Značaj financijske analize za proces donošenja odluka

Babić, Valentina

Undergraduate thesis / Završni rad

2020

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **Josip Juraj Strossmayer University of Osijek, Faculty of Economics in Osijek / Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku, Ekonomski fakultet u Osijeku**

Permanent link / Trajna poveznica: https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:145:012609

Rights / Prava: In copyright / Zaštićeno autorskim pravom.

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



Repository / Repozitorij:

EFOS REPOSITORY - Repository of the Faculty of Economics in Osijek







Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku

Ekonomski fakultet u Osijeku

Preddiplomski studij Financijski menadžment

Valentina Babić

ZNAČAJ FINANCIJSKE ANALIZE ZA PROCES DONOŠENJA ODLUKA

Završni rad

Osijek, 2020.godina

Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku

Ekonomski fakultet u Osijeku

Preddiplomski studij Financijski menadžment

Valentina Babić

ZNAČAJ FINANCIJSKE ANALIZE ZA PROCES DONOŠENJA ODLUKA

Završni rad

Kolegij: Analiza financijskih izvješća

JMBAG: 0010211614

e-mail: vale.bxx@gmail.com

Mentor: izv.prof.dr.sc. Blaženka Hadrović Zekić

Osijek, 2020.godina

IZJAVA

O AKADEMSKOJ ČESTITOSTI, PRAVU PRIJENOSA INTELEKTUALNOG VLASNIŠTVA, SUGLASNOSTI ZA OBJAVU U INSTITUCIJSKIM REPOZITORIJIMA I ISTOVJETNOSTI DIGITALNE I TISKANE VERZIJE RADA

1. Kojom izjavljujem i svojim potpisom potvrđujem da je završni rad isključivo rezultat osobnoga rada koji se temelji na mojim istraživanjima i oslanja se na objavljenu literaturu. Potvrđujem poštivanje nepovredivosti autorstva te točno citiranje radova drugih autora i referiranje na njih.
2. Kojom izjavljujem da je Ekonomski fakultet u Osijeku, bez naknade u vremenski i teritorijalno neograničenom opsegu, nositelj svih prava intelektualnoga vlasništva u odnosu na navedeni rad pod licencom Creative Commons Imenovanje – Nekomercijalno – Dijeli pod istim uvjetima 3.0 Hrvatska.
3. Kojom izjavljujem da sam suglasan/suglasna da se trajno pohrani i objavi moj rad u institucijskom digitalnom repozitoriju Ekonomskoga fakulteta u Osijeku, repozitoriju Sveučilišta Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku te javno dostupnom repozitoriju Nacionalne i sveučilišne knjižnice u Zagrebu (u skladu s odredbama Zakona o znanstvenoj djelatnosti i visokom obrazovanju, NN br. 123/03, 198/03, 105/04, 174/04, 02/07, 46/07, 45/09, 63/11, 94/13, 139/13, 101/14, 60/15).
4. izjavljujem da sam autor/autorica predanog rada i da je sadržaj predane elektroničke datoteke u potpunosti istovjetan sa dovršenom tiskanom verzijom rada predanom u svrhu obrane istog.

Ime i prezime studenta/studentice: Valentina Babić

JMBAG: 0010211614

OIB: 46718761165

e-mail za kontakt: vale.bxx@gmail.com

Naziv studija: Preddiplomski studij

Naslov rada: Značaj financijske analize za proces donošenja odluka

Mentor/mentorica rada: izv.prof.dr.sc. Blaženka Hadrović Zekić

U Osijeku, 2020. godine

Potpis Valentina Babić

Sažetak

Financijska analiza se definira kao sustav prikupljanja, prepoznavanja, provjere te interpretacije financijskih podataka. Informacije dobivene tom analizom su od velikog značaja za njene korisnike (dioničare, brokere, potencijalne investitore, konkurente..) s obzirom da je osnovni zadatak financijske analize utvrditi u kojem se položaju nalazi poduzeće. Na poslovanje poduzeća znatno utječe ostvareni financijski rezultat na kraju poslovne godine, te cjelokupno poslovanje poduzeća u tekućoj godini. Kako bi se došlo do saznanja o poslovanju određenog poduzeća sastavljaju se različiti financijski izvještaji. Vrijednosti dobivene u tim izvještajima moraju biti istinite i fer. Na osnovu podataka iz izvještaja se vrši financijska analiza. Financijska analiza se provodi kroz nekoliko metoda: komparativnom ili horizontalnom analizom, strukturnom ili vertikalnom analizom te analizom putem pokazatelja. Provedba bilo koje metode financijske analize pospješuje poslovanje poduzeća tako što ukazuje na eventualne propuste i poteškoće. Dakle, da bi se ispravile određene greške u poslovanju potrebno je poznavati svoj posao te biti financijski pismen, odnosno razumjeti podatke koji se pojavljuju u financijskim izvještajima.

Zadatak ovog rada je, prije svega, definirati pojam „financijska analiza“, detaljno upoznati njene metode kroz primjenu različitih primjera te objasniti utjecaj dobivenih podataka na poslovno okruženje. Financijska analiza pridonosi procesu odlučivanja, stoga je njezino postojanje od velikog značaja za poduzeće i njegovu okolinu.

Ključne riječi: izvješća, financijska analiza, pokazatelji, odlučivanje

SADRŽAJ

1. Uvod ... 1

2. Pojam financijske analize ... 2

2.1. Struktura financijskih izvještaja ... 3

2.1.1. Bilanca ... 4

2.1.2. Račun dobiti i gubitka ... 6

2.1.3. Izvještaj o novčanom tijeku ... 8

2.1.4. Izvještaj o promjenama glavnice ... 12

2.1.5. Bilješke uz financijske izvještaje ... 12

3. Temeljne metode provođenja financijske analize ... 14

3.1. Komparativna financijska analiza ili horizontalna analiza ... 14

3.2. Strukturna financijska analiza ili vertikalna analiza ... 15

3.3. Analiza putem pokazatelja ... 16

3.3.1. Pokazatelji likvidnosti ... 16

3.3.2. Pokazatelji ekonomičnosti ... 19

3.3.3. Pokazatelji zaduženosti ... 20

3.3.4. Pokazatelji profitabilnosti (rentabilnosti) ... 22

3.3.5. Pokazatelji investiranja ... 24

4. Odlučivanje na temelju financijske analize ... 27

4.1. Odluke o financiranju ... 29

4.2. Odluke o održavanju likvidnosti ... 30

5. Zaključak ... 32

Literatura ... 33

Popis tablica: ... 34

1. Uvod

Prije nego li se provede bilo kakva aktivnost potrebno je prikupiti određene informacije kako bi se izbjegle neugodne i smanjile potencijalno rizične situacije. Zato npr. svaki poduzetnik, prije osnivanja poduzeća, provodi analizu tržišta odnosno istražuje njezinu ponudu i potražnju. Ukoliko tržište zadovoljava „kriterije“, poduzetnik se odlučuje na obavljanje posla. Međutim, kako bi poduzetnik učinkovito postizao ciljeve potrebno je svakodnevno pratiti promjene u okruženju te pravovremeno reagirati. Stoga se ističe važnost analize okruženja, a posebice financijske analize.

Financijska analiza predstavlja sustav kojim se prikupljanju relevantne informacije za održavanje poslovanja, mjeri njegova uspješnost te pomaže pri izboru odluke o poslovanju poduzeća. Koristi se i kao alat za kontroliranje poslovanja – podaci iz prošlog razdoblja omogućuju otklanjanje istih grešaka koje se mogu pojaviti u budućnosti. Financijska analiza je dobar pokazatelj „krvne slike“ poduzeća – svako obilježje poslovanja jasno je definirano. Postoji nekoliko metoda financijske analize koje ukazuju na ostvareni uspjeh. Naime, uspješnost poduzeća se smatra glavnim čimbenikom u procesu odlučivanja internih i eksternih korisnika, odnosno uspjeh poduzeća je ključan faktor kojim se određuje u kojem će se pravcu poduzeće dalje kretati.

2. Pojam financijske analize

Financijska analiza je od izuzetne važnosti u današnjem poslovanju. To je skup financijskih podataka kojim se mogu identificirati problemi ili različite mogućnosti. „Financijske informacije predstavljaju rezultat poslovanja tvrtke izražen u novcu.“ (Vidučić, Lj. et al. 2018:423). Temeljne izvore informacija sa financijskog stajališta, prema navedenom autoru, je moguće pronaći u financijskim izvještajima, publikacijama analitičara vrijednosnica i izvješća brokerskih kuća, internim izvješćima pripremljenim za potrebe menadžera tvrtke te na osnovi podataka sa tržišta. Prije određivanja planova za budućnost, potencijalnih projekata ili investiranja provodi se financijska analiza. Financijskom analizom uklanjaju se potencijalne poteškoće i smanjuje rizik od neuspjeha.

Financijska analiza nije samo važna za poduzetnike ili financijske menadžere već i za kupce, zaposlenike, konkurente, potencijalne investitore itd. Dakle, svi navedeni sudionici se, u suvremenom poslovanju, često ili svakodnevno susreću sa izazovima pri donošenju odluka različitih karaktera. Odluke je uglavnom potrebno donijeti čim prije. Međutim, informacije za proces odlučivanja ne moraju uvijek biti raspoložive. Za donošenje ispravnih odluka potrebno je osigurati pravovremene informacije, procijeniti kvalitetu i vjerodostojnost izvora informacije. U današnjem poslovanju, zbog naglog razvoja tehnologije, lakše je i brže doći do određenih informacija putem računala, odnosno upotrebom interneta. Informatizacijom i internetizacijom se ubrzava proces prikupljanja informacija te se tako znatno olakšava odlučivanje u poslovnom procesu.

Financijska analiza predstavlja temelj kojim se procjenjuje trenutno stanje poduzeća te pruža pomoć pri donošenju odluka o poduzimanju sljedećih koraka u poslovanju. Za daljnje akcije potrebna je kvalitetna informacijska podloga. „Informacije koje sadrže izvješća su informacije o prošlim aktivnostima i njihovim rezultatima što analitičar/korisnik informacija treba imati na umu. Naime, dobri povijesni rezultati ne znače da će tvrtka i u buduće dobro poslovati niti lošiji rezultati znače u svakom slučaju da će se takav trend nastaviti i u buduće.“ (Vidučić, Ljiljana et al. 2018:423).

Najrelevantniji izvor informacija se nalazi u bilanci poduzeća i računu dobiti i gubitka. Iz navedenih financijskih izvještaja se može ocijeniti financijski položaj poduzeća te njegova uspješnost. Stoga je potrebno računovodstveni jezik pretvoriti u razumljivu i jasnu informaciju u svrhu donošenja odluka. Alat kojim se to postiže je financijska analiza – njezina zadaća je omogućiti lakše i brže razumijevanje podataka u financijskim izvještajima tj. pomoći pri

shvaćanju obavljenih poslova zapisanih u financijskim izvještajima. Analizom financijskih izvještaja se ukazuju kritična područja u poslovanju, ali i postignuta sigurnost te njezin uspjeh.

Detaljno upoznavanje poslovanja sa financijskog gledišta vrši financijska analiza. Ona pruža višestruku korist za poslovanje. Osim što daje jasniju sliku financijskog stanja poduzeća, pruža i informacije za vršenje usporedbe poduzeća i njegovog poslovanja sa konkurentnim poduzećima. Naime, uspoređivanjem sa aktualnom konkurencijom se tek dobiva informacija o stvarnom stanju poduzeća, odnosno informacija o tome da li je poduzeće stabilno te koliko je poslovanje uspješno. Radi toga se ističe važnost financijske analize. Kako bi se kreirali i na koncu ostvariti daljnji poslovni planovi potrebno je izvršiti analizu financijskih izvještaja.

2.1. Struktura financijskih izvještaja

Obzirom da je poduzetnik osoba koja donosi odluke i upravlja svojim poduzećem smatra se da je financijski pismen. Od iznimne je važnosti da poduzetnik razumije svoj posao te da ima uvid u cjelokupnu dokumentaciju. Dobro razumijevanje podataka iz poslovnih knjiga pomaže poduzetniku efikasnom i efektivnom upravljanju poduzeća te donošenju dobrih odluka. Međutim, mnogi poduzetnici se oslanjaju na knjigovođe te im prepuštaju u upravljanju financijskog dijela poduzeća zbog netrpeljivosti prema brojkama. Financijski izvještaji su poslovni dokumenti koji pružaju informacije o uspješnosti svojih transakcija sa vanjskim, ali i unutarnjim čimbenicima poslovanja. Financijski izvještaji trebaju biti istiniti i fer. Iz financijskih izvještaja se mogu iščitati rezultati poslovanja poduzeća.

Temelj za analizu poslovnih procesa predstavljaju financijski izvještaji. U financijskim izvještajima se prikazuje imovina poduzeća, obveze, glavnica, prihodi i rashodi te ostvareni financijski rezultat. Dakle, financijski izvještaji služe kao sredstvo za prikupljanje informacije.

Hrvatskim standardima financijskog izvještavanja određeni su temeljni financijski izvještaji, a to su:

1. bilanca
2. račun dobiti i gubitka
3. izvještaj o novčanom tijeku
4. izvještaj o promjenama glavnice
5. bilješke uz financijske izvještaje

Prema članku 3., Pravilniku o strukturi i sadržaju godišnjih financijskih izvještaja, vrijednosti iskazane u navedenih financijskim izvještajima iskazuju se u kunama za tekuću, kao i prethodnu godinu.

Vidučić, Lj. et al. (2018) navode kako su veliki poduzetnici, formirani kao dionička društva, obvezni sastavljati navedena izvješća te ih jednom godišnje javno objaviti dok mali poduzetnici mogu sastavljati financijske izvještaje u skraćenom obliku, a nisu dužni sastavljati izvještaje o novčanim tokovima. Naime, Zakon o računovodstvu (čl.19., st.10) propisuje da se navedeni izvještaji sastavljaju i prilikom pokretanja postupka likvidacije sve do zadnjeg dana provedenog postupka.

2.1.1. Bilanca

Bilanca prikazuje financijski položaj poduzeća u određenom trenutku. Prema Hrvatskim standardima financijskog izvještavanja, bilanca je sustavni pregled imovine, obveza i kapitala na određeni datum. Ona je jedan od temeljnih financijskih izvještaja – „bilanca je sustavni pregled imovine, kapitala i obveza gospodarskog subjekta na određeni datum, najčešće na datum završetka fiskalne godine.“ (Vidučić, Lj. et al. 2018:425) Dakle, svaka tvrtka ima obvezu sastaviti bilancu na kraju svake obračunske godine (31.12).

Riječ bilanca je nastala od latinske riječi „bi-lanx“. U prijevodu „bi“ predstavlja izraz „dvostruko“, dok „lanx“ označava zdjelicu vage. Dakle, riječ „bi-lanx“ je izraz za dvije zdjelice koje čine vagu, a vaga se podudara sa bilancom obzirom da je ravnoteža ključno pravilo njezinog funkcioniranja. Ukupna aktiva i ukupna pasiva na kraju godine trebaju biti jednake. Bilanca je sastavljena iz dva dijela. Na lijevoj strani je imovina koju poduzeće ima na raspolaganju, a na desnoj strani se nalaze izvori financiranja imovine, tj. kapital i obveze. U aktivi bilance sadržana je imovina, dok pasiva obuhvaća kapital i obveze.

Tablica 1. Prikaz skraćene bilance

AKTIVA	*PASIVA*
A. Potraživanja za upisani, a neuplaćeni kapital	**A. Kapital i rezerve**
B. Dugotrajna imovina	I. Upisani kapital
I. Nematerijalna imovina	II. Premija na emitirane dionice
II. Materijalna imovina	III. Revalorizacijska rezerva
III. Financijska imovina	IV. Rezerve
IV. Potraživanja	V. Zadržani dobitak ili preneseni gubitak
C. Kratkotrajna imovina	VI. Dobitak ili gubitak tekuće godine
I. Zalihe	**B. Dugoročna rezerviranja**
II. Potraživanja	**C. Dugoročne obveze**
III. Financijska imovina	**D. Kratkoročne obveze**
IV. Novac u banci i blagajni	**E. Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja**
D. Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i nedospjela naplata prihoda	**F. Ukupno pasiva**
E. Gubitak iznad visine kapitala	**G. Izvanbilančni zapisi**
F. Ukupna aktiva	
G. Izvanbilančni zapisi	

Izvor: Vidučić, Lj., Pepur, S., Šimić Šarić, M. (2018) Financijski menadžment, X. izdanje, RRiF, Zagreb, str.425

Imovinom se smatraju resursi koje subjekt koristi za ostvarivanje gospodarskih aktivnosti. Podjela imovine se vrši prema funkciji i vijeku trajanja. Imovina se dijeli na dugotrajnu i kratkotrajnu. Dugotrajna imovina predstavlja stalna sredstva zbog čega se njezino pretvaranje u novac događa u periodu dužem od jedne godine, a dijeli se na:

1) nematerijalnu imovinu (patenti, licencije, koncesije, goodwil..)
2) materijalnu imovinu (nekretnine, građevinski objekti, postrojenja, oprema..)
3) financijsku imovinu (ulaganja u dugoročne vrijednosne papire..)
4) dugoročna potraživanja (potraživanja od povezanih poduzeća)

S druge strane, kratkotrajna imovina jesu sredstva čiji je rok dospijeća kraći od godinu dana. U kratkotrajnu imovinu se ubrajaju:

1) zalihe (sirovine i materijala, trgovačke robe, gotovih proizvoda)
2) potraživanja (potraživanja od kupaca, od zaposlenih…)
3) financijska imovina (dani kratkoročni krediti, primljeni kratkotrajni vrijednosni papiri)
4) novčana sredstva, tj. novac u banci i blagajni

Pasiva predstavlja izvore imovine te objašnjava kako se imovina poduzeća financirala. Postoje dva izvora financiranja imovine, a to su vlastiti (kapital) i tuđi (obveze). Obveze su

trenutna dugovanja poduzeća proizašla iz prošlih događaja. Obveze predstavljaju tuđi izvor financiranja koja se koriste za ostvarivanje ekonomske koristi. Dijele se prema ročnosti – na kratkoročne i dugoročne. Dugoročne obveze su obveze čiji je rok dospijeća duži od jedne godine, a kratkoročne obveze su obveze čija je ročnost do jedne godine.

Prema Crnković, L. et al. (2008) dugoročne obveze čine:

1) obveze za primljene dugoročne financijske i robne zajmove
2) obveze za primljene dugoročne kredite banaka i drugih kreditnih institucija
3) obveze za emitirane dugoročne obveznice

U kratkoročne obveze ubrajamo:

1) obveze po vrijednosnim papirima (čekovi, mjenice, obveznice, komercijali zapisi te ostale vrijednosnice)
2) obveze prema dobavljačima
3) obveze prema povezanim društvima
4) obveze na osnovi kratkoročnih zajmova, kredita, predujmova, depozita i jamstava
5) obveze za bruto plaće, nadnice i naknade i dohotke zaposlenika po drugim osnovama i dr.

Nakon što se odbiju sve obveze poduzeća, taj preostali dio imovine predstavlja kapital. Kapital se definira kao vlastiti izvor financiranja. Kapital obuhvaća svu financijsku imovinu poduzetnika, ali i vrijednost svih fiksnih ulaganja u postrojenja, opremu i nekretnine. Dijeli se na uplaćeni i zarađeni kapital. Uplaćeni kapital se ostvaruje kada vlasnik poduzeća ulaže vlastita sredstva, a zarađeni kapital se ostvaruje pozitivnim poslovanjem. Uplaćeni kapital čini upisani temeljni kapital i kapitalne rezerve, a zarađeni kapital čine rezerve iz dobiti, revalorizacijske rezerve, zadržana dobit i dobit tekuće godine.

2.1.2. Račun dobiti i gubitka

Račun dobiti i gubitka je dokument kojim se prikazuju svi rashodi i prihodi poslovanja te u kojem se utvrđuje uspješnost poslovanja. Zbog toga je drugi naziv za račun dobiti i gubitka i izvještaj o uspješnosti poslovanja. U njemu je vidljivo na koji način je poduzeće obavljalo svoje poslove tijekom određenog razdoblja. Iz njega se može zaključiti da li je poduzeće profitabilno

ili ne, te se smatra najznačajnijim financijskim izvješćem jer se u njemu nalaze najrelevantnije informacije o trenutnom stanju poduzeća.

Prema Zakonu o računovodstvu, račun dobiti i gubitka se mora sastavljati jedanput godišnje. Račun dobiti i gubitka je definiran kao izvještaj gdje se sučeljavaju ostvareni prihodi i nastali rashodi u određenom vremenu kako bi se utvrdio poslovni rezultat, odnosno da li je tvrtka ostvarila dobit ili gubitak. U poslovanju moguće je ostvariti pozitivan i negativan rezultat. Taj rezultat se dobiva razlikom prihoda i rashoda. Ukoliko su ostvareni prihodi veći od rashoda poduzeće je ostvarilo dobit. Međutim, ako su prihodi manji od nastalih rashoda poduzeće posluje sa gubitkom.

Tablica 2. Skraćeni prikaz računa dobiti i gubitka

Redni br.	Pozicija
1.	Prihodi iz osnovne djelatnosti
2.	Rashodi iz osnovne djelatnosti
3.	Prihodi iz drugih aktivnosti
4.	Rashodi iz drugih aktivnosti
5.	Izvanredni prihodi
6.	Izvanredni rashodi
7a.	Dobitak prije oporezivanja (1+3+5 minus 2+4+6)
7b.	Gubitak prije oporezivanja (2+4+6 -1+3+5)
8.	Porez na dobitak ili gubitak
9a.	Dobitak financijske godine (7a.- 8.)
9b.	Gubitak financijske godine (7b.+ 8. ili 8 - 7a)

Izvor: Vidučić, Lj., Pepur, S., Šimić Šarić, M. (2018) Financijski menadžment, X. izdanje, RRiF, Zagreb, str.428

Perčević, H. (2019) prihode definira kao povećanje ekonomske koristi u obračunskom razdoblju. Može se gledati kao na povećanje imovine ili smanjenje obveza što rezultira povećanjem kapitala. Prihodi se svrstavaju u sljedeće skupine:

1) Poslovni prihodi (prihodi od prodaje robe, proizvoda te pružanja usluga)
2) Financijski prihodi (prihodi od kamata dividendi, pozitivne tečajne razlike)
3) Ostali (izvanredni) prihodi (prihodi od prodaje dugotrajne imovine, inventurni viškovi)

Suprotno od prihoda, prema Perčević, H. (2019), rashodi predstavljaju smanjenje ekonomske koristi te se mogu tretirati kao odljev, tj. iscrpljenje imovine poduzeća ili povećanje obveza zbog čega dolazi do smanjenja kapitala. Rashodi se dijele na:

1) Poslovne rashode (troškovi prodanih proizvoda, troškovi prodane robe, troškovi obavljanja usluga…)
2) Financijske rashode (rashodi od kamata, negativne tečajne razlike…)
3) Ostale (izvanredne) rashode (rashodi od prodaje dugotrajne imovine, kazne, penali, inventurni manjkovi…)

Dakle, u bilanci se prikazuje financijski položaj poduzeća, dok su u računu dobiti i gubitka prikazani tijekovi ostvarenih prihoda, kao i nastalih troškova u određenom razdoblju.

2.1.3. Izvještaj o novčanom tijeku

Izvještaj o novčanom tijeku je dokument kojim se evidentiraju priljevi i odljevi novca, tj. novčani primici i novčani izdaci. Dakle, ovaj izvještaj je temeljen na novčanim kategorijama. Izvještaj o novčanom tijeku informira korisnike o izvoru pribavljanja novca te kako je taj novac utrošen, tj. kako se novčana sredstva koriste u određenom poslovanju. Ovim izvještajem se može utvrditi višak ili eventualni nedostatak novčanih sredstava.

Osnovni elementi izvještavanja o novčanom tijeku jesu:

1. Novčani primici
2. Novčani izdaci
3. Novčani tok

Izvještajem o novčanom tijeku se utvrđuje sposobnost poduzeća za stvaranje novca kroz obavljanje svojih aktivnosti. Kako bi se olakšalo shvaćanje ovog izvještaja novčani primici i izdaci se klasificiraju u sljedeće aktivnosti:

- Poslovne aktivnosti
- Investicijske aktivnosti
- Financijske aktivnosti

Poslovnim aktivnostima se zapravo smatra osnovna djelatnost poduzeća. To su glavne aktivnosti kojima poduzeća stvaraju prihode, zbog čega se poslovne aktivnosti i smatraju najznačajnijima za poduzeće. Te aktivnosti najviše pridonose financijskom rezultatu poduzeća. Novčane primitke iz poslovnih aktivnosti uglavnom čine novčani priljev novca od prodaje robe ili pružanja usluge, novčani primici od osiguranja za naknadu štete i sl., dok novčane izdatke iz poslovnih aktivnosti čine novčani izdaci dobavljačima, novčani izdaci za zaposlene, novčani izdaci za kamate itd.

Investicijske aktivnosti su uglavnom povezane sa promjenom dugotrajne imovine. Najčešći novčani primici od investicijskih aktivnosti su novčani primici ostvareni od prodaje dugotrajne imovine, novčani primici od kamata i dividendi, a novčanim izdacima se smatraju novčani izdaci za potrebe kupovine dugotrajne imovine, za stjecanje vlasničkih i dužničkih financijskih instrumenata.

Financijske aktivnosti su aktivnosti kojima se financira poslovanje poduzeća. Te su aktivnosti uglavnom usko povezane uz kapital i obveze. Novčane primitke od financijskih aktivnosti čine novčani primici za izdavanje vlasničkih i dužničkih financijskih instrumenata, novčani primici od glavnice kredita, a novčanim izdacima se smatraju izdaci za isplatu dividende, za otplatu glavnice kredita, otkup vlastitih dionica i slično.

Novčani tijek od poslovne aktivnost, prema Vidučić, Lj. et al. (2018), prikazuje se upotrebom direktne i indirektne metode. Vrijednosti dobivene u računu dobiti i gubitka te bilance koriste se za izradu izvještaja indirektne metode. Novčani primici i novčani izdaci proizlaze iz neto dobiti, ili promjenom imovine i obveza, zbog čega se promjene u bilanci navode prema vrsti aktivnosti.

Tablica 3. Izvješće o novčanom tijeku – indirektna metoda

Poslovne aktivnosti
Neto dobitak
Usklađivanje
1. Amortizacija
2. Promjene radnog kapitala
a) Promjene kratkotrajne imovine: ▪ Smanjenje (povećanje) zaliha ▪ Povećanje (smanjenje) potraživanja od kupaca ▪ Smanjenje (povećanje) plaćenih troškova budućeg razdoblja ▪ Smanjenje (povećanje) ostalih potraživanja
b) Promjene kratkoročnih obveza: ▪ Povećanje (smanjenje) obveza prema dobavljačima ▪ Povećanje (smanjenje) ostalih obveza ▪ Povećanje (smanjenje) odgođenih plaćanja i prihoda budućih razdoblja
1. NETO TIJEK IZ POSLOVANJA
Investicijske aktivnosti
2. NETO TIJEK IZ INVESTICIJSKIH AKTIVNOSTI
Financijske aktivnosti
▪ Povećanje kratkoročnih kredita ▪ Povećanje zadužnica ▪ Otplata obveznica ▪ Plaćene obične i prior. Dividende
3. NETO TIJEK IZ FINANCIJSKIH AKTIVNOSTI
4. NETO TIJEK NOVCA I EKVIV. IZ POSLOVNIH, INVESTICIJSKIH I FINANCIJSKIH AKTIVNOSTI (1+2+3)
5. POČETNI SALDO NOVCA I NOVČANIH EKVIVALENATA
6. KONAČNI SALDO NOVCA I EKVIVALENATA (4+5)

Izvor: Vidučić, Lj., Pepur, S., Šimić Šarić, M. (2018) Financijski menadžment, X. izdanje, RRiF, Zagreb, str.431

Za provedbu indirektne metode kod izvještaja o novčanim tijekovi potrebni su podaci iz bilance i računa dobiti i gubitka, dok se za izvođenje direktne metode primjenjuju glavne stavke bruto novčanih primitaka i izdataka.

