ANALIZA POSLOVANJA GRAĐEVINSKIH PODUZEĆA PRIJE I NAKON ULASKA HRVATSKE U EU

Komar, Maja

Master's thesis / Specijalistički diplomski stručni

2016

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://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:124:526276

Rights / Prava: In copyright / Zaštićeno autorskim pravom.

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

Repository / Repozitorij:

REFST - Repository of Economics faculty in Split

SVEUČILIŠTE U SPLITU

EKONOMSKI FAKULTET

ZAVRŠNI RAD

ANALIZA POSLOVANJA GRAĐEVINSKIH PODUZEĆA PRIJE I NAKON ULASKA HRVATSKE U EU

Mentor:

Doc. dr. sc. Slavko Šodan

Student:

Maja Komar
(5130638)

Split, veljača, 2016.

SADRŽAJ:

1. UVOD 3

2. REGULATIVNI OKVIR FINANCIJSKOG IZVJEŠTAVANJA U REPUBLICI HRVATSKOJ I PROMJENE POREZNE LEGISLATIVE U GRAĐEVINSKOM SEKTORU 5

2.1. Zakonodavni okvir financijskog izvještavanja u Republici Hrvatskoj 5

2.2. Temeljni financijski izvještaji 8

2.2.1. Bilanca 8

2.2.2. Račun dobiti i gubitka 9

2.2.3. Izvještaj o novčanom toku 9

2.2.4. Izvještaj o sveobuhvatnoj dobiti……...…..9

2.2.5. Izvještaj o promjenama kapitala 11

2.2.5. Bilješke uz financijske izvještaje 11

2.3. Građevinarstvo kao djelatnost 12

2.3.1.Regulativni okvir građevinske djelatnosti 14

2.3.2. Porezna legislativa u građevinskom sektoru 15

3. INSTRUMENTI I TEHNIKE ANALIZE FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA 18

3.1 Analiza putem indeksiranih izvješća (Horizontalna analiza) 18

3.2. Analiza putem strukturnih izvješća (Vertikalna analiza) 19

3.3. Analiza putem pokazatelja 19

3.3.1. Pokazatelji likvidnosti 20

3.3.2. Pokazatelji zaduženosti 21

3.3.3. Pokazatelji aktivnosti 23

3.3.4. Pokazatelji ekonomičnosti 24

3.3.5. Pokazatelji profitabilnosti 24

3.3.6. Pokazatelji produktivnosti rada 25

4. USPOREDNA ANALIZA POSLOVANJA PODUZEĆA IZ GRAĐEVINSKE DJELATNOSTI PRIJE I NAKON ULASKA U EU 26

4.1. Analiza stanja građevinskog sektora u Republici Hrvatskoj 26

4.2. Općenito o poslovanju građevinskih poduzeća 26

4.2.1. Općenito o poslovanju poduzeća Dalekovod d.d 28

4.2.2. Općenito o poslovanju Lavčević d.d 29

4.2.3. Općenito o poslovanju tvrtke Tehnika 29

4.2.4. Općenito o poslovanju tvrtke Viadukt..... 30

4.3. Usporedna analiza poslovanja građevinskih poduzeća prije i nakon ulaska Hrvatske u EU putem financijskih pokazatelja..... 30

4.3.1.Analiza putem pokazatelja likvidnosti 32

4.3.2. Analiza putem pokazatelja zaduženosti 37

4.3.3. Analiza putem pokazatelja aktivnosti..... 44

4.3.4. Analiza putem pokazatelja ekonomičnosti..... 49

4.3.5 Analiza putem pokazatelja profitabilnosti..... 51

4.3.6.Analiza putem pokazatelja produktivnosti..... 56

5. ZAKLJUČAK…….57

LITERATURA…….59

POPIS TABLICA.....62

POPIS GRAFOVA.....64

SAŽETAK.....65

SUMMARY.....65

1.UVOD

Dolazak ekonomske krize značajno utječe na ukupna gospodarska kretanja u svakoj zemlji. Tako dolazak recesije u Republici Hrvatskoj dovodi do pada zaposlenosti, slabljenja domaće proizvodnje i do niske produktivnosti. Ulaskom Hrvatske u Europsku uniju dolazi do značajne promjene u ekonomskim uvjetima. Hrvatska je postavši punopravna članica EU ostvarila pravo slobodnog kretanja na jedinstvenom tržištu Europske Unije. Građani RH ostvaruju pravo da rade, žive, studiraju i kupuju u bilo kojoj državi članice EU. Potrošači zahvaljujući jedinstvenom tržištu dobivaju manje cijene zbog jače konkurencije te veću ponudu dobara i usluga. Za poduzeća jedinstveno tržište podrazumijeva lakše i jeftinije poslovanje unutar Europske unije. Ukidanjem carine na robu iz EU pozitivna je promjena za poduzetnike, ali zato negativna promjena za državni proračun koji se dodatno tereti i ostaje bez jednog od svojih glavnih izvora prihoda. Prijenos porezne obveze novina je Zakona o PDV-u, gdje više isporučitelj građevine ne iskazuje PDV na računima.

Građevinski sektor bitan je dio svakog gospodarstva jer uspostavlja temelje za razvoj dvaju važnih pravaca; prometne infrastrukture i stanogradnje. Građevinska djelatnost zauzima značajno mjesto u hrvatskom gospodarstvu, iako je zadnjih nekoliko godina u recesiji na što ukazuje pad obujmova građevinskih radova kao i pad zaposlenosti u građevinskom sektoru

Predmet ovog završnog rada je primjenom metoda i tehnika financijske analize ocijeniti i usporediti poslovanja građevinskih poduzeća prije i nakon ulaska Republike Hrvatske u Europsku uniju za razdoblje od 2011.g.do 2014.g. Građevinska poduzeća koja će se obraditi u ovom radu su odabrana su kao poduzeća s najvećom tržišnom kapitalizacijom. U praktičnom dijelu ispitat će se utjecaj prijenosa porezne obveze na likvidnost građevinskih poduzeća. Usporedna analiza poduzeća provest će se putem financijskih pokazatelja koji su karakteristični za analizu financijskih izvještaja. Da bi bio moguć izračun financijskih pokazatelja potrebne su informacije iz financijskih izvještaja. U ovom radu prikazani su najznačajniji pokazatelji iz svake skupine a to su: pokazatelji likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti, ekonomičnosti, profitabilnosti te produktivnosti

Pri izradi teorijskog dijela završnog rada kao i prilikom donošenja zaključka primjenjivat će se sljedeće metode : metoda deskripcije, metoda analize, metoda komparacije i sinteze

Završni rad sastoji se od pet poglavlja, koji se dalje dijele na potpoglavlja. U uvodnom dijelu definirana je problematika rada, ciljevi i metode rada kao i struktura završnog rada.

U drugom dijelu rada prikazan je regulativni okvir financijskog izvještavanja u Republici Hrvatskoj te zakonski okvir za obavljanje građevinske djelatnosti. Ujedno su navedene i promjene porezne legislative za građevinski sektor koje su nastupile ulaskom Hrvatske u EU. Na kraju ovog poglavlja objašnjeni su i temeljni financijski izvještaji.

Treći dio rada definira instrumente i tehnike analize financijskih izvješća. Ovaj dio rada obuhvaća teoretsku obradu komparativnih i strukturnih financijskih izvještaja kao i financijskih pokazatelja.

U četvrtom dijelu rada prikazani su osnovni podaci odabranih građevinskih poduzeća iz RH te analiza stanja građevinskog sektora u RH. Ujedno će se prikazati i usporedna analiza poslovanja građevinskih poduzeća u razdoblju od 2011.g.do 2014.g. koja će se provesti putem financijskih pokazatelja temeljem financijskih izvješća samih poduzeća

U posljednjem dijelu rada iznesena su zaključna razmatranja. Na samom kraju rada nalazi se popis slika, tablica, literature i sažetak na hrvatskom i engleskom jeziku.

2. REGULATIVNI OKVIR FINANCIJSKOG IZVJEŠTAVANJA U REPUBLICI HRVATSKOJ I PROMJENE POREZNE LEGISLATIVE U GRAĐEVINSKOM SEKTORU

U drugom dijelu završnog rada prikazat će se regulativa u Republici Hrvatskoj u svezi financijskog izvještavanja kao i regulativa za građevinsku djelatnost. Također će se opisati sve promjene porezne legislative za građevinski sektor koje su nastale ulaskom Hrvatske u EU. U nastavku drugog dijela definirat će se temeljni financijski izvještaji.

2.1. Zakonodavni okvir financijskog izvještavanja u Republici Hrvatskoj

Obvezno financijsko izvještavanje u Republici Hrvatskoj koje čini sastavljanje, prezentiranje i javna objava godišnjih financijskih izvještaja regulirano je brojnim zakonima od kojih je bitno istaknuti [1] :

1. Zakon o računovodstvu
2. Međunarodni standardi financijskog izvještavanja/ Međunarodni računovodstveni standardi
3. Direktive EU- računovodstvena direktiva
4. Hrvatski standardi financijskog izvještavanja

Temeljni zakon koji detaljno uređuje financijsko izvještavanje, posebno za potrebe eksternih korisnika je Zakon o računovodstvu koji je prvi puta usvojen u Republici Hrvatskoj 1992.godine. [2]

Zakon o računovodstvu[3] koji je stupio na snagu 1.siječnja 2008. godine, imao je izmjena i usklađivao se s pravnom stečevinom Europske unije. Novi Zakon o računovodstvu donesen je 03. srpnja 2015.godine od strane Hrvatskog sabora, a stupio je na snagu 01.siječnja 2016.godine. [4]

Glavne promjene novog Zakona o računovodstvu odnose se na razvrstavanje poduzetnika,obveznu primjenu kontnog plana te rokove dostave financijskih izvještaja radi statističke potrebe. Poduzetnici se prema pokazateljima utvrđenim na posljednji dan poslovne

[1] Ramljak. B., (2016): Računodstvo, Ekonomski fakultet Split, Split, str. 7
[2] Narodne novine, (1992): Zakon o računovodstvu, Narodne novine d.d., Zagreb, br.92.čl. 1
[3] Narodne novine, (2007): Zakon o računovodstvu, Narodne novine d.d., Zagreb, br.109. čl.3
[4] Narodne novine, (2015): Zakon o računovodstvu, Narodne novine d.d., Zagreb, br.78. čl.1

godine dijele na mikro, male, srednje i velike poduzetnike. Pokazatelji temeljem kojih se razvrstavaju poduzetnici prikazani su u sljedećoj tablici. [5]

Tablica 1. Klasifikacija poduzetnika sukladno novom Zakonu o računovodstvu

Kriterij	Mikro(ne prelaze 2 od 3 kriterija)	Mali (ne prelaze 2 od 3 kriterija)	Srednji (ne prelaze 2 od 3 kriterija)	Veliki (prelaze 2 od 3kriterija)
AKTIVA	2.600.000,00	30.000.000,00	150.000.000,00	150.000.000,00
PRIHOD	5.200.000,00	60.000.000,00	300.000.000,00	300.000.000,00
PROSJEČAN BROJ RADNIKA	10	50	250	250

Izvor: Izrada autora prema : Narodne novine, (2015): Zakon o računovodstvu, Narodne novine d.d., Zagreb br.75. čl.5

Kao što je vidljivo u tablici 1 mikro poduzetnici ne prelaze 2 od 3 navedena kriterija. U male poduzetnike spadaju oni koji prelaze 2 od 3 kriterija za mikro, ali ne prelaze 2 od 3 kriterija za male poduzetnike. Pod srednje poduzetnike spadaju oni koji prelaze 2 od 3 kriterija malih poduzetnika, al ne prelaze 2 od 3 kriterija za srednje poduzetnike. Među velike poduzetnike spadaju oni koji prelaze 2 od 3 kriterija za srednje poduzetnike. [6]

Novitet Zakona o računovodstvu vezan je za razvrstavanje i grupe poduzetnika. Tako se grupe poduzetnika dijele na male, srednje i velike ovisno o pokazateljima koji su utvrđeni prema konsolidiranoj osnovi. Kriteriji pomoću kojih se razvrstavaju grupe identični su kao i za razvrstavanje pojedinih poduzetnika.[7]

Zakon o računovodstvu obvezuje primjenu računovodstvenih standarda. Tako mikro, mali i srednji poduzetnici primjenjuju Hrvatske standarde financijskog izvještavanja kojima se uređuje tematika vezana za financijske izvještaje. Kod velikih poduzetnici i subjekata od javnog interesa obvezna je primjena Međunarodnih standarda financijskog izvještavanja. Izmijenjeni Zakon o računovodstvu malim i srednjim poduzetnicima dozvoljava primjenu MSFI umjesto HSFI u slučaju kada su dio grupe koja sastavlja konsolidirane financijske izvještaje na temelju MSFI. [8]

[5] Ibid,br.78, čl.5
[6] Ibid, br.78, čl.5
[7] Ibid, br.78, čl.5
[8] Narodne novine, (2015): Zakon o računovodstvu, Narodne novine d.d., Zagreb, br.78. čl.17

U Republici Hrvatskoj postoji 17 Hrvatskih standarda financijskog izvještavanja a to su [9]:

HSFI 1 – Financijski izvještaji

HSFI 2 – Konsolidirani financijski izvještaji

HSFI 3 – Računovodstvene politike, promjene računovodstvenih procjena, pogreške

HSFI 4 – Događaji nakon datuma bilance

HSFI 5 – Dugotrajna nematerijalna imovina

HSFI 6 – Dugotrajna materijalna imovina

HSFI 7 – Ulaganja u nekretnine

HSFI 8 – Dugotrajna imovina namijenjena prodaji i prestanak poslovanja

HSFI 9 – Financijska imovina

HSFI 10 – Zalihe

HSFI 11 – Potraživanja

HSFI 12 – Kapital

HSFI 13 – Obveze

HSFI 14 – Vremenska razgraničenja

HSFI 15 – Prihodi

HSFI 16 – Rashodi

HSFI 17 – Poljoprivreda

Poduzetnici su prema Zakonu o računovodstvu dužni sastavljati godišnje financijske izvještaje za poslovnu godinu koja je jednaka kalendarskoj godini. Mikro i mali poduzetnici sastavljaju bilancu, račun dobiti i gubitka i bilješke uz financijska izvješća. Srednji i veliki poduzetnici uz navedene izvještaje sastavljaju i izvještaj o promjenama novčanog toka i izvještaj o promjenama kapitala.[10] Veliki poduzetnici sastavljaju i izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti, dok poduzetnici koji primjenjuju HSFI pri sastavljanju godišnjih financijskih izvještaja nemaju obvezu sastavljati spomenuti izvještaj. Ujedno veliki i srednji poduzetnici moraju sastavljati i godišnje izvješće. Rok za predaju statističkih izvještaja te financijskih izvještaja za javnu objavu je do 30. travnja za prethodnu poslovnu godinu. Isti rok odnosi se i na obveznike revizije financijskih izvještaja.[11]

[9] Žager, K., Mamić-Sačer, I., Sever, S., Žager, L. (2008): Analiza financijskih izvještaja, op. cit. str.117
[10] Narodne novine, (2015): Zakon o računovodstvu, Narodne novine d.d., br.78, čl.19
[11] Ibid., čl.30

2.2.Temeljni financijski izvještaji

Financijski izvještaji su informacijska podloga u poslovnom odlučivanja, a sastavljaju se sa svrhom informiranja o financijskom položaju i uspješnosti poduzeća. Informacije koje daju financijski izvještaji moraju biti objektivno i realno prikazane za potrebe različitih korisnika.[12] Često financijski izvještaji nisu dovoljna podloga menadžmentu poduzeća za odlučivanje, a eksternim korisnicima je to jedini izvor informiranja.

2.2.1. Bilanca

Bilanca kao financijski izvještaj predstavlja računovodstveni prikaz stanja i strukture imovine i njenih izvora određenog subjekta na određeni dan, izraženih u financijskim terminima. Drugi naziv za bilancu je statički financijski izvještaj, jer prikazuje imovinu kojom poduzeće raspolaže kao i njene izvore, odnosno ukazuje na financijsku snagu poduzeća u određenom trenutku.

Strukturni dijelovi bilance su aktiva i pasiva, temeljem kojih se utvrđuje financijski položaj poduzeća. Iznos aktive i pasive prema računovodstvenoj jednadžbi uvijek mora biti jednak. Imovinu čine resursi koji su pod kontrolom poduzeća, kao rezultat prošlih događaja, od kojih se očekuju buduće ekonomske koristi. Obveze predstavljaju sadašnje obveze koje su proizašle iz prošlih događaja te čine odljev ekonomskih koristi iz društva. Kapital i obveze osim sto predstavljaju izvore imovine, ujedno su i potraživanja prema imovini poduzeća. Ukoliko poduzeće dođe do stečaja, vlasnici poduzeća imaju pravo na udio u stečajnoj masi imovine, pri čemu se prvo namiruju vjerovnici. Iz tog razloga kapital je slabije potraživanje, koji predstavlja preostali dio imovine nakon što se podmire sve obveze.[13]

Računovodstvena načela kojih se treba pridržavati pri procjenama pozicija bilance su načelo nabavne vrijednosti, načelo opreznosti te načelo dosljednosti. Prema vremenskom periodu sastavljanja i prema svrsi bilance razlikuje se nekoliko vrsta bilanci: početna bilancu, zaključna bilanca, bilanca spajanja, diobena bilanca, likvidacijska bilanca i konsolidirana bilanca.[14]

---

[12] Vidučić, Lj.,(2006): Financijski menadžment, V.izdanje, RRiF plus, Split, str.366
[13] Peko, I.,(2011): Struktura bilance i bilančne promjene, nastavni materijali, str.2
[14] Vidučić, Lj., (2006): Financijski menadžment ,op.cit., str.66

2.2.2. Račun dobiti i gