

OCJENA SIGURNOSTI POSLOVANJA LISTANIH PODUZEĆA TEKSTILNE INDUSTRIJE U HRVATSKOJ

Mamić, Ana-Marija

Master's thesis / Specijalistički diplomski stručni

2017

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Split, Faculty of economics Split / Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:124:717092>

Rights / Prava: [In copyright](#)/[Zaštićeno autorskim pravom.](#)

Download date / Datum preuzimanja: **2024-09-21**

Repository / Repozitorij:

[REFST - Repository of Economics faculty in Split](#)



**SVEUČILIŠTE U SPLITU
EKONOMSKI FAKULTET**

ZAVRŠNI RAD

**OCJENA SIGURNOSTI POSLOVANJA
LISTANIH PODUZEĆA TEKSTILNE
INDUSTRIJE U HRVATSKOJ**

Mentor:

mr.Ivana Perica

Student:

bacc.oec.Ana-Marija Mamić

Split, lipanj, 2017.

SADRŽAJ:

1. UVOD.....	4
1.1. Definicija problema	4
1.2. Cilj rada.....	4
1.3. Metode rada	4
1.4. Struktura rada	5
2. TEMELJNI FINACIJSKI IZVJEŠTAJI KAO PODLOGA FINACIJSKOJ ANALIZI.....	6
2.1. Struktura i sadržaj temeljnih financijskih izvještaja.....	6
2.1.1. Bilanca.....	6
2.1.2. Račun dobiti i gubitka	7
2.1.3. Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti	8
2.1.4. Izvještaj o novčanom toku.....	9
2.1.5. Izvještaj o promjenama kapitala.....	11
2.1.6. Bilješke uz financijske izvještaje	11
2.2. Koncept stabilnosti poslovanja.....	12
2.3. Financijski izvještaji kao podloga ocjene stabilnosti poslovanja	13
3. OSNOVNE SKUPINE POKAZATELJA ANALIZE FINACIJSKIH IZVJEŠTAJA	16
3.1. Horizontalna analiza	17
3.2. Vertikalna analiza.....	17
3.3. Analiza poslovanja putem pokazatelja	18
3.3.1. Pokazatelji likvidnosti	19
3.3.2. Pokazatelji zaduženosti	20
3.3.3. Pokazatelji aktivnosti	21
3.3.4. Pokazatelji ekonomičnosti.....	22
3.3.5. Pokazatelji profitabilnosti	22
3.3.6. Pokazatelji investiranja	23
3.4 ADT sustav pokazatelja u ocjeni sigurnosti poslovanja.....	24
4. ANALIZA POKAZATELJA LIKVIDNOSTI, ZADUŽENOSTI I AKTIVNOSTI LISTANIH PODUZEĆA IZ TEKSTILNE INDUSTRIJE U HRVATSKOJ.....	25
4.1. Tekstilni sektor u Hrvatskoj	25
4.2. Opis uzorka	26
4.2.1. Čateks d.d.....	26

4.2.2.	DTR (Domaća tvornica rublja)	26
4.2.3.	Jadran d.d.	26
4.2.4.	Kamensko d.d.....	27
4.2.5.	Pounje d.d.....	27
4.2.6.	Varteks d.d.	27
4.3.	Horizontalna i vertikalna analiza listanih poduzeća tekstilne industrije.....	27
4.3.1.	Horizontalna i vertikalna analiza poduzeća Čateks d.d.....	28
4.3.2.	Horizontalna i vertikalna analiza poduzeća DTR d.d.	29
4.3.3.	Horizontalna i vertikalna analiza poduzeća Jadran d.d.	31
4.3.4.	Horizontalna i vertikalna analiza poduzeća Kamensko d.d.	32
4.3.5.	Horizontalna i vertikalna analiza poduzeća Pounje d.d.	34
4.3.6.	Horizontalna i vertikalna analiza poduzeća Varteks d.d.	36
4.4.	Pokazatelji sigurnosti poslovanja listanih poduzeća tekstilne industrije.....	37
4.4.1.	Pokazatelji likvidnosti odabranih poduzeća	38
4.4.2.	Pokazatelji zaduženosti odabranih poduzeća	39
4.4.3.	Pokazatelji aktivnosti odabranih poduzeća	42
4.5.	ADT sustav pokazatelja u ocjeni sigurnosti poslovanja.....	44
5.	ZAKLJUČAK	49
	LITERATURA	50
	SAŽETAK.....	53
	SUMMARY.....	53
	POPIS TABLICA I SLIKA	54

1. UVOD

U uvodu rada definiran je problem istraživanja, cilj istraživanja i metode koje su se koristile u radu. Nadalje u uvodu rada, prikazana je i kratko opisana struktura rada.

1.1. Definicija problema

Recesija koja je zahvatila cijeli svijet pogoršala je položaj tekstilne industrije i na području Republike Hrvatske. Promjenjiva i neizvjesna okolina otežava upravljanje poslovanja poduzećima koji pripadaju ovom sektoru. Listana poduzeća tekstilne industrije posluju u okolini gdje je za poslovanje poduzeća zainteresirano niz interesnih skupina (vlasnici, kreditori, dobavljači, zaposlenici, kupci, itd.). Problem istraživanja ovog rada predstavlja računovodstveni aspekt praćenja pokazatelja likvidnosti, zaduženosti i aktivnosti za utvrđivanje financijskog položaja, odnosno sigurnosti poslovanja listanih poduzeća iz tekstilne industrije u Republici Hrvatskoj.

1.2. Cilj rada

Cilj rada je pomoću podataka iz temeljnih financijskih izvještaja izračunati pokazatelje sigurnosti te na temelju njih ocijeniti i analizirati poslovanje listanih poduzeća tekstilne industrije u Hrvatskoj. Nakon provedene analize, zaključiti će se da li poduzeće sigurno posluje te ostvaruje li uvjete za nastavak poslovanja.

1.3. Metode rada

U ovom radu primjenjivat će se slijedeće metode:

- metoda analize (rašćlanjuje složenih pojmova na jednostavnije dijelove).
- metoda deskripcije (jednostavno opisivanja činjenica na temelju prikupljenih podataka),
- metoda klasifikacije (vrši se podjela općeg pojma na posebne, koje taj pojam obuhvaća),
- metoda kompilacije (preuzimanje tuđih rezultata, opažanja, stavova, zaključaka i spoznaja),
- metoda sinteze (spaja jednostavnih zaključaka u složenije) i

1.4. Struktura rada

Rad je podijeljen na pet tematskih jedinica.

Prvi dio je uvod koji definira problem i cilj istraživanja, metode koje su se koristile u radu te prikazuje samu struktura rada.

Drugi i treći dio rada odnosi se na teorijsku razradu teme. U drugoj tematskoj jedinici rada teorijski se prikazuju temeljni financijski izvještaji: bilanca, račun dobiti i gubitka, izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti, izvještaj o novčanom toku, izvještaj o promjenama kapitala i bilješke uz financijske izvještaje. Oni predstavljaju informacijsku podlogu za analizu promatranih društava. U trećem teorijskom dijelu definiraju se i teorijski prikazuju instrumenti i postupci pomoću kojih se podatci iz izvještaja pretvaraju u informacije koje su relevantne za odlučivanje.

Četvrti dio obuhvaća empirijski dio rada. U prvom dijelu bit će opisano stanje tekstilnog sektora u Republici Hrvatskoj, nakon čega slijedi horizontalna i vertikalna analiza te analiza putem pokazatelja sigurnosti poslovanja financijskih izvještaja listanih poduzeća iz djelatnosti tekstilne industrije u Hrvatskoj.

U petom dijelu rada iznesen je zaključak kao osvrt na provedenu analizu.

2. TEMELJNI FINANCIJSKI IZVJEŠTAJI KAO PODLOGA FINANCIJSKOJ ANALIZI

Financijsku analizu poslovanja poduzeća nije moguće provesti bez temeljnih financijskih izvještaja. Oni sadrže osnovne financijske informacije koje su potrebne da bi se analiza provela. Godišnje financijske izvještaje prema Zakonu o računovodstvu čine: izvještaj o financijskom položaju (bilanca), račun dobiti i gubitka, izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti, izvještaj o novčanim tokovima, izvještaj o promjenama kapitala i bilješke uz financijske izvještaje. ¹Svi izvještaji međusobno su povezani.

2.1. Struktura i sadržaj temeljnih financijskih izvještaja

2.1.1. Bilanca

Bilanca je sustavni pregled imovine, obveza i kapitala na određeni datum². Ona prikazuje financijski položaj poduzeća te se iz nje mogu iščitati likvidnost i solventnost poduzeća te ocijeniti sigurnost poslovanja istog. Osnovni elementi bilance su :imovina, obveze i kapital. Imovina je resurs koji poduzeće koristi kako bi obavljalo svoju djelatnost i od kojih se može očekivati nekakva buduća korist. Prema vremenu u kojem se očekuje transformacija imovine u novac, ona se dijeli na kratkotrajnu i dugotrajnu imovinu. Za kratkotrajnu imovinu se očekuje da će se u novac pretvoriti u vremenskom periodu do godine dana, dok se od dugotrajne imovine očekuje da će taj period pretvorbe biti dulji od godine dana.

Obveza je dužnost ili odgovornost da se postupi na ugovoreni način. Obveze se priznaju u bilanci kad je vjerojatno da će do odljeva resursa doći podmirivanjem sadašnjih obveza i kada se iznos obveza može pouzdano mjeriti.³

Vlasnički kapital (dionička glavnica ili neto vrijednost tvrtke) predstavlja razliku ukupne imovine i obveza poduzeća. Ova kategorija uključuje: prioritetne dionice (po nominalnoj vrijednosti), obične dionice , dodatno uplaćeno za kapital (kapital dobitak),rezerve (pričuve), neraspodijeljeni (zadržani) dobitak /preneseni gubitak i dobitak/gubitak tekuće godine.⁴

¹ Narodne novine (2016): Zakon o računovodstvu, Narodne novine d.d., Zagreb, br. 120., čl. 19., st. 2.

² Narodne novine (2015): Hrvatski standardi financijskog izvještavanja, HSFI 1; Financijski izvještaji, Narodne novine d.d., Zagreb, br. 86.

³ Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika (2008.), Primjena hrvatskih standarda financijskog izvještavanja, Rif, Zagreb, str.50

⁴ Vidučić, Lj., (2012.): Financijski menadžment, RRIFplus,Zagreb, str.378

Tablica 1: Temeljne pozicije bilance – obrazac GFI - POD

AKTIVA
A. POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEUPLAĆENI KAPITAL
B. DUGOTRAJNA IMOVINA
I. NEMATERIJALNA IMOVINA
II. MATERIJALNA IMOVINA
III. DUGOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA
IV. POTRAŽIVANJA
V. ODGOĐENA POREZNA IMOVINA
C. KRATKOTRAJNA IMOVINA
I. ZALIHE
II. POTRAŽIVANJA
III. KRATKOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA
IV. NOVAC U BANCIMA I BLAGAJNI
D. PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI
E. UKUPNO AKTIVA
F. IZVANBILANČNI ZAPISI
PASIVA
A. KAPITAL I REZERVE
I. TEMELJNI (UPISANI) KAPITAL
II. KAPITALNE REZERVE
III. REZERVE IZ DOBITI
IV. REVALORIZACIJSKE REZERVE
V. REZERVE FER VRIJEDNOSTI (od 2016. godine)
VI. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK
VII. DOBIT ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE
VIII. MANJINSKI (NEKONTROLIRAJUĆI) INTERES
B. REZERVIRANJA
C. DUGOROČNE OBVEZE
D. KRATKOROČNE OBVEZE
E. ODGOŽENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHODA BUDUĆEG RAZDOBLJA
F. UKUPNO PASIVA
G. IZVANBILANČNI ZAPISI

Izvor: Narodne novine (2016.): Pravilnik o strukturi i sadržaju godišnjih financijskih izvještaja, Narodne novine d.d., Zagreb

2.1.2. Račun dobiti i gubitka

Račun dobiti i gubitka ili izvještaj o dobiti jedan je od temeljnih financijskih izvještaja koji pruža informacije o aktivnostima poduzeća u promatranom razdoblju raznim korisnicima. Za razliku od bilance koja pruža informacije o financijskom položaju poduzetnika, odnosno o trenutnom stanju imovine, obveza i kapitala na određeni datum, račun dobiti i gubitka prikazuje uspjeh poduzetniku ostvaren u određenom promatranom razdoblju.⁵ Prihodi za posljedicu imaju povećanje imovne ili su posljedica smanjenja obveza, dok su rashodi

⁵ Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika (2008.), Primjena hrvatskih standarda financijskog izvještavanja, Rif, Zagreb, str. 58.

posljedica smanjenja imovine ili povećanja obveza. Prihodi i rashodi u računu u računu dobiti i gubitka kalsifirani su sukladno Pravilniku o strukturi i sadržaju GFI-a prema aktivnostima iz kojih proizlaze na:

- Poslovne prihode/rashode,
- Financijske prihode (i nerealizirane dobitke)/financijske rashode (i nerealizirane gubitke),
- Udio u dobiti/gubitku pridruženih poduzetnika,
- Ostale prihode/rashode.

Tablica 2: Temeljne pozicije RDG – obrazac GFI - POD

I. POSLOVNI PRIHODI
II. POSLOVNI RASHODI
III. FINANCIJSKI PRIHODI
IV. FINANCIJSKI RASHODI
V. UDIO U DOBITI OD DRUŠTAVA POVEZANIH SUDJELUJUĆIM INTERESIMA
VI. UDIO U DOBITI OD ZAJEDNIČKIH POTHVAT
VII. UDIO U GUBTIKU OD DRUŠTAVA POVEZANIH SUDJELUJUĆIM INTERESOM
VIII. UDIO U GUBTIKU OD ZAJEDNIČKIH POTHVATA
IX. UKUPNI PRIHODI
X. UKUPNI RASHODI
XI. DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA
XII. POREZ NA DOBIT
XIII. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLA

Izvor: Narodne novine (2016.): Pravilnik o strukturi i sadržaju godišnjih financijskih izvještaja, Narodne novine d.d., Zagreb

2.1.3. Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti

Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti dužni su sastavljati svi obveznici primjene MSFI -a. Ostali sveobuhvatni dobitak prije poreza obuhvaća sljedeće stavke:

1. tečajne razlike iz preračuna inozemnog poslovanja
2. promjene revalorizacijskih rezervi dugotrajne materijalne i nematerijalne imovine
3. dobit /gubitak s osnove ponovnog vrednovanja financijske imovine raspoložive za prodaju
4. dobitak ili gubitak s osnove učinkovite zaštite novčanog tijeka
5. dobitak ili gubitak s osnove učinkovite zaštite neto ulaganja u inozemstvu
6. udio u ostalom sveobuhvatnom dobitku/gubitku pridruženih poduzeća (od 2016. udio u ostaloj sveobuhvatnoj dobiti/gubitku društva povezanim sudjelujućim interesom)
7. akterski dobici/gubici po planovima definiranih primanja
8. ostale nevlasničke promjene kapitala⁶

⁶ Cirkveni Filipović, T. (2016): "Izvještaj o ostalom sveobuhvatnom dobitku"; Računovodstvo, revizija i financije, mjesечnik za poslovnu praksu, RRiF Plus, Zagreb, 1, str. 178.

Prema zahtjevu toč.10A. MRS-a 1, obveznici MSFI-a mogu stavke ostale sveobuhvatne dobiti prezentirati na dva načina:

1. prikazati jedan izvještaj o dobiti i gubitku i izvještaj o sveobuhvatnoj dobiti uz prikaz dobiti ili gubitka te ostale sveobuhvatne dobiti u dva dijela, koji se prikazuju zajedno, pri čemu se dio u kojem se prikazuje dobit ili gubitak prikazuje prvi, a iza njega odmah slijedi dio o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti; ili
2. prikazati dva odvojena izvještaja, u koje slučaju odvojeni izvještaj o dobiti i gubitku neposredno prethodi izvještaju u kojem se prikazuje ostala sveobuhvatna dobit i koji započinje prikazom dobiti ili gubitka.⁷

2.1.4. Izvještaj o novčanom toku

Izvještaj o novčanom toku sastavljaju srednji i veliki poduzetnici. Radi kvalitetnijeg izvještavanja, pri sastavljanju izvještaja o novčanom tijeku obveznici HSFI-a slobodno primjenjuju odnosne zahtjeve MRS-a 7 – Izvještaj o novčanim tokovima radi činjenice da su zahtjevi HSFI-a 1 – Financijski izvještaji u svezi postupaka i načina izrade vrlo šturi, dok je zahjevima MRS-a 7 navedeno detaljnije određeno.⁸ Izvještaj o novčanom toku je financijski izvještaj koji je proizašao iz potrebe menadžmenta trgovačkog društva i financijskih institucija za dodatnim informacijama za potrebe odlučivanja. Vanjski i unutarnji korisnici financijskih izvještaja zainteresirani su za informacije iz čega i koliko neko trgovačko društvo ili financijska institucija ostvaruje novčane primitke te zbog čega i koliko su novčani izdaci pojedinih aktivnosti.⁹

Sukladno MRS-u 7 izvještaj o novčanom toku, sastavlja se na temelju tri aktivnosti društva, a to su: poslovna, investicijska i financijska aktivnost. Poslovne aktivnosti su one aktivnosti koje stvaraju prihode te imaju značajan utjecaj na rezultat poslovanja poduzeća. Investicijske aktivnosti podrazumjevaju aktivnosti povezane sa dugotrajnu imovinu, bilo stjecanje, otuđivanje ili druga ulaganja. Financijske aktivnosti su aktivnosti koje su povezane s financiranjem poslovanja. One rezultiraju promjenama u veličini i sastavu kapitala te zaduženosti društva. Poduzeće treba izvijestiti o novčanim tijekovima od poslovnih aktivnosti za što se koristi: a) direktna metoda, pri čemu se objavljuju glavne skupine bruto novčanih primitaka i bruto novčanih isplata; ili b) indirektna metoda, pri čemu se neto profit ili gubitak

⁷ Štahan, M. i dr. (2014): Računovodstvo trgovačkih društava, prema HSFI i MSFI, RiF d.o.o., Zagreb, str. 928.

⁸ Štahan, M. i dr. (2014): Računovodstvo trgovačkih društava, prema HSFI i MSFI, RiF d.o.o., Zagreb, str. 890.

⁹ Gulinić, D. i dr. (2001): Računovodstvo trgovačkih društava, uz primjenu MRS - a i poreznih propisa, RiF d.o.o., Zagreb, str. 642.

usklađuje za učinke transakcija nenovčane prirode, bilo koja razgraničenja ili iskazivanja nastanka događaja proteklih ili budućih poslovnih novčanih primitaka ili isplata, te za pozicije prihoda ili rashoda koji su vezani za ulaganje ili financiranje novčanog tijeka.¹⁰

Tablica 3: Struktura izvještaja o NT (direktna metoda) – obrazac GFI - POD

NOVČANI TOKOVI OD POSLOVNIH AKTIVNOSTI
1. Novčani primici od poslovnih aktivnosti
2. Novčani izdaci od poslovnih aktivnosti
A) NETO NOVČANI TOKOVI OD POSLOVNIH AKTIVNOSTI
NOVČANI TOKOVI OD INVESTICIJSKIH AKTIVNOSTI
1. Novčani primici od investicijskih aktivnosti
2. Novčani izdaci od investicijskih aktivnosti
B) NETO NOVČANI TOKOVI OD INVESTICIJSKIH AKTIVNOSTI
NOVČANI TOKOVI OD FINACIJSKIH AKTIVNOSTI
1. Novčani primici od financijskih aktivnosti
2. Novčani izdaci od financijskih aktivnosti
C) NETO NOVČANI TOKOVI OD FINACIJSKIH AKTIVNOSTI
D) NETO POVEĆANJE ILI SMANJENJE NOVČANIH TOKOVA
E) NOVAC I NOVČANI EKVIVALENTI NA POČETKU RAZDOBLJA
F) NOVAC I NOVČANI EKVIVALENTI NA KRAJU RAZDOBLJA

Izvor: Narodne novine (2016.): Pravilnik o strukturi i sadržaju godišnjih financijskih izvještaja, Narodne novine d.d., Zagreb,

Tablica 4: Struktura izvještaja o NT (indirektna metoda) – obrazac GFI - POD

NOVČANI TOKOVI OD POSLOVNIH AKTIVNOSTI
1. Dobit prije oporezivanja
2. Usklađenja
I. Povećanje ili smanjenje novčanih tokova prije promjena u radnom kapitala
A) NETO NOVČANI TOKOVI OD POSLOVNIH AKTIVNOSTI
NOVČANI TOKOVI OD INVESTICIJSKIH AKTIVNOSTI
1. Novčani primici od investicijskih aktivnosti
2. Novčani izdaci od investicijskih aktivnosti
B) NETO NOVČANI TOKOVI OD INVESTICIJSKIH AKTIVNOSTI
NOVČANI TOKOVI OD FINACIJSKIH AKTIVNOSTI
1. Novčani primici od financijskih aktivnosti
2. Novčani izdaci od financijskih aktivnosti
C) NETO NOVČANI TOKOVI OD FINACIJSKIH AKTIVNOSTI
D) NETO POVEĆANJE ILI SMANJENJE NOVČANIH TOKOVA
E) NOVAC I NOVČANI EKVIVALENTI NA POČETKU RAZDOBLJA
F) NOVAC I NOVČANI EKVIVALENTI NA KRAJU RAZDOBLJA

Izvor: Narodne novine (2016.): Pravilnik o strukturi i sadržaju godišnjih financijskih izvještaja, Narodne novine d.d., Zagreb

¹⁰ Narodne novine (2016): Međunarodni standardi financijskog izvještavanja, MRS 7; Izvještaj o novčanom tokovima, Narodne novine d.d., Zagreb, t. 18

2.1.5. Izvještaj o promjenama kapitala

Izvještaj o promjenama kapitala sastavlja se u cilju prikazivanja svih promjena na kapitalu između dva datuma bilance. Osim kapitalnih transakcija s vlasnicima (dodatna ulaganja kapitala, isplate dividendi i sl.), promjene kapitala odraz su i ukupnih dobitaka i gubitaka poslovnog subjekta, dakle i onih iznosa koji se prema zahtjevima pojedinih standarda priznaju izravno u kapital, a ne kroz račun dobiti i gubitka.¹¹ U skladu s MRS - om 1 poduzeće u izvještaju o promjenama kapitala treba iskazati:

- ukupni sveobuhvatni dobitak razdoblja, iskazujući odvojeno svote koje pripadaju vlasnicima matice i vlasnicima nekontrolirajućih interesa,
- učinke retroaktivne primjene promjene računovodstvenih politika ili retroaktivnog prepravljanja svota priznatih u skladu s MRS - om 8 .
- usklade između knjigovodstvene svote komponente kapitala na početku i na kraju razdoblja, uz odvojeno prikazivanje svake promjene proizašle iz: dobitka ili gubitka, svake stavke ostalog sveobuhvatnog dobitka i transakcije s vlasnicima u njihovom svojstvu kao vlasnika, uz odvojen prikaz uplata vlasnika i isplata vlasnicima na osnovi glavnice te promjena vlasničkih udjela u ovisnim društvima koja nemaju za posljedicu gubitak kontrole.¹²

Dok starim Pravilnikom nije bio propisan izgled i sadržaj izvještaja o promjenama kapitala, prema novom Pravilniku o strukturi i sadržaju financijskih izvještaja on je propisan.

2.1.6. Bilješke uz financijske izvještaje

Bilješke uz financijske izvještaje obavezni su sastavljati svi poduzetnici. One predstavljaju dodatnu razradu podataka iz ostalih financijskih izvještaja. Bilješke objašnjavaju računovodstvene politike koje su primijenjene u izradi izvješća, te ostale podatke koji su važni za razumijevanje izvješća. Ostali podaci koji bi se trebali iznijeti u bilješkama uključuju podatke o dugoročnim zajmovima, uvjete leasinga, planove emisije dionica i dr.¹³

Bilješke mogu biti tekstualno izražene, ali mogu biti i u obliku tablice, ovisno o tome što je adekvatnije. Za njih nije predviđene forma već ih poduzetnik oblikuje sukladno određenim zahtjevima određenih standarda.

¹¹ Štahan, M. i dr. (2014): Računovodstvo trgovačkih društava, prema HSFI i MSFI, RiF d.o.o., Zagreb, str. 884.

¹² Narodne novine (2011): Odluka o izmjenama i dopunama Odluke o objavljivanju Međunarodnih standarda financijskog izvještavanja, Narodne novine d.d., Zagreb, br. 58, čl. 9., t. 106.

¹³ Vidučić, Lj., (2012.): Financijski menadžment, RRIFplus, Zagreb, str 385.

2.2. Koncept stabilnosti poslovanja

Dobro upravljanje poduzećem, odnosno temeljni kriteriji kvalitete poslovanja nekog poduzeća su: kriterij sigurnosti i kriterij uspješnosti. Kriteriji sigurnosti i uspješnosti, u kratkom su roku, u pravilu, suprotstavljeni, međutim dugoročno gledano sigurnost uvjetuje uspješnost, i obrnuto.¹⁴ Smatra se da kratkoročno poduzeća koja stavljaju naglasak na sigurnost poslovanja manje svoje poslovanje izlažu rizicima te na taj način ograničavaju postizanje veće uspješnosti, dok s druge strane poduzeća koja stavljaju naglasak na uspješnost više sebe izlažu rizicima čime kratkoročno mogu ugroziti svoju sigurnost poslovanja. S aspekta poslovanja poduzeća sigurnost pretpostavlja, prije svega, sposobnost opstanka poduzeća na tržištu koja se osigurava kroz njegovu financijsku stabilnost.¹⁵

Stabilnost, odnosno sigurnost poslovanja podrazumijeva normalan ciklus poslovanja koji znači nabavu roba i usluga potrebnih za proizvodnju te proizvodnju i prodaju roba i usluga na domaćem i inozemnom tržištu.¹⁶ To podrazumijeva da se roba i usluge moraju platiti dobavljačima, kao i da kupci moraju platiti svoje obveze. Dakle, robni tijek mora adekvatno biti praćen tijekom novca. Međutim, to što poduzeće stvara novac ne znači još uvijek da je ono stabilno. Stabilnost podrazumijeva i sposobnost poduzeća da izdrži nekakav privremeni problem, kao što je smanjenje prodaje, i gubitak ključnog zaposlenika ili kupca ili sl. Financijska stabilnost – sigurnost odgovara na pitanje da li je poduzeće u dobrom financijskom stanju?¹⁷

Svako poduzeće želi stabilno i sigurno poslovati., te da bi ostvarilo taj cilj nužno je da svako poduzeće kontinuirano prati, analizira i kontrolira financijsku situaciju kroz analizu svojih izvještaja. Financijska stabilnost i sigurnost pojedinog poduzeća očituje se u nesmetanom funkcioniranju svih segmenata poduzeća u procesu alokacije resursa, upravljanja rizicima, spremnosti i otpornosti sustava na bilo kakve iznenađujuće situacije na tržištu te uredno izvršavanje plaćanja.¹⁸ Ukoliko poduzeće nije financijski sigurno sve funkcije unutar poduzeća počinju zapinjati, dolazi do donošenja loših poslovnih odluka, nabavljaju se

¹⁴ Žager, L., Sever M., S., Sačer M.I. (2016): Analiza financijskih izvještaja kao podloga za ocjenu kvalitete poslovanja. Zagreb: Računovodstvo i financije br. 2., str. 101.

¹⁵ Ježovita, A. (2015): Ocjena sigurnosti poslovanja poduzeća realnog sektora u Republici Hrvatskoj. Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, 13(1), str. 76

¹⁶ Grubišić, M. (2009): Insolventnost i likvidnost poduzetnika Hrvatske, Računovodstvo i financije, Zagreb, str. 207

¹⁷ HNB(2016.): Financijska stabilnost, [Internet], raspoloživo na: <http://old.hnb.hr/publikac/financijska%20stabilnost/h-fs-16-2016.pdf> (05.05.2017.)

¹⁸ HNB(2016.): Financijska stabilnost, [Internet], raspoloživo na: <http://old.hnb.hr/publikac/financijska%20stabilnost/h-fs-16-2016.pdf> (05.05.2017.)

sirovine, materijal i roba neodgovarajuće kvalitete, dolazi do zastoja i nepravovremene isporuke jer dobavljači prestaju biti pouzdan partner, smanjuje se prodaja i sve skupa vodi i smanjenju novčanog toka iz poslovnih aktivnosti što se dalje reflektira na poremećaje u likvidnosti i povećanju zaduženosti.

Ocjena sigurnosti i uspješnosti poslovanja temelji se na analizi financijskih izvještaja, i uobičajeno se koriste temeljni financijski pokazatelji. Zadovoljavanje kriterija sigurnosti prati se kroz likvidnost, financijsku stabilnost i zaduženost poduzeća. U tom kontekstu pokazatelji likvidnosti i zaduženosti mogu se smatrati pokazateljima sigurnosti poslovanja, tj. pokazateljima koji opisuju financijski položaj poduzeća, dok pokazatelji ekonomičnosti, profitabilnosti i investiranja zapravo su pokazatelji uspješnosti (efikasnosti) poslovanja¹⁹. Pokazatelji aktivnosti mogu se smatrati i pokazateljima sigurnosti i pokazateljima uspješnosti.

2.3. Financijski izvještaji kao podloga ocjene stabilnosti poslovanja

Za ocjenu sigurnosti poslovanja neophodno je poznavanje financijskih izvještaja jer oni predstavljaju osnovni izvor informacija. Podrazumijeva se da su financijski izvještaji realni i objektivni jer u protivnom sama analiza nema smisla. Financijski izvještaji su iznimno bitna podloga za ocjenu stabilnosti poslovanja jer omogućavaju uvid u različite segmente poslovanja poduzeća, ukazuju na promjene i strukturu pojedinih pozicija koje su nužne za ocjenu poslovanja poduzeća. Analiza poslovanja društva na temelju financijskih izvješća započinje analizom imovine i izvora financiranja; naglasak je na strukturi kao udjelu pojedinih elemenata u aktivi i pasivi te dinamici kao odnosu promjene pojedinih elemenata prema prethodnom razdoblju.²⁰

Horizontalnom analizom, odnosno usporedbom financijskih izvještaja prethodnih razdoblja uočavaju se promjene pojedinih varijabli na temelju kojih se prosuđuje sigurnost poslovanja poduzeća.

Povećanje vrijednosti aktive načelno se tumači kao znak uspjeha, dok smanjenje vrijednosti aktive može biti znak oslobađanja društva nepotrebne imovine, ali i znak krize kad se prodajom dijelova imovine nastoje pokriti tekuće obveze.²¹

¹⁹ Sačer, I. M. i Žager, L. (2014). Analiza financijskih izvještaja u funkciji ocjene sigurnosti i uspješnosti poslovanja poduzeća. Računovodstvo i financije, 60(1), str 110.

²⁰ Osmanagić Bedenik, N. (2010). Analiza poslovanja na temelju godišnjih financijskih izvještaja. Računovodstvo, revizija i financije, 20(3), str 60

²¹ Osmanagić Bedenik, N. (2010). Analiza poslovanja na temelju godišnjih financijskih izvještaja. Računovodstvo, revizija i financije, 20(3), str 60

Vertikalnom analizom, odnosno uvidom u strukturu izvještaja pojedina pozicija se dovodi u vezu s ukupnom veličinom u određenoj godini (primjerice jedna pozicija imovine stavlja se u odnos se ukupnom imovinom). Informaciju o sigurnosti poslovanja „čitamo“ iz bilance dok je račun dobiti i gubitka odraz uspješnosti poslovanja.²² Analiza imovine i njenih izvora omogućuje uvid u sigurnost poslovanja poduzeća. Struktura imovine određena je djelatnošću društva: proizvodno će društvo često imati veći udjel dugotrajne imovine u strukturi (ako ona nije otpisana u visokim svotama), dok će uslužne djelatnosti često imati veći udjel kratkotrajne imovine.²³

U strukturi izvora imovine bitan je odnos vlastitih i tuđih izvora financiranja. Načelno se smatra zdravom strukturom u kojoj dominiraju vlastiti izvori (kapital i pričuve + rezerviranja) te dugoročni izvori.²⁴ Ako je kratkotrajna imovina uvećana za plaćene troškove budućeg razdoblja i obračunate prihode veća od kratkoročnih obveza uvećanih za odgođeno plaćanje troškova i prihode budućeg razdoblja, tada je društvo likvidno, te ako su dugoročni izvori (kapital i pričuve + rezerviranja + dugoročne obveze) veći od dugotrajne imovine, tada je to znak poštivanja zahtjeva ročnosti (dugotrajna imovina treba biti financirana iz dugoročnih izvora) te je društvo i financijski stabilno.²⁵

Iz tog razloga potrebno je napraviti vertikalnu i horizontalnu analizu kako bi se utvrdilo da li poduzeće posluje stabilno ili se javlja kriza u poslovanju. Na taj način omogućava se „grublji“ uvid u stanje financijske stabilnosti, likvidnosti, odnosno sigurnosti poslovanja.

Međutim, precizniju ocjenu ipak daju pokazatelji. Prije izračunavanja pokazatelja za ocjenu sigurnosti poslovanja potrebno je naglasiti specifičnost njihova tumačenja jer kod većeg se broja poslovnih pokazatelja povećanje njihove vrijednosti tumači i ocjenjuje kao poboljšanje uspješnosti, primjerice pokazatelji proizvodnosti, ekonomičnosti, rentabilnosti, koeficijent obrtanja itd. odražavaju poboljšanje poslovanja ako se povećava njihova vrijednost, dok je kod pokazatelja likvidnosti drukčiji način razmišljanja: poželjna je optimalna vrijednost pokazatelja likvidnosti.²⁶

²² Dečman, N. (2012). Financijski izvještaji kao podloga za ocjenu sigurnosti i uspješnosti poslovanja malih i srednjih poduzeća u Republici Hrvatskoj. *Ekonomski pregled*, 63(7-8), str 449

²³ Osmanagić Bedenik, N. (2010). Analiza poslovanja na temelju godišnjih financijskih izvještaja. *Računovodstvo, revizija i financije*, 20(3), str 60

²⁴ Osmanagić Bedenik, N. (2010). Analiza poslovanja na temelju godišnjih financijskih izvještaja. *Računovodstvo, revizija i financije*, 20(3), str 61

²⁵ Osmanagić Bedenik, N. (2010). Analiza poslovanja na temelju godišnjih financijskih izvještaja. *Računovodstvo, revizija i financije*, 20(3), str 61

²⁶ Osmanagić Bedenik, N. (2010). Analiza poslovanja na temelju godišnjih financijskih izvještaja. *Računovodstvo, revizija i financije*, 20(3), str 62

Ukoliko se vrijednost pokazatelja nalazi ispod optimalne vrijednosti radi se o stanju nedovoljne likvidnosti, dok se pretjerana likvidnost javlja ukoliko se vrijednost pokazatelja nalazi iznad optimalne vrijednosti. I stanje nedovoljne likvidnosti i stanje pretjerane likvidnosti nije poželjno. Nedovoljna likvidnost poduzeće može dovesti do problema i nelikvidnosti. Pretjerana likvidnost također nije poželjna, ona odražava općenito pretjerani suvišak kratkotrajne imovine u odnosu na kratkoročne obveze zbog čega je rentabilnost poslovanja manja od moguće, odnosno potrebna je ravnoteža između likvidnosti i rentabilnosti, a toj se ravnoteži doprinosi upravo očuvanjem likvidnosti na razini optimalne.²⁷

U današnjim uvjetima poslovanja kad je smanjenja likvidnost gospodarstva u kontekstu ocjene sigurnosti poslovanja vrlo je važno analizirati i izvještaj o novčanom tijeku. Naime, opće je poznato kako dobit ostvarena u značajnom iznosu ne mora značiti da promatrano poduzeće raspolaže dovoljnim iznosom novca potrebnog za plaćanje različitih obveza, i obrnuto, kako gubitak znači da poduzeće nema novca.²⁸ Nadalje, s obzirom da Bilješke uz financijske izvještaje predstavljaju detaljnije pojašnjenje pozicija iz ostalih financijskih izvještaja u rada će se i razmatrati i podaci iz bilješka kako bi se upotpunila slika o sigurnosti poslovanja promatranih poduzeća.