Tablica 4. Izvješće o novčanom tijeku – direktna metoda

Poslovne aktivnosti
▪ Novac primljen od kupaca ▪ Novac isplaćen dobavljačima i djelatnicima ▪ Novac isplaćen za poreze i doprinose ▪ Ostali izdaci s temelja poslovnih aktivnosti
1. NETO TIJEK IZ POSLOVANJA
Investicijske aktivnosti
▪ Novčane isplate za stjecanje poduzeća, dijelova poduzeća, opreme i druge dugotrajne imovine ▪ Novčani primici od prodaje dugotrajne imovine ▪ Novčani primici od naplate glavnice danih kratkoročnih i dugoročnih kredita ▪ Novčani primici od prodaje vrijednosnica i udjela drugih poduzeća (osim novčanih ekvivalenata i onih koji se drže za poslovne svrhe) ▪ Novčane isplate za stjecanje vrijednosnica i udjela drugih poduzeća (osim novčanih ekvivalenata i onih koji se drže za poslovne svrhe)
2. NETO TIJEK IZ INVESTICIJSKIH AKTIVNOSTI
Financijske aktivnosti
▪ Novčani utrški od izdavanja dionica, obveznica, komercijalnih zapisa ▪ Novčani primici o kredita ▪ Novčane isplate za stjecanje vlastitih dionica ▪ Novčani izdaci za dividende ▪ Novčane otplate glavnice kredita
3. NETO TIJEK IZ FINANCIJSKIH AKTIVNOSTI
4. NETO TIJEK NOVCA I EKVIV. IZ POSLOVNIH, INVESTICIJSKIH I FINANCIJSKIH AKTIVNOSTI (1+2+3)
5. POČETNI SALDO NOVCA I NOVČANIH EKVIVALENATA
6. KONAČNI SALDO NOVCA I EKVIVALENATA (4+5)

Izvor: Vidučić, Lj., Pepur, S., Šimić Šarić, M. (2018) Financijski menadžment, X. izdanje, RRiF, Zagreb, str.432

Za razliku od indirektne metode, direktna metoda prikazuje objektivniju sliku novčanih tijekova, stoga izvješća kreirana ovom metodom dobivaju prednost pri analizi gotovinskih fluktuacija.

2.1.4. Izvještaj o promjenama glavnice

Izvještaj o promjenama glavnice ili kapitala prikazuje strukturu kapitala i sve promjene koje su utjecale na promjenu njegove strukture. Izvještaj o promjenama glavnice je temeljni financijski izvještaj u kojemu su prikazane komponente kapitala do čijih je promjena došlo između dva obračunska razdoblja. Komponente kapitala, prema Žager, K. (2008), su:

I. Upisani kapital
II. Premije na emitirane dionice
III. Revalorizacijske rezerve
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

Svaki poslovni događaj različito utječe na saldo kapitala. Ukupni kapital se može smanjiti i povećati. Da bi se objasnio uzrok promjene kapitala primjenjuje se upravo ovaj izvještaj. Ovaj izvještaj se sastoji od podataka vezanih uz kapital i pričuve, te isplaćene dividende koje se, kako Vidučić, Lj. et al. (2018) navode, preuzimaju iz knjigovodstvenih stanja na zadnji dan obračunskog razdoblja. Naime, svrha ovog izvještaja je pružiti sliku o promjenama neto vrijednosti tvrtke, odnosno prikazati financijski položaj dioničara.

2.1.5. Bilješke uz financijske izvještaje

Bilješke su detaljno razrađene pojedine pozicije koje su se pojavile u prethodnim izvještajima. To je posljednji izvještaj koji je subjekt obvezan sastaviti. U bilješkama su dodatno objašnjeni iznosi prezentirani u prethodnim izvještajima.

Računovodstveni standardi određuju sadržaj bilješki. Sadržaj može biti napisan u tekstualnom obliku, ali i može biti numeričkog oblika. Zadatak ovog izvještaja je pružiti dodatne informacije korisnicima vezane uz pojedine vrijednosti. Potrebno je razraditi pojedine stavke kako bi

korisnicima ovog izvještaja bilo jasnije zašto je došlo do određenih odstupanja te pomoći u odluci da li investirati u određeno poduzeće ili ne. Dakle, „bilješke uz financijska izvješća predstavljaju detaljniju dopunu i razradu podataka iz bilance, računa dobitka i gubitka i izvješća o novčanom tijeku.“ (Vidučić, Ljiljana et al. 2018:434). Prema navedenom autoru, bilješke uz financijske izvještaje svrstavaju se u slijedeće grupe:

1. Bilješke kojima se opisuju korištene računovodstvene politike prilikom kreiranja izvještaja te
2. Ostali podaci važni za razumijevanje izvještaja

Među ostale podatke ubrajaju se bilješke u kojima su uključeni podaci o dugoročnim zajmovima, odnosno o njihovom roku dospijeća, kamatnoj stopi, hipoteci te podaci u kojima su sadržani planovi za slijedeću emisiju dionica i slično. Svi podaci sadržani u bilješkama trebaju biti istiniti i potpuni. Međutim, pri izradi bilješka često se ne navode svi podaci. Razlog tome je strah od otkrivanja previše informacija od koje bi konkurencija mogla imati koristi te provedene pogrešne odluke u poslovanju poduzeća.

3. Temeljne metode provođenja financijske analize

Kako bi se osigurali uvjeti za razvitak i opstanak poduzeća provodi se financijska analiza. Poduzeća koja nisu razvila efikasan sustav provedbe analize i kontrole se najčešće suočavaju sa opasnostima koje imaju izravan utjecaj na njihovo poslovanje i kao takve ugrožavaju njihov opstanak. Analiza treba obuhvatiti sve relevantne informacije – i kvantitativnih i kvalitativnih obilježja. Postoji nekoliko metoda kojima se provodi financijska analiza, a to su komparativna financijska analiza ili horizontalna analiza, strukturna financijska analiza ili vertikalna analiza te analiza putem pokazatelja.

3.1. Komparativna financijska analiza ili horizontalna analiza

Horizontalna analiza je analiza kojom se prikazuju promjene stavki iz izvještaja u postotcima (mogu biti apsolutne i relativne) u nekom dužem vremenskom razdoblju. Ona predstavlja usporedni prikaz svote bilance i računa dobiti i gubitka kao i njihove promjene tijekom vremenskog razdoblja. Žager, K. et al (2017) objašnjava da se primjenom horizontalne analize proučava tendencija i dinamika povećanja ili smanjenja određenih pozicija prikazanih u financijskim izvještajima.

To je postupak određivanja o postotku povećanja ili pada vrijednosti neke stavke iz financijskih izvješća u periodičnim vremenskim razdobljima u odnosu na bazno. Za prikazivanje dinamike financijskog izvještaja upotrebljava se bazni indeks. Kako bi izračunali postotne promjene koje su se dogodile potrebno je odrediti jednu godinu koja će biti bazna godina, te se onda ostale uspoređuju s njom; isto tako mogu se koristiti usporedbe neke godine sa prijašnjom. Rezultat analize nekog razdoblja može pokazati radi li se o pozitivnim kretanjima, međutim promatranjem kroz duži vremenski period, analizom bi se moglo uputiti na moguće probleme. Menadžment pomoću prethodnih izvještaja može uočiti trendove i prema tome uvidjeti trendove kako bi prema njima mogao reagirati, također kako bi poduzeli određene mjere ako su rezultati negativni da se organizacija ne bi dodatno ugrozila.

Ključnu varijablu predstavlja vrijeme jer usporedbom elemenata više razdoblja daje zaključak o kretanju pojave kroz razdoblje koje se promatra na osnovu kojeg se mogu uočiti

problematična područja. U slučaju inflacije postupak horizontalne analize razmatra se zajedno s postupkom vertikalne analize.

Komparativna analiza poslovanja za dvije godine:

Tekuća godina – prethodna godina = razlika (apsolutna razlika) (1)

$$Postotni\ iznos\ promjene = \frac{Razlika}{Iznos\ u\ prethodnoj\ godini} x100 \quad (2)$$

Međutim, horizontalnom analizom se ne vrši isključivo usporedba poduzeća sa njegovim prethodnim rezultatima. Ovom financijskom analizom, prema Vidučić, Lj. et al. (2018), mogu se uspoređivati podaci tvrtke sa pokazateljima konkurencije te planiranim veličinama.

3.2. Strukturna financijska analiza ili vertikalna analiza

Vertikalnom analizom prikazuje se postotni udio svake pozicije financijskog izvještaja u odnosu na odgovarajući zbroj. Može se primijeniti usporedno za više godina, čime se omogućava usporedba kroz vrijeme.

Strukturu imovine definiraju aktivnosti kojim se određena organizacija bavi. Izvor imovine (pasiva) pokazuje koliko je financiranje iz vlastitih i tuđih izvora. Struktura prihoda i rashoda pokazuje iz kojih je sve aktivnosti oblikovan rezultat poslovanja.

Nasuprot horizontalne analize, „vertikalna analiza usmjerena je na razmatranje strukture financijskih izvještaja.“ (Žager, K. et al. 2017:280). Vertikalna analiza je strukturna analiza koja se primjenjuje kada menadžer želi usporediti financijske podatke unutar jedne godine. Računamo ju na način da se u bilanci ukupna aktiva odnosno pasiva (računi dobitka i gubitka) izjednači sa 100, dok se ostale računaju i uspoređuju kao postotak te veličine.

Iz usporednih izvještaja bilančnih stavki moguće vidjeti kretanje odnosa između pozicija tijekom vremena. Kad horizontalnu i vertikalnu analizu izračunamo ili odredimo za minimalno 5 godina tada ju zovemo analizom trendova - postotne i apsolutne promjene.

