživog kapitala koji će osigurati da će sve kratkoročne obveze biti podmirene.

2.3.3. Pokazatelji aktivnosti

Pokazatelji aktivnosti prikazuju efikasnost poduzeća u korištenju vlastitih resursa, odnosno na brzinu cirkulacije imovine u poslovnom procesu i njezinu sposobnost da ostvaruje prihode. Ovi se pokazatelji računaju na temelju podataka iz bilance i računa dobiti i gubitka. Pokazatelje aktivnosti moguće je iskazati kroz dvije skupine pokazatelja:

a) Pokazatelji obrtaja – prikazuju koliko se unutar godine dana imovina poduzeća obrne, odnosno koliko je puta imovina pretvorena u novčana sredstva tijekom promatrano razdoblja. Pokazatelji obrtaja su:

Koeficijent obrta ukupne imovine pokazuje koliko se puta imovina poduzeća obrne u tijeku jedne godine odnosno pokazuje koliko poduzeće uspješno koristi imovinu s ciljem stvaranja prihoda. Ovo je najčešće korišten pokazatelj koji izražava veličinu imovine potrebne za postizanje određene razine prodaje ili kune iz prodaje koje donosi svaka kuna imovine.

Upućuje na brzinu cirkulacije imovine u poslovnom procesu. Stoga se ovaj koeficijent prikazuje kao omjer ukupnih prihoda i ukupne imovine. Niska vrijednost ovog pokazatelja ukazuje na to da poduzeće ulaže veću količinu sredstava ili da ima veliki iznos imovine nerealiziran (značajne zalihe, značajna nenaplaćena potraživanja, itd.).

Koeficijent obrta kratkotrajne imovine prikazuje koliko se puta kratkotrajna imovina poduzeća obrne u tijeku jedne godine te mjeri relativnu efikasnost kojom poduzeće upotrebljava kratkotrajnu imovinu za stvaranje prihoda. U suštini, pruža odgovor na pitanje koliko novčanih jedinica ukupnih prihoda donosi jedna novčana jedinica kratkotrajne imovine. S aspekta sigurnosti i uspješnosti važno je da koeficijent obrtaja bude što veći mogući broj, jer tada to znači da se pojedini oblici imovine što je brže moguće obrću. Ovaj koeficijent dakle, prikazuje omjer ukupnih prihoda i kratkotrajne imovine.

Koeficijent obrta potraživanja računa se stavljanjem u odnos prihode od prodaje i kratkotrajnih potraživanja, a on pruža informaciju o tome koliko puta poduzeće svoja kratkotrajna potraživanja obrne tijekom obračunskog razdoblja, uz napomenu da se u omjer stavljaju prihodi od prodaje, kako bi se utvrdilo koliko je kuna prihoda od prodaje poduzeće ostvarilo na jednu kunu kratkotrajnih potraživanja. Povećanjem koeficijenta smanjuje se trajanje naplate potraživanja, te je poželjno da kao i kod prethodno navedenih pokazatelja aktivnosti, ovaj koeficijent bude što veće vrijednosti.

b) Pokazatelji vremena trajanja obrtaja – prikazuju koliko je prosječno dana potrebno kako bi se odgovarajuća imovina obrnula, odnosno koliko je prosječno trajanje obrtaja. Pokazatelj koji upućuje na vrijeme trajanja obrtaja je pokazatelj trajanja naplate potraživanja u danima.

Trajanja naplate potraživanja u danima računa se kao omjer broja dana u jednoj godini (365) i koeficijenta obrta potraživanja. Trajanje naplate potraživanja izračunava

prosječno vrijeme u danima potrebno da bi se potraživanja pretvorila u novac. Niska vrijednost ovog pokazatelja upućuje na to da tvrtka uspješno naplaćuje svoja potraživanja.

2.3.4. Pokazatelji ekonomičnosti

„Pod ekonomičnošću se podrazumijeva stupanj štedljivosti u ostvarivanju učinaka, a izražava se odnosom ostvarenih učinaka i utrošenih elemenata radnog procesa ili stavljanjem u odnos *outputa* i *inputa*. Pokazatelji ekonomičnosti izražavaju se kroz odnos između ostvarenih učinaka i količine rada, predmeta rada, sredstava za rad i tuđih usluga potrebnih za njihovo ostvarenje" (Vujević, Balen, 2006., 37.).

Pokazatelji ekonomičnosti mjere odnos prihoda i rashoda te pokazuju koliko se prihoda ostvari po jedinici rashoda, a podaci na temelju kojih se računaju ovi pokazatelji su podaci iz računa dobiti i gubitka. Najčešći pokazatelji ekonomičnosti su: ekonomičnost ukupnog poslovanja, ekonomičnost poslovanja (prodaje), ekonomičnost financiranja, ekonomičnost izvanrednih aktivnosti (Žager et al, 2008.). Vrijednost ovih pokazatelja mora biti veća od 1, a poželjno je da budu što veći, jer samo takav odnos ukazuje na to da su na svaku jedinicu rashoda ostvareni veći prihodi (Tintor, 2020.). Ako su vrijednosti pokazatelja ekonomičnosti manje od 1, to znači da poduzeće posluje s gubitkom.

Ekonomičnost ukupnog poslovanja pokazuje omjer ukupnih prihoda i ukupnih rashoda. U slučaju kada je vrijednost ovog pokazatelja veća od 1, poduzeće je ostvarilo neto dobit, a u suprotnom, ako je vrijednost ovog pokazatelja manja od 1, to indicira da je ostvarilo neto gubitak. Što je veća vrijednost ovog pokazatelja, to je situacija povoljnija za poduzeće jer to znači da ono stvara više ukupnih prihoda po jedinici ukupnih rashoda.

Ekonomičnost poslovanja (prodaje) koja se prikazuje kao omjer prihoda od prodaje i rashoda od prodaje, sagledava u kojoj mjeri prihodi od prodaje pokrivaju rashode za prodano. Ukoliko je ovaj koeficijent manji od 1, to za poduzeće znači da ne ostvaruje dovoljno prihoda za pokriće troškova za prodano.

Ekonomičnost financiranja stavlja u odnos financijske prihode i financijske rashode. Ukoliko poduzeće ima više financijskih rashoda od financijskih prihoda, ovaj pokazatelj je negativan te upućuje na to da poduzeće svoje financijske rashode namiruje iz svojih poslovnih prihoda.

Ekonomičnost izvanrednih aktivnosti prikazuje odnos izvanrednih prihoda i izvanrednih rashoda. Pruža odgovor na pitanje koliko novčanih jedinica izvanrednih prihoda poduzeće ostvaruje na jednu novčanu jedinicu izvanrednih rashoda.

2.3.5. Pokazatelji profitabilnosti

„Pokazatelji profitabilnosti mjere uspjeh ostvarivanjem zarade poduzeća. Pokazuju veličinu dobiti u odnosu na angažiranu imovinu. Služe kao mjerilo za donošenje odluke o ocjeni uspješnosti rada uprave. Ekonomski analitičari pokazatelje profitabilnosti (rentabilnosti) koriste kao indikatore djelotvornosti, kao mjeru sposobnosti poduzeća za povrat odgovarajućih ulaganja te kao metodu za predviđanje buduće dobiti" (Vujević, Balen, 2006., 38.).

„U kontekstu pokazatelja profitabilnosti uobičajeno se razmatraju pokazatelji marže profita te rentabilnost ukupne imovine i rentabilnost vlastitoga kapitala" (Žager et al, 2008., 253.). Prema tome, najčešći pokazatelji profitabilnosti su: bruto marža profita, neto marža profita, bruto rentabilnost imovine, neto rentabilnost imovine, rentabilnost vlastitoga kapitala (glavnice).

Bruto marža profita računa se kao omjer dobiti prije poreza uvećane za kamate (brojnik), i ukupnih prihoda (nazivnik), a prikazuje koliki postotak dobiti prije poreza, kamata i amortizacije ostaje poduzeću po svakoj novčanoj jedinici ukupnih prihoda. Veća vrijednost ovog pokazatelja ukazuje na to da poduzeću ostaje veći dio prihoda nakon pokrića poslovnih troškova.

Neto marža profita pokazuje koliko % ukupnih prihoda ostaje dobitka kojim poduzeće može raspolagati po slobodnoj volji. Taj dio dobitka poslije oporezivanja, poduzeće može rasporediti na dividendu ili dio može prenijeti na zadržani dobitak. Neto marža profita pruža najpreciznij podatak o konačnim efektima obavljenoga i realiziranoga posla.

Bruto rentabilnost imovine računa se tako što se u omjer stavlja dobit prije oporezivanja (bruto dobit) uvećanu za rashode od kamata u odnosu na ukupnu imovinu poduzeća. Prikazuje koliku dobit prije oporezivanja i troškova za kamate ostvaruje poduzeće na jednu kunu uložene imovine.

Neto rentabilnost imovine prikazuje odnos neto dobiti uvećane za kamate u odnosu na ukupnu imovinu poduzeća. Pri tome, brojnik ovog pokazatelja s jedne strane uključuje prinos koji ostvaruju vlasnici vlastitog kapitala (neto dobit), a s druge strane uključuje iznos kamata koji predstavlja prinos investitorima, odnosno vlasnicima tuđeg kapitala poduzeća. Kamate predstavljaju naknadu za korištenje tuđim sredstvima financiranja.

Rentabilnost vlastitoga kapitala (glavnice) računa se iz omjera neto dobiti i vlastitog kapitala (glavnice). Naime, ovo je pokazatelj koji mjeri sposobnost poduzeća da ostvari povrat na vlastiti uloženi kapital. On ukazuje na sposobnost poduzeća da ostvaruje temeljni cilj svakog poslovanja, a to je stvaranje dodane vrijednosti za vlasnike. Stvaranje dodane vrijednosti poduzeću postiže se ostvarivanjem pozitivnoga poslovnog rezultata, tj. poslovanjem s dobiti.

Rentabilnost vlastitoga kapitala ukazuje na to koliko je poduzeće u jednom obračunskom razdoblju uspjelo relativno promatrano ostvariti povrat u odnosu na uloženi kapital. Što je taj pokazatelj veći, to znači da će vlasnici kapitala u kraćem roku ostvariti povrat uloženih sredstava u poslovanje poduzeća. Povrat vlastitoga kapitala mjeri se kroz neto dobit, koja predstavlja konačne neto zarade za vlasnike toga kapitala. Dakle, rentabilnost glavnice pokazuje koliko je poduzeće efikasno, točnije, njegov menadžment, koristilo raspoloživ vlastiti kapital koji su mu povjerili vlasnici poduzeća. Rentabilnost vlastitoga kapitala objedinjuje rezultate operativnih, investicijskih i financijskih aktivnosti poduzeća (Ježovita, Žager, 2014.).

2.3.6. Pokazatelji investiranja

Pokazatelji investiranja mjere uspješnost ulaganja u dionice poduzeća. Za izračun ovih pokazatelja, osim podataka iz financijskih izvještaja, potrebni su i podaci o dionicama, a posebice o broju dionica i njihovoj tržišnoj vrijednosti. Među najznačajnije pokazatelje investiranja se ubrajaju: dobit po dionici (EPS), dividenda po dionici (DPS), odnos isplate dividendi (DPR), odnos cijene i dobiti po dionici (P/E), ukupna rentabilnost dionice, dividendna rentabilnost dionice (Žager et al, 2008.).

Dobit po dionici i dividenda po dionici pokazuju koliko se kuna dobiti ili dividende ostvari po jednoj dionici, a prema pravilu jer dobit po dionici veća od dividende po dionici, iz razloga što se dio dobiti zadržava, no, moguća je i obrnuta situacija gdje su dividende isplaćivane iz zadržane dobiti. Upravo o tome govori pokazatelj odnosa isplate dividendi koji pokazuje odnos dividende po dionici i dobiti po dionici. Odnos cijene i dobiti po dionici pak govori o tome koliko je puta tržišna vrijednost dionice veća od dobiti po dionici (Žager et al, 2008.).

Ipak, pokazatelji investiranja koji su najznačajniji, su pokazatelji rentabilnosti dionice, pri čemu se razlikuje ukupna rentabilnost dionice od dividendne rentabilnosti dionice. U suštini, ta dva pokazatelja govore o rentabilnosti vlastitoga kapitala (Žager et al, 2008.).

3. ZNAČAJKE PROMATRANOG PODUZEĆA

Vindija d.d. Varaždin je hrvatska prehrambena tvrtka sa sjedištem u Varaždinu, osnovana 1959. godine. Sjedište i adresa tvrtke nalazi se u Varaždinu, u Međimurskoj ulici br. 6., a direktor tvrtke je gosp. Dragutin Drk, dok je predsjednik nadzornog odbora gosp. Antun Štabi. Poduzeće je registrirano pod nadležnosti Trgovačkog suda u Varaždinu za djelatnost Djelatnosti mljekara i proizvođača sira. Iznos temeljnog kapitala je 23.251.500,00 kn. Ukupan broj izdanih dionica je 77.505, a nominalna vrijednost dionice je 300,00 kuna (http://www.vindija.hr/O-nama/Poslovni-sustav-Vindija/Povijest.html?Y2lcNjM%3D).

3.1. Povijest i razvoj Vindije d.d.

Prvi počeci Vindije sežu u 1959. godinu kada je u gradu Varaždinu osnovana Gradska mljekara koja je opskrbljivala grad svježim mlijekom i zapošljavala samo petnaestak ljudi. Gradska mljekara je za tu svrhu godišnje otkupljivala 1,500.000 litara mlijeka od farmera iz prigradskih sela varaždinskog i čakovečkog kotara. Danas, za razliku od početaka ove tvrtke, ta ista količina mlijeka se prikupi za svega 2,5 dana. Tadašnji stanovnici tzv. "Malog Beča", uživali su u mlijeku koje im je bilo dostavljano na njihov kućni prag. Gradska mljekara do danas nije mijenjala lokaciju, već se jednostavno proširila tik do prometnica, željezničke pruge i stambenih naselja. Svega dvije godine kasnije, tj. 1961. godine, već su započela prva ulaganja u rekonstrukciju mljekare i širenje proizvodnje te je osim mliječne industrije uveden i asortiman sokova (Cockte i limunade u boci) (http://www.vindija.hr/O-nama/Poslovni-sustav-Vindija/Povijest.html?Y2lcNjM%3D).

1965. godine na mjesto direktora dolazi Dragutin Drk koji i dan danas uspješno upravlja Vindijom. Nadalje, potrebno je naglasiti kako je nastao sam naziv "Vindija". Naime, 1970. godine, tvrtka je dobila naziv "Vindija" po obližnjoj špilji koja se nalazi u mjestu Donja Voća pokraj Varaždina, točnije, jednom od najstarijih nalazišta pračovjeka u svijetu. Inspiracija za

dodjelu ovog imena polazi od tradicionalnih praksa svjetskih mljekara koji koriste špilje kao prirodni ambijent za dozrijevanje sireva, stoga je ime Vindija znalački odabrano jer izvrsno asocijativno određuje današnjega svjetski poznatog proizvođača sireva s plemenitim plijesnima (http://www.vindija.hr/Onama/PoslovnisustavVindija/Povijest.html?Y2lcNjM%3D). Vindija je nastavila postojeću tradiciju sirarstva varaždinskog kraja, koju je još davne 1889. godine započeo Francuz Thinault koji je sa svojim sirevima Gervais i Imperial već tada osvajao brojna priznanja na međunarodnim sajmovima (https://znakovi.hgk.hr/tvrtka/vindija-d-d/).

1977. godine Vindija prva u Hrvatskoj počinje, osim u staklene boce, puniti mlijeko u tetrapak ambalažu, a iste te godine, građani se po prvi puta susreću s proizvodnom markom z'bregov, koja je do danas stekla status legendarnog brenda. Koncem sedamdesetih godina, Vindija se počinje rasprostranjivati unutar prostora tadašnje Jugoslavije. Nakon širenja, otvara se nova tvornica polutvrdih sireva te se na proširenoj lokaciji pokreće novi pogon u kojem započinje proizvodnja sokova u tetrapak ambalaži, kao i proizvodnja gotovih mliječnih pudinga (http://www.vindija.hr/O-nama/PoslovnisustavVindija/Povijest.html?Y2lcNjM%3D).

Važna prekretnica u razvoju poduzeća događa se 1995. godine preuzimanjem Koke, koja je najveći hrvatski proizvođač pilića i svježeg pilećeg mesa i prerađevina od pilećeg mesa, koja svoje proizvode na tržište plasira pod poznatom robnom markom Cekin. Iste te godine, Vindija preuzima i Varaždinsku pekarnicu Laticu, koja je najveća pekarnica u Varaždinskoj županiji (http://www.vindija.hr/O-nama/PoslovnisustavVindija/Povijest.html?Y2lcNjM%3D).

1997. godine, riječki proizvođač prerađevina od mesa krupne stoke ViR 1898, također postaje dio Poslovnoga sustava Vindije. 2003. godine isto to čini i županjska mljekara Novi Domil. Godine 2003. također se otvara tvornica pod imenom Vindon, za proizvodnju svježe puretine i purećih prerađevina u Slavonskom Brodu, s istoimenim brendom. 2006. godine, Vindija objedinjava svoju mliječnu i mesoprerađivačku industriju u jedinstvenu proizvodnu cjelinu otvaranjem vlastite tvornice stočne hrane BIOdar (http://www.vindija.hr/O-nama/Poslovni-sustav-Vindija/Povijest.html?Y2lcNjM%3D).

Dakle, kada se sumiraju svi navedeni podaci, može se zaključiti kako se poduzeće od 1993. godine strateški usmjerava na rast i razvoj, dok je najveće širenje ostvarila dvije godine nakon toga pridruživanjem mesne industrije Koka te pekarnice Latica. Od tada Vindija egzistira kao poslovni sustav koji obuhvaća više poduzeća iz širokoga djelokruga prehrambene industrije (http://www.vindija.hr/O-nama/Poslovni-sustav-Vindija/Povijest.html?Y2lcNjM%3D).

3.2. Tržišna pozicija Vindije d.d.

Nekoć mala gradska mljekara, zahvaljujući kontinuiranom i predanom radu te razvoju vođenom inovativnom politikom i politikom kvalitete, Vindija je prerasla u Poslovni sustav Vindija koji danas proizvodi oko tisuću proizvoda u više robnih marki, kao i grupa proizvoda objedinjenih pod jedinstvenim znakom "Kvaliteta Vindija" (https://hr.wikipedia.org/wiki/Vindija).

Brendovi koji su nastali kao rezultat želja i zahtjeva milijunskog broja svakodnevno sve informiranijih potrošača, su "brandovi kojima se vjeruje" – 'z bregov, Cekin, Vindon (https://hr.wikipedia.org/wiki/Vindija).

Grupa Vindija obuhvaća 14 poduzeća od kojih se 8 poduzeća nalazi u Hrvatskoj, a 6 u zemljama regije, pri čemu broji više od 4000 radnika te ostvaruje prosječni godišnji promet od 400 milijuna eura (http://www.vindija.hr/O-nama/Poslovni-sustav-Vindija/Tvrtka-danas.html?Y2lcNjQ%3d).

Vindijin asortiman danas objedinjuje više od 1000 različitih proizvoda unutar sedamnaest robnih marki od kojih su najpoznatije marke 'z bregov, Cekin i Vindon

(http://www.vindija.hr/O-nama/Poslovni-sustav-Vindija/Tvrtka-danas.html?Y2lcNjQ%3d, 14.8.2020.).

Vindija ima komercijalne centre u svim većim hrvatskim gradovima, dok u Bosni i Hercegovini, Srbiji te u Makedoniji distribuira proizvode putem poduzeća članica Vindija trgovina(http://www.vindija.hr/Onama/PoslovnisustavVindija/Tvrtkadanas.html?Y2lcNjQ%3d, 14.8.2020.). U navedenim zemljama Vindija ima svoje tvornice, komercijalne poslovnice i maloprodajne trgovine http://www.vindija.hr/Zemlja-zdravlja/Kuharica/Grupa-Vindija.html?Y2dcMzc%3D, 14.8.2020.). Osnovni je cilj Vindije u svim regionalnim projektima donijeti znanje i implementirati visoke standarde Vindije s namjerom stvaranja proizvodne sinergije. O rastućem značenju za regiju najbolje svjedoči prestižna titula regionalnog biznis-partnera dodijeljena na temelju ocjena poslovnih partnera i nezavisnih istraživanja koju je Vindija osvojila samo godinu dana nakon ulaska na srpsko tržište. Regionalnu tržišnu prisutnost svojih proizvoda Vindija, osim u spomenutim zemljama, ostvaruje i na području Slovenije i Crne Gore http://www.vindija.hr/Zemlja-zdravlja/Kuharica/Recept/Vindija-u-regiji.html?Y2lcNjg%3d, 14.8.2020.).

Vindija, uz svoju jaku domaću i regionalnu prisutnost, svoje proizvode izvozi i u zemlje Europske unije (http://www.vindija.hr/O-nama/Poslovni-sustav-Vindija/Tvrtka-danas.html?Y2lcNjQ%3d).

Vindijin program sadrži više od tisuću poznatih i priznatih krovnih proizvodnih marki, pri čemu se ubrajaju: mlijeko i mliječni proizvodi robne marke 'z bregov, bezalkoholna pića i prirodni sokovi robne marke Vindi, pileće meso i prerađevine od pilećeg mesa robne marke Cekin, pureće meso i prerađevine od purećeg mesa robne marke Vindon, prerađevine od mesa krupne stoke robne marke Rozeto, te kruha, peciva i kolača robne marke Latica (http://www.vindija.hr/O-nama/Poslovni-sustav-Vindija/Tvrtka-danas.html?Y2lcNjQ%3d).

Godišnja količina mlijeka koju Vindija otkupljuje i prerađuje je 200 milijuna litara mlijeka, što Vindiju svrstava na visoko drugo mjesto po količini proizvedenog mlijeka u Republici Hrvatskoj. Zdravi prehrambeni proizvodi vrhunske kvalitete nastaju u najmodernijim tehnološkim postrojenjima, gdje se u svim proizvodnim objektima implementirani međunarodni sustavi kvalitete, a to su: ISO 9001, HACCP, HALAL, KOŠER, IFS i BRC (http://www.vindija.hr/O-nama/Poslovni-sustav-Vindija/Tvrtka-danas.html?Y2lcNjQ%3d).

Vindija glasi za jedinu mljekaru u Republici Hrvatskoj koja organizirano otkupljuje kravlje, kozje i ovčje mlijeko. Pri tome inzistira na vrhunskoj kvaliteti ulazne sirovine što i potvrđuje činjenica da Vindija ima najviši udio mlijeka EU standarda na domaćem tržištu (http://www.vindija.hr/O-nama/Poslovni-sustav-Vindija/Kooperanti.html?Y2lcNzI%3d).

Zbog velike važnosti tog segmenta, Vindija je ustrojila zaseban odjel – Sektor za otkup mlijeka, koji se bavi organizacijom otkupa i dnevnom kontrolom mlijeka, kao i stručnim praćenjem farmera u svim fazama proizvodnog procesa. Na osnovi dobivenih rezultata kemijskih i mikrobioloških analiza, djelatnici Sektora za otkup mlijeka savjetuju proizvođače mlijeka o mogućnostima poboljšanja kvalitete mlijeka. No, osim svakodnevne savjetodavne pomoći u proizvodnji, Sektor za otkup mlijeka kooperantima pruža potporu pri pripremanju odgovarajuće hrane za životinje i aktivno je uključen u proces nabave kvalitetnih grla. Tridesetak djelatnika Sektora za otkup mlijeka različitih obrazovnih profila svakodnevno je na terenu kako bi pružili farmerima stručno-obrazovnu potporu u svrhu optimizacije proizvodnje (http://www.vindija.hr/O-nama/Poslovni-sustav-Vindija/Kooperanti.html?Y2lcNzI%3d).

Zahvaljujući dobrim partnerskim odnosima s kooperantima, Vindija bilježi stalan rast otkupa mlijeka i brojlera (http://www.vindija.hr/O-nama/Poslovni-sustav-Vindija/Kooperanti.html?Y2lcNzI%3d).

Asortiman zdrave i sigurne hrane i držanje koraka sa svjetskim trendovima, Vindiji donosi vrijedna međunarodna priznanja. Naime, Vindija je u Hrvatskoj prepoznata kao jedina tvrtka koja zadovoljava najstrože kriterije europskog tržišta, a europski certifikati kvalitete i sigurnosti osiguravaju joj izvoz u jedne od najbogatijih zemalja Europske unije – Njemačku, Italiju, Švedsku i Francusku, te u Veliku Britaniju (https://znakovi.hgk.hr/tvrtka/vindija-d-d/).

4. FINANCIJSKA ANALIZA ''VINDIJE'' D.D.

Za interpretaciju financijskih izvještaja, potrebno je provesti analizu financijskih izvještaja koja uz pomoć primjene različitih analitičkih sredstava i tehnika pruža informacijsku podlogu relevantnu za upravljanje i ispravno tumačenje poslovne situacije poduzeća. U nastavku ovoga poglavlja, provesti će se financijska analiza bilance i računa dobiti i gubitka uz pomoć horizontalne i vertikalne analize, a nakon toga će se provesti analiza uz pomoć financijskih pokazatelja na temelju informacija iz bilance i računa dobiti i gubitka, kako bi se mogao donijeti konačan sud o poslovanju. Analiza će se raditi za 2013., 2014. i 2015. godinu.

4.1. Analiza bilance

U nastavku će se prikazati bilanca Vindije d.d. u kojoj će biti sadržani podaci za 2013., 2014. i 2015. godinu, na temelju koje će se provesti postupak horizontalne i vertikalne analize.

Tablica 1. Bilanca Vindije d.d. za razdoblje od 2013. do 2015. godine

AKTIVA	**2013.**	**2014.**	**2015.**
A) Potraživanja za upisani a neuplaćeni kapital	0	0	0
B) Dugotrajna imovina	1.207.717.400	1.176.929.900	1.149.470.300
I. Nematerijalna imovina	4.435.800	4.821.500	6.034.400
II. Materijalna imovina	502.459.100	472.544.500	444.008.200
III. Dugotrajna financijska imovina	700.822.500	699.564.000	686.499.500
IV. Potraživanja	0	0	12.928.100
C) Kratkotrajna imovina	790.521.300	801.911.000	726.328.900
I. Zalihe	97.199.900	88.163.700	90.743.300
II. Potraživanja	659.416.200	595.140.200	534.285.300
III. Kratkotrajna financijska imovina	27.579.100	110.252.500	33.451.000
IV. Novac u banci i blagajni	6.326.200	8.354.500	67.849.300
D) Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i obračunati prihodi	1.049.100	14.007.500	5.299.100
UKUPNO AKTIVA	1.999.287.800	1.992.848.300	1.881.098.300
PASIVA			
A) Kapital i rezerve	695.260.600	710.304.400	706.868.700
I. Temeljni (upisani) kapital	23.251.500	23.251.500	23.251.500
II. Kapitalne rezerve	17.096.200	17.096.200	17.096.200

III. Rezerve iz dobiti	113.934.700	113.934.700	109.180.300
IV. Revalorizacijske rezerve	42.730.300	42.730.300	42.730.300
V. Zadržana dobit ili preneseni gubitak	486.576.100	496.693.200	502.372.100
VI. Dobit ili gubitak poslovne godine	11.671.800	16.598.500	12.238.300
VII. Manjinski interes	0	0	0
B) Rezerviranja	0	0	0
C) Dugoročne obveze	419.663.100	443.974.300	309.892.200
D) Kratkoročne obveze	881.735.400	838.004.200	863.835.300
E) Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja	2.628.800	565.400	502.100
UKUPNO PASIVA	1.999.287.800	1.992.848.300	1.881.098.300

Izvor: Izrada autorice prema bilanci dioničkog društva Vindija za razdoblje od 2013. do 2015. godine

4.1.1. Horizontalna analiza bilance

U nastavku će se na temelju podataka iz bilance uz pomoć horizontalne analize usporediti podaci iz 2013., 2014. i 2015. godine.

Tablica 2. Horizontalna analiza bilance

	2014.		2015.	
AKTIVA	**Apsolutni iznos povećanja/smanjenja u odnosu na 2013. godinu**	**Relativni iznos povećanja/smanjenja u odnosu na 2013. godinu (%)**	**Apsolutni iznos povećanja/smanjenja u odnosu na 2014. godinu**	**Relativni iznos povećanja/smanjenja u odnosu na 2014. godinu (%)**
A) Potraživanja za upisani a neuplaćeni kapital	-	-	-	-
B) Dugotrajna imovina	-30.787.500	-2,55 %	-27.459.600	-2,33 %
I. Nematerijalna imovina	385.700	8,7 %	1.212.900	25,16 %
II. Materijalna imovina	-29.914.600	-5,95 %	-28.536.300	-6,04 %
III. Dugotrajna financijska imovina	-1.258.500	-0,18 %	-13.064.500	-1,87 %
IV. Potraživanja	0	0 %	0	0 %
C) Kratkotrajna imovina	11.389.700	1,44 %	-75.582.100	-9,43 %
I. Zalihe	-9.036.200	-9,3 %	2.582.600	2,9 %
II. Potraživanja	-64.276.000	-9,75 %	-60.854.900	-10,23 %
III. Kratkotrajna financijska imovina	82.673.400	299,77 %	-76.801.500	-69,66 %

IV. Novac u banci i blagajni	2.028.300	32,06 %	59.494.800	712,13 %
D) Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i obračunati prihodi	12.958.400	1235,19 %	-8.708.400	-62,17 %
UKUPNO AKTIVA	-6.439.500	-0,32 %	-111.750.000	-5,61 %
PASIVA				
A) Kapital i rezerve	15.043.800	2,16 %	-3.435.700	0,48 %
I. Temeljni (upisani) kapital	0	0 %	0	0 %
II. Kapitalne rezerve	0	0 %	0	0 %
III. Rezerve iz dobiti	0	0 %	-4.754.400	-4,18 %
IV. Revalorizacijske rezerve	0	0 %	0	0 %
V. Zadržana dobit ili preneseni gubitak	10.117.100	2,08 %	5.678.900	1,14 %
VI. Dobit ili gubitak poslovne godine	4.926.700	42,21 %	-4.360.200	-26,27 %
VII. Manjinski interes	0	0 %	0	0 %
B) Rezerviranja	0	0 %	0	0 %
C) Dugoročne obveze	24.311.200	5,79 %	-134.082.100	-30,20 %

D) Kratkoročne obveze	-43.731.200	-4,96 %	25.831.100	3,08 %
E) Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja	-2.063.400	-78,49 %	-63.300	-11,20 %
UKUPNO PASIVA	-6.439.500	-0,32 %	-111.750.000	-5,61 %

Izvor: Izrada autorice na temelju podataka iz Tablice 1.

Na temelju provedene horizontalne analize bilance za razdoblje od 2013. do 2015. godine moguće je uočiti da se u 2014. godini dugotrajna imovina u odnosu na 2013. godinu smanjuje za 2,55%, a dugoročne obveze se iste te godine povećavaju za 5,79%. Iste te godine kratkotrajna imovina povećala se u odnosu na prošlu godinu svega 1,44%, a kratkoročne obveze su se smanjile za 4,96%, što ukazuje na blago povećanje likvidnosti. Te godine je ukupna aktiva/ukupna pasiva smanjena za 0,32% u usporedbi s proteklom 2013. godinom, dok se vlasnički kapital povećao za 2,16%.

Dugotrajna imovina 2015. godine ponovno se smanjuje, i to za 2,33%, u usporedbi s 2014. godinom, no dugoročne obveze su se u usporedbi s 2014. godinom smanjile za čak 30,20 % što upućuje na smanjenje zaduženosti. Međutim, 2015. usporedbi s 2014. godinom dolazi do smanjenja kratkotrajne imovine za čak 9,43% te povećanja kratkoročnih obveza za 3,08%. Vlasnički kapital se u usporedbi s prošlom, 2014.-tom godinom smanjio za 0,48%. Ukupna aktiva/pasiva se u usporedbi s 2014. godinom smanjila čak za 5.61%, a rezultati indiciraju na smanjenje likvidnosti i financijske stabilnosti.

4.1.2. Vertikalna analiza bilance

U nastavku će se uz pomoć vertikalne analize vidjeti koliki udio zauzima svaka pojedina stavka aktive te svaka pojedina stavka pasive u strukturi bilance. Pri tome se svaka pojedina stavka aktive promatra se u postotnom udjelu ukupne aktive, a udio svake pozicije pasive se mjeri tako što se gleda koliki udio zauzima svaka stavka pasive unutar strukture ukupne pasive. Naglasak je, dakle, na razmatranju strukture imovine u aktivi te izvora imovine u pasivi.

Tablica 3. Vertikalna analiza bilance za 2013., 2014. i 2015. godinu

AKTIVA	**2013.**	**%**	**2014.**	**%**	**2015**.	**%**
A) Potraživanja za upisani a neuplaćeni kapital	0	0	0	0	0	0
B) Dugotrajna imovina	1.207.717.400	60,41	1.176.929.900	59,06	1.149.470.300	61,11
I. Nematerijalna imovina	4.435.800	0,22	4.821.500	0,24	6.034.400	0,32
II. Materijalna imovina	502.459.100	25,13	472.544.500	23,71	444.008.200	23,6
III. Dugotrajna financijska imovina	700.822.500	35,05	699.564.000	35,1	686.499.500	36,49
IV. Potraživanja	0	0	0	0	12.928.100	0,69
C) Kratkotrajna imovina	790.521.300	39,54	801.911.000	40,24	726.328.900	38,61
I. Zalihe	97.199.900	4,86	88.163.700	4,42	90.743.300	4,82
II. Potraživanja	659.416.200	32,98	595.140.200	29,86	534.285.300	28,4
III. Kratkotrajna financijska imovina	27.579.100	1,38	110.252.500	5,53	33.451.000	1,78
IV. Novac u banci i blagajni	6.326.200	0,32	8.354.500	0,42	67.849.300	3,61

D) Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i obračunati prihodi	1.049.100	0,05	14.007.500	0,70	5.299.100	0,28
UKUPNO AKTIVA	1.999.287.800	100	1.992.848.300	100	1.881.098.300	100
PASIVA						
A) Kapital i rezerve	695.260.600	34,76	710.304.400	35,64	706.868.700	37,58
I. Temeljni (upisani) kapital	23.251.500	1,16	23.251.500	1,17	23.251.500	1,24
II. Kapitalne rezerve	17.096.200	0,85	17.096.200	0,86	17.096.200	0,91
III. Rezerve iz dobiti	113.934.700	5,7	113.934.700	5,72	109.180.300	5,8
IV. Revalorizacijske rezerve	42.730.300	2,14	42.730.300	2,14	42.730.300	2,27
V. Zadržana dobit ili preneseni gubitak	486.576.100	24,34	496.693.200	24,92	502.372.100	26,71
VI. Dobit ili gubitak poslovne godine	11.671.800	0,58	16.598.500	0,83	12.238.300	0,65
VII. Manjinski interes	0	0	0	0	0	0
B) Rezerviranja	0	0	0	0	0	0
C) Dugoročne obveze	419.663.100	21,00	443.974.300	22,28	309.892.200	16,47
D) Kratkoročne obveze	881.735.400	44,1	838.004.200	42,05	863.835.300	45,92
E) Odgođeno plaćanje troškova i	2.628.800	0,31	565.400	0,03	502.100	0,03

prihod budućeg razdoblja						
UKUPNO PASIVA	1.999.287.800	100	1.992.848.300	100	1.881.098.300	100

Izvor: Izrada autorice na temelju podataka iz Tablice 1.

Izradom vertikalne analize bilance moguće je vidjeti kako je poduzeće u 2013. godini imalo 60,41% dugotrajne imovine unutar strukture ukupne imovine, od čega je strukturu dugotrajne imovine najviše zauzela dugotrajna financijska imovina s udjelom od 35,05%, a slijedi ju materijalna imovina s udjelom od 25,13%. Kratkotrajna imovina u ukupnoj aktivi u 2013. čini 39,54%, a unutar strukture kratkotrajne imovine, kratkotrajna potraživanja čine značajnih 32,98%. Kada se promatra struktura pasive, može se vidjeti da kratkoročni izvori čine 44,1% ukupnih izvora financiranja, dugoročni izvori čine 21% ukupnih izvora financiranja, dok udio vlastitog kapitala čini 34,76% .

2014. godine dugotrajna imovina ima malo manji udio nego prošle godine ukupnoj imovini, točnije, 59,06%, dok kratkotrajna imovina iste te godine u ukupnoj imovini ima malo veći udio nego li prošle godine, 40,24%. U strukturi pasive vlastiti izvori financiranja imaju udio od 35,64%, što pokazuje maleni porast u odnosu na prošlo obračunsko razdoblje. Najveći udio u ukupnim izvorima imovine imaju kratkoročne obveze, njih 42,05%, a nakon njih dugoročne obveze koje zauzimaju 22,28% ukupnih izvora financiranja.

U 2015. godini vidljiva je pretežita zastupljenost dugotrajne imovine u ukupnoj imovini poduzeća, 61,11%, a takvo povećanje imovine uslijedilo je nakon povećanja dugoročnih potraživanja, dok kratkotrajna imovina čini 38,61% ukupne imovine. U ovoj godini se udio vlasničkog kapitala povećao u usporedbi sa zadnje dvije godine, te tako 2015. čini 37,58% ukupnih izvora financiranja. Udio dugoročnih obveza je manji nego protekle dvije godine, te tako 2015. godine čini 16,47% ukupnih izvora financiranja, što uz povećanje udjela vlastitog financiranja ukazuje na smanjenje zaduženosti i povećanje financijske stabilnosti u 2015. godini.

4.2. Horizontalna i vertikalna analiza računa dobiti i gubitka

U nastavku je prikazan Račun dobiti i gubitka kao podloga provođenja financijske analize pomoću komparativnih i strukturnih financijskih izvještaja.

Tablica 4. Račun dobiti i gubitka Vindije d.d. za razdoblje od 2013. do 2015. godine

	2013.	**2014**.	**2015.**
I. Poslovni prihodi	2.757.593.900	2.546.776.000	2.571.182.800
II. Poslovni rashodi	2.730.028.000	2.553.819.300	2.538.437.500
III. Financijski prihodi	7.411.900	26.737.500	3.315.800
IV. Financijski rashodi	26.408.100	21.265.000	20.290.900
V. Izvanredni prihodi	8.274.800	1.820.500	1.853.300
VI. Izvanredni rashodi	1.170.000	3.127.500	1.692.900
VII. UKUPNI PRIHODI	2.773.280.500	2.575.334.000	2.576.351.900
VIII. UKUPNI RASHODI	2.757.606.100	2.558.211.800	2.560.421.400
IX. DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA	15.674.400	17.122.200	15.930.600
X. POREZ NA DOBIT	4.002.600	523.600	3.692.200
XI. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA	11.671.800	16.598.500	12.238.300

Izvor: Izrada autorice prema računu dobiti i gubitka Vindije d.d. za razdoblje od 2013. do 2015. godine

4.2.1. Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka

Tablica 5. Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka za razdoblje od 2013. do 2015. godine

	2014.		**2015.**	
	Apsolutni iznos povećanja /smanjenja u odnosu na 2013. godinu	**Relativni iznos povećanja/smanjenja u odnosu na 2013. godinu (%)**	**Apsolutni iznos povećanja/smanjenja u odnosu na 2014. godinu**	**Relativni iznos povećanja/smanjenja u odnosu na 2014. godinu /%)**
I. Poslovni prihodi	-210.817.900	-7,64 %	24.406.800	0,96 %
II. Poslovni rashodi	-176.208.700	-6,45 %	4.618.200	0,18 %
III. Financijski prihodi	19.325.600	260,74 %	-23.421.700	-87,60 %
IV. Financijski rashodi	-5.143.100	-19,48 %	-974.100	-4,6 %
V. Izvanredni prihodi	-6.454.300	-78,00 %	32.800	1,8 %
VI. Izvanredni rashodi	1.957.500	167,31 %	-1.434.600	-45,87 %
VII. UKUPNI PRIHODI	-197.946.500	-7,14 %	1.017.900	0,04 %
VIII. UKUPNI RASHODI	-199.394.300	-7,23 %	2.209.600	0,09 %
IX. DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA	1.447.800	9,24 %	-1.191.600	-6,96 %

X. POREZ NA DOBIT	-34.790.000	-86,92 %	3.168.600	605,16 %
XI. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA	4.926.700	42,21 %	-4.360.200	-26,27 %

Izvor: Izrada autorice na temelju podataka iz Tablice 4.

Na temelju provedene horizontalne analize računa dobiti i gubitka, gdje se uspoređivao iznos povećanja/smanjenja stavki računa dobiti i gubitka 2014. godine u odnosu na 2013. godinu te 2015. godine u odnosu na 2014. godinu, može se vidjeti sljedeće: poslovni prihodi u 2014. godini bilježe pad od 7,64% u odnosu na 2013. godinu, dok se 2015. godine u odnosu na 2014. godinu neznatno povećavaju, za svega 0,96%. Poslovni rashodi se u 2014. godini smanjuju za 6,45%, dok se u 2015. godini povećavaju za 0,18%.

Financijski prihodi bilježe rast u 2014. godini za čak 260,74%, no u 2015. godini u odnosu na 2014. godinu padaju za 87,60%. Financijski rashodi se smanjuju u 2014. godini za 19,48%, dok u 2015. godini padaju još 4,6%. Ukupni prihodi se u 2014. Godini smanjuju za 7,14%, a u 2015. godini su se povećali za neznatnih 0,04%. Ukupni rashodi bilježe također smanjenje od 7,23% u 2014. godini, a u 2015. godini imaju vrlo blagu tendenciju povećanja od 0,09%.

Razlog smanjenja dobiti nakon oporezivanja u 2015. godini u odnosu na 2014. godinu posljedica je povećanja poreza na dobit od čak 605,16% u odnosu na 2014. godinu, što je uz smanjenje bruto dobiti za 6,96% u 2015. godini u odnosu na 2014. godinu, rezultiralo smanjenjem neto dobiti za 26,27% u 2015. godini.

4.2.2. Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka

U narednoj tablici će se na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka dobiti uvid u strukturu tog financijskog izvještaja za razdoblje od 2013. do 2015 godine. Pri vertikalnoj analizi računa dobiti i gubitka, u svakoj godini zasebno, ukupni prihodi se izjednačavaju sa 100, a sve ostale pozicije se razmatraju u strukturi ukupnih prihoda.

Tablica 6. Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka za 2013., 2014. i 2015. godinu

	2013.	**%**	**2014**.	**%**	**2015.**	**%**
I. Poslovni prihodi	2.757.593.900	99,43	2.546.776.000	98,89	2.571.182.800	99,8
II. Poslovni rashodi	2.730.028.000	98,44	2.553.819.300	99,16	2.538.437.500	98,53
III. Financijski prihodi	7.411.900	0,27	26.737.500	1,04	3.315.800	0,13
IV. Financijski rashodi	26.408.100	0,95	21.265.000	0,83	20.290.900	0,79
V. Izvanredni prihodi	8.274.800	0,3	1.820.500	0,07	1.853.300	0,07
VI. Izvanredni rashodi	1.170.000	0,04	3.127.500	0,12	1.692.900	0,07
VII. UKUPNI PRIHODI	2.773.280.500	100	2.575.334.000	100	2.576.351.900	100
VIII. UKUPNI RASHODI	2.757.606.100	99,43	2.558.211.800	99,34	2.560.421.400	99,38
IX. DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA	15.674.400	0,57	17.122.200	0,66	15.930.600	0,62

X. POREZ NA DOBIT	4.002.600	0,14	523.600	0,02	3.692.200	0,14
XI. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA	11.671.800	0,42	16.598.500	0,64	12.238.300	0,48

Izvor: Izrada autorice na temelju podataka iz Tablice 4.

Nakon provedene vertikalne analize računa dobiti i gubitka za 2013.,2014. i 2015. godinu, moguće je donijeti sud o udjelima najvažnijih stavki računa dobiti i gubitka unutar strukture ukupnih prihoda, te je tako vidljivo da su u 2013. godini poslovni prihodi činili 99,43 ukupnih prihoda, a poslovni rashodi zauzimali su udio od 98,44%, što znači da je za pokriće poslovnih rashoda otpada 98,44% ukupno ostvarenih prihoda u toj godini. Sveukupni rashodi u toj godini činili su 99,43% ukupnih prihoda, što znači da je 99,43% ukupnih prihoda otišlo na pokrivanje ukupnih rashoda. Takav veliki udio ukupnih rashoda u strukturi ukupnih prihoda utjecao je na niski udio neto dobiti u ukupnim prihodima, te je udio neto dobiti u ukupnim prihodima iznosio samo 0,42%.

U 2014. godini udio poslovnih prihoda u ukupnim prihodima iznosi 98,89%, dok udio poslovnih rashoda u toj godini iznosi 99,16%. Financijski su prihodi te godine u ukupnoj imovini zauzimali svega 1,04%, dok su financijski rashodi te godine zauzimali 0,83% ukupnih prihoda. Ukupni rashodi 2014. godine čine čak 99,34% ukupno ostvarenih prihoda, što znači da je 99,34% od ukupnih prihoda služilo za pokrivanje ukupnih rashoda te godine. Udio neto dobiti u ukupnim prihodima te godine je činio samo 0,64%, što znači da je svega 0,64% ukupno ostvarenih prihoda ostalo za raspored dobiti te godine.

U 2015. godini udio poslovnih prihoda u strukturi ukupne imovine je 99,8%, dok je udio poslovnih rashoda također velik kao i prethodne dvije godine, a posljedično tome se vidi i povišenje ukupnih rashoda koji 2015. godine zauzimaju čak 99,38% ukupnih prihoda, stoga

ni ne čudi maleni udio neto dobiti na kraju obračunskog razdoblja, koja čini svega 0,48% ukupnih prihoda.

4.3. Financijska analiza Vindije d.d. pomoću financijskih pokazatelja

U ovome dijelu rada prikazati će se svi izračuni pokazatelja likvidnosti, zaduženosti, ekonomičnosti i profitabilnosti.

4.3.1 Pokazatelji likvidnosti

Pokazateljima likvidnosti mjeri se sposobnost poduzeća da podmiruje svoje kratkoročne obveze. U narednim tablicama će se vidjeti koliki su koeficijenti trenutne likvidnosti, ubrzane likvidnosti, tekuće likvidnosti te koliki su koeficijenti financijske stabilnosti u promatranim godinama. Podaci potrebni za izračun pokazatelja likvidnosti su podaci iz bilance.

4.3.1.1. Koeficijent trenutne likvidnosti

$$\text{Koeficijent trenutne likvidnosti} = \frac{novac}{kratkoročne\ obveze}$$

Tablica 7. Koeficijent trenutne likvidnosti u 2013., 2014. i 2015. godini

2013.	2014.	2015.
0,007	0,009	0,08

Izvor: Izračun autorice na temelju podataka iz bilance

Trenutna likvidnost pokazuje odnos novca kao najlikvidnijeg oblika imovine i kratkoročnih obveza. Iz navedenih rezultata, jasno je vidljivo kako ni u jednoj godini poduzeće apsolutno nikako ne može raspoloživim novcem pokriti svoje kratkoročne obveze, obzirom na to da minimalna vrijednost ovog pokazatelja mora biti minimalno 0,1.

4.3.1.2. Koeficijent ubrzane likvidnosti

Koeficijent ubrzane likvidnosti = $\frac{novac+potraživanja}{kratkoročne\ obveze}$

Tablica 8. Koeficijent ubrzane likvidnosti u 2013., 2014. i 2015. godini

2013.	2014.	2015.
0,75	0,72	0,70

Izvor: Izrada autorice na temelju podataka iz bilance

Koeficijent ubrzane likvidnosti trebao bi iznositi barem 1 kako bi se mogla održati normalna razina likvidnosti, međutim, u sve tri promatrane godine vidljivo je da je koeficijent ubrzane likvidnosti niži od te vrijednosti što znači da poduzeće ima više kratkoročnih obveza nego li ima brzo unovčive imovine te je vidljiv trend povećanja nelikvidnosti. Poduzeće u navedenim godinama nije u mogućnosti s manjkom novca i potraživanja podmirivati svoje kratkoročne obveze, a bez da proda zalihe.

4.3.1.3. Koeficijent tekuće likvidnosti

$$\text{Koeficijent tekuće likvidnosti} = \frac{kratkotrajna\ imovina}{kratkoročne\ obveze}$$

Tablica 9. Koeficijent tekuće likvidnosti u 2013., 2014. i 2015. godini

2013.	2014.	2015.
0,9	0,96	0,84

Izvor: Izrada autorice na temelju podataka iz bilance

Koeficijent tekuće likvidnosti pokazuje omjer kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza. U kontekstu pokazatelja tekuće likvidnosti, minimalna vrijednost ovog financijskog pokazatelja treba biti 2, odnosno poduzeće bi trebalo imati minimalno dvostruko više kratkotrajne imovine da može na vrijeme udovoljavati svojim kratkoročnim obvezama, što ni u jednoj godini nije vidljivo u slučaju Vindije, koja u svim navedenim godinama ima manju količinu obrtnih sredstava od tekućih obveza koje dospijevaju na naplatu, stoga to implicira da poduzeće ni u jednoj godini nije imalo dovoljno kratkoročnih sredstava za ispunjavanje svojih kratkoročnih obveza.

4.3.1.4. Koeficijent financijske stabilnosti

Koeficijent financijske stabilnosti = $\frac{dugotrajna\ imovina}{dugoročni\ izvori}$

Tablica 10. Koeficijent financijske stabilnosti u 2013., 2014. i 2015. godini

2013.	2014.	2015.
1,06	1,02	1,13

Izvor: Izrada autorice na temelju podataka iz bilance

Koeficijent financijske stabilnosti prikazuje omjer dugotrajne imovine i dugoročnih izvora, pri čemu vrijednost ovog pokazatelja mora biti manja od 1. Iz navedenih primjera vidljivo je da je dugotrajna imovina u svim godinama bila veća od dugoročnih izvora što ne udovoljava financijskoj stabilnosti i ukazuje da je poduzeće dio svoje dugotrajne imovine moralo financirati iz kratkoročnih izvora. To se ujedno kosi i sa zlatnim pravilom financiranja koje nalaže da je dugotrajnu imovinu potrebno financirati iz dugoročnih izvora te iz dijela dugoročnih izvora potrebno financirati kratkotrajnu imovinu, samim time to ukazuje i na nepostojanje radnog kapitala u nijednoj od godina.

4.3.2. Pokazatelji zaduženosti

U nastavku će biti izračunati i protumačiti svi pokazatelji zaduženosti, točnije: koeficijent zaduženosti, koeficijent vlastitog financiranja, koeficijent financiranja, pokriće troškova kamata, faktor zaduženosti, stupanj pokrića I. te stupanj pokrića II. Za analizu ovih pokazatelja koristiti će se podaci iz bilance i računa dobiti i gubitka.

4.3.2.1. Koeficijent zaduženosti

$$\text{Koeficijent zaduženosti} = \frac{ukupne\ obveze}{ukupna\ imovina}$$

Tablica 11. Koeficijent zaduženosti u 2013., 2014. i 2015. godini

2013.	2014.	2015.
0,65	0,64	0,62

Izvor: Izrada autorice na temelju podataka iz bilance

Koeficijent zaduženosti pruža informaciju o tome koliko je ukupne imovine financirano iz ukupnih obveza, odnosno zaduživanjem. Vrijednost ovog pokazatelja ne bi smjela biti veća od 0,5. Vidljivo je u sve tri godine da se poduzeće financira sa preko 60% tuđih izvora, dok se manje financira iz vlastitih izvora. U 2013. godini 65% ukupne imovine financirano je iz tuđih izvora, u 2014. godini 64% ukupne imovine, a u 2015. je 62% ukupne imovine financirano iz tuđih izvora sredstava.

4.3.2.2. Koeficijent vlastitog financiranja

$$\text{Koeficijent vlastitog financiranja} = \frac{glavnica}{ukupna\ imovina}$$

Tablica 12. Koeficijent vlastitog financiranja u 2013., 2014. i 2015. Godini

2013.	2014.	2015.
0,35	0,36	0,38

Izvor: Izrada autorice na temelju podataka iz bilance

Obzirom na to da je ovaj koeficijent pokazatelj koliko je imovine poduzeća financirano iz vlastitih izvora, stoga se može vidjeti da je promatrano poduzeće 2013. godine pokrivalo ukupnu imovinu s 35% vlastitih sredstava, u 2014. je za financiranje koristilo 36% vlastitih izvora, a 2015. godine je ukupnu imovinu pokrivalo sa 38% vlastitih izvora financiranja. U sve tri godine vrijednost tog pokazatelja manja je od referentne vrijednosti ovog pokazatelja koja iznosi 0,5, odnosno poduzeće bi se trebalo financirati s barem 50% vlastitih izvora. Prema dobivenim rezultatima, vidljivo je da se poduzeće više zaduživalo nego li se moglo financirati iz vlastitih izvora.

4.3.2.3. Koeficijent financiranja

Koeficijent financiranja = $\frac{ukupne\ obveze}{glavnica}$

Tablica 13. Koeficijent financiranja u 2013., 2014. i 2015. godini

2013.	2014.	2015.
1,9	1,8	1,6

Izvor: Izrada autorice na temelju podataka iz bilance

Dobiveni rezultati koeficijenta financiranja su u svim promatranim godinama veći su od 1, što nije u skladu s referentnom vrijednosti ovog pokazatelja koja bi trebala biti manja od 1. Prema dobivenim rezultatima se može zaključiti da je poduzeće zaduženo više nego što bi trebalo biti, a posebice u 2013. godini kada su ukupne obveze bile za oko 90% veće od vlastitog kapitala. U 2014. godini ukupne obveze su činile 80% udjela vlastitog financiranja u ukupnom financiranju, a u 2015. godini 60% ukupnih izvora financiranja je bilo iz tuđih izvora. To ukazuje i na to da je u tim razdobljima poduzeće moglo naići na teškoće pri vraćanju posuđenih sredstava.

4.3.2.4. Pokriće troškova kamata

$$\text{Pokriće troškova kamata} = \frac{dobit\ prije\ poreza\ i\ kamata}{kamate}$$

Tablica 14. Pokriće troškova kamata u 2013., 2014. i 2015. godini

2013.	2014.	2015.
0,59	0,81	0,79

Izvor: Izrada autorice na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka

Ovaj pokazatelj govori o sposobnosti poduzeća da iz ostvarene bruto dobiti podmiruje troškove kamata na temelju korištenja tuđih sredstava. Vrijednost ovog pokazatelja mora biti veća od 1. Iz dobivenih rezultata vidljivo je kako su u 2013. troškovi kamata pokriveni s tek 59% bruto dobiti, dok su u 2014. godini pokriveni s 81% bruto dobiti. U 2015. 79% bruto dobiti može pokriti troškove kamata. Navedeni rezultati pokazuju kako su dobivene vrijednosti ispod granice te se poduzeće trebalo zadužiti kako bi moglo podmiriti troškove kamata.

4.3.2.5. Faktor zaduženosti

$$\text{Faktor zaduženosti} = \frac{ukupne\ obveze}{zadržana\ dobit + amortizacija}$$

Tablica 15. Faktor zaduženosti u 2013., 2014. i 2015. godini

2013.	2014.	2015.
19,92	18,59	19,8

Izvor: Izrada autorice na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka

Referentna vrijednost ovog pokazatelja je do 3,5, što znači da se poduzeće smije zadužiti najviše do granice prema kojoj u 3,5 godina može podmiriti sve svoje obveze. Povećanje tog faktora iznad 3,5 ukazuje na slabljenje likvidnosti. Što je faktor zaduženosti manji, to znači da je sigurnost poslovanja veća.

Prema tome, iz dobivenih rezultata moguće je zaključiti kako je poduzeće u sve tri promatrane godine bilo zaduženo do te mjere da bi sve svoje obveze moglo podmiriti tek za otprilike nešto kraće od petine stoljeća. To je indiciralo da je hitno trebalo promijeniti svoju financijsku politiku, jer je u tim razdobljima bilo insolventno i prezaduženo.

4.3.2.6. Stupanj pokrića I

$$\text{Stupanj pokrića I.} = \frac{glavnica}{dugotrajna\ imovina}$$

Tablica 16. Stupanj pokrića I u 2013., 2014. i 2015. godini

2013.	2014.	2015.
0,6	0,6	0,6

Izvor: Izrada autorice na temelju podataka iz bilance

Vrijednost ovog pokazatelja mora biti ≥ 1. No, sudeći prema zlatnom bilančnom pravilu koje nalaže da dugotrajna imovina treba biti financirana iz vlastitih izvora, može se vidjeti da je u 2013. godini, kao i u 2014. i 2015., pokrivenost dugotrajne imovine vlastitim kapitalom bilo samo 60%, što se kosi sa zlatnim bilančnim pravilom i zlatnim pravilom financiranja i ukazuje da se poduzeće tih godina moralo zadužiti, jer nije imala dovoljno vlastitog kapitala kojim bi pokrila dugotrajnu imovinu, što su pokazali i prethodni financijski pokazatelji.

4.3.2.7. Stupanj pokrića II

$$\text{Stupanj pokrića II} = \frac{glavnica + dugoročne\ obveze}{dugotrajna\ imovina}$$

Tablica 17. Stupanj pokrića II u 2013., 2014. i 2015. godini

2013.	2014.	2015.
0,4	0,4	0,3

Izvor: Izrada autorice na temelju podataka iz bilance

Vrijednost stupnja pokrića II mora biti veća od 1 jer je poznato da dio dugoročnih izvora radi održavanja likvidnosti i financijske stabilnosti mora biti iskorišten za financiranje kratkotrajne imovine. Sudeći po rezultatima iz Tablice 17., vidljivo je da je u 2013. i 2014. godini samo 40% dugotrajne imovine bilo pokriveno dugoročnim izvorima, a 2015. godine, još manje, točnije 30%, što znači da je za pokriće dugotrajne imovine poduzeće koristilo financiranje iz kratkoročnih izvora, što se kosi sa zlatnim bilančnim pravilom i zlatnim pravilom financiranja.

4.3.3. Pokazatelji aktivnosti

Pokazatelji aktivnosti pokazuju koliko se brzo obrće imovina u poslovnom procesu. U nastavku će biti izračunati i protumačeni: koeficijent obrta ukupne imovine, koeficijent obrta kratkotrajne imovine, koeficijent obrta potraživanja, te trajanje naplate potraživanja. Podaci potrebni za analizu pokazatelja aktivnosti su podaci iz bilance i računa dobiti i gubitka.

4.3.3.1. Koeficijent obrta ukupne imovine

$$\text{Koeficijent obrta ukupne imovine} = \frac{ukupni\ prihodi}{ukupna\ imovina}$$

Tablica 18. Koeficijent obrta ukupne imovine u 2013., 2014. i 2015. godini

2013.	2014.	2015.
1,39	1,30	1,37

Izvor: Izrada autorice na temelju podataka iz bilance i računa dobiti i gubitka

Vrijednost koeficijenta obrta ukupne imovine u 2013. godini iznosio je 1,39, što znači da je poduzeće ostvarilo 1,39 kuna prihoda na jednu kunu ukupne imovine, dok se 2014. koeficijent obrtaja ukupne imovine smanjio te je iznosio 1,30 što znači da je svaka kuna imovine te godine ostvarila samo 1,30 kuna prihoda, što je manje nego u prošloj godini. U 2015. godini se koeficijent ponovno povećava te tako poduzeće te godine ostvaruje 1,37 kuna prihoda na jednu kunu ukupne imovine. Obrtaj ukupne imovine je izrazito malen.

4.3.3.2 Koeficijent obrta kratkotrajne imovine

$$\text{Koeficijent obrta kratkotrajne imovine} = \frac{ukupni\ prihodi}{kratkotrajna\ imovina}$$

Tablica 19. Koeficijent obrta kratkotrajne imovine u 2013., 2014. i 2015. godini

2013.	2014.	2015.
3,5	3,2	3,5

Izvor: Izrada autorice na temelju podataka iz bilance i računa dobiti i gubitka

Dobiveni pokazatelji obrta kratkotrajne imovine govore da je poduzeće u sve tri promatrane godine svoju kratkotrajnu imovinu obrnulo najviše 3,5 puta. U 2013. godini 1 kuna kratkotrajne imovine donosi svega 3,5 kuna ukupnih prihoda, a neznatna učinkovitost kratkotrajne imovine u poslovnom procesu se vidi i u 2014. godini kada 1 kuna kratkotrajne imovine ostvaruje 3,2 kuna ukupnih prihoda. U 2015. godini poduzeće ponovno ostvaruje 3,5 ukupnih prihoda na jednu kunu kratkotrajne imovine.

4.3.3.3. Koeficijent obrtaja potraživanja

$$\text{Koeficijent obrta potraživanja} = \frac{prihodi\ od\ prodaje}{potraživanja}$$

Tablica 20. Koeficijent obrta potraživanja

2013.	2014.	2015.
4,07	4,17	4,50

Izvor: Izrada autorice na temelju podataka iz bilance i računa dobiti i gubitka

Koeficijent obrta potraživanja pokazuje koliko se puta potraživanja obrnula, tj. pretvorila u novac unutar godine dana. Povećanjem ovog koeficijenta smanjuje se trajanje naplate potraživanja te je njime moguće izračunati period potreban za naplatu potraživanja. Prema tome je vidljivo da su se potraživanja u 2013. godini 4,07 puta pretvorile u novac, u 2014. su se potraživanja 4,17 puta pretvorile u novac, a u 2015. su se obrnula 4,5 puta.

4.3.3.4. Trajanje naplate potraživanja u danima

$$\text{Trajanje naplate potraživanja u danima} = \frac{broj\ dana\ u\ godini\ \ (365)}{koeficijent\ obrta\ \ potraživanja}$$

Tablica 21. Trajanje naplate potraživanja u danima u 2013., 2014. i 2015. godini

2013.	2014.	2015.
89,68	87,53	81,11

Izvor: Izrada autorice na temelju podataka iz Tablice 20.

U promatranom poduzeću je u 2013. godini bilo potrebno 89 dana da naplati svoja potraživanja. U 2014. godini poduzeće je svakih 87 dana naplaćivalo svoja potraživanja, dok su se u 2015. godini potraživanja naplaćivala svakih 81 dana. Neminovno je nužno smanjiti trajanje njihove naplate, odnosno povećati broj obrtaja.

4.3.4. Pokazatelji ekonomičnosti

U nastavku će se kroz pokazatelje ekonomičnosti ukupnog poslovanja, ekonomičnosti poslovanja (prodaje), ekonomičnosti financiranja te ekonomičnosti izvanrednih aktivnosti, izmjeriti odnos prihoda i rashoda i pri tome će se razmatrati podaci iz računa dobiti i gubitka.

4.3.4.1. Ekonomičnost ukupnog poslovanja

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

Tablica 22. Ekonomičnost ukupnog poslovanja u 2013., 2014. i 2015. godini

2013.	2014.	2015.
1,01	1,01	1,01

Izvor: Izrada autorice na temelju podataka iz računa dobiti u gubitka

Pokazatelji ekonomičnosti moraju biti veći od 1, što u prijevodu znači da su prihodi veći od rashoda. Vindija je u svim promatranim godinama poslovala s dobitkom iako je imala nezamjetno veće ukupne prihode od ukupnih rashoda. U svim promatranim godinama pokazatelj je iznosio 1,01, što znači da se ostvarivalo 1,01 jedinica prihoda po jedinici rashoda.

4.3.4.2. Ekonomičnost poslovanja (prodaje)

$$\text{Ekonomičnost poslovanja (prodaje)} = \frac{prihodi\ od\ prodaje}{rashodi\ od\ prodaje}$$

Tablica 23. Ekonomičnost poslovanja (prodaje) u 2013., 2014. i 2015. godini

2013.	2014.	2015.
1,1	1,1	1,12

Izvor: Izrada autorice na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka

Za ovaj pokazatelj je bitno, kao i kod prethodnog pokazatelja da ima vrijednost veću od 1, s time da je poželjna što veća vrijednost. Kod ovog pokazatelja je bitno da bude što veći kako bi se dobio što veći prostor za pokrivanje troškova koji nastaju uslijed prodaje proizvoda, pri tome se misli na materijalne troškove koji su bili uključeni u proizvod ili uslugu. No, u 2013. i u 2014. godini se ostvarilo samo 1,1 jedinica prihoda na jednu jedinicu rashoda, a u 2015. godini se ostvarilo 1,12 jedinica prihoda na jednu jedinicu rashoda.