²⁷ Osmanagić Bedenik, N. (2010). Analiza poslovanja na temelju godišnjih financijskih izvještaja. Računovodstvo, revizija i financije, 20(3), str. 61

²⁸ Žager, L., Sever Mališ, S., Sačer M.I. (2016). Analiza financijskih izvještaja kao podloga za ocjenu kvalitete poslovanja. Zagreb: Računovodstvo i financije br. 2., str 102

3. OSNOVNE SKUPINE POKAZATELJA ANALIZE FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA

Pokazatelj je racionalni ili odnosni broj, što podrazumijeva da se jedna ekonomska veličina stavlja u odnos (dijeli) s drugom ekonomskom veličinom²⁹. Pokazatelji su nositelji nekih informacija koje su potrebne za donošenje poslovnih odluka i samo upravljanje poduzećem. Neke je pokazatelje jednostavno iščitati iz samih izvještaja, kao na primjer visina prihoda koja predstavlja tržišnu poziciju poduzeća ili dobit kao pokazatelj profitabilnosti, koji se jednostavno iščitavaju iz računa dobiti ili gubitka. Oni nisu dovoljni za ocjenu uspješnosti poslovanja u nekoj djelatnosti.

Poslovni se rezultati mjere i izvedenim pokazateljima, stavljanjem u odnos određenih podataka iz godišnjih financijskih izvještaja. Na taj je način moguće utvrditi, primjerice, produktivnost po zaposlenom za poduzetnika, produktivnost za njegovu grupaciju (djelatnost) te utvrditi njegov položaj u odnosu na prosjek grupacije i komparirati ga s drugim poduzetnicima iste branše.³⁰U procesu analize financijskih izvještaja moguće je koristiti se čitavim nizom različitih postupaka, koji su, prije svega, temeljeni u raščlanjivanju i uspoređivanju.

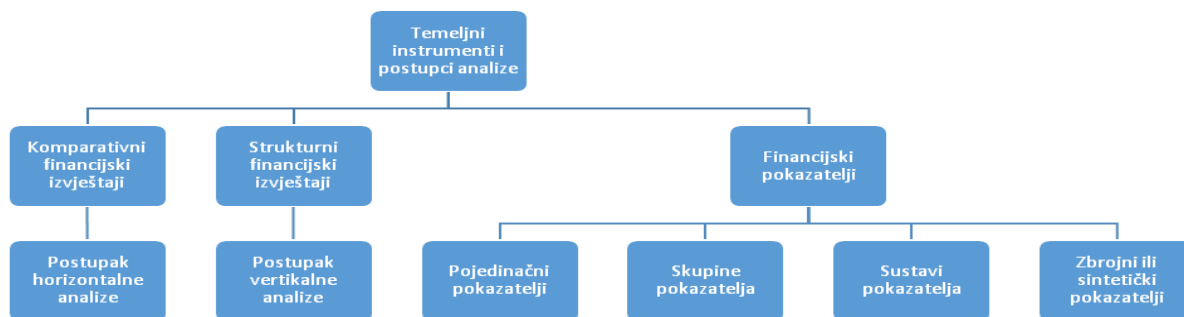
Komparativni financijski izvještaji koji služe kao podloga za provedbu horizontalne mogu se razmatrati u kontekstu uspoređivanja. Horizontalnom analizom nastoje se uočiti tendencija i dinamika promjena pojedinih pozicija temeljnih financijskih izvještaja. Na temelju uočavanja tih promjena prosuđuje se kakva je uspješnost i sigurnost poslovanja promatranog poduzeća.

Suprotno tome, strukturni financijski izvještaji koji služe kao podloga za provedbu vertikalne analize mogu se razmatrati u kontekstu raščlanjivanja. Vertikalna analiza omogućava uvid u strukturu financijskih izvještaja. Problematika analize financijskih izvještaja ne iscrpljuje se postupkom horizontalne i vertikalne analize, već se nadopunjuje analizom pomoću financijskih pokazatelja. U tom su kontekstu najznačajniji pokazatelji analize financijskih izvještaja, pa se obično govori o pojedinačnim pokazateljima, skupinama pokazatelja, sustavnim pokazateljima i zbrojnim ili sintetičkim pokazateljima.³¹

²⁹ Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager, K., Žager, L. (2008.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str 243.

³⁰ Kovačić, D. (2015.): Izabrani financijski pokazatelji poslovanja poduzetnika prema djelatnostima, Poslovne financije, RriF, br 8., str 131.

³¹ Žager, L. i dr. (2008): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia d.o.o., Zagreb (2008.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str 224.



Slika 1: Klasifikacija temeljnih instrumenata i postupaka analize financijskih izvještaja

Izvor: Izrada autora prema: Žager, L. i dr.(2008.):Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb str. 224.

3.1. Horizontalna analiza

Predmet horizontalne analize jesu bilančne pozicije i pozicije iz računa dobiti i gubitka. Da bi se došlo do zaključka o dinamici promjena, potrebno je pratiti višegodišnje trendove. Naime rezultat dobiven analizom dvaju razdoblja može pružiti sliku o pozitivnim kretanjima, ali ako ga se razmotri kroz duže razdoblje, mogao bi uputiti na zaključak da rezultat dobiven analizom upućuje na moguće probleme.³² Kako bi se izračunale promjene unutar financijskih izvještaja, odnosno kako bi se usporedili može se jedna godina uzeti kao bazna te ostale godine uspoređivati s njom ili se pak može svaka godina uspoređivati s onom prethodnom.

3.2. Vertikalna analiza

Vertikalna analiza je ona u kojoj se jedna pozicija uzima kao konstanta te se određuje postotni odnos svih ostalih varijabli tj. podataka iz izvještaja u odnosu na uzetu konstantnu varijablu. Dakle, to je usporedba pojedine pozicije iz financijskih izvještaja s povezanim pozicijama u istom izvještaju (uobičajeno se jedna pozicija usporedba izjednačava sa 100, a druga se izražava kao njen postotak). Omogućava uvid u strukturu izvještaja.³³ Drugim riječima vertikalna analiza ukazuje na udio pojedine stavke u ukupnoj vrijednosti. Kod Bilance to je udio pojedine stavke aktive u ukupnoj aktivi, odnosno pojedine stavke pasive u ukupnoj pasivi. Kod Računa dobiti i gubitka u odnos se stavlja stavka RDG-a i prihod tj. vrijednost neto prodaje.

³²Bolfek, B., Stanić, M., i Knežević, S. (2012.): Vertikalna i horizontalna financijska analiza poslovanja tvrtke. Ekonomski Vjesnik, Sveučilište J.J.Strossmayera u Osijeku, Ekonomski fakultet u Osijeku, 25(1), str 158.

³³ Šodan, S. (2015): Metode i tehnike financijske analize; nastavni materijali, Financijska analiza poslovanja, Ekonomski fakultet Split, Split, str. 2

3.3. Analiza poslovanja putem pokazatelja

Budući da se vertikalnom i horizontalnom analizom ne iscrpljuje problematika analize financijskih izvještaja, za analizu i ocjenu poslovanja koriste se financijski pokazatelji.

Najčešće se govori o:

- pojedinačnim pokazateljima
- skupnim pokazateljima
- sustavima pokazatelja
- zbrojni ili sintetički pokazateljima.

Pokazatelje obično promatramo kao nositelje informacija koje su potrebne za analizu poslovanja, odnosno za kreiranje informacijske podloge potrebne za donošenje određenih odluka. Zavisno od toga koje se odluke žele donositi naglašava se važnost pojedinih tipova (vrsta) pokazatelja.³⁴ Razlikuje se nekoliko skupina financijskih pokazatelja:

1. Pokazatelji likvidnosti (liquidity ratios) – mjere sposobnosti poduzeća da podmiri svoje dospjele kratkoročne obveze.
2. Pokazatelji zaduženosti (leverage ratios) – mjere koliko se poduzeće financira iz tuđih izvora sredstava.
3. Pokazatelji aktivnosti (activity ratios) – mjere kako efikasno poduzeće upotrebljava svoje resurse.
4. Pokazatelji ekonomičnosti – mjere odnos prihoda i rashoda, tj. pokazuju koliko se prihoda ostvaruje po jedinici rashoda.
5. Pokazatelji profitabilnosti (profitability ratios) – mjere povrata uloženog kapitala, što se smatra najvišom upravljačkom djelotvornošću.
6. Pokazatelji investiranja (investment ratios) – mjere uspješnost ulaganja u obične dionice.³⁵

Da poduzeće dobro upravlja svojim poslovanjem pokazuje se zadovoljavanjem dvaju kriterija, a to su sigurnost i uspješnost poslovanja. Pokazatelji sigurnosti poslovanja pokazuju financijski položaj poduzeća, a tu spadaju pokazatelji likvidnost i zaduženosti. Uspješnost poslovanja računa se pomoću pokazatelja ekonomičnosti, profitabilnosti te investiranja.

Pokazatelji aktivnosti mogu biti pokazatelji i za sigurnost i za uspješnost poslovanja.

³⁴ Sever, S., Žager, L. (2009.): Analiza financijskih izvještaja pomoću financijskih pokazatelja, Računovodstvo-financijsko računovodstvo, stručni članak, RiF, Zagreb, str.45.

³⁵ Mamić Sačar, I., Sever, S., Žager, K., Žager, L. (2008.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str.244.

3.3.1. Pokazatelji likvidnosti

Ovaj pokazatelj mjera je sposobnosti poduzeća da odgovori na kratkoročne financijske obaveze iz brzo raspoloživih novčanih sredstava. Likvidnost je uz rentabilnost jedno od osnovnih načela upravljanja poduzećem. Pokazatelji likvidnosti uspoređuju kratkoročne obveze s kratkoročnim ili tekućim izvorima dostupnim za podmirivanje kratkoročnih obaveza.³⁶

Tablica 5: Pokazatelji likvidnosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
koeficijent tekuće likvidnosti	tekuća imovina	tekuće obveze
koeficijent ubrzane likvidnosti	tekuća imovina - zalihe	tekuće obveze
koeficijent trenutne likvidnosti	novac	tekuće obveze
koeficijent financijske stabilnosti	dugotrajna imovina	kapital + dugoročne obveze

Izvor: : Žager, L. (2008): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia d.o.o., Zagreb, str. 248.

Koeficijent tekuće likvidnosti stavlja u odnos tekuću imovinu s tekućim obvezama. Poduzeće bi trebalo imati tekuću imovinu minimalno dvostruko veću od tekućih obaveza, odnosno u pravilu bi ovaj pokazatelj trebao biti veći od 2 kako bi se održala tekuća likvidnost na normalnoj razini. Dakle, poduzeće dio svoje tekuće imovne treba financirati iz dugotrajnih izvora, koji se nazivaju radni kapital.

Koeficijent ubrzane likvidnosti pokazuje stupanj pokrivenosti tekućih obveza iz tekuće imovine umanjene za zalihe. Ovaj pokazatelj bi trebao biti 1 ili veći od 1. Poduzeće koje želi održat prihvatljivu razinu likvidnosti, treba imati brzo unovčive imovine minimalno onoliko koliko ima i tekućih obveza.

Koeficijent trenutne likvidnosti pokazuje sposobnost poduzeća da novcem podmiri svoje tekuće obveze. Uz ovaj pokazatelj poželjno je izračunati i ostale, kako bi se dobila što realnija slika likvidnosti, jer sam za sebe može dovesti do pogrešnog zaključka. Naime, ako na dan izračuna pokazatelja na račun stigne značajnija uplata, koeficijent može biti nerealno visok te se dovest zaključak kako poduzeće nema problem s likvidnošću, no to ne mora biti tako.

Koeficijent financijske stabilnosti odnos je dugotrajne imovine i kapitala poduzeća uvećanog za dugoročne obveze. Zbog radnog kapitala, odnosno dijela dugoročnih izvora kojima se financira kratkotrajna imovina, ovaj pokazatelj trebao bi biti manji od 1.

³⁶ Kovačić, D. (2015.): Izabrani financijski pokazatelji poslovanja poduzetnika prema djelatnostima, Poslovne financije, RRIF, Zagreb, br.8, str.135.

Što je vrijednost pokazatelja manja to je likvidnost poduzeća veća. Koeficijent veći od 1 ukazuje na to da poduzeće dio svoje dugotrajne imovne financira iz kratkoročnih izvora, što ukazuje na smanjenje likvidnosti te financijske stabilnosti poduzeća.

Međutim problematika likvidnosti ne može se promatrati sama za sebe. Neko poduzeće svoju likvidnost može održavati i sa koeficijentom ispod idealnog, dok drugo poduzeće može imati visok koeficijent i doći u problem s pravodobnošću ispunjenja svojih obveza. Potrebno je sagledati niz čimbenika koji utječu na likvidnost pojedinog poduzeća, npr. vrsta djelatnosti, struktura imovne i obaveza i sl.

3.3.2. Pokazatelji zaduženosti

U stranoj literaturi najčešće se nazivaju pokazateljima solventnosti. Solventnost je sposobnost poduzeća da raspoloživim novčanim sredstvima podmiri sve obveze odnosno situacija u kojoj je imovina poduzeća veća od njegovih dugova.³⁷ Ovi pokazatelji iskazuju strukturu financiranja, odnosno koliko je imovine financirano iz vlastitih, a koliko iz tuđih izvora financiranja.

Tablica 6: Pokazatelji zaduženosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
koeficijent zaduženosti	ukupne obveze	ukupna imovina
koeficijent vlastitog financiranja	glavnica	ukupna imovina
koeficijent financiranja	ukupne obveze	glavnica
pokriće troškova kamata	dobit prije poreza i kamata	kamate
faktor zaduženosti	ukupne obveze	zadržana dobit + amortizacija
stupanj pokrića I	glavnica	dugotrajna imovina
stupanj pokrića II	glavnica + dugoročne obveze	dugotrajna imovina

Izvor: Žager, L. (2008): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia d.o.o., Zagreb, str. 251.

Koeficijenti: zaduženosti, vlastitog financiranja i financiranja iskazuju statičku zaduženost. Oni se računaju na temelju podataka iz bilance. Koeficijent zaduženosti iskazuje koliko imovine financirano iz tuđih izvora, dok koeficijent vlastitog financiranja iskazuje koliko je imovine financirano iz vlastitih izvora. Koeficijent financiranja pokazuje odnos duga i vlastitih izvora. Ako je veći od 1, poduzeće više koristi financijsku polugu.

Pokriće troškova kamata i faktor zaduženosti iskazuju dinamičku zaduženost, budući da dug sagledavaju s aspekta mogućnosti podmirenja. Računaju se temeljem podataka izraženih u

³⁷ Ježovita, A. (2015.): Ocjena sigurnosti poslovanja poduzeća realnog sektora u Republici Hrvatskoj, Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, 13(1), str.78

računu dobiti i gubitka i bilanci. Pokriće troškova kamata računa koliko puta su kamate pokrivena dobiti prije poreza i kamata. Što je pokriće veće, zaduženost je manja. Faktor zaduženosti računa broj godina koje su potrebne da se podmire obveze iz ostvarene zadržane dobiti uvećane za amortizaciju. Što je ovaj pokazatelj manji, manja je zaduženost. Kao okvirna mjera koristi se 5 godine te se smatra da poduzetnik kojem je potrebno više od 5 godina za pokriće duga prekomjerno zadužen.

Stupnjevi pokrića I i II iskazuju pokriće dugotrajne imovine iz glavnice odnosno glavnice uvećane za dugoročne obveze. Stupanj pokrića II uvijek mora biti veći od 1 jer dio dugoročnih izvora mora pokriti financiranje kratkotrajne imovine, zbog održavanja likvidnosti.

3.3.3. Pokazatelji aktivnosti

Ova skupina pokazatelja mjeri efikasnost upotrebljavanja resursa nekog poduzeća. Kako s aspekta sigurnosti, tako i s aspekta uspješnosti, važno je da koeficijent obrtaja bude što veći. Ovi pokazatelji upućuju na brzinu kojom cirkulira imovina u poslovanju.³⁸

Tablica 7: Pokazatelji aktivnosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
koeficijent obrta ukupne imovine	ukupni prihodi	ukupna imovina
koeficijent obrta kratkotrajne imovine	ukupni prihodi	kratkotrajna imovina
koeficijent obrta potraživanja	prihodi od prodaje	potraživanja
trajanje naplate potraživanja	broj dana u godini	koeficijent obrta potraživanja
koeficijent obrta zaliha	troškovi za prodano	zalihe
dani vezivanja zaliha	broj dana u godini	koeficijent obrta zaliha

Izvor: Žager, L. (2008): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia d.o.o., Zagreb, str. 252

Podatci potrebni za izračun ovih pokazatelja su iz bilance i računa dobiti i gubitka. U tablici 6 prikazani su najčešće korišteni koeficijenti obrta imovine.

Pomoću koeficijenata obrta, moguće je izračunati potreban broj dana potreban za naplatu potraživanja te potreban broj dana potreban da se postojeća zaliha proda. Da poduzeće uspješno upravlja svojim radnim kapitalom znači da je pojedina kratkotrajna imovina što kraće vezana u operativnom ciklusu.

³⁸ Šodan, S. (2015): Metode i tehnike financijske analize; nastavni materijali, Financijska analiza poslovanja, Ekonomski fakultet Split, Split, str. 6

3.3.4. Pokazatelji ekonomičnosti

Ova skupina pokazatelja računa se na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka. Mjeri koliko se jedinica prihoda ostvari po jedinici rashoda. Što je pokazatelj ekonomičnosti veći broj, poslovanje poduzeća je uspješnije.

Tablica 8: Pokazatelji ekonomičnosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
ekonomičnost ukupnog poslovanja	ukupni prihodi	ukupni rashodi
ekonomičnost prodaje/poslovanja	prihodi od prodaje/poslovni ph	rashodi od prodaje/poslovni rh
ekonomičnost financiranja	financijski prihodi	financijski rashodi
ekonomičnost izvanrednih aktivnosti	izvanredni prihodi	izvanredni rashodi

Izvor: Žager, L. (2008): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia d.o.o., Zagreb, str. 252

Ukoliko poduzeće u poslovanju ostvaruje pozitivan rezultat, pokazatelj ekonomičnosti ukupnog poslovanja biti će veća od 1. Računajući ostale pokazatelji iz tablice 7, omogućava se uvid aktivnosti iz kojih poduzeće ostvaruje ekonomičnost poslovanja.

3.3.5. Pokazatelji profitabilnosti

Najčešće se iskazuju kao postotni udio ostvarenog prihoda na jedinicu rashoda. Prilikom njihovog tumačenja, bitno je uzeti u obzir činjenicu da ovi pokazatelji uvelike ovise o djelatnosti u kojoj poduzeće posluje.

Tablica 9: Pokazatelji profitabilnosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
bruto marža profita	dobit prije poreza i kamata	ukupni prihodi
neto marža profita	neto dobit + kamate	ukupni prihodi
rentabilnost imovne	dobit prije poreza i kamata	ukupna imovina
rentabilnost glavnice	neto dobit	vlastiti kapital (glavnica)

Izvor: Žager, L. (2008): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia d.o.o., Zagreb, str. 253

Marže profita pokazuju koliko poduzeće zarađuje u odnosu na ostvareni prihod. Usporedbom bruto i neto marže iskazuje se relativan iznos poreznog opterećenja u odnosu na ukupno ostvareni prihod.

Umnoškom marže profita s koeficijentom obrtaja ukupne imovine dobija se pokazatelj rentabilnost imovine (ROA). On pokazuje koliko se dobiti prije poreza i kamata ostvari na jedinicu uloženu u imovinu. Osim dobiti prije poreza i kamata u brojniku mogu biti bruto dobit, operativna dobit, neto dobit ili neto dobit uvećana za kamate te će interpretacija ovog pokazatelja biti u ovisnosti s odabranim brojnikom.

Rentabilnost glavnice (ROE) odnosno rentabilnost vlastitog kapitala iskazuje udjel neto dobiti u glavnici poduzeća. Pokazuje koliki je povrat na uloženi kapital. ROE bi trebala biti što veća. Uspoređujući ROA, ROE i kamatnu stopu kao odraz cijene duga, dolazi se do zaključka o iskorištenosti financijske poluge.

3.3.6. Pokazatelji investiranja

Skupina pokazatelja koja mjeri koliko je uspješno ulaganje u dionice poduzeća. Za razliku od ostalih pokazatelja, nisu potrebni podatci samo iz financijskih izvještaja, već su za njihov izračun potrebni i podatci o dionicama.

Tablica 10: Pokazatelji investiranja

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
dobit po dionici	neto dobit	broj redovitih dionica
dividenda po dionici	dio neto dobiti za dividendu	broj redovitih dionica
odnos isplate dividenda	dividenda po dionici	dobit po dionici
odnos cijene i dobiti po dionici	tržišna cijena dionice	dobit po dionici
odnos cijene i knjig. vrijed. po dionici	tržišna cijena dionice	knjigovodstvena vrijednost dionice
ukupna rentabilnost dionice	dobit po dionici	tržišna cijena dionice
dividendna rentabilnost dionice	dividenda po dionici	tržišna cijena dionice

Izvor: Žager, L. (2008): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia d.o.o., Zagreb, str. 254

Dobit po dionici i dividenda po dionici pokazuju koliko će se novčanih jedinica dobiti odnosno visina dividende koja će se ostvariti po jednoj dionici.

Kada se u odnos stave dobit po dionici (EPS) i dividenda po dionici (DPS) dobije se DPR (odnos isplate dividendi). U većini slučajeva dobit po dionici je veća od dividende po dionici jer se dio dobiti zadržava, no postoje i slučajevi kada nije tako te ukazuju na to da je dio dividendi isplaćen iz zadržane dobiti.

Odnos cijene i dobiti po dionici (P/E) izračunava koliko je puta tržišna cijena dionice veća od dobiti po dionici.

Rentabilnost dionice, koja se računa kao ukupna i kao dividenda, značajan je pokazatelj koji u biti iskazuje rentabilnost vlastitog kapital, izraženog po tržišnoj vrijednosti. Uobičajeno je ovaj pokazatelj iskazati u postotku.

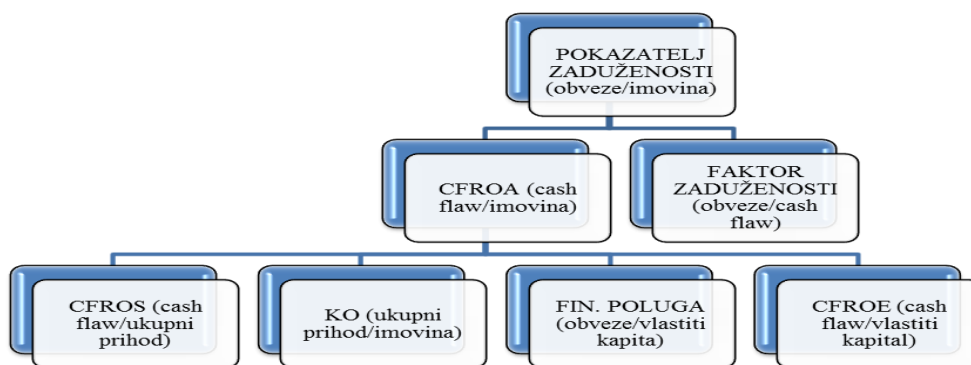
3.4 ADT sustav pokazatelja u ocjeni sigurnosti poslovanja

ADT sustav pokazatelja (analiza, dijagnoza i terapija) ujedinjuje pokazatelje financijske analize i to pokazatelje aktivnosti, rentabilnosti (koja se kod ADT modela izračunava na osnovi novčanog toka, a ne ostvarenog dobitka) te zaduženosti.³⁹

Adt sustav pokazatelja obuhvaća sedam povezanih pokazatelja koji su prikazani u tri hijerarhijske razine:

1. hijerarhijska razina podrazumijeva vršni pokazatelj zaduženosti koji stavlja u omjer ukupne obveze poduzeća s ukupnom imovinom i pokazuje koliko se imovine financira iz tuđih izvora.
2. hijerarhijska razina predstavlja pokazatelj rentabilnosti imovine i faktor zaduženosti
3. hijerarhijska razina predstavlja četiri pokazatelja koji detaljnije pojašnjavaju pokazatelje druge hijerarhijske razine: rentabilnost ukupnog prihoda, koeficijent obrtanja, financijska poluga i rentabilnost vlastitog kapitala.

ADT sustav pokazatelja primjenjuje se i u internoj i u eksternoj poslovnoj analizi i omogućuje analizu i dijagnozu potencijalne snage i slabosti poduzeća, nakon čega može uslijediti terapija, tj. jačanje snaga i razgradnja slabosti u cilju povećanja sposobnosti poduzeća za trajan uspjeh.⁴⁰



Slika 2:ADT model

Izvor: Izrada autora prema Švigir,A.(2012.): Uloga kontrolinga u restrukturiranju poslovanja, Poslovne financije, RRIF,Zagreb,str.153.

³⁹Švigir,A.(2012.): Uloga kontrolinga u restrukturiranju poslovanja, Poslovne financije, RRIF, Zagreb, str.153.

⁴⁰Poslovni dnevnik (2017.): Leksikon, [Internet], raspoloživo na: <http://www.poslovni.hr/leksikon/adt-sustav-financijskih-pokazatelja-54>, (07.05.2017)

4. ANALIZA POKAZATELJA LIKVIDNOSTI, ZADUŽENOSTI I AKTIVNOSTI LISTANIH PODUZEĆA IZ TEKSTILNE INDUSTRIJE U HRVATSKOJ

4.1. Tekstilni sektor u Hrvatskoj

Tekstilna industrija je dio prerađivačke industrije koji se bavi proizvodnjom tekstila i odjeće. Među najznačajnijim je granama industrijske proizvodnje proizvoda za široku potrošnju. Proizvodnja tekstila obuhvaća poddjelatnosti pripreme i predenja tekstilnih vlakana, tkanje tekstila, dovršavanje tekstila i proizvodnju ostalog tekstila.

Tekstilni sektor u Hrvatskoj nalazi se u teškoj situaciji koju karakterizira zastarjelost tehnologije, otpuštanje radnika, smanjenje plaća, izloženost jakoj konkurenciji onih država s jeftinom radnom snagom. Svim zemljama EU-a pa tako i Hrvatskoj koje proizvode tekstil zajedničko je smanjenje broja zaposlenih uz povećanje produktivnosti rada, a poduzeća koja su opstala iskorištavaju svoje tržišne niše u kojima brzo obrtanje, kvaliteta i mala serijska proizvodnja osiguravaju konkurentsku prednost. Sažeti problemi tekstilne i odjevne industrije Europe su: povećana važnost globalizacije i liberalizacije trgovine, prijetnje cjenovnih konkurenata država u razvoju (s izrazito niskim cijenama rada) i masovan priljev jeftinih odjevnih proizvoda iz država u razvoju.⁴¹ Proizvodnju tekstila u Europi obilježava rascjepkanost te kao takva nije konkurentna na tržištima na kojima se potražuju velike količine proizvoda. U posljednjim je godinama osobito ojačao trend koncentracije poduzeća u europskoj proizvodnji tekstila kao posljedica racionalizacije poslovanja i velikog porasta broja pripajanja i preuzimanja.⁴² Tekstilna industrija je u razdoblju od 2005. do 2015. godine prepolovila broj zaposlenih i investicije jer su neke tvrtke prestale poslovati, a mnoge su smanjile broj zaposlenih: u promatranom je razdoblju broj zaposlenih kod poduzetnika u djelatnosti proizvodnje tekstila smanjen za 57,3 %, odnosno sa 7.604, koliko ih je bilo 2005. godine, na 3.245 u 2015. godini. Razlog tome je što su u proteklih 10 godina prestala poslovati neke tvrtke među, a tvrtke koje i dalje redovno posluju u pravilu su smanjile broj zaposlenih.⁴³

⁴¹ Zelenika, R., i Grilec Kaurić, A. (2011): Ocjena ekonomskog položaja tekstilne i odjevne industrije u Republici Hrvatskoj. *Ekonomika misao i praksa*, (2), str 545.

⁴² Mingo (2014): Industrijska strategija Republike Hrvatske 2014. – 2020., [Internet] raspoloživo na: www.mingo.hr/userdocsimages/industrija/Industrijska_strategija.docx (09.03.2017.)

⁴³ Novi list.hr (2017.): raspoloživo na: http://novilist.hr/Vijesti/Gospodarstvo/Tekstilna-industrija-u-10-godina-prepolovila-broj-zaposlenih-i-investicije?meta_refresh=true (09.03.2017.)

4.2. Opis uzorka

Uzorak poduzeća iz tekstilne industrije na temelju kojega je provedena analiza sigurnosti poslovanja formiran na temelju podataka iz revidiranih financijskih izvještaja poduzeća koja kotiraju na Zagrebačkoj burzi iz 'Proizvodnja tekstila, odjeće, kože i srodnih proizvoda' u Hrvatskoj. Njihov pravni oblik je dioničko društvo i oni su obveznici primjene Međunarodnih standarda financijskog izvještavanja.

Sve skupa se radi o šest poduzeća koji predstavljaju vodeće tvrtke u tekstilnoj industriji u Hrvatskoj: Čateks d.d., Domaća tvornica rublja d.d., Jadran d.d., Pounje d.d. i Varteks d.d. Za svako poduzeće analizirali su se podaci za razdoblje od 2012 do 2015. godine.

4.2.1. Čateks d.d.

Jedno od najvećih tekstilnih poduzeća u regiji te jedno od najstarijih u jugoistočnom dijelu Europe. Osnovano 1874. U Čakovcu. Sačinjavaju ga tri proizvodna centra: tkaona i dorada tkanina, prevlačenje i laminiranje te konfekcija. Takav ustroj čini vertikalnu integraciju i omogućuje bolju kontrolu svakog koraka u proizvodnji te bolju tehnološku inovativnost udruživanjem snaga inženjera svih proizvodnih centara, čime se Čateks tržišno pozicionirao kao proizvođač tehničkih tkanina i materijala specijalne namijene i veće dodane vrijednosti.⁴⁴

4.2.2. DTR (Domaća tvornica rublja)

Osnovana je 1914. godine, i nakon pune 103 godine poslovanja je zatvorena, 3. veljače. 2017., bio je zadnji radni dan za radnice DTR-a. Na samom kraju je od nekadašnjih 1.200 radnika koliko ih je bilo u tvornici ostalo tek njih 19. Dućani se zasad još ne zatvaraju, a situacija za radnice u pogonu nije dobra, jer još nemaju godine za mirovinu, a novi posao će teško naći s obzirom na visoku nezaposlenost i nepostojanje ikakvih namjera aktualne vlade da napore uloži u politiku zapošljavanja. Tvornica je proizvodila laku konfekciju – muške košulje, ženske bluze, majice itd. Od stranog tržišta, najviše se proizvodilo za Njemačku, a DTR je imao i licence za neke strane marke.⁴⁵

4.2.3. Jadran d.d.

Tvornica čarapa lider je u proizvodnji i prodaji ženskih, muških i dječjih čarapa u regiji. Tvornica je osnovana davne 1930. godine u Zagrebu, pod imenom Silk tvornica čarapa.

⁴⁴ Čateks d.d. (2017.): službena web stranica poduzeća [Internet], raspoloživo na: <https://cateks.hr/o-nama/> (10.03.2017.)

⁴⁵ Radnički portal (2017.): DTR propast još jednog giganta [Internet], raspoloživo na: <https://www.radnicki.org/dtr-propast-jos-jednog-giganta/> (25.02.2017.)

Krajem 1941. mijenja ime u Jadran tvornica čarapa. 1994. Jadran je privatiziran i pretvoren u dioničko društvo. Poduzeće posluje na regionalnom tržištu, kao i tržištu EU. Kroz dugu povijest postojanja Jadran tvornici čarapa stalno rastući godišnji prihod poslovanja osigurava osnovne vrijednosti: velika širina proizvodnog programa, tradicija i vrhunska kvaliteta proizvoda, korištenje isključivo najfinijih sirovina i vrhunske tehnologije proizvodnog procesa, zadovoljstvo kupaca i djelatnika, praćenje svjetskih modnih trendova.⁴⁶

4.2.4. Kamensko d.d.

Dioničko je društvo za proizvodnju odjeće i rublja, unutarnju i vanjsku trgovinu i usluge. Od 2010. godine poduzeće je u stečaju, obustavljena je proizvodnja te se vrši prodaja ukupne imovine.

4.2.5. Pounje d.d.

Pounje d.d. je utemeljeno 1958. godine i bavi se proizvodnjom rublja i ženskih i muških majica. Stalnim unapređenjem proizvodnje u izradi visokokvalitetnih proizvoda Pounje je postalo prepoznatljiv brand na hrvatskom tržištu kao i na tržištu cijele regije.⁴⁷

4.2.6. Varteks d.d.

Varteks d.d. je vodeća tekstilna i modna kompanija u Hrvatskoj koja se svrstava među najveće poslodavce u sjeverozapadnoj Hrvatskoj. Uz vlastite modne marke Di Caprio i Varteks u više od trideset prodavaonica u Hrvatskoj u ponudi su i zastupane modne marke: Seventy, Navigare, Camel, Orłjava, Galko, Samsonite, Lisca, Modea, Polzela, Croata, San Peter... Pokriva domaće tržište te vodi i aktivnu izveznu politiku. Velik dio svojih prihoda od prodaje ostvaruje na stranim tržištima. Varteks u posljednje vrijeme prolazi proces restrukturiranja u čemu je prioritet prilagodba tržišnim uvjetima.

4.3. Horizontalna i vertikalna analiza listanih poduzeća tekstilne industrije

Horizontalnom analizom uočavaju se tendencije promjena pojedinih stavki bilance listanih poduzeća tekstilne industrije kroz razdoblje od 2012.-2015. godine.

Vertikalnom analizom promatrat će se struktura aktive i pasive za 2014. i 2015. godinu, odnosno aktiva i pasiva izjednačit će se sa 100 te će se stavke unutar aktive/pasive promatrati kao postotak.

⁴⁶ Jadran d.d. (2017): službena web stranica poduzeća [Internet], raspoloživo na: <http://www.jadran-carapa.hr/tvrtka> (27.02.2017)

⁴⁷ Pounje d.d. (2017.): službena web stranica poduzeća [Internet], raspoloživo na: <http://www.pounje.hr/onama.php?mod=2> (10.03.2017.)

4.3.1. Horizontalna i vertikalna analiza poduzeća Čateks d.d.

Kod poduzeća Čateks d.d. u 2013. godini ukupna aktiva se smanjila za oko 10% u odnosu na 2012.god. Unutar aktive, kratkotrajna imovina smanjila se za 17,6%, a dugotrajna imovina za 4,5%. Tijekom čitave 2013. godine poduzeće se bavilo stabilizacijom poslovanja kako bi se preokrenuli negativni trendovi iz ranijih razdoblja. U 2013. dugoročne obveze su se smanjile za 5,48%, a kratkoročne su se povećale za gotovo 3% u odnosu na prethodnu godinu. Tokom 2013. godine poduzeće zbog teške financijske krize nije uspjelo realizirati značajnije investicije. Vlasnička struktura u 2013. nije se značajnije mijenjala u odnosu na 2012. godinu. Temeljni kapital je tijekom 2012.godine umanjen radi pokrića gubitka, sa iznosa od 73. 86 mil kn na 49,2 mil kn što je za 24,6 mil kn te je kroz sve četiri promatrane godine ostao ne promijenjen.

U 2015.godini poduzeće je smanjilo vrijednost zaliha za 2,mil kn, što je imalo pozitivan efekt na likvidnost društva. U 2015.godini dugoročne obveze su u odnosu na 2014. godinu smanjene za 22%. Čateks d.d. je radio na smanjenju zaliha te je u 2015.godini u odnosu na godinu prije ukupna vrijednost smanjena za 2,1 mil, odnosno 8% što je imalo pozitivan efekt na novčani tijek i likvidnost društva.

Tablica 11: Horizontalna analiza skraćene bilance Čateks d.d. od 2012. do 2015.

KATEGORIJE	2012.	2013.	%	2014.	2015.	%
DUGOTRAJNA IMOVINA	64.788.455	61.866.812	-4,51%	56.575.287	53.750.133	-4,99%
KRATKOTRAJNA IMOVINA	46.562.270	38.247.769	-17,86%	36.514.451	37.489.350	2,67%
AVR	0	0	0,00%	264.675	123.106	-53,49%
UKUPNO AKTIVA	111.350.725	100.114.581	-10,09%	93.354.413	91.362.589	-2,13%
KAPITAL I REZERVE	61.301.247	49.609.581	-19,07%	42.994.897	45.393.724	5,58%
DUGOROČNE OBVEZE	13.312.310	12.582.274	-5,48%	25.459.113	19.801.339	-22,22%
KRATKOROČNE OBVEZE	36.737.168	37.785.329	2,85%	24.900.403	26.167.526	5,09%
PVR	0	137.397	100,00%	0	0	0,00%
UKUPNA PASIVA	111.350.725	100.114.581	-10,09%	93.354.413	91.362.589	-2,13%

Izvor: izrada autora prema podacima iz bilance poduzeća Čateks d.d.

Iz tablice 12, vidljivo je da je ukupnoj aktivi značajan udio dugotrajne materijalne imovine, što je i za očekivati jer se radi o tekstilnoj industriji. Taj se udio, međutim, u 2015.godini smanjuje u odnosu na godinu prije. U strukturi pasive, najveći udio u obje promatrane godine su kapital i rezerve. U 2014.godini nešto je veći udio dugoročnih obveza u odnosu na kratkoročne, dok je u 2015. godini veći udio kratkoročnih obveza u ukupnoj pasivi.

Tablica 12: Vertikalna analiza skraćene bilance Čateks d.d. za 2014. i 2015.

KATEGORIJE	2014.	%	2015.	%
DUGOTRAJNA IMOVINA	56.575.287	60,60%	53.750.133	58,83%
KRATKOTRAJNA IMOVINA	36.514.451	39,11%	37.489.350	41,03%
AVR	264.675	0,28%	123.106	0,13%
UKUPNO AKTIVA	93.354.413	100,00%	91.362.589	100,00%
KAPITAL I REZERVE	42.994.897	46,06%	45.393.724	49,69%
DUGOROČNE OBVEZE	25.459.113	27,27%	19.801.339	21,67%
KRATKOROČNE OBVEZE	24.900.403	26,67%	26.167.526	28,64%
PVR	0	0,00%	0	0,00%
UKUPNA PASIVA	93.354.413	100,00%	91.362.589	100,00%

Izvor: izrada autora prema podacima iz bilance poduzeća Čateks d.d.

4.3.2. Horizontalna i vertikalna analiza poduzeća DTR d.d.

Dugoročne obveze poduzeća DTR d.d.su u 2013. godini u odnosu na 2012. porasle šest puta. Kratkoročne obveze su se smanjile oko 50%, a zatim u 2015. porasle.

U poslovanju društva DTR d.d. za razdoblje 2012. godine ostvaren je gubitak u iznosu od oko 3,9 mil kn. Podbačaj ostvarenja poslovnih prihoda u odnosu na planirane prihode utjecalo je na ostvarenje slabijeg financijskog rezultata u tom razdoblju u odnosu na planirani.. Uzevši u obzir jaku konkurenciju društvo je izloženo manjim promjenama jediničnih cijena za svoje proizvode, što je utjecalo na ukupni prihod. Društvo je ostvarilo ukupni prihod od 6,9 mil kn dok su rashodi bili 10,8 mil kn. Najveći trošak su troškovi bruto plaća. Recesija koja je zahvatila cijeli svijet, dovela je do još većeg pogoršanja položaj tekstilne industrije te je pad prodaje odjeće na domaćem tržištu značajan. U 2013. godini poduzeće ostvaruje dodatni gubitak te je vremenska neograničenost poslovanja upitna. Dugoročne obveze se u 2013.godini povećavaju za 4,6 mil kn, dok se kratkoročne smanjuju za oko 4,9 mil kn, kao mjera restrukturiranja obveza prema dobavljačima. Kada bi se ostvarila potpuna zaposlenost kapaciteta omogućila bi ostvarenje i očuvanje likvidnosti i kapitala društva te redovito izvršavanje obveza prema radnicima. Društvo provodi racionalizaciju troškova te smanjenje zaliha gotove robe, a na taj način povećava se koeficijent obrtaja zaliha i poboljšalo cjelokupno poslovanje.

2014.godine ostvareni gubitak nešto je manji nego prethodnih godina te on iznosi 683 933kn. u 2015. godini gubitak je 3,6 mil kn te se iznos kapitala i rezervi značajno smanjio.

Ukupna aktiva 2015.godine iznosi 15.316.172 kune i bilježi pad od 13,59% u odnosu na godinu prije. Do pada je došlo najvećim dijelom zbog smanjenja vrijednosti materijalne imovine, za obračunatu amortizaciju i smanjenje zaliha. Usporedimo li vrijednost aktive u 2015. s onom u 2012. godini, govorimo o padu od oko 30%. Kratkotrajna imovina se smanjila u 2015. Godini za 81% u odnosu na godinu prije.

Tablica 13: Horizontalna analiza skraćene bilance DTR-a od 2012. do 2015.

KATEGORIJE	2012.	2013.	%	2014.	2015.	%
DUGOTRAJNA IMOVINA	19.767.190	18.239.593	-7,73%	15.686.343	14.921.523	-4,88%
KRATKOTRAJNA IMOVINA	2.226.340	1.852.433	-16,79%	2.038.220	394.649	-80,64%
AVR	4.545	9.180	101,98%	0	0	0,00%
UKUPNO AKTIVA	21.998.075	0.101.206	-8,62%	17.724.563	15.316.172	-13,59%
KAPITAL I REZERVE	2.481.431	10.580.618	326,39%	4.333.274	677.573	-84,36%
REZERVIRANJA	9.713.468	0	-100,00%	580.943	0	-100,00%
DUGOROČNE OBVEZE	708.261	5.357.198	656,39%	5.026.685	4.648.937	-7,51%
KRATKOROČNE OBVEZE	9.083.015	4.151.490	-54,29%	7.774.561	9.989.662	28,49%
PVR	11.900	11.900	0,00%	9.100	0	-100,00%
UKUPNA PASIVA	21.998.075	20.101.206	-8,62%	17.724.563	15.316.172	-13,59%

Izvor: izrada autora prema podacima iz bilance poduzeća DTR d.d.

Tablica 14 prikazuje da je najveći udio dugotrajne imovine u ukupnoj aktivi. Taj udio se povećao u 2015.godini u odnosu na godinu prije. Kratkoročne obveze su najveći dio ukupne pasive te taj udio je također porastao u 2015. godini u odnosu na 2014. U 2014. godini kratkoročne obveze iznosile su 7.774.561 kn te čine 43,86% pasive. 2014. godine kapital i rezerve iznose 4.333.274 kn te čine 24,45% ukupnih izvora sredstava.

Tablica 14: Vertikalna analiza skraćene bilance poduzeća DTR-a za 2014. i 2015.

KATEGORIJE	2014.	%	2015.	%
DUGOTRAJNA IMOVINA	15.686.343	88,50%	14.921.523	97,42%
KRATKOTRAJNA IMOVINA	2.038.220	11,50%	394.649	2,58%
AVR	0	0,00%	0	0,00%
UKUPNO AKTIVA	17.724.563	100,00%	15.316.172	100,00%
KAPITAL I REZERVE	4.333.274	24,45%	677.573	4,42%
REZERVIRANJA	580.943	3,28%	0	0,00%
DUGOROČNE OBVEZE	5.026.685	28,36%	4.648.937	30,35%
KRATKOROČNE OBVEZE	7.774.561	43,86%	9.989.662	65,22%
PVR	9.100	0,05%	0	0,00%
UKUPNA PASIVA	17.724.563	100,00%	15.316.172	100,00%

Izvor: izrada autora prema podacima iz bilance poduzeća DTR d.d.

4.3.3. Horizontalna i vertikalna analiza poduzeća Jadran d.d.

Ukupna imovina poduzeća Jadran na kraju 2013. godine iznosila je 97 milijuna kuna. Kratkotrajna imovina se smanjila za oko 5,7 mil. kuna pretežno smanjenjem potraživanja od kupaca (3 mil. kuna) te smanjivanjem zaliha (3 mil. kuna). U poziciji dugoročnih obveza promjene se odnose na kreditno zaduženje u 2013. godini u visini oko 5 mil. kuna čime je zatvoren dio kratkoročnih obveza prema bankama (2,3 mil. kuna) te dio obveza prema dobavljačima i Poreznoj upravi. Kratkoročne obveze su se smanjile za oko 5,1 milijuna kuna. Odnosno 10%, smanjenjem kratkoročnih obveza prema bankama za oko 4 mil. kuna.

Ukupna imovina 2014. godine iznosila je 92,4 milijuna kuna. Kratkotrajna imovina bilježila je smanjenje oko 2,6 mil.kuna. U poziciji dugoročnih obveza promjene se odnose na kreditno zaduženje u 2014. godini u visini oko 2,3 mil. kuna. Namjena kreditnog zaduženja je bila investicije u dugotrajnu imovinu (strojevi za proizvodnju). Izvršen je prijenos tekućih obveza po dugoročnim kreditima u iznosu oko 1,5 mil. kuna na kratkoročne obveze. Kratkoročne obveze su se smanjile za oko 1 mil kuna. Smanjenje obveza bilježile su obveze prema bankama i obveze s osnove poreza i doprinosa, dok su značajan rast u 2014. zabilježile obveze prema dobavljačima..

Ukupna imovina na 2015. godine iznosila je 84,3 mil. kuna. Kratkotrajna imovina bilježila je smanjenje oko 4,2 mil. kuna pretežno smanjenjem zaliha 4,7 mil. kuna i potraživanja od kupaca 0,3 mil. kuna. Kratkoročne obveze su se povećale za 5%. Tijekom 2015.godine smanjile su se obveze prema dobavljačima za 4,3 mil. kuna, dok su se obveze za poreze i doprinose povećale za 5,1 mil. kuna.

Tablica 15: Horizontalna analiza skraćene bilance Jadran d.d. za 2012. do 2015.

KATEGORIJE	2012.	2013.	%	2014.	2015.	%
DUGOTRAJNA IMOVINA	51.145.444	47.716.717	-6,70%	46.148.979	42.321.498	-8,29%
KRATKOTRAJNA IMOVINA	54.422.244	48.712.380	-10,49%	46.143.576	41.905.728	-9,18%
AVR	299.609	615.098	105,30%	118.420	21.991	-81,43%
UKUPNO AKTIVA	105.867.297	97.044.195	-8,33%	92.410.975	84.249.217	-8,83%
KAPITAL I REZERVE	51.832.505	45.537.335	-12,15%	41.192.273	32.964.918	-19,97%
REZERVIRANJA	271.697	203.837	-24,98%	203.837	82.438	-59,56%
DUGOROČNE OBVEZE	2.143.745	5.045.777	135,37%	5.874.447	4.387.514	-25,31%
KRATKOROČNE OBVEZE	48.662.617	43.561.235	-10,48%	42.649.948	44.862.906	5,19%
PVR	2.956.733	2.696.011	-8,82%	2.490.470	1.951.441	-21,64%
UKUPNA PASIVA	105.867.297	97.044.195	-8,33%	92.410.975	84.249.217	-8,83%

Izvor: izrada autora prema podacima iz Bilance Jadran d.d.

Iz tablice 16 vidljivo je da je 2014.godine unutar aktive udio dugotrajne i kratkotrajne imovine gotovo jednak i iznosi 46 mil kn. U 2015.godini, nešto veći udio je dugotrajne imovine i to 50,23% u ukupnoj aktivi. Unutar pasive, najveći udio, u obje promatrane godine, su kratkoročne obveze. Iznos rezerviranja u odnosu na ukupnu pasivu je neznatan.

Tablica 16: Vertikalna analiza skraćene bilance Jadran d.d. za 2014. i 2015. godinu

KATEGORIJE	2014.	%	2015.	%
DUGOTRAJNA IMOVINA	46.148.979	49,94%	42.321.498	50,23%
KRATKOTRAJNA IMOVINA	46.143.576	49,93%	41.905.728	49,74%
AVR	118.420	0,13%	21.991	0,03%
UKUPNO AKTIVA	92.410.975	100,00%	84.249.217	100,00%
KAPITAL I REZERVE	41.192.273	44,58%	32.964.918	39,13%
REZERVIRANJA	203.837	0,22%	82.438	0,10%
DUGOROČNE OBVEZE	5.874.447	6,36%	4.387.514	5,21%
KRATKOROČNE OBVEZE	42.649.948	46,15%	44.862.906	53,25%
PVR	2.490.470	2,69%	1.951.441	2,32%
UKUPNA PASIVA	92.410.975	100,00%	84.249.217	100,00%

Izvor: izrada autora prema podacima iz Bilance Jadran d.d.

4.3.4. Horizontalna i vertikalna analiza poduzeća Kamensko d.d.

Kamensko d.d. je u stečaju od 2010. godine. Dolazi do obustave poslovanja i namjere prodaje cjelokupne imovine.

Do pada vrijednosti ukupne aktive od 3,19% u 2013.godini u odnosu na 2012.godinu, došlo je zbog smanjenja vrijednosti dugotrajne imovine za 1.070.307 kn i smanjenja vrijednosti kratkotrajne imovine za 897.587 kn. Smanjenje dugotrajne materijalne imovine od 2,44%, nastalo je prodajom nekretnina te redovitim obračunom amortizacije, a vrijednost kratkotrajne imovine se smanjila s osnove smanjenja iznosa novca na žiro računu te promjena u smanjenju iznosa zaliha. Novac je evidentiran na žiro računima otvorenim u stečaju. Iznos kapitala i rezervi društva manji je od vrijednosti kapitala, te je negativan u iznosu 43,9 mil kuna. Preneseni gubitak povećan je temeljem ostvarenog gubitka u 2012. godini i iznosi 126,1 mil kuna. U 2013. godini ostvaren je gubitak u ukupnom iznosu 2, 8 mil kn. Dugoročna obveze s osnova zajmova odnose se na obveze prema trgovačkom društvu Vilinske poljana d.o.o. u iznosu 1.166.293 kune.

Do pada vrijednosti ukupne aktive 2014. godine od 1,54%, nominalno u iznosu od 921.926kn, došlo je zbog smanjenja vrijednosti dugotrajne imovine obračunom amortizacije poslovnih prostora za 843.701kn i smanjenja vrijednosti kratkotrajne imovine za 78.225kn. Kratkotrajna imovina smanjila se s osnove smanjenja iznosa novca na žiro računu. Iznos kapitala i rezervi društva manji je od vrijednosti kapitala, te je negativan u iznosu 45, 8 mil kn. Preneseni gubitak povećan je temeljem ostvarenog gubitka u 2013. godini i iznosi 128, 9 mil kuna. U 2014. godini ostvaren je gubitak u ukupnom iznosu 1, 9 mil kuna.