3.3. Analiza putem pokazatelja

„Analiza putem pokazatelja je jedna od najčešće korištenih analiza financijskih izvješća. Ona predstavlja prvu fazu financijske analize.“ (Vidučić, Lj. et al. 2018:441) Pokazatelji su nezaobilazan instrument kojima se upoznaju i analiziraju pojedine karakteristike poslovanja. U ovom radu objašnjeni su slijedeći pokazatelji:

1. Pokazatelji likvidnosti
2. Pokazatelji ekonomičnosti
3. Pokazatelji zaduženosti
4. Pokazatelji profitabilnosti, tj. rentabilnosti te
5. Pokazatelji investiranja

Svako poduzeće bi trebalo zadovoljiti temeljne kriterije, a to su sigurnost i uspješnost. Pokazateljima likvidnosti i zaduženosti se mjeri razina sigurnosti dok se kriterij uspješnosti interpretira kroz pokazatelje ekonomičnosti, profitabilnosti i investiranja. Stoga, financijskom analizom putem pokazatelja se daje jasna slika poslovanja, utvrđuju njegove snage i slabosti i na temelju njih odlučuje o sljedećim aktivnostima poduzeća.

3.3.1. Pokazatelji likvidnosti

Likvidnost označava sposobnost imovine da u kratkom roku promijeni svoj oblik, tj. pretvori u novac, u svrhu pokrića nastalih obveza. Cilj svakog poduzeća je očuvati likvidnost, odnosno podmirivati svoje obveze na vrijeme. Ovaj pokazatelj se koristi za mjerenje sposobnosti poduzeća da podmiri svoje dospjele kratkoročne obveze. Vidučić, Lj. et al. (2018) ističu važnost pretvorbe imovine u novac u kratkom roku ili posjedovanje gotovine u ovom trenutku za dobavljače poduzeća, ali i njegove vjerovnike. Dobavljače zanima da li će poduzeće u dogovorenom roku podmiriti obveze prema njima, dok vjerovnike interesira sposobnost

poduzeća da vraća posuđena sredstva (kredit) u ugovorenom roku. Stoga se ovaj pokazatelj smatra jednim od najvažnijih. Pokazatelji likvidnosti se izračunavaju na temelju podataka koji su prikazani u bilanci, a najkorišteniji pokazatelji likvidnosti su:

1. Koeficijent tekuće likvidnosti
2. Koeficijent ubrzane likvidnosti
3. Koeficijent trenutne likvidnosti
4. Koeficijent financijske stabilnosti
5. Neto obrtni kapital

Koeficijent tekuće likvidnosti prikazuje tekući odnos kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza. Kratkotrajna imovina obuhvaća zalihe, novac u banci i blagajni, potraživanja od kupaca i slično, a kratkoročne obveze se odnose na sve dospjele obveze koje treba podmiriti u roku godinu dana (to su npr. obveze prema dobavljačima, obveze za poreze, obveze za kratkoročne kredite i sl.). Taj odnos kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza ukazuje u kojoj mjeri kratkotrajna imovina poduzeća može podmiriti nastale obveze. Ako je koeficijent tekuće likvidnosti veći od 1, to znači da je kratkotrajna imovina veća od kratkoročnih obveza što povećava vjerojatnost i sigurnost podmirenja obveza na vrijeme. U suprotnom slučaju, kada je izračunati koeficijent manji od 1, podmirivanje kratkoročnih obveza se dovodi u pitanje.

$$Koeficijent\ tekuće\ likvidnosti = \frac{\text{Kratkotrajna imovina}}{\text{Kratkoročne obveze}} \qquad (3)$$

Koeficijent ubrzane likvidnosti je pokazatelj kojim se utvrđuje da li poduzeće posjeduje dostatnu količinu kratkoročnih sredstava kojima bi podmirio dospjele obveze. Ovaj pokazatelj isključuje prodaju zaliha. Vrijednost izračunatog koeficijenta bi trebala iznositi barem 1. U prijevodu, novac i potraživanja bi trebala biti veća od kratkoročnih obveza.

$$Koeficijent\ ubrzane\ likvidnosti = \frac{\text{Kratkotrajna imovina} - \text{zalihe}}{\text{Kratkoročne obveze}} \qquad (4)$$

Ili:

$$Koeficijent\ ubrzane\ likvidnosti = \frac{Novac + Potraživanja}{Kratkoročne\ obveze} \qquad (5)$$

Koeficijent trenutne likvidnosti je iskazana sposobnost poduzeća da pokrije obveze u ovom trenutku. Međutim, ovaj pokazatelj se smatra nestabilnim jer se upotrebljavaju iznosi gotovine ovisno o datumu bilance. Ježovita, Ana (2018) sugerira da se ne treba suviše pouzdati u ovaj pokazatelj s obzirom da je novac u banci i blagajni izrazito promjenljiva stavka i ovisi o brojnim drugim čimbenicima.

$$Koeficijent\ trenutne\ likvidnosti = \frac{\text{Novac}}{\text{Kratkoročne obveze}} \qquad (6)$$

Koeficijentom financijske stabilnosti se vrši usporedba između dugotrajne imovine i glavnice sa dugoročnim obvezama. Ovim pokazateljem se utvrđuje u kojoj mjeri se vrši financiranje dugotrajne imovine iz dugoročnih izvora. Za razliku od prethodnih pokazatelja, ako je koeficijent financijske stabilnosti manji od 1 znači da poduzeće bolje obavlja svoje poslove. Da je koeficijent veći od 1 to bi ukazivalo na potrebu financiranja dugotrajne imovine iz kratkoročnih obveza.

$$Koeficijent\ financijske\ stabilnosti = \frac{\text{Dugotrajna imovina}}{\text{Kapital} + \text{dugoročne obveze}} \qquad (7)$$

Neto obrtni kapital predstavlja likvidnu rezervu u slučaju mogućih neizvjesnosti, te za pokrivanje potencijalnih dugova. Neto obrtni kapital nastaje kao razlika kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza.

3.3.2. Pokazatelji ekonomičnosti

Osnovno načelo poslovanja je ekonomičnost. Ekonomičnost podrazumijeva pretvaranje inputa u outpute uz ostvarene minimalne troškove. Pokazatelji ekonomičnosti se koriste za mjerenje odnosa prihoda i rashoda poslovanja, odnosno njima se „prikazuju koliko se prihoda ostvari po jedinici rashoda.“ (Žager, K. et al. 2017). Podaci za izračun ovog pokazatelja se uzimaju iz računa dobiti i gubitka te se na temelju njih mjeri uspješnost poslovanja poduzeća.

Najčešći pokazatelji ekonomičnosti su:

1. Ekonomičnost ukupnog poslovanja
2. Ekonomičnost poslovanja
3. Ekonomičnost prodaje
4. Ekonomičnost financiranja

Ekonomičnost ukupnog poslovanja je osnovni pokazatelj ekonomičnosti kojim se utvrđuje koliki je ostvareni prihod u odnosu na jednu jedinicu rashoda. Poželjno je da dobiveni iznos bude što veći. Naime, ako je vrijednost ovog pokazatelja manja od 1 poduzeće je ostvarilo gubitak.

$$Ekonomičnost\ ukupnog\ poslovanja = \frac{\text{Ukupni prihodi}}{\text{Ukupni rashodi}} \quad (8)$$

Ekonomičnost poslovanja mjeri odnos prihoda od prodaje i ukupnih troškova nastalih u poslovanju. Prihodi od prodaje u pravilu trebaju biti veći od ukupnih troškova. Dakle, ako prihodi od poslovanja nadmašuju njihove rashode znači da će izračunata vrijednost iznositi više od 1. Ovaj pokazatelj se koristi za mjerenje efikasnosti uporabe prihoda koje poduzeće ima na raspolaganju.

$$Ekonomičnost\ poslovanja = \frac{\text{Prihod od prodaje}}{\text{Rashod od prodaje} + \text{ukupni trošak poslovanja}} \quad (9)$$

Ekonomičnost prodaje je slično pokazatelju ekonomičnosti poslovanja. Razlika je u tome što se ne uzimaju u obzir ukupni troškovi već isključivo rashodi nastali od prodaje.

$$Ekonomičnost\ prodaje = \frac{\text{Prihod od prodaje}}{\text{Rashod od prodaje}} \quad (10)$$

Ekonomičnost financiranja analizira odnos prihoda i rashoda sa financijskog aspekta. „Izračunava se kao omjer primitaka od financijske imovine i zaduživanja i izdataka za financijsku imovinu i otplatu zajmova.“ (Ježovita, Ana 2018:82). U primitke financijske imovine ubrajaju se povrat glavnice danih zajmova i depozita, prodaja tuđih vrijednosnih papira i slično, a izdacima financijske imovine smatraju se izdaci po osnovi danih zajmova i depozita, ulaganja u tuđe vrijednosnice te izdaci za otplatu primljenih kredita itd.

$$Ekonomičnost\ fianciranja = \frac{\text{Financijski prihodi}}{\text{Financijski rashodi}} \quad (11)$$

Kako bi se ocijenila ekonomičnost poduzeća, potrebno je utvrditi kojim je aktivnostima ostvarena, što znači da se ekonomičnost treba sagledati iz pojedinačnih aktivnosti, a ne samo na razini ukupnih poslova.

3.3.3. Pokazatelji zaduženosti

„Analiza strukture kapitala poduzeća provodi se pomoću financijskih pokazatelja zaduženosti gdje ključnu ulogu ima odnos tuđeg i vlastitog kapitala koji je još poznat kao financijska poluga.“ (Žager, Ježovita 2014)

Pokazatelji zaduženosti prikazuju način na koji poduzeća financiraju svoju imovinu. Njima se određuje stupanj korištenja financijskih sredstava koje je poduzeće pozajmilo. Visoki stupanj zaduženosti može prouzrokovati različite probleme (npr. poteškoće u pronalaženju novog investitora) te dovesti u pitanje opstanak poduzeća. Međutim, zaduživanje ne mora značiti nešto loše. Ako se redovno kontrolira stupanj zaduženosti i ako se pozajmljena financijska sredstva koriste na ispravan način, kao krajnji rezultat mogući je porast financijskih sredstava.

Najčešći pokazatelji zaduženosti su:

1. Koeficijent zaduženosti
2. Koeficijent vlastitog financiranja
3. Omjer duga i glavnice
4. Stupanj pokrića I
5. Stupanj pokrića II

S obzirom na statički karakter bilance, Žager, Katarina et al. (2017) koeficijent zaduženosti, koeficijent vlastitog financiranja i koeficijent financiranja nazivaju još i pokazateljima statičke zaduženosti. Koeficijent zaduženosti prikazuje u kojoj mjeri se poduzeće zadužuje u svrhu financiranja. Vrijednost ovog koeficijenta bi trebala iznositi 50% ili manje. Ukoliko je vrijednost koeficijenta veća od 50% stvara se rizik nemogućnosti podmirenja dugova poduzeća.

$$Koeficijent\ zaduženosti = \frac{\text{Ukupne obveze}}{\text{Ukupna imovina}} \quad (12)$$

Suprotnost koeficijentu zaduženosti je koeficijent vlastitog financiranja koji pokazuje koliko se imovine financira iz vlastitih izvora. Za razliku od koeficijenta zaduženosti, vrijednost ovog pokazatelja bi trebala biti minimalno 50%.

$$Koeficijent\ vlastitog\ financiranja = \frac{\text{Glavnica}}{\text{Ukupna imovina}} \quad (13)$$

Omjer duga i glavnice pokazuje odnos između ukupnog duga, tj. dospjelih obveza i kapitala. Što je vrijednost ovog pokazatelja veća to se povećava vjerojatnost podmirivanja obveza na vrijeme.

$$Omjer\ duga\ i\ glavnice = \frac{\text{Dugoročne obveze}}{\text{Glavnica}} \quad (14)$$

Stupanj pokrića I govori o pokriću dugotrajne imovine iz vlastitih izvora financiranja dok stupanj pokrića II govori o podmirivanju dugotrajne imovine iz dugoročnih izvora financiranja,

odnosno iz glavnice i dugoročnih obveza. Ako je vrijednost stupnja pokrića II veća od stupnja pokrića I to ukazuje na to da se kratkotrajna imovina financira dijelom iz dugoročnih izvora.

$$Stupanj\ pokrića\ I\ = \frac{\text{Glavnica}}{\text{Dugotrajna imovina}} \qquad (15)$$

$$Stupanj\ pokrića\ II = \frac{\text{Glavnica} + \text{dugoročne obveze}}{\text{Dugotrajna imovina}} \qquad (16)$$

Svrha pokazatelja zaduženosti je procjenjivanje rizika poduzeća sa financijskog aspekta. Dakle, njime se dobiva jasna slika o sposobnosti poduzeća koja se odnosi na kontroliranje njegovih dugova – ova informacija je od iznimnog značaja za njegove vjerovnike te za dioničare (u slučaju bankrota poduzeća). Pri procjeni dugovanja, prema Vidučić, Lj. et al. (2018), upotrebljavaju se pokazatelji temeljeni na pozicijama u bilanci kojima se utvrđuju razmjeri financiranja imovine zaduživanjem i pokazatelji na osnovi vrijednosti stavki računa dobiti i gubitka kojima se utvrđuje podmirivanje fiksnih naknada ostvarenim dobitkom.

3.3.4. Pokazatelji profitabilnosti (rentabilnosti)

Ovim pokazateljem mjeri se povrat kapitala koje je poduzeće uložilo, odnosno njima se prati efikasnost poduzeća u korištenju vlastite imovine. Cilj je ostvariti profit uzimajući u obzir da je kapital ključan za promjenu ukupne vrijednosti poduzeća. Pokazatelji profitabilnosti se računaju na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka i bilance. Poželjno je da dobiveni iznosi budu što veći. Pokazatelji profitabilnosti razmatraju pokazatelje marže profita i rentabilnosti.

Najčešći pokazatelji profitabilnosti su:

1. Neto profitna marža
2. Bruto profitna marža
3. Neto rentabilnost imovine
4. Bruto rentabilnost imovine
5. Rentabilnost vlastitog kapitala

Marža profita, prema Žager, K. et al. (2017), prikazuje tendenciju rasta, a vrijednosti se dobivaju na osnovu podataka iz računa dobiti i gubitka. Neto profitna marža je precizan pokazatelj u kojem se utvrđuje razina prihoda nakon što se odbiju realizirani poslovi dok bruto profitna marža, kako ističu Alexander, D. i Nobes, C. (2010), prikazuje dodatan primitak iz dodatne jedinice prodaje.

$$Neto\ profitna\ marža = \frac{\text{Neto dobit} + \text{kamate}}{\text{Ukupni prihod}} \qquad (17)$$

$$Bruto\ profitna\ marža = \frac{\text{Dobit prije poreza} + \text{kamate}}{\text{Ukupni prihod}} \qquad (18)$$

Rentabilnost imovine je pokazatelj kojim se prikazuje odnos zbroja neto dobiti i kamata s ukupnom imovinom. Ovaj pokazatelj koristi se za mjerenje sposobnosti poduzeća da svojom imovinom stvara profit. Naime, pokazatelj rentabilnosti imovine gubi preciznost u onom trenutku kada se poduzeće krene financirati iz tuđih izvora. Stoga, Ježovita, A. i Žager, L. (2014) zaključuju da se ovaj koncept treba koristiti samo u situacijama kada se poduzeće financira iz vlastitih izvora.

„Rashodi od kamata predstavljaju naknadu za korištenje tuđih izvora financiranja. Tako izračunata rentabilnost imovine često se još naziva i neto rentabilnost imovine.“ (Ježovita, A., Žager, L. 2014:5). Osim neto rentabilnosti imovine računa se i bruto rentabilnost imovine – dobivene vrijednosti nastale su kao razlika bruto dobiti (koja je uvećana za rashode od kamata) i ukupne imovine poduzeća.

$$Neto\ rentabilnost\ imovine = \frac{\text{Neto dobit} + \text{kamate}}{\text{Ukupna imovina}} \quad (19)$$

$$Bruto\ rentabilnost\ imovine = \frac{\text{Dobit prije poreza} + \text{kamate}}{\text{Ukupna imovina}} \quad (20)$$

Osim navedenih pokazatelja rentabilnosti (rentabilnosti imovine), utvrđuje se i rentabilnost vlastitog kapitala. Pokazateljem rentabilnosti vlastitog kapitala se daje odgovor na pitanje koliko je novčanih jedinica moguće ostvariti na temelju jedne jedinice vlastite glavnice. Ukoliko je stopa ovog pokazatelja veća od stope rentabilnosti imovine, to označava isplativost korištenja tuđeg kapitala.

$$Rentabilnost\ vlastitog\ kapitala = \frac{\text{Neto dobit}}{\text{Vlastiti kapital}} \quad (21)$$

Pokazateljem rentabilnosti imovine prikazuje se koliko je poduzeće sposobno da vrati sredstva iz ukupnih izvora financiranja (vlastitih i tuđih) dok se rentabilnost vlastitog kapitala odnosi na vraćanje sredstava iz vlastitih izvora.

3.3.5. Pokazatelji investiranja

Pokazatelj investiranja ima sličnu ulogu kao pokazatelj profitabilnosti. Za razliku od omjera profitabilnosti i financija kojima se raspravljaju odnosi unutar financijskih izvješća, Alexander, D. i Nobes, C. (2010) navode za svrhu investicijskih pokazatelja razmatranje stavki unutar, kao i izvan financijskih izvještaja sa aspekta investitora. Stoga, zadatak ovog pokazatelja je utvrditi uspješnost poslovanja poduzeća te odgovoriti na pitanje investitorima o isplativosti ulaganja u dionice poduzeća.

Podaci se uzimaju iz računa dobiti i gubitka i bilance. Međutim, osim navedenih izvora podataka, za ovaj pokazatelj potrebno je imati informacije o količini dionica te njenoj tržišnoj vrijednosti. Te informacije se uglavnom nalaze u bilješkama uz financijske izvještaje. Najučestaliji pokazatelji investiranja su:

1. Dobit (zarada) po dionici (EPS)
2. Cijena/Zarada (P/E)
3. Odnos tržišne cijene i knjigovodstvene vrijednosti po dionici
4. Ukupna rentabilnost dionice
5. Dividenda po dionici

Prema računovodstvenim standardima, poduzeća su uglavnom obvezna izračunati dobit po dionici i dividende po dionici. Time se zaključuje važnost ova dva pokazatelja. „Zarada po dionici (EPS) važna je statistika koja daje ideju što je poduzeće stvarno postiglo tijekom godine u korist dioničara, podijeljeno brojem dionica." (Alexander, Nobes 2010:133). Novčane jedinice se uzimaju kao sredstvo računanja, ali treba uzeti u obzir da neće svako poduzeće isplatiti dividendu, te se tako stvara nemogućnost izračuna dividende po dionici. Međutim, poduzeća se odlučuju na isplaćivanje dividendi u slučaju ostvarenog lošeg poslovnog rezultata, ili čak gubitka, kako bi signalizirali preokret u poslovanju – u tom slučaju, dividenda se isplaćuje iz zadržane dobiti.

$$Dobit\ po\ dionici = \frac{\text{Neto dobit}}{\text{Broj običnih dionica}} \qquad (22)$$

$$Dividenda\ po\ dionici = \frac{\text{Neto dobit za dividendu}}{\text{Broj dionica}} \qquad (23)$$

Mjerenjem odnosa cijene i zarade dobiva se odgovor na pitanje koliko vremena treba proći da bi se vratila uložena sredstva. Alexander, D. i Nobes, C. (2010) objašnjavaju kako se ovim omjerom utvrđuje koliko je novčanih sredstava potrebno izdvojiti za aktivaciju dionica. Na ovaj omjer znatno utječe promjena zarade po dionici, tj. smanjenje ili povećanje zarade te cijena dionica na burzi. Dakle, omjer cijene i zarade (P/E) koristi se za utvrđivanje snage poduzeća te na njegov očekivani rast u budućem razdoblju. Omjer cijene i zarade ne bi trebao biti niži od 1, ali ni veći od 20 - ulaganje je isplativo tek kada je vrijednost omjera između 1 i 20.

$$Cijena/zarada = \frac{\text{Tržišna cijena dionice}}{\text{Zarada po dionici}} \qquad (24)$$

Za utvrđivanje tržišne cijene dionice spram njene knjigovodstvene vrijednosti koristi se pokazatelj odnos tržišne cijene i knjigovodstvene vrijednosti po dionici. Ovim pokazateljem se služe investitori kako bi procijenili poduzeće, odnosno njegove dionice te eventualno uložili svoja dodatna sredstva. Odnos tržišne cijene i knjigovodstvene vrijednosti po dionici dobiva se dijeljenjem tržišne cijene obične dionice i njezine knjigovodstvene vrijednosti.

$$Odnos\ trž.cijene\ i\ knjig.vrijednosti\ po\ dionici = \frac{\text{Tržišna cijena obične dionice}}{\text{Knjigovodstvena vrijednost dionice}} \qquad (25)$$

Žager, K. et al. (2017) ističu kako je vlasniku, odnosno investitoru po običnim dionicama, od velikog značaja utvrditi rentabilnost dionice. Ukupna rentabilnost dionice je obrnuto proporcionalna od omjera cijene i zarade. Ostvareni iznos izražen je u postotku.

$$Ukupna\ rentabilnost\ dionica = \frac{\text{EPS}}{\text{Tržišna cijena dionica}} \qquad (26)$$

Vidučić, Ljiljana et al. (2018) smatraju kako dobivene vrijednosti financijskih pokazatelja ne mogu same po sebi dati objektivnu ocjenu pozicije poduzeća te njegovog prosperiteta, već je potrebno analizirati pokazatelje u njihovog međuzavisnosti. Pokazatelji se koriste za davanje odgovora na pitanja vezana uz prognozu perspektivne tvrtke.

4. Odlučivanje na temelju financijske analize

Posljednja stavka u istraživanju financijskog stanja poduzeća je uporaba te interpretacija podataka dobivenih u financijskim izvještajima. Svrha analize financijskih izvještaja je pružiti informacije o trenutnom stanju poduzeća, utvrditi slabosti i procijeniti njegovu perspektivu. Stoga je potrebno pri provođenju analize postaviti kritična pitanja i tražiti potencijalne probleme sa kojima bi se poduzeće moglo suočiti. Alexander, D. i Nobes, C. (2010) kao temelj provođenja analize navode usporedbu. Dakle, potrebno je poznavati pokazatelje iz prethodnih godina – da bi usporedba bila efektivnija najbolje je uzeti rezultate iz posljednjih 5 godina ili više. Cilj provođenja analize je pružiti informacije menadžerima na temelju kojih donose određene odluke.

Odlučivanje je postupak kojim se procjenjuju barem dvije alternative između kojih se u konačnici izabire jedna koja se pokazala kao najbolja opcija. S obzirom da proces odlučivanja sa sobom nosi određeni rizik i odgovornost, donošenje odluka se smatra najvažnijim poslom menadžera. Odluka prije svega treba biti precizna, jasna i ostvariva, a donositelj odluke treba biti siguran u odluku koju je donio. Pri izboru odluke potrebno je predvidjeti problem, tj. rješenje problema ali i konačni ishod odabira. U korporacijama se donose velike strategijske odluke (to su odluke koje donosi mali broj voditelja, odnosno menadžera) te mnogo manjih odluka koje donose djelatnici poduzeća. Menadžerske odluke se mogu svrstati u slijedeću kategoriju: programirane i neprogramirane odluke. Programirane odluke su one odluke koje se odnose za rješavanje rutinskih, tj. učestalih problema. Ovom problemu se pristupa praćenjem određenih pravila koja će se primjenjivati i u budućem razdoblju poslovanja. Suprotnost programiranim odlukama su neprogramirane odluke koje je potrebno donijeti u jedinstvenim situacijama. Ovaj tip odluke nije prethodno određen, stoga je potrebno pristupiti ovom problemu na kreativan način (npr. tipično proizvodna poduzeća mogu donijeti odluku o uvođenju novog proizvoda ili se općenito traži rješenje koje se odnosi na prezaduženost poduzeća). Dakle, neprogramirane odluke se primjenjuju u neizvjesnim situacijama, odnosno kada se menadžeri suočavaju sa složenim i novim problemima. Odgovornost u odlučivanju vrhovnog menadžmenta i nižih razina menadžmenta se značajno razlikuju. Vrhovni menadžeri su nadležni za donošenje neprogramiranih odluka, dok se najniže razine menadžmenta suočavaju sa učestalim problemima za koje se donose programirane odluke.

Obzirom da je ovaj rad baziran na financijsku analizu i donošenje odluka na temelju ostvarenih financijskih podataka potrebno je orijentirati se na menadžere koji se bave isključivo

financijskim pitanjima. Dakle, financijski menadžer je osoba koja sudjeluje u stvaranju poslovnih strategija i politika koje uključuju financije poduzeća. To je osoba odgovorna za definiranje osnove na temelju koje se donose odluke vezane uz povećanje vrijednosti poduzeća. Temeljne odluke koje financijski menadžeri donose, prema Vidučić, Lj. et al. (2018) su:

1. Odluke o investiranju
2. Odluke o financiranju
3. Odluke o održavanju likvidnosti

Proces donošenja odluka temelji se na analizi financijskih izvješća. Dakle, prvo se analiziraju financijsko stanje poduzeća, uspješnost, novčani tokovi te promjene na kapitalu/glavnici. Zatim se dobivene vrijednosti oblikuju te se vrši interpretacija pokazatelja koja menadžerima služi kao osnova za donošenje poslovnih odluka. Metode financijske analize su (1) komparativna, odnosno horizontalna analiza kojom se dobivaju informacije vezane uz promjene pozicija u financijskim izvještajima za nekoliko obračunskih razdoblja; (2) strukturna ili vertikalna analiza koja prikazuje promjene koje se odnose na strukturu financijskih izvješća; (3) financijski pokazatelji koji mogu, i kao skupina i kao pojedinačni pokazatelji, dati ključne informacije za donošenje odluka. Primjenom horizontalne analize doznaje se tendencija rasta i dinamika promjena u pojedinim pozicijama financijskih izvješća, te na osnovu toga se zaključuje uspješnost obavljanja dosadašnjih poslova, ali se i utvrđuje sigurnost poduzeća. U horizontalnoj analizi ključnu ulogu ima vrijeme, jer se uspoređivanjem pozicija iz financijskih izvještaja između najmanje dva razdoblja prati kretanje pojava na temelju kojih se utvrđuju problematična područja u poslovanju neke tvrtke. Vertikalna analiza se koristi za usporedbu financijskih podataka unutar jedne godine služeći se podacima iz bilance i računa dobiti i gubitka. Pozicije u bilanci se pretvaraju u postotne iznose, tj. ukupna aktiva i ukupna pasiva izjednačavaju se sa 100. Struktura imovine definirana je ovisno o djelatnosti poduzeća. Ovom analizom menadžer tvrtke dobiva podatak o financiranju imovine, odnosno koliko se imovina financira iz vlastitih izvora te koliko iz tuđih izvora. Dobiveni rezultat utječe na pitanje zaduženosti, stoga bi bilo poželjno da se imovina većinskim dijelom financira iz vlastitih izvora. Uz horizontalnu i vertikalnu analizu, provodi se i analiza putem financijskih pokazatelja. Financijski pokazatelji se sastoje od nekoliko kategorija, a izračunavaju se ovisno o potrebi određenih informacija.

Odluke o investiranju se bave pitanjem nabave imovine. Realiziranjem projekata čija je stopa povrata nadmašila troškove zaduživanja omogućuje se uredno podmirivanje dugova uz

istovremeno povećanje bogatstva dioničara. „Pruža li novac uložen u poduzeće prikladan povrat za njih ili bi mogao zaraditi više da je uložen drugdje? Je li poduzeće sigurno ulaganje; to jest, je li vjerojatno da će postati nesolventno/bankrotirati? Bi li investitori trebali uložiti više novca u poduzeće?“ (Alexander, D. i Nobes, C. 2010:116) Dva najčešća pokazatelja investiranja su zarada po dionici i dividenda po dionici. Ovim pokazateljima se utvrđuje koliko je jedinica novca ostvareno po jednoj dionici. Zarada po dionici uglavnom je veća od dividende po dionici, ali moguć je i suprotan slučaj. Dividenda po dionici će biti veća od zarade po dionici ukoliko je dividenda isplaćena iz zadržane dobiti. Tvrtka se odlučuje na daljnje investicije ili otkup vlastitih dionica ako posjeduje višak gotovine. Stoga se ističe važnost razmatranja pokazatelja u međuovisnosti s izvještajem o novčanim tokovima.