4.3.4.3. Ekonomičnost financiranja

Ekonomičnost financiranja = $\frac{financijski\ prihodi}{financijski\ rashodi}$

Tablica 24. Ekonomičnost financiranja u 2013., 2014. i 2015. godini

2013.	2014.	2015.
0,28	1,26	0,16

Izvor: Izrada autorice na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka

Iz dobivenih rezultata odnosa financijskih prihoda i financijskih rashoda, vidljivo je kako su u 2013. i 2015. godini dobiveni pokazatelji znatno manji od 1, osim iznimke u 2014. godini. Prema tome se u 2014. godini ostvarilo 1,26 jedinica prihoda na jednu jedinicu rashoda, dok u 2013. godini jedna jedinica financijskog prihoda iznosila tek osminu jedne jedinice financijskog rashoda, a u 2015. godini pokazatelj je bio još lošiji. U 2013. i 2015. godini su nastali veliki financijski rashodi zbog rashoda od kamata koje su rezultat prevelikog eksternog zaduživanja poduzeća koje je dokazano kroz primjere u kojima su se računali pokazatelji zaduženosti.

4.3.4.4. Ekonomičnost izvanrednih aktivnosti

$$\text{Ekonomičnost izvanrednih aktivnosti} = \frac{izvanredni\ prihodi}{izvanredni\ rashodi}$$

Tablica 25. Ekonomičnost izvanrednih aktivnosti u 2013., 2014. i 2015. godini

2013.	2014.	2015.
7,07	0,6	1,09

Izvor: Izrada autorice na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka

Na temelju izračuna vidljivo je kako se 2013. ostvarilo 7,07 jedinica izvanrednih prihoda na jednu jedinicu izvanrednih rashoda. Međutim, 2014. godine izvanredni rashodi su bili veći od izvanrednih prihoda, stoga te godine nije postignuta ekonomičnost. U 2015. godini pokazatelj je ponovno veći od 1 što ukazuje na povećanje ekonomičnosti izvanrednih aktivnosti u odnosu na prošlu, 2014. godinu.

4.3.5. Pokazatelji profitabilnosti

Pokazatelji profitabilnosti su financijski pokazatelji koji mjere uspješnost poslovanja ostvarivanjem zarade poduzeća. Pokazuju veličinu dobiti u odnosu na angažiranu imovinu i služe kao mjerilo za donošenje odluke o ocjeni uspješnosti rada uprave. Ekonomski analitičari pokazatelje profitabilnosti (rentabilnosti) koriste kao indikatore upravljačke djelotvornosti, kao mjeru sposobnosti poduzeća za povrat odgovarajućih ulaganja te kao metodu za predviđanje buduće dobiti (Vujević, Balen, 2006.).

U nastavku će se vidjeti koliki su pokazatelji neto i bruto marže profita, neto i bruto rentabilnosti imovine, te kolika je rentabilnost vlastitoga kapitala (glavnice).

4.3.5.1. Neto marža profita

$$\text{Neto marža profita} = \frac{neto\ dobit + kamate}{ukupni\ prihod}$$

Tablica 26. Neto marža profita u 2013.,2014. i 2015. godini

2013.	2014.	2015.
0,014	0,014	0,013

Izvor: Izrada autorice na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka

Neto profitna marža pokazuje koliko % ukupnih prihoda ostaje dobitka koji se može rasporediti na dividende ili dio može prenijeti na zadržani dobitak. U 2013. godini poduzeće ostvaruje 1,4% ukupnih prihoda u obliku dobiti kojom se može slobodno raspolagati. U 2014. godini poduzeće nastavlja s istim rezultatom, dok je u godini nakon ostalo još manje ukupnih prihoda u obliku dobiti kojom se može slobodno raspolagati.

4.3.5.2. Bruto marža profita

$$\text{Bruto marža profita} = \frac{dobit\ \ prije\ \ poreza + kamate}{ukupni\ prihod}$$

Tablica 27. Bruto marža profita u 2013., 2014. i 2015. godini

2013.	2014.	2015.
0,015	0,015	0,014

Izvor: Izrada autorice na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka

Na temelju izvedenih izračuna moguće je zaključiti da u 2013. i u 2014. godini poduzeću nakon pokrića proizvodnih troškova ostaje 1,5% ukupnih prihoda za pokriće troškova uprave i prodaje, financiranja te ostvarenja dobiti. U zadnje promatranoj godini primjećuje se tendencija pada ovog pokazatelja.

4.3.5.3. Neto rentabilnost imovine

$$\text{Neto rentabilnost imovine} = \frac{neto\ dobit + kamte}{ukupna\ imovina}$$

Tablica 28. Neto rentabilnost imovine u 2013., 2014. i 2015. godini

2013.	2014.	2015.
0,019	0,019	0,017

Izvor: Izrada autorice na temelju podataka iz bilance i računa dobiti i gubitka

Neto rentabilnost imovine prikazuje povrat na ukupnu imovinu poduzeća, pri čemu se gleda neto dobit uvećana za kamate u odnosu na ukupnu imovinu. Dobiveni pokazatelji pokazuju stopu povrata na ukupnu imovinu. U prvoj i drugoj godini poduzeće je ostvarilo stopu povrata od 1,9% na ukupnu imovinu, dok u zadnje promatranoj godini bilježi stopu povrata na ukupnu imovinu od 1,7%.

4.3.5.4. Bruto rentabilnost imovine

$$\text{Bruto rentabilnost imovine} = \frac{dobit\ prije\ poreza + kamate}{ukupna\ imovina}$$

Tablica 29. Bruto rentabilnost imovine u 2013., 2014. i 2015. godini

2013.	2014.	2015.
0,02	0,02	0,02

Izvor: Izrada autorice na temelju podataka iz bilance i računa dobiti i gubitka

Na temelju dobivenih rezultata vidljivo je da je pokazatelj bruto rentabilnosti imovine kroz promatrane tri godine konstantan. U sve tri godine vrijednost ovog pokazatelja iznosi 0,02, što znači da je u promatranim razdobljima poduzeće na 100 investiranih novčanih jedinica u ukupnu imovinu ostvarilo 2% novčanih jedinica bruto dobiti uvećane za rashode od kamata, tj. ostvaruje stopu povrata od 2% na ukupnu imovinu

4.3.5.5. Rentabilnost vlastitoga kapitala (glavnice)

$$\text{Rentabilnost vlastitog kapitala (glavnice)} = \frac{neto\ dobit}{vlastiti\ kapital\ (glavnica)}$$

Tablica 30. Rentabilnost vlastitoga kapitala (glavnice) u 2013., 2014. i 2015. godini

2013.	2014.	2015.
0,51	0,71	0,53

Izvor: Izrada autorice na temelju podataka iz bilance i računa dobiti i gubitka

Na temelju ovog pokazatelja moguće je vidjeti koliko je kuna neto dobiti proizašlo iz 100 kuna investiranog vlastitog kapitala. Tako je u 2013. godini poduzeće na 100 investiranih novčanih jedinica vlastitog kapitala ostvareno 5,1% novčanih jedinica neto dobiti. U 2014. je na 100 investiranih novčanih jedinica vlastitih izvora ostvareno 7,1 novčanih jedinica neto dobiti, a u zadnje promatranom obračunskom razdoblju poduzeće je ostvarilo 5,3% novčanih jedinica neto dobiti na 100 investiranih novčanih jedinica vlastitog kapitala. Dakle, povrat na vlastiti kapital u 2013. godini bio je 5,1%, sljedeće godine 7,1%, a zadnju godinu snizio se na 5,3%.

5. ZAKLJUČAK

U svrhu sigurnog rasta i uspješnog razvitka, najvažnije je postizanje optimalnih rezultata. Kako bi se što bolje razumjelo postignute rezultate, ključno je imati kvalitetne informacije u obliku financijskih izvještaja. Ključna točka od koje kreće financijska analiza jesu financijski izvještaji koji stvaraju podlogu na temelju koje je moguće različitim analitičkim tehnikama i sredstvima izračunati financijski položaj poduzeća i prosuditi uspješnost poslovanja. Na temelju provedenih analiza financijskih izvještaja moguće je također vidjeti potencijal poduzeća za ostvarivanjem profita.

Dobivene informacije iz financijske analize omogućuje pružaju temelj internim i eksternim korisnicima (menadžmentu poduzeća, investitorima, kreditorima, revizorima...) poduzeća za daljnje planiranje na temelju ostvarenih rezultata poslovanja. Kako bi financijski izvještaji mogli udovoljiti svojoj svrsi, moraju biti pouzdani, razumljivi, usporedivi i sastavljeni u skladu s računovodstvenim načelima i standardima.

Ovaj rad imao je za cilj otkriti koliko je poduzeće poslovalo uspješno, a u tom kontekstu su se rabili različiti analitički postupci koji mogu dati odgovor na to pitanje. Najviše o tome govore pokazatelji aktivnosti, ekonomičnosti, profitabilnosti i investiranja.

Prilikom financijske analize dioničkog društva Vindija promatralo se poslovanje na temelju bilance koja pruža uvid u imovinu, kapital i obveze poduzeća, i na temelju i računa dobiti i gubitka koji predstavlja temeljni izvještaj za procjenu uspješnosti poduzeća jer sadrži informacije potrebne za računanje pokazatelja koji iskazuju veličinu uspješnosti. Za analizu je obuhvaćeno period od 2013. do 2015. godine. Nakon horizontalne i vertikalne analize provedena je analiza pomoću pokazatelja sigurnosti i uspješnosti.

Horizontalnom analizom bilance uočava se smanjenje ukupne aktive i ukupne pasive bilance u 2014. godini u odnosu na prethodnu godinu. U 2015. godini slijedi trend pada, jer se u usporedbi s 2014. godinom ukupna aktiva/ukupna pasiva smanjuje za još 5,61% . Vertikalnom analizom bilance uočava se trend najvećeg udjela dugotrajne imovine u ukupnoj imovini. Horizontalnom analizom računa dobiti i gubitka vidi se povećanje dobiti u 2014. godini u odnosu na prethodnu godinu, dok u 2015. godini neto dobit pada za 26,27% u odnosu na 2014., a tomu je pridonijelo povećanje poreza na dobit od čak 605,16% u 2015. u odnosu na 2014. godinu. Na temelju vertikalne analize računa dobiti i gubitka vidljivo je da je u sve tri

godine poduzeće moralo iskoristiti između 98% i 99% svojih ukupnih prihoda za podmirenje ukupnih rashoda koji su bilježili trend rasta iz godine u godinu. Udio neto dobiti u ukupnoj imovini promatranih godina kretao se između 4,2% i 6,4%.

Što se tiče pokazatelja likvidnosti, svi pokazatelji likvidnosti bili su loši, odnosno nalaze se ispod dozvoljene granice pri čemu poduzeće ni u jednoj godini nije bilo likvidno jer je analiza pokazala da je poduzeće konstantno imalo problema s podmirivanjem svojih kratkoročnih obveza, samim time imalo je manjak neto radnog kapitala te nije bilo financijski stabilno.

U kontekstu pokazatelja zaduženosti, svi pokazatelji zaduženosti pokazuju da je poduzeće u svim godinama imalo povećanu zaduženost što dokazuje da je poduzeće imalo više od 60% tuđih izvora, a poželjno je da ima maksimalno do 50%. Vlastitih izvora financiranja je bilo između 35% i 38%. Prema tome, poduzeće je zaduženo više nego što bi trebalo biti, a zbog toga pokazuje i da ne može sa ostvarenom bruto dobiti namiriti troškove kamata u nijednoj od godina. Stupanj pokrića I je iznosio manje od referentne vrijednosti 1, što znači da dugotrajna imovina nije bila pokrivena dugoročnim izvorima što se kosi sa Zlatnim pravilom financiranja. Kroz stupanj pokrića 2 je vidljivo kako poduzeće nije bilo financijski stabilno, te da je financijska stabilnost imala tendenciju smanjivanja.

Koeficijenti aktivnosti su iznosili više od referentne vrijednosti, no tek nešto malo iznad nje, što znači da je poduzeće ipak radi sigurnosti trebalo povećati broj svojih obrtaja.

Pokazatelji ekonomičnosti su, kao i pokazatelji aktivnosti, na zadovoljavajućoj razini, no tek neznatno viši od referentne vrijednosti, a za referentnu vrijednost kod pokazatelja aktivnosti i ekonomičnosti je poželjno da bude što veća. Iznimka se dogodila u poslovanju 2013. i 2015. godine kada je poduzeće imalo više financijskih rashoda od financijskih prihoda, zbog rashoda od kamata koje su bile rezultat prevelikog eksternog zaduživanja poduzeća. Ekonomičnost izvanrednih aktivnosti je imala tendenciju pada.

Iako je poduzeće svake godine ostvarilo profit, pokazatelji profitabilnosti su u svim godinama bili izrazito niski što znači da je poduzeće u svim godinama ostvarivalo jako slabe rezultate. Suština tako niskih pokazatelja profitabilnosti upravo je ponajviše odraz nelikvidnosti kroz sve promatrane godine, prevelike zaduženosti, te niskih koeficijenata obrta koji na kraju za posljedicu imaju upravo ovakve nepovoljne rezultate.

POPIS LITERATURE

1. Avelini Holjevac, I., et al., Računovodstvo poduzetnika II. Knjiga, RRiF, Zagreb, 1993.

2. Bakaran, et al., Pripremne radnje za sastavljanje financijskih izvještaja za 2016. Godinu, Računovodstvo i financije, LXII, 12, 2016., 14.-35.

3. Buterin, V., Buterin, D., Hrvatska i bilančna recesija, Zbornik radova Međimurskog veleučilišta u Čakovcu, 5, 1, 2014., str. 29.- 38.

4. Buterin, V., Plenča J., Buterin, D., Analiza mogućnosti pariteta i dolara, Praktični menadžment, 6, 1, 2015., str. 22.-.29.

5. Buterin, V., Škare, M., Buterin, D., Macroeconomic model of institutional reforms' influence on economic growth of the new EU members and the Republic of Croatia, Economic research – Ekonomska istraživanja, 30, 1, 2017., str. 1572.-1593.

6. Čevizović, I., Remenarić (Glasnović), B., Broz Tominac, S., Od opreznosti do fer vrijednosti, Znanstveni skup "Benedikt Kotruljević 2008", Zagreb, 2008., str. 75-81., https://www.bib.irb.hr/481423 (27.6.2020.)

7. Dečman, N., Financijski izvještaji kao podloga za ocjenu sigurnosti i uspješnosti poslovanja malih i srednjih poduzeća u Republici Hrvatskoj, Ekonomski pregled, Vol. 63, No. 7-8, 2012., str. 446.-467., https://hrcak.srce.hr/86495 (1.7.2020.)

8. Deković, Ţ., Analiza financijske ravnoteže hotelijerskih poduzeća na temelju bilančnih podataka, Zbornik radova Veleučilišta u Šibeniku, Veleučilište u Šibeniku, Šibenik, 2014., str. 85-96.

9. Gulin, D., Tušek, B., Žager, L., Poslovno planiranje, kontrola i analiza, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb, 2004.

10. Ježovita, A., Žager, L., Utjecaj strukture imovine poduzeća na ocjenu likvidnosti, Zbornik radova Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Mostaru, No. 23., 2017. str. 230.-252., https://hrcak.srce.hr/202156 (27.6.2020.)

11. Osmanagić Bedenik, N., Analiza poslovanja na temelju godišnjih financijskih izvještaja, Računovodstvo, revizija i financije, 3 i 4, 2010., str. 59.-69.

12. Parać, B., Poduzetničko računovodstvo i financijsko izvještavanje, Visoka škola za poslovanje i upravljanje s pravom javnosti "Baltazar Adam Krčelić", Zaprešić, 2013.

13. Rašić Jelavić, S., Brkić, I., Kožul, A., Financijski pokazatelji cementne industrije u Hrvatskoj, Ekonomska misao i praksa, No.2, 2016., https://hrcak.srce.hr/171477 (29.6.2020.)

14. Tintor, Ž., Analiza financijskih izvještaja u funkciji donošenja kvalitetnijih poslovnih odluka, Obrazovanje za poduzetništvo – E4E: znanstveno stručni časopis o obrazovanju za poduzetništvo, Vol. 10 No 1., 2020., str. 84.-103., https://hrcak.srce.hr/239703 (27.6.2020.)

15. Vidučić, Lj., Financijski menadžment IV. izdanje, RRiF plus, Zagreb, 2004.

16. Vinković Kravaica, A., Ribarić Aidone, E., Računovodstvo – temelj donošenja poslovnih odluka, Veleučilište u Rijeci, Rijeka, 2009.

17. Vrtodušić Hrgović, A.M., Rezultati poslovanja kao element sustava kvalitete, Tourism and hospitality management, Vol. 11. No.1, 2005., Faculty of tourism and hospitality management, University of Rijeka, Opatija, Croatia, str. 239.-249., https://hrcak.srce.hr/181366 (1.7.2020.)

18. Vukičević, M., Financije Poduzeća, Golden marketing – Tehnička knjiga, Zagreb, 2006.

19. Vujević, K., Balen, M., Pokazatelji uspješnosti poslovanja poduzeća pomorskoga prometa, Pomorstvo, God. 20., Br. 2., 2006., str. 33.-45., https://hrcak.srce.hr/index.php?show=clanak&id_clanak_jezik=10428 (1.7.2020.)

20. Žager K., et al., Analiza financijskih izvještaja 2. prošireno izdanje, MASMEDIA, Zagreb, 2008.

21. Žager, K., Žager, L., Analiza financijskih izvještaja, MASMEDIA, Zagreb, 1999.

OSTALI IZVORI:

1. http://www.ekonomskirjecnik.com/definicije/financijska-analiza.html (27.6..2020.)

2. http://finance.hr/wp-content/uploads/2011/12/afihandout.pdf (1.7.2020.)

3. https://hr.wikipedia.org/wiki/Vindija

4. https://usersite.datalab.eu/printclass.aspx?type=wiki&id=81982 (8.7..2020.)

5.http://www.vindija.hr/O-nama/Poslovni-sustav-Vindija/Kooperanti.html?Y2lcNzI%3d (8.7. 2020)

6.http://www.vindija.hr/O-nama/Poslovni-sustav-Vindija/Povijest.html?Y2lcNjM%3D (8.7.2020.)

7. http://www.vindija.hr/O-nama/Poslovni-sustav-Vindija/Tvrtka-danas.html?Y2lcNjQ%3d (8.7.2020.)

8.http://www.vindija.hr/Zemlja-zdravlja/Kuharica/Grupa-Vindija.html?Y2dcMzc%3D (8.7.2020.)

9. https://znakovi.hgk.hr/tvrtka/vindija-d-d/ (8.7.2020.)

POPIS TABLICA

Tablica 1. Bilanca poduzeća Vindija d.d. za razdoblje od 2013.-2015. godine.....48.

Tablica 2. Horizontalna analiza bilance.....50.

Tablica 3. Vertikalna analiza bilance.....53.

Tablica 4 Račun dobiti i gubitka Vindije d.d. za razdoblje od 2013.- 2015. godine.....56.

Tablica 5. Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka.....57.

Tablica 6. Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka.....59.

Tablica 7. Koeficijent trenutne likvidnosti u 2013., 2014. i 2015. godini.....61.

Tablica 8. Koeficijent ubrzane likvidnosti u 2013., 2014. i 2015. godini.....62.

Tablica 9. Koeficijent tekuće likvidnosti u 2013., 2014. i 2015. godini.....63.

Tablica 10. Koeficijent financijske stabilnosti u 2013., 2014. i 2015. godini.....64.

Tablica 11. Koeficijent zaduženosti u 2013., 2014. i 2015. godini.....65.

Tablica 12. Koeficijent vlastitog financiranja u 2013., 2014. i 2015. godini.....65.

Tablica 13. Koeficijent financiranja u 2013., 2014. i 2015. godini.....66.

Tablica 14. Pokriće troškova kamata u 2013., 2014. i 2015. godini.....67.

Tablica 15. Faktor zaduženosti u 2013., 2014. i 2015. godini.....67.

Tablica 16. Stupanj pokrića I u 2013., 2014. i 2015. godini.....68.

Tablica 17. Stupanj pokrića II u 2013., 2014. i 2015. godini.....69.

Tablica 18. Koeficijent obrta ukupne imovine u 2013., 2014. i 2015. godini.....70.

Tablica 19. Koeficijent obrta kratkotrajne imovine u 2013., 2014. i 2015. godini.....70.

Tablica 20. Koeficijent obrta potraživanja u 2013., 2014. i 2015. godini.....71.

Tablica 21. Trajanje naplate potraživanja u danima u 2013., 2014. i 2015. godini.....72.

Tablica 22. Ekonomičnost ukupnog poslovanja u 2013., 2014. i 2015. godini.....73.

Tablica 23. Ekonomičnost poslovanja (prodaje) u 2013., 2014. i 2015. godini.....73.

Tablica 24. Ekonomičnost financiranja u 2013., 2014. i 2015. godini.....74.

Tablica 25. Ekonomičnost izvanrednih aktivnosti u 2013., 2014. i 2015. godini.....75.

Tablica 26. Neto marža profita u 2013., 2014. i 2015. godini.....76.

Tablica 27. Bruto marža profita u 2013., 2014. i 2015. godini.....77.

Tablica 28. Neto rentabilnost imovine u 2013., 2014. i 2015. godini.....77.

Tablica 29. Bruto rentabilnost imovine u 2013., 2014. i 2015. godini.....78.

Tablica 30. Rentabilnost vlastitoga kapitala (glavnice) u 2013., 2014. i 2015. godini.....78.