2015.godine zabilježen je pad vrijednosti ukupne aktive od 6,86%. Do pada vrijednosti ukupne aktive u nominalnom iznosu od 4 mil kuna, došlo je zbog smanjenja vrijednosti dugotrajne imovine obračunom amortizacije poslovnih prostora za 836.000 kn, prodajom nekretnine čija je vrijednost na dan prodaje bila neamortizirana u iznosu 1,9 mil kuna i smanjenja vrijednosti kratkotrajne imovine za 1,3 mil kuna. Kratkotrajna imovina smanjila se s osnove otpisa vrijednosti dijela nenaplativih potraživanja od kupaca i isknjiženjem prodanih zaliha. Kratkotrajna imovina društva smanjena je za 7,99 %, značajne su promjene u smanjenju iznosa potraživanja od kupaca temeljem vrijednosnog usklađenja. Iznos kapitala i rezervi društva manji je od vrijednosti kapitala, te je negativan u iznosu 49,7 mil kuna. Preneseni gubitak povećan je temeljem ostvarenog gubitka u 2014. godini i iznosi 130,9 mil kuna. U 2015. godini ostvaren je gubitak u ukupnom iznosu 3,9 mil kuna.

Tablica 17: Horizontalna analiza skraćene bilance Kamensko d.d. za 2012. do 2015.

KATEGORIJE	2012.	2013.	%	2014.	2015.	%
DUGOTRAJNA IMOVINA	43.878.570	42.808.263	-2,44%	41.964.562	39.273.585	-6,41%
KRATKOTRAJNA IMOVINA	17.761.831	16.864.244	-5,05%	16.786.019	15.444.183	-7,99%
AVR	0	0	0,00%	0	0	0,00%
UKUPNO AKTIVA	61.640.401	59.672.507	-3,19%	58.750.581	54.717.768	-6,86%
KAPITAL I REZERVE	-41.116.004	-43.884.306	6,73%	-45.782.850	-49.659.152	8,47%
REZERVIRANJA	0	0	0,00%	0	0	0,00%
DUGOROČNE OBVEZE	1.166.293	1.166.293	0,00%	1.166.293	1.166.293	0,00%
KRATKOROČNE OBVEZE	101.590.112	102.390.520	0,79%	103.367.138	103.210.627	-0,15%
PVR	0	0	0,00%	0	0	0,00%
UKUPNA PASIVA	61.640.401	59.672.507	-3,19%	58.750.581	54.717.768	-6,86%

Izvor: izrada autora prema podacima iz bilance poduzeća Kamensko d.d.

U ukupnoj pasivi najzastupljenije su kratkoročne obveze te u 2014. čine 175% a u 2015. godini 189% pasive. Iznos dugoročnih obaveza kroz promatrano razdoblje je ne promijenjen, dok su se kratkoročne obveze povećale za 1,5% u razdoblju od 2012.-2015.godine.

Iz tablice 18 vertikalne analize bilance, vidljivo je da najveći udio ukupne aktive pripada, u obje promatrane godine, dugotrajnoj imovini, dok plaćenih troškova budućeg razdoblja i obračunatih prihoda nema uopće. Budući da je kapital poduzeća u minusu, kapital i rezerve umanjuju ukupnu pasivu za, u 2014.godini, 78%, 2015.godini za 91%, što upućuje na izuzetno loše stanje ovog poduzeća. Udio dugoročnih obveza je neznatan. Kratkoročne obveze koje čine 176%, odnosno 2015. godine 189% pasive znači da su te obveze veće od same pasive.

Tablica 18: Vertikalna analiza skraćene bilance Kamensko d.d. za 2014. i 2015. godinu

KATEGORIJE	2014.	%	2015.	%
DUGOTRAJNA IMOVINA	41.964.562	71,43%	39.273.585	71,77%
KRATKOTRAJNA IMOVINA	16.786.019	28,57%	15.444.183	28,23%
AVR	0	0,00%	0	0,00%
UKUPNO AKTIVA	58.750.581	100,00%	54.717.768	100,00%
KAPITAL I REZERVE	-45.782.850	-77,93%	-49.659.152	-90,76%
REZERVIRANJA	0	0,00%	0	0,00%
DUGOROČNE OBVEZE	1.166.293	1,99%	1.166.293	2,13%
KRATKOROČNE OBVEZE	103.367.138	175,94%	103.210.627	188,62%
PVR	0	0,00%	0	0,00%
UKUPNA PASIVA	58.750.581	100,00%	54.717.768	100,00%

Izvor: izrada autora prema podacima iz bilance poduzeća Kamensko d.d.

4.3.5. Horizontalna i vertikalna analiza poduzeća Pounje d.d.

Temeljni kapital društva Pounje d.d. 2012. godine je smanjen sa 32,7 mil kn na 22,1 mil kn te je kroz promatrano razdoblje iznos temeljnog kapitala ostao ne promijenjen. Kapital društva podijeljen je na 2.213.690 dionica, nominalne vrijednosti 10kn.

2013. godine kratkotrajna imovina društva povećala se za 9% na ime zaliha gotovih proizvoda koji čine gotovo 70% ukupne vrijednosti zaliha.

Ostvaren gubitak od 2,4 mil kn u 2013. godini, manji je nego u 2012. godini, prvenstveno radi smanjenja proizvodnje. Dugoročne obveze su se smanjile za 371. 990 kn, zato što su anuiteti došli na naplatu i preknjiženi su na kratkoročne obveze. Najveći dio kratkoročnih obveza čine obveze prema dobavljačima (39%), što pokazuje da društvo u 2013. godini pokriva svoje obveze, zbog čega je i pokrenuta predstečajna nagodba, prema kojoj će se otpisati 20% glavnice, 100% kamata, a ostatak duga se namjerava otplatiti u roku 5 godina.

2014. godine društvo ostvaruje 20% manji gubitak nego li u 2013. godini (1,9 mil kn) prvenstveno zbog povećanja prihoda. Poslovanje je otežano činjenicom da se društvo nalazi u postupku predstečajne nagodbe, zbog čega su dobavljači isporučivali robu gotovo isključivo na predračun no unatoč tome održan je kontinuitet proizvodnje i pravodobna isporuka proizvoda na tržište. Gubitak za 2015. godinu iznosi 1,6 mil kn. što je u odnosu na 2014 g. manje za 18% te se drugu godinu zaredom smanjuje, što je rezultat racionalizacije poslovanja.

Tablica 19: Horizontalna analiza skraćene bilance Pounje d.d. za 2012. do 2015.

KATEGORIJE	2012.	2013.	%	2014.	2015.	%
DUGOTRAJNA IMOVINA	29.090.604	28.683.095	-1,40%	28.398.933	28.099.484	-1,05%
KRATKOTRAJNA IMOVINA	10.481.814	11.417.208	8,92%	11.860.229	12.668.943	6,82%
AVR	12.832	0	-100,00%	0	0	0,00%
UKUPNO AKTIVA	39.585.250	40.100.303	1,30%	40.259.162	40.768.427	1,26%
KAPITAL I REZERVE	24.933.827	22.434.843	-10,02%	20.435.664	18.818.126	-7,92%
REZERVIRANJA	0	0	0,00%	0	0	0,00%
DUGOROČNE OBVEZE	1.990.049	1.618.059	-18,69%	1.363.768	1.063.345	-22,03%
KRATKOROČNE OBVEZE	12.661.374	16.047.401	26,74%	18.459.730	20.886.956	13,15%
PVR	0	0	0,00%	0	0	0,00%
UKUPNA PASIVA	39.585.250	40.100.303	1,30%	40.259.162	40.768.427	1,26%

Izvor: izrada autora prema podacima iz bilance poduzeća Pounje d.d.

Vertikalnom analizom bilance vidljivo je da je dugotrajna imovina zauzima najveći udio u ukupnoj aktivi, u 2014.godini to je 71%, dok u 2015. godini je 69%. U strukturi pasive 2014.godine najveći udio je kapitala i rezervi i to 51%, dok u 2015.godini najveći udio pasive su kratkoročne obveze.

Tablica 20: Vertikalna analiza skraćene bilance Pounje d.d. za 2014. i 2015. godinu

KATEGORIJE	2014.	%	2015.	%
DUGOTRAJNA IMOVINA	28.398.933	70,54%	28.099.484	68,92%
KRATKOTRAJNA IMOVINA	11.860.229	29,46%	12.668.943	31,08%
AVR	0	0,00%	0	0,00%
UKUPNO AKTIVA	40.259.162	100,00%	40.768.427	100,00%
KAPITAL I REZERVE	20.435.664	50,76%	18.818.126	46,16%
REZERVIRANJA	0	0,00%	0	0,00%
DUGOROČNE OBVEZE	1.363.768	3,39%	1.063.345	2,61%
KRATKOROČNE OBVEZE	18.459.730	45,85%	20.886.956	51,23%
PVR	0	0,00%	0	0,00%
UKUPNA PASIVA	40.259.162	100,00%	40.768.427	100,00%

Izvor: izrada autora prema podacima iz bilance poduzeća Pounje d.d.

4.3.6. Horizontalna i vertikalna analiza poduzeća Varteks d.d.

Poslovanjem u uvjetima višegodišnje gospodarske krize i izostanka novih izvora financiranja te oslanjajući se na nedostatne vlastite izvore financiranja u poslovanju Varteks d.d bilježi se, u 2012. godini, gubitak od 141,7 mil kn.

U 2013. godini udio ukupnih obveza u imovini društva je oko 56%, dok je taj udio 2012. godine bio oko 79% što je uzrokovano financijskim restrukturiranjima poslovanja Varteks d.d. Provedba većeg djela mjera utvrđenih planom financijskog restrukturiranja značajno je utjecala na poslovanje grupe u 2013. godini, kao i na rezultat poslovanja te je ostvarena dobit od 63,7 mil kn što predstavlja osnovu za održivost poslovanja i razvoj grupe u budućim razdobljima.

Iz tablice 21 vidljivo je da se dugotrajna imovina se u 2013. smanjila za 48% u odnosu na 2012. godinu. Kratkotrajna imovina značajniju promjenu bilježi u 2013. godini rastom od 112% kao rezultat prijenosa imovine radi namirenja tražbina. U 2012. kapital i rezerve iznosili su 182 milijuna. Porast u 2013. godini za 42% rezultat je ostvarene dobiti 2013. godine. Rezerviranja su se u 2013. godine značajno povećala zbog povećanja rezerviranja za otpremnine.

Temeljem odluke glavne skupštine društva 2014. Godine povećava se temeljni kapital unosom potraživanja vjerovnika RH u temeljni kapital u iznosu od 15 mil kn te od 2014. godine on iznosi 111 mil kn te se time izdaje 300 000 redovnih dionica na ime Republike Hrvatske.

U svim ključnim elementima poslovanje 2014. godine pokazuje pozitivne trendove, unatoč gubitku od 37,2 mil kn, jer bi 2013. godine bez predstečajne nagodbe rezultat poslovanja bio gubitak od 94 mil kn.

U 2015. godini kontinuirano se bilježe pozitivni trendovi. Ostvaren je gubitak od 9 mil kn, što je smanjenje od 76% u odnosu na godinu prije.

Zbog smanjenja potraživanja od kupaca, kratkotrajna imovina smanjila se za 16%. Dio dugoročnih obveza prema bankama došlo na naplatu te je to vidljivo iz smanjenja dugoročnih te povećanja kratkoročnih obveza društva.

Tablica 21: Horizontalna analiza skraćene bilance Varteks d.d. za 2012. do 2015.

KATEGORIJE	2012.	2013.	%	2014.	2015.	%
DUGOTRAJNA IMOVINA	781.778.733	398.992.755	-48,96%	401.930.184	394.842.464	-1,76%
KRATKOTRAJNA IMOVINA	92.868.091	196.810.432	111,92%	67.948.021	57.335.948	-15,62%
AVR	1.727.943	147.242	-91,48%	1.947.645	1.918.739	-1,48%
UKUPNO AKTIVA	876.374.767	595.950.429	-32,00%	471.825.850	454.097.151	-3,76%
KAPITAL I REZERVE	181.976.069	258.513.910	42,06%	234.037.595	225.519.192	-3,64%
REZERVIRANJA	86.622	9.086.622	10389,97%	86.622	0	-100,00%
DUGOROČNE OBVEZE	174.631.076	80.419.665	-53,95%	162.229.837	147.450.029	-9,11%
KRATKOROČNE OBVEZE	518.792.298	247.038.449	-52,38%	74.498.316	80.827.723	8,50%
PVR	888.702	891.783	0,35%	973.480	300.207	-69,16%
UKUPNA PASIVA	876.374.767	595.950.429	-32,00%	471.825.850	454.097.151	-3,76%

Izvor: izrada autora prema podacima iz bilance poduzeća Varteks d.d.

Iz tablice 22 vertikalne analize bilance, vidljivo je da unutar aktive najveći udio opada na dugotrajnu imovinu, dok unutar pasive na 2014.godine veći je udio kapitala i obaveza, a 2015.godine kratkoročnih obaveza.

Tablica 22: Vertikalna analiza skraćene bilance Varteks d.d. za 2014. i 2015. godinu

KATEGORIJE	2014.	%	2015.	%
DUGOTRAJNA IMOVINA	28.398.933	70,54%	28.099.484	68,92%
KRATKOTRAJNA IMOVINA	11.860.229	29,46%	12.668.943	31,08%
AVR	0	0,00%	0	0,00%
UKUPNO AKTIVA	40.259.162	100,00%	40.768.427	100,00%
KAPITAL I REZERVE	20.435.664	50,76%	18.818.126	46,16%
REZERVIRANJA	0	0,00%	0	0,00%
DUGOROČNE OBVEZE	1.363.768	3,39%	1.063.345	2,61%
KRATKOROČNE OBVEZE	18.459.730	45,85%	20.886.956	51,23%
PVR	0	0,00%	0	0,00%
UKUPNA PASIVA	40.259.162	100,00%	40.768.427	100,00%

Izvor: izrada autora prema podacima iz bilance poduzeća Varteks d.d.

4.4. Pokazatelji sigurnosti poslovanja listanih poduzeća tekstilne industrije

Pod pokazateljima sigurnosti poslovanja smatraju se pokazatelji likvidnosti te pokazatelji zaduženosti, odnosno pokazatelji koji pokazuju financijski položaj poduzeća. Pokazatelji aktivnosti su pokazatelji koji se mogu smatrati i pokazateljima sigurnosti i uspješnosti, budući da koeficijenti obrtanja sredstava značajno utječu i na likvidnost i na financijsku stabilnost poslovanja te značajno utječu na rentabilnost poslovanja.

4.4.1. Pokazatelji likvidnosti odabranih poduzeća

Pokazatelji likvidnosti mjere mogućnosti podmirenja dospjelih kratkoročnih obveza poduzeća iz raspoloživih novčanih sredstava. U Tablici 23 su izračunati pokazatelji likvidnosti za poduzeća Čateks d.d., DTR d.d., Jadran d.d., Kamensko d.d., Pounje d.d., Varteks d.d..

Tablica 23: Pokazatelji likvidnosti listanih poduzeća iz djelatnosti tekstilne industrije za 2012.-2015. godinu

Čateks	2012.	2013.	2014.	2015.
KTL	1,27	1,01	1,48	1,44
KUL	0,43	0,31	0,39	0,49
KTrL	0,04	0,12	0,05	0,07
KFS	0,87	0,99	0,83	0,82
DTR	2012.	2013.	2014.	2015.
KTL	0,25	0,45	0,26	0,04
KUL	0,18	0,33	0,22	0,01
KTrL	0,01	0,02	0,00	0,00
KFS	1,53	1,14	1,58	2,8
Jadran d.d.	2012.	2013.	2014.	2015.
KTL	1,06	1,07	1,02	0,9
KUL	0,36	0,35	0,31	0,31
KTrL	0,01	0,02	0	0,02
KFS	0,94	0,94	0,98	1,13
Kamensko d.d.	2012.	2013.	2014.	2015.
KTL	0,17	0,16	0,16	0,15
KUL	0,16	0,15	0,15	0,14
KTrL	0,01	0	0	0
KFS	-1,1	-1	-0,94	-0,81
Pounje d.d.	2012.	2013.	2014.	2015.
KTL	0,83	0,71	0,64	0,61
KUL	0,26	0,27	0,22	0,2
KTrL	0,01	0,01	0,01	0,01
KFS	1,08	1,19	1,3	1,41
Varteks d.d.	2012.	2013.	2014.	2015.
KTL	0,18	0,79	0,93	0,73
KUL	0,1	0,67	0,52	0,35
KTrL	0,01	0,03	0,03	0,04
KFS	2,19	1,15	1,01	1,06

Izvor: Izračun autora prema financijskim izvješćima listanih poduzeća iz djelatnosti tekstilne industrije (2012. – 2015.)

Koeficijent tekuće likvidnosti u odnos stavlja kratkotrajnu imovinu i obveze. U pravilu bi ovaj pokazatelj bi trebao biti veći od 2, što znači da bi kratkotrajna imovina trebala biti dvostruko veća od kratkoročnih obaveza. U promatranom razdoblju za promatrana poduzeća kod svih je ovaj pokazatelj je manji od 2. Kod poduzeća DTR, Kamensko, Pounje i Varteks koeficijent je manji od 1, što znači da nemaju dovoljno kratkotrajne imovine da bi podmirili kratkoročne obveze, a ne da je ta imovina veća od obveza. Najveći koeficijent tekuće likvidnosti ima Čateks d.d. u 2014.godini. Najveći pad u ovom koeficijentu ima DTR u 2015.godini, uzrokovano je padom potraživanja za 1,6 mil kn te zaliha gotovih proizvoda za 67 000kn, dok su kratkoročne obveze porasle za 2,2mil kn.

Koeficijent ubrzane likvidnosti nebi trebao biti manji od 1. Niti jedno od promatranih poduzeća nema brzo unovčive imovine, koliko i kratkoročnih obveza. Najviši pokazatelj ima u 2013. godini Varteks d.d. te je iznosio 0,67. Najniži koeficijent u sve četiri godine ima Kamensko d.d.

Koeficijent trenutne likvidnosti je sposobnost poduzeća da novcem podmiri kratkoročne obveze, što promatrana poduzeća nisu u mogućnosti.

Koeficijent financijske stabilnosti je pokazatelj mogućnosti financiranja dugotrajne imovine iz dugoročnih izvora. Poželjno je da je ovaj pokazatelj manji od 1. Od 2012. do 2015. godine zadovoljavajući koeficijent financijske stabilnosti ima samo Čateks d.d., što znači da jedan dio kratkotrajne imovine financira iz dugoročnih izvora. Poduzeće Jadran d.d. ima zadovoljavajući koeficijent kroz prve tri promatrana godine, no u 2015. godini je veći od 1 i iznosi 1,13. Kod ostalih poduzeća koeficijent je 1 ili veći od 1, što upućuje na postojanje deficita radnog kapitala tj., poduzeća nemaju rezervu sigurnosti poslovanja te dio svoje dugotrajne imovine financiraju iz kratkoročnih izvora. Negativan pokazatelj se javlja kod Kamensko d.d. kao rezultat negativnog vlastitog kapitala te zbog toga dugotrajnu imovinu uopće ne financiraju iz dugoročnih izvora.

4.4.2. Pokazatelji zaduženosti odabranih poduzeća

Najčešći pokazatelji zaduženosti koji se formiraju na temelju podataka iz bilance i RDG-a jesu koeficijent zaduženosti, koeficijent vlastitog financiranja, koeficijent financiranja, stupanj pokrića I i II. Navedeni pokazatelji za listana poduzeća iz tekstilne industrije u Hrvatskoj prikazana su u tablici 24 .

Tablica 24: Izračun pokazatelja zaduženosti listanih poduzeća iz djelatnosti tekstilne industrije za 2012.-2015. godinu

Čateks d.d.	2012.	2013.	2014.	2015.
KZ	0,45	0,5	0,54	0,5
KVF	0,55	0,5	0,46	0,5
KF	0,82	1,02	1,17	1,01
SP I	0,95	0,8	0,76	0,84
SP II	1,15	1,01	1,21	1,21
DTR d.d.	2012.	2013.	2014.	2015.
KZ	0,89	0,47	0,76	0,96
KVF	0,11	0,53	0,24	0,04
KF	7,86	0,9	2,95	21,6
SP I	0,13	0,58	0,28	0,05
SP II	0,65	0,87	0,63	0,36
Jadran d.d.	2012.	2013.	2014.	2015.
KZ	0,51	0,53	0,55	0,61
KVF	0,49	0,47	0,45	0,39
KF	1,04	1,13	1,24	1,56
SP I	1,01	0,95	0,89	0,78
SP II	1,06	1,06	1,02	0,88
Kamensko d.d.	2012.	2013.	2014.	2015.
KZ	1,67	1,74	1,78	1,91
KVF	-0,67	-0,74	-0,78	-0,91
KF	-2,5	-2,36	-2,28	-2,1
SP I	-0,94	-1,03	-1,09	-1,26
SP II	-0,91	-1	-1,06	-1,23
Pounje d.d.	2012.	2013.	2014.	2015.
KZ	0,37	0,44	0,49	0,54
KVF	0,63	0,56	0,51	0,46
KF	0,59	0,79	0,97	1,17
SP I	0,86	0,78	0,72	0,67
SP II	0,93	0,84	0,77	0,71
Varteks d.d.	2012.	2013.	2014.	2015.
KZ	0,79	0,57	0,5	0,5
KVF	0,21	0,43	0,5	0,5
KF	3,81	1,31	1,02	1,01
SP I	0,23	0,65	0,58	0,57
SP II	0,46	0,87	0,99	0,94

Izvor: Izračun autora prema financijskim izvješćima listanih poduzeća iz djelatnosti tekstilne industrije (2012. – 2015.)

Na temelju dobivenih podataka izračunom koeficijenta zaduženosti i koeficijenta vlastitog financiranja dobiva se uvid koliko se imovine financira iz tuđih, a koliko iz vlastitih izvora. Smatra se da poduzeće nije prekomjerno zaduženo ako je odnos duga i glavnice 50:50. Osim 2014. godine Čateks d.d. više od 50% imovine financira iz vlastitih sredstava. Pounje d.d. samo u 2015. godini više koristi tuđe izvore financiranja. Varteks d.d. u 2014. i 2015. godini ima odnos kapitala i obaveza 50:50, dok je prethodne dvije godine se financiralo većinski iz tuđih sredstava.

Prekomjerno zaduženo je poduzeće Kamensko d.d. kod kojeg je koeficijent zaduženosti iznosi preko 1 te je koeficijent vlastitog financiranja negativan. Znači da su obveze tog poduzeća veće od ukupne imovine. Oni imovinu uopće ne mogu financirati iz vlastitih izvora.

Kod poduzeća kod kojih je koeficijent financiranja u promatranim razdobljima bio je veći od 1, znači da je poduzeće intenzivnije koristilo financijsku polugu, to jest više se koristi tuđim izvorima financiranja nego vlastitim. Negativan pokazatelj kod Kamensko d.d. ukazuje na to da je vlastiti kapital u negativnom iznosu te uopće nije zastupljen u strukturi financiranja.

Stupanj pokrića I govori o pokriću dugotrajne imovine kapitalom, odnosno stupanj pokrića II, kapitalom uvećanim za dugoročne obveze. Vrijednost pokazatelja stupanj pokrića II veća od 1 označava da je dio dugoročnih izvora iskorišten za financiranje kratkotrajne imovine. On je samo kod Čateks d.d. kroz sve godine veći od 1. Kod poduzeća Jadran d.d. je do 2015. godine također taj pokazatelj bio veći od 1, no 2015. godine on iznosi 0,88. Kod ostalih promatranih poduzeća vrijednost pokazatelja stupanj pokriće II je manji od 1.

4.4.3. Pokazatelji aktivnosti odabranih poduzeća

Pokazatelji aktivnosti mjere stupanj angažiranosti imovine, nazivaju se još i pokazateljima obrta koji ukazuju na brzinu cirkulacije imovine u poslovnom procesu. Koeficijent obrta se utvrđuju na temelju podataka iz bilance i računa dobiti i gubitka. Navedeni pokazatelji za listana poduzeća iz tekstilne industrije u Hrvatskoj prikazana su u tablici 25.

Tablica 25: Izračun pokazatelja aktivnosti listanih poduzeća iz djelatnosti tekstilne industrije za 2012.-2015. godinu

Čateks	2012.	2013.	2014.	2015.
KOUI	0,61	0,68	0,77	1,04
KOKI	1,46	1,79	1,94	2,51
KOP	87,48	99,24	123,56	200,58
TNP	4	4	3	2
DTR	2012.	2013.	2014.	2015.
KOUI	0,31	0,25	0,47	0,27
KOKI	3,10	2,74	4,09	10,45
KOP	3,96	1,96	2,16	27,23
TNP	92	186	169	13
Jadran d.d.	2012.	2013.	2014.	2015.
KOUI	0,58	0,58	0,63	0,49
KOKI	1,12	1,15	1,25	0,99
KOP	3,38	3,79	4,06	2,95
TNP	108	96	90	124
Kamensko d.d.	2012.	2013.	2014.	2015.
KOUI	0,04	0	0	0
KOKI	0,13	0,01	0	0
KOP	0,15	0	0	0
TNP	2499	76256	11069025	21973843
Pounje d.d.	2012.	2013.	2014.	2015.
KOUI	0,27	0,23	0,23	0,23
KOKI	1,01	0,79	0,77	0,73
KOP	3,19	2,1	2,29	2,15
TNP	114	174	159	170
Varteks d.d.	2012.	2013.	2014.	2015.
KOUI	0,32	0,66	0,46	0,51
KOKI	2,92	1,99	3,11	3,91
KOP	6,13	1,09	5,92	10,49
TNP	60	336	62	35

Izvor: Izračun autora prema financijskim izvješćima listanih poduzeća iz djelatnosti tekstilne industrije (2012. – 2015.)

Koeficijent obrta ukupne imovine pokazuje koliko se novčanih jedinica prihoda ostvaruje na jednu uloženu novčanu jedinicu ukupne imovine. Poželjno je da ovaj pokazatelj bude što veći. Od svih poduzeća najveći koeficijent obrta ukupne imovine ima Čateks d.d. u 2015. godini te se može reći da na 1 jedinicu uložene imovine ostvaruje 1,04 jedinica prihoda. Najniži koeficijent ostvaruje Kamensko d.d., odnosno na uloženu imovinu uopće ne ostvaruje prihod ni u jednoj od promatranih godina.

Koeficijent obrta kratkotrajne imovine pokazuje koliko se novčanih jedinica prihoda ostvari na uloženu novčanu jedinicu kratkotrajne imovine. Najveći koeficijent ima DTR d.d., 2015. godine te na 1 jedinicu kratkotrajne imovine izrealizira 10,45 jedinica prihoda. Značajan je to porast ovog pokazatelja u odnosu na prethodne godine, uzrokovan značajnim smanjenjem kratkotrajne imovine (za 1,6mil kn). Osim Kamensko d.d. koje ne ostvaruje prihod na uloženu kratkotrajnu imovinu, najmanji pokazatelj ima Pounje d.d., čiji se pokazatelj kreće 1,01 – 0,79 – 0,77 – 0,73 kroz promatrano razdoblje.

Vidljivo je da kako koeficijent obrta potraživanja raste, smanjuje se broj dana potrebnih za naplatu potraživanja. Kod trajanja naplate potraživanja poželjno je da taj pokazatelj bude što manji. Kod promatranih poduzeća uočava se da je poduzeću Čateks d.d. potrebno najmanje vremena da svoje proizvode naplati. DTR d.d. i Varteks d.d. imaju tendenciju pada trajanja naplate potraživanja od 2013. do 2015. godine, te DTR-u taj pokazatelj u 2015.godini iznosi 13, a Varteksu 35 dana. Potraživanja DTR-a su se u tom razdoblju smanjila za 1,6mil kn što je oko 93% manje u odnosu na iznos potraživanja 2014.godine, a Varteksu za 1,3mil kn što je 39% manje u odnosu na godinu prije. Kamensko d.d. ima koeficijent obrta potraživanja 0, ono svoja potraživanja ne naplaćuje budući da je u stečaju te je vrijeme potrebno za naplatu potraživanja jako dugo.

4.5. ADT sustav pokazatelja u ocjeni sigurnosti poslovanja

ADT sustav pokazatelja koji predstavlja ujedinenje pokazatelje aktivnosti, rentabilnosti na osnovu novčanog toka i zaduženosti može ukazati na određene poremećaje u poslovanju te na taj način pomoći u ocjeni sigurnosti poslovanja. Glavni pokazatelj je pokazatelj zaduženosti. Model se sastoji od dvije strane, lijeva strana upućuje na rentabilnost imovine, a desna na faktor zaduženosti. Poželjno je da se rentabilnost imovine bude u porastu, do čega dovodi rast rentabilnosti prometa kao i rast koeficijenta obrtaja ukupne imovine. Faktor zaduženosti bi trebao padati, do čega dovodi pad financijske poluge te porast rentabilnosti vlastitog kapitala.

Prilikom izračuna pokazatelja korištena je svota novčanog toka (cash flow) koja je dobivena kao zbroj neto dobiti i amortizacije. Pokazatelji rentabilnosti su dobiveni stavljenjem u odnos Cash flowa- i imovine/prihoda/vlastitog kapitala. Koeficijent obrta ukupne imovine odnos je ukupnih prihoda i imovine te umnoškom sa koeficijentom rentabilnosti prometa daje rentabilnost imovine.

Financijska poluga se računa stavljanjem u odnos obveza i vlastitog kapitala, a kada se podijeli s rentabilnosti vlastitog kapitala dobije se faktor zaduženosti.

Umnoškom faktora zaduženosti i koeficijenta rentabilnosti imovine dobije se pokazatelj zaduženosti. On bi se trebao smanjivati tijekom godina.

Ovom analizom utvrđeno je, što je vidljivo iz slike 3, da se promatrano društvo Čateks d.d. kreće u poželjnom smjeru. Rentabilnost prihoda i koeficijent obrtaja ukupne imovine su u rastu što je doprinijelo rastu rentabilnosti imovine od 62% u 2015.godini. Društvu u 2015. pada zaduženost u odnosu na 2014., a raste rentabilnost vlastitog kapitala što je u konačnici rezultiralo da je faktor zaduženosti iz negativnog prešao u pozitivan. Negativni pokazatelji rezultat su ostvarenog gubitka.

Slika 4 prikazuje ujedinjene pokazatelje za poduzeće DTR d.d.. U poželjnom smjeru se kreće koeficijent zaduženosti i financijska poluga u 2013. godini, no zbog ostvarenih gubitaka u poslovanju pokazatelji rentabilnosti i faktora zaduženosti su negativni. Poduzeće mora racionalizirati svoje troškove kako bi osiguralo daljnje poslovanje.

KZ	
2012.	0,45
2013.	0,5
	111%
2014.	0,54
2015.	0,5
	93%

CFROA	
2012.	-0,06
2013.	-0,09
	141%
2014.	-0,04
2015.	0,06
	-162,05%

FZ	
2012.	-7,31
2013.	-5,82
	80%
2014.	-14,93
2015.	8,58
	-57,47%

CFROS	
2012.	-0,1
2013.	-0,13
	126%
2014.	-0,05
2015.	0,06
	-120%

KOUI	
2012.	0,61
2013.	0,68
	112%
2014.	0,77
2015.	1,04
	135%

Fin.poluga	
2012.	0,82
2013.	1,02
	124%
2014.	1,17
2015.	1,01
	86%

CFROE	
2012.	-0,11
2013.	-0,17
	156%
2014.	-0,08
2015.	0,12
	-150%

Slika 3: ADT model na temelju podataka iz fin izvještaja Čateks d.d.

Izvor: Izračun autora prema financijskim izvješćima listanih poduzeća iz djelatnosti tekstilne industrije (2012.–2015.)

KZ	
2012.	0,89
2013.	0,47
	53%
2014.	0,76
2015.	0,96
	126%

CFROA	
2012.	-0,15
2013.	-0,16
	107%
2014.	-0,02
2015.	-0,23
	1150%

FZ	
2012.	-5,86
2013.	-3,04
	52%
2014.	-33,78
2015.	-4,24
	13%

CFROS	
2012.	-0,48
2013.	-0,61
	127%
2014.	-0,05
2015.	-0,84
	1761%

KOUI	
2012.	0,31
2013.	0,25
	81%
2014.	0,47
2015.	0,27
	57%

Fin.poluga	
2012.	7,87
2013.	0,9
	11%
2014.	3,09
2015.	21,6
	699%

CFROE	
2012.	-1,34
2013.	-0,3
	22%
2014.	-0,09
2015.	-5,09
	5655%

Slika 4: ADT model na temelju podataka iz fin izvještaja DTRd.d.

Izvor: Izračun autora prema financijskim izvješćima listanih poduzeća iz djelatnosti tekstilne industrije (2012. – 2015.)

Iz slike 5 vidljivo je da se pokazatelji poduzeća Jadran d.d. ne kreću u poželjnom smjeru. Zbog ponovnog povećanja gubitka u 2015. godini rentabilnost vlastitog kapitala se smanjuje. Također je vidljivo da su i ostale rentabilnosti (imovine te prometa) u negativnim iznosima.

Poduzeće Kamensko d.d., što je prikazano na slici 6, ima financiju polugu u negativnom iznosu kao rezultat negativnog vlastitog kapitala. Zbog istog problema javlja se pozitivan rezultat kod pokazatelja rentabilnosti vlastitog kapitala. Kako je ostvaren gubitak te je vlastiti kapital negativan prividno je da se rentabilnost kapitala kreće u dobrom smjeru.

Također ni poslovanje Pounja d.d. prema izračunatim pokazateljima na slici 7 nije u poželjnom smjeru. Poduzeće ostvaruje dodatne gubitke, iako je taj gubitak sve manji iz godine u godinu to je prvenstveno radi smanjenja same proizvodnje. Naime, rentabilnost imovine mjerena novčanim tokom mu je u padu pod utjecajem smanjenja rentabilnost prometa mjerena novčanim tokom, kao i padom koeficijenta obrtaja. Desna strana modela usmjerena je na financijsku polugu i rentabilnost kapitala mjerenu novčanim tokom. Društvu u promatranim godinama raste zaduženost u odnosu na prethodnu godinu, ali im pada rentabilnost vlastitog kapitala, što u konačnici rezultira povećanjem faktora zaduženosti. Na temelju ovog prikaza može se zaključiti da bi društvo, kao i prethodno prikazano, moglo imati problema s rentabilnosti i likvidnosti ako ne počnu investirati.

Slika 8, prikaz je izračunatih pokazatelja poduzeća Varteks d.d. Prividan je pozitivan trend 2013. godine te su smanjuje koeficijent zaduženosti, koeficijenti rentabilnosti prelaze na pozitivan rezultat, smanjuje se financijska poluga, no sve je to rezultat uzrokovan efektom predstečajne nagodbe. No, u 2015. godini već su vidljivi rezultati reorganizacije poslovanja. Koeficijent obrta ukupne imovine se povećava, financijska poluga se blago smanjuje, dok je koeficijent zaduženosti ostao na istoj razini.

Na temelju ovog prikaza može se zaključiti da bi društva mogla imati problema s rentabilnosti i likvidnosti ako ne počnu investirati.

KZ	
2012.	0,51
2013.	0,53
	104%
2014.	0,55
2015.	0,61
	111%

CFROA	
2012.	-0,03
2013.	-0,02
	67%
2014.	-0,003
2015.	-0,06
	2000%

FZ	
2012.	-17,56
2013.	-29,27
	167%
2014.	-194,09
2015.	-10,35
	5%

CFROS	
2012.	-0,05
2013.	-0,03
	60%
2014.	-0,005
2015.	-0,12
	24%

KOUİ	
2012.	0,58
2013.	0,58
	100%
2014.	0,63
2015.	0,49
	0,78

Fin.poluga	
2012.	1,04
2013.	1,13
	109%
2014.	1,24
2015.	1,56
	126%

CFROE	
2012.	-0,06
2013.	-0,04
	67%
2014.	-0,01
2015.	-0,15
	1500%

Slika 5: ADT model na temelju podataka iz fin izvještaja Jadran d.d.

Izvor: Izračun autora prema financijskim izvješćima listanih poduzeća iz djelatnosti tekstilne industrije (12. – 15)

KZ	
2012.	1,67
2013.	1,74
	104%
2014.	1,78
2015.	1,91
	107%

CFROA	
2012.	-0,08
2013.	-0,03
	38%
2014.	-0,02
2015.	-0,06
	300,00%

FZ	
2012.	-20,35
2013.	-53,81
	264%
2014.	-99,1
2015.	-34,34
	34,65%

CFROS	
2012.	-2,16
2013.	-13,25
	613%
2014.	-99,81
2015.	-98,07
	98%

KOUİ	
2012.	0,04
2013.	0,002
	5%
2014.	0
2015.	0
	100%

Fin.poluga	
2012.	-2,5
2013.	-2,36
	94%
2014.	-2,28
2015.	-2,1
	92%

CFROE	
2012.	0,12
2013.	0,04
	33%
2014.	0,02
2015.	0,06
	300%

Slika 6: ADT model na temelju podataka iz fin izvještaja Kamensko d.d.

Izvor: Izračun autora prema financijskim izvješćima listanih poduzeća iz djelatnosti tekstilne industrije (12. – 15.)

KZ	
2012.	0,37
2013.	0,44
	119%
2014.	0,49
2015.	0,54
	110%

CFROA	
2012.	-0,07
2013.	-0,05
	71%
2014.	-0,04
2015.	-0,03
	75,00%

FZ	
2012.	-5,69
2013.	-8,76
	154%
2014.	-13,08
2015.	-19,32
	147,71%

CFROS	
2012.	-0,24
2013.	-0,22
	92%
2014.	-0,17
2015.	-0,12
	71%

KOUI	
2012.	0,27
2013.	0,23
	85%
2014.	0,23
2015.	0,23
	100%

Fin.poluga	
2012.	0,59
2013.	0,79
	134%
2014.	0,97
2015.	1,17
	121%

CFROE	
2012.	-0,1
2013.	-0,09
	90%
2014.	-0,07
2015.	-0,06
	86%

Slika 7: ADT model na temelju podataka iz fin izvještaja Pounje d.d.

Izvor: Izračun autora prema financijskim izvješćima listanih poduzeća iz djelatnosti tekstilne industrije (12. – 15.)

KZ	
2012.	0,79
2013.	0,57
	72%
2014.	0,5
2015.	0,5
	100%

CFROA	
2012.	-0,14
2013.	0,13
	-93%
2014.	-0,06
2015.	-0,002
	3,33%

FZ	
2012.	-5,57
2013.	4,3
	-77%
2014.	-8,28
2015.	-320,21
	3867%

CFROS	
2012.	-0,45
2013.	0,2
	-44%
2014.	-0,13
2015.	-0,003
	2%

KOUI	
2012.	0,32
2013.	0,66
	206%
2014.	0,46
2015.	0,51
	111%

Fin.poluga	
2012.	3,82
2013.	1,31
	34%
2014.	1,02
2015.	1,01
	99%

CFROE	
2012.	-0,69
2013.	0,3
	-43%
2014.	-0,12
2015.	-0,003
	3%

Slika 8: ADT model na temelju podataka iz fin izvještaja Varteks d.d.

Izvor: Izračun autora prema financijskim izvješćima listanih poduzeća iz djelatnosti tekstilne industrije (12. – 15.)

5. ZAKLJUČAK

Poduzeća ne posluju sama za sebe, već na njih djeluje okolina, utjecaji pravnih, tehnoloških, kulturoloških i drugih procesa. U skladu s tim, poduzeća se ne mogu promatrati sama za sebe, neovisno o okolini u kojoj posluje, posebno neovisno o industriji kojoj poduzeće pripada.

Analiza financijskih izvještaja sastavni je dio poslovne analize. Započinje računovodstvenom analizom kojom se utvrđuju eventualna odstupanja koja bi dala pogrešnu sliku poslovanja. Za procjenu poslovanja pojedinog poduzeća potrebni su financijski izvještaji koji daju informacijsku podlogu. Financijski pokazatelji najznačajniji su instrumenti analize financijskih izvještaja, a svrha im je omogućiti razumijevanje poslovanja pojedinog poduzeća.

Provedbom analize financijskih izvještaja listanih poduzeća iz djelatnosti tekstilne industrije u Hrvatskoj, može se zaključiti da društva veoma loše posluju, te ne ostvaruju kriterij sigurnosti koji je promatran ovim radom. Od promatranih poduzeća najbolju tendenciju oporavka pokazuje Čateks d.d.. Sva promatrana poduzeća trebaju poraditi na likvidnosti, smanjenju obveza te si osigurati vremensku neograničenost poslovanja.

Kamensko d.d. u stečaju je od 2010.godine, a i ostalim društvima prijete ista sudbina te je njihov opstanak vrlo upitan, jer su nelikvidna, prezadužena, a također, nisu ni profitabilna.

Promatrana poduzeća provode mjere restrukturiranja poslovanja radi preokretanja negativnih trendova te su godine pred njima ključne za opstanak na tržištu. Cilj im je osigurati potpunu zaposlenost proizvodnih kapaciteta kojom bi očuvali likvidnost i kapital društva te redovito izvršavali obveze prema svojim zaposlenicima. Smanjuju zalihe robe kako bi se povećavao koeficijent obrtaja zaliha, a time i poboljšalo poslovanje.

LITERATURA

Knjige i članci:

1. Bolfek, B., Knežević, S., Stanić, M. (2010.): Vertikalna i horizontalna financijska analiza poslovanja tvrtke, pregledni rad
2. Cirkveni Filipović, T. (2016): "Izveštaj o ostalom sveobuhvatnom dobitku"; Računovodstvo, revizija i financije, mjesečnik za poslovnu praksu, RRiF Plus, Zagreb,
3. Grubišić, M. (2009): Insolventnost i likvidnost poduzetnika Hrvatske, Računovodstvo i financije, Zagreb
4. Gulin, D. i dr.(2001): Računovodstvo trgovačkih društava, uz primjenu MRS - a i poreznih propisa,RiF d.o.o., Zagreb
5. Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika (2008.), Primjena hrvatskih standarda financijskog izvještavanja, Rif, Zagreb
6. Ježovita, A. (2015). Ocjena sigurnosti poslovanja poduzeća realnog sektora u Republici Hrvatskoj. Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, 13(1)
7. Kovačić, D. (2015.): Izabrani financijski pokazatelji poslovanja poduzetnika prema djelatnostima, Poslovne financije, RriF, 8
8. Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager, K., Žager, L. (2008.): Analiza financijskih izvještaja, Masmmedia, Zagreb
9. Osmanagić Bedenik, N. (2010). Analiza poslovanja na temelju godišnjih financijskih izvještaja. Računovodstvo, revizija i financije, 20(3)
10. Sačer, I. M. i Žager, L. (2014). Analiza financijskih izvještaja u funkciji ocjene sigurnosti i uspješnosti poslovanja poduzeća. Računovodstvo i financije, 60(1)
11. Sever, S., Žager, L. (2009.): Analiza financijskih izvještaja pomoću financijskih pokazatelja; Računovodstvo-financijsko računovodstvo, stručni članak, RiF d.o.o., Zagreb, 3
12. Štahan, M. i dr. (2014): Računovodstvo trgovačkih društava, prema HSFI i MSFI, RiF d.o.o., Zagreb
13. Švigir,A.(2012.): Uloga kontrolinga u restrukturiranju poslovanja, Poslovne financije, RRIF

14. Vidučić, Lj., (2012.): Financijski menadžment, RRIFplus,Zagreb
15. Zelenika, R., & Grilec Kaurić, A. (2011). Ocjena ekonomskog položaja tekstilne i odjevne industrije u Republici Hrvatskoj. Ekonomska misao i praksa, (2)
16. Žager, L.,Sever Mališ, S., Sačer M.I. (2016). Analiza financijskih izvještaja kao podloga za ocjenu kvalitete poslovanja. Zagreb: Računovodstvo i financije br. 2

Pravilnici/zakoni:

1. Narodne novine (2011): Odluka o izmjenama i dopunama Odluke o objavljivanju Međunarodnih standarda financijskog izvještavanja, Narodne novine d.d., Zagreb, br. 58, čl. 9., t. 106.
2. Narodne novine (2015): Hrvatski standardi financijskog izvještavanja, HSFI 1; Financijski izvještaji, Narodne novine d.d., Zagreb, br. 86
3. Narodne novine (2016): Međunarodni standardi financijskog izvještavanja, MRS 7; Izvještaj o novčanom tokovima, Narodne novine d.d., Zagreb, t. 18
4. Narodne novine (2016): Zakon o računovodstvu, Narodne novine d.d., Zagreb, br. 120., čl. 19., st. 2.

Ostali izvori:

1. Šodan, S. (2015): Metode i tehnike financijske analize; nastavni materijali, Financijska analiza poslovanja, Ekonomski fakultet Split, Split

Izvori s Interneta:

1. Čateks d.d. (2017.): službena web stranica poduzeća [Internet], raspoloživo na: <https://cateks.hr/o-nama/> (10.03.2017.)
2. Jadran d.d. (2017): službena web stranica poduzeća [Internet], raspoloživo na: <http://www.jadran-carapa.hr/tvrtka> (27.02.2017.)
3. Mingo (2014): Industrijska strategija Republike Hrvatske 2014. – 2020., [Internet] raspoloživo na: www.mingo.hr/userdocsimages/industrija/Industrijska_strategija.docx (09.03.2017.)
4. Novi list.hr (2017.) : raspoloživo na: http://novilist.hr/Vijesti/Gospodarstvo/Tekstilna-industrija-u-10-godina-prepolovila-broj-zaposlenih-i-investicije?meta_refresh=true (09.03.2017.)
5. Pounje d.d.d (2017.): službena web stranica poduzeća [Internet], raspoloživo na: <http://www.pounje.hr/onama.php?mod=2> (10.03.2017.)
6. Zagrebačka burza (2017.): Godišnji izvještaji sektora 'Proizvodnja tekstila, odjeće, kože i srodnih proizvoda' (2013. i 2015. godina), [Internet], raspoloživo na: <http://zse.hr/default.aspx?id=34349&sektor=CB> (14.03.2017.)
7. HNB(2016.):Financijska stabilnost, [Internet], raspoloživona: <http://old.hnb.hr/publikac/financijska%20stabilnost/h-fs-16-2016.pdf> (05.05.2017.)
8. Poslovni dnevnik (2017.): Leksikon, [Internet], raspoloživo na: <http://www.poslovni.hr/leksikon/adt-sustav-financijskih-pokazatelja-54> (07.05.2017.)
9. Radnički portal (2017.): DTR propast još jednog giganta [Internet], raspoloživo na: <https://www.radnicki.org/dtr-propast-jos-jednog-giganta/> (25.02.2017.)

SAŽETAK

Tema ovog rada je ocjena sigurnosti listanih poduzeća iz djelatnosti tekstilne industrije u Hrvatskoj. Bilanca, račun dobiti i gubitka, izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti, izvještaj o novčanom toku, izvještaj o promjenama kapitala i bilješke temeljni su financijski izvještaji i pružaju informacije o financijskom položaju, uspješnosti, novčanim tokovima i promjenama kapitala poduzeća. Njihovom analizom, korištenje različitih instrumenata i postupaka, podaci iz financijskih izvještaja pretvaraju se u informacije koje su relevantne za donošenje poslovnih odluka.

Na temelju provedene analiza financijskih izvještaja na šest listanih poduzeća iz djelatnosti tekstilne industrije u Hrvatskoj može se zaključiti da poduzeća ne ostvaruju sigurno poslovanje. Poduzeća u promatranom razdoblju od 2012. do 2015. godine su nelikvidna te prezadužena te je potrebno provođenje mjera restrukturiranja poduzeća.

Ključne riječi: financijski izvještaji, djelatnost tekstilne industrije, pokazatelji sigurnosti poslovanja

SUMMARY

The topic of this paper is the assessment of the safety of listed companies in the textile industry in Croatia. Balance Sheet, Income Statement, Statement of Other Comprehensive Income, Cash Flow Statement, Statement of Changes in Capital and Notes are the underlying financial statements and provide information on the financial position, performance, cash flows and changes in the company's capital. By their analysis, the use of different instruments and procedures, the data from the financial statements are converted into information that is relevant to making business decisions.

Based on the analysis of the financial statements on six companies in the textile industry in Croatia, it can be concluded that companies do not secure secure business. Enterprises in the observed period from 2012 to 2015 are not liquid and over-indebted and it is necessary to carry out restructuring measures.

Key words: financial statements, textile industry, business safety indicators

POPIS TABLICA I SLIKA

Popis tablica:

Tablica 1: Temeljne pozicije bilance – obrazac GFI - POD	7
Tablica 2: Temeljne pozicije RDG – obrazac GFI - POD	8
Tablica 3: Struktura izvještaja o NT (direktna metoda) – obrazac GFI - POD.....	10
Tablica 4: Struktura izvještaja o NT (indirektna metoda) – obrazac GFI - POD.....	10
Tablica 5: Pokazatelji likvidnosti	19
Tablica 6: Pokazatelji zaduženosti	20
Tablica 7: Pokazatelji aktivnosti	21
Tablica 8: Pokazatelji ekonomičnosti.....	22
Tablica 9: Pokazatelji profitabilnosti	22
Tablica 10: Pokazatelji investiranja	23
Tablica 11: Horizontalna analiza skraćene bilance Čateks d.d. od 2012. do 2015.	28
Tablica 12: Vertikalna analiza skraćene bilance Čateks d.d. za 2014. i 2015.....	29
Tablica 13: Horizontalna analiza skraćene bilance DTR-a od 2012. do 2015.....	30
Tablica 14: Vertikalna analiza skraćene bilance poduzeća DTR-a za 2014. i 2015. ...	30
Tablica 15: Horizontalna analiza skraćene bilance Jadran d.d. za 2012. do 2015.	31
Tablica 16: Vertikalna analiza skraćene bilance Jadran d.d. za 2014. i 2015. godinu.	32
Tablica 17: Horizontalna analiza skraćene bilance Kamensko d.d. za 2012. do 2015.	33
Tablica 18: Vertikalna analiza skraćene bilance Kamensko d.d. za 2014. i 2015. godinu.....	34
Tablica 19: Horizontalna analiza skraćene bilance Pounje d.d. za 2012. do 2015.	35
Tablica 20: Vertikalna analiza skraćene bilance Pounje d.d. za 2014. i 2015. godinu	35
Tablica 21: Horizontalna analiza skraćene bilance Varteks d.d. za 2012. do 2015.	37
Tablica 22: Vertikalna analiza skraćene bilance Varteks d.d. za 2014. i 2015. godinu	37
Tablica 23: Pokazatelji likvidnosti listanih poduzeća iz djelatnosti tekstilne industrije za 2012.-2015. godinu	38
Tablica 24: Izračun pokazatelja zaduženosti listanih poduzeća iz djelatnosti tekstilne industrije za 2012.-2015. godinu	40
Tablica 25: Izračun pokazatelja aktivnosti listanih poduzeća iz djelatnosti tekstilne industrije za 2012.-2015. godinu	42

Popis slika:

Slika 1: Klasifikacija temeljnih instrumenata i postupaka analize financijskih izvještaja.....	17
Slika 2: ADT model.....	24
Slika 3: ADT model na temelju podataka iz fin izvještaja Čateks d.d.....	45
Slika 4: ADT model na temelju podataka iz fin izvještaja DTRd.d.	45
Slika 5: ADT model na temelju podataka iz fin izvještaja Jadran d.d.	47
Slika 6: ADT model na temelju podataka iz fin izvještaja Kamensko d.d.	47
Slika 7: ADT model na temelju podataka iz fin izvještaja Pounje d.d.....	48
Slika 8: ADT model na temelju podataka iz fin izvještaja Varteks d.d.	48