4.1. Odluke o financiranju

Odluke o financiranju se klasificiraju kao jedne od najvažnijih odluka koje donose financijski menadžeri. Njima se uglavnom donose financijske odluke sa rokom dospijeća dužim od jedne godine, a odlučuju o nabavi novčanih sredstava u svrhu financiranja budućih investicija. Financijske odluke bave se slijedećih pitanjima:

- „koliko sredstava pribaviti iz vanjskih izvora,
- hoće li tvrtka reinvestirati dobitak ili isplatiti dividende, te ako ih isplati kolika će biti stopa isplate,
- treba li sredstva pribaviti na tržištu vrijednosnica ili na bankovnom tržištu, nacionalnom, stranom ili eurotržištu; u domaćoj ili stranoj valuti,
- treba li pribaviti sredstva na kratak ili dugi rok,
- treba li emitirati vlasničke ili kreditne vrijednosnice,
- koje vrste vrijednosnica emitirati i kada.“ (Vidučić, Lj. et al. 2018:155)

Odluke o financiranju i odluke o investiranju, iako se donose odvojeno, se često razmatraju u međuzavisnosti. Ova dva tipa odlučivanja se razlikuju, međutim, postoje i sličnosti. Zajedničko im je što se donose na osnovu istih kriterija, dakle zasnivaju se utvrđivanjem vrijednosti rizične imovine. Menadžeri traže najisplativije prilike za financijsko ulaganje. Financijsko ulaganje može biti isplativo u slučaju ove tri situacije: prijevara investitora, snižavanje troškova ili

korištenje subvencija, stvaranje novih financijskih instrumenata. Međutim, treba imati na umu da se ovakve prilike rijetko pružaju. Vidučić, Lj. et al. (2018) objašnjavaju kako tvrtkama koje se bave proizvodnjom proizvoda veće rizičnosti u odnosu na proizvode drugih tvrtki u industriji, pogoduju iznadprosječni pokazatelji profitabilnosti i pokrića kamata, te pokazatelji zaduženosti na niskoj razini. Ako se pokazatelj zaduženosti nalazi na visokoj razini znači da je poslovanje poduzeća rizičnije, odnosno poduzeće mora podmirivati veće troškove kamata. Optimalno bi bilo da koeficijent zaduženosti iznosi manje od 50%, a koeficijent vlastitog financiranja barem 50%. Dakle, ukoliko je koeficijent vlastitog financiranja niži od 50% menadžer poduzeća donosi odluku o smanjenju zaduživanja, a povećanju financiranja iz vlastitih izvora. Međutim, osnovna razlika odluka o financiranju i odluka o investiranju je u mogućnosti promjene, odnosno odluke o financiranju je moguće lako promijeniti dok investicijske odluke nije moguće tako jednostavno promijeniti.

4.2. Odluke o održavanju likvidnosti

Za mjerenje sposobnosti poduzeća da u što kraćem roku svojom kratkotrajnom imovinom podmiruje nastale obveze koriste se pokazatelji likvidnosti. To označava nesmetano pretvaranje materijalnih oblika u novčana sredstva, odnosno zamjenu kratkotrajne imovine za gotovinu. Kako bi se izbjegao rizik nemogućnosti podmirenja obveza, potrebno je kvalitetno isplanirati likvidnost poduzeća. Planiranje likvidnosti je rizičnije ako se radi o dužem vremenskom periodu. Odluke o održavanju likvidnosti temelje se na pokazateljima likvidnosti. Najvažnije pokazatelje likvidnosti čine koeficijent tekuće likvidnosti, koeficijent trenutne likvidnosti, koeficijent ubrzane likvidnosti. Za sva tri navedena koeficijenta vrijedi da trebaju iznositi najmanje 1. Time se utvrđuje sposobnost poduzeća da svojom kratkotrajnom imovinom podmiri svoje kratkoročne obveze u što kraćem roku.

Menadžeri se odlučuju na održavanje likvidnosti poduzeća s obzirom da mogućnost podmirenja obveza u roku zadržava postojeće dobavljače, ali i privlače nove. To je važno za menadžera jer su dobavljači ipak oni subjekti koji opskrbljuju poduzeće različitim sirovinama, materijalima, proizvodima i slično. Dakle, od dobavljača se nabavlja sve što se koristi u svrhu proizvodnje robe i proizvoda, a dobavljače interesira, prema Alexander, D. i Nobes, C. (2010), da li je poduzeće u mogućnosti izvršiti plaćanje robe kupljene na kredit te da li će poduzeće nastaviti

suradnju sa njima. Isto tako, visoki koeficijent likvidnosti je bitan ukoliko menadžeri planiraju podizati kredite od banaka s obzirom da je njihov glavni interes da li će poduzeće biti u mogućnosti podmirivati obveze prema njima, odnosno da li će na vrijeme otplaćivati rate kredita.

Zajedničko odlukama o investiranju, financiranju i održavanju likvidnosti je njihov utjecaj na cijene dionica poduzeća te na ostvarenu neto vrijednost poduzeća. Radi toga se ističe važnost svake odluke zasebno ali i njihove međuovisnosti.

5. Zaključak

Za ostvarivanje poslovnog uspjeha provodi se financijska analiza. Uspješan poduzetnik je onaj koji dobro poznaje svoje poslovanje, koji prati utjecaj poslovnih aktivnost na konačni rezultat njegovog poslovanja, te tako redovnim praćenjem otklanja eventualne greške u budućem poslovanju. Da bi se provela financijska analiza potrebno je, prije svega, sastaviti sljedeća izvješća: bilancu, račun dobiti i gubitka, izvještaj o novčanom tijeku, izvještaj o promjenama kapitala te bilješke uz financijske izvještaje. Na temelju podataka iz navedenih izvještaja obavlja se financijska analiza. Temeljne metode provođenja financijske analize su horizontalna analiza, vertikalna analiza i analiza putem pokazatelja. Primjenom navedenih metoda se ukazuje na ostvareni uspjeh poduzeća, ali i napravljene greške pri obavljanju poslovnih aktivnosti koje se na taj način mogu korigirati da se ne bi ponovile u budućnosti. Financijska analiza je od izuzetnog značaja za vlasnika poduzeća, ali i za njegove trenutne, kao i potencijalne suradnike. Korisnicima se smatraju interni i eksterni subjekti koji znatno utječu na daljnje poslovanje poduzeća. Interne ili unutarnje subjekte čine zaposlenici, vlasnici dionica, nadzorni odbor i slično, dok eksterne ili vanjske subjekte čine kupci, dobavljači, banke, konkurenti itd. Ukoliko je ostvaren povoljan financijski rezultat na kraju poslovne godine poduzeće postaje atraktivnije vanjskim i unutarnjim korisnicima, npr. investitor će htjeti uložiti svoja novčana sredstva u poduzeće koje ostvaruje pozitivne učinke jer je stekao povjerenje u dosadašnji rad tog poduzeća dok poduzeća koja posluju sa gubitkom teško pronalaze potencijalne investitore.

Literatura

1. Alexander, D., Nobes, C. (2010) *Financijsko računovodstvo.* Zagreb: MATE
2. Crnković, L., Martinović, J., Mijoč, I. (2008) *Financijsko računovodstvo.* Ekonomski fakultet u Osijeku
3. Dražić-Lutilsky, Ivana; Gulin, Danimir; Mamić-Sačer, Ivana; Tadijančević, Stjepan; Tušek, Boris; Vašiček, Vesna; Žager, Katarina i Žager, Lajoš (2010) *Računovodstvo*. Ekonomski fakultet u Zagrebu
4. Ježovita, Ana i Žager, Lajoš (2014) *Ocjena zaduženosti poduzeća pokazateljima profitabilnosti*. Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, 12 (1), 1-22
5. Ježovita, Ana (2018) *Specifičnosti analize financijskih izvještaja proračunskih korisnika*. Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, 16 (2), 73-92
6. Perčević, H. (2019) *Financijski izvještaji i elementi financijskih izvještaja*. Sveučilište u Zagrebu, Ekonomski fakultet, Zagreb
7. Vidučić, Ljiljana; Pepur, Sandra i Šimić Šarić, Marija (2018*) Financijski menadžment.* Zagreb: RRiF
8. Žager, Katarina; Mamić Sačer, Ivana; Sever, Sanja; Žager, Lajoš (2008) *Analiza financijskih izvještaja*. Zagreb: Masmedia
9. Žager, Katarina; Mamić Sačer, Ivana; Sever Mališ, Sanja; Ježovita, Ana i Žager, Lajoš (2017) *Analiza financijskih izvještaja.* Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika
10. Narodne novine: Hrvatski standardi financijskog izvještavanja, Narodne novine d.d., Zagreb, br. 86/15
11. Narodne novine: Pravilnik o strukturi i sadržaju godišnjih financijskih izvještaja, Narodne novine d.d., Zagreb, br. 95/16
12. Narodne novine: Zakon o računovodstvu, Narodne novine d.d., Zagreb, br. 78/15, 120/16

Popis tablica:

Tablica 1. Skraćeni prikaz strukture bilance……5
Tablica 2. Skraćeni prikaz računa dobiti i gubitka……...7
Tablica 3. Izvješće o novčanom tijeku – indirektna metoda……..…….10
Tablica 4. Izvješće o novčanom tijeku – direktna metoda……..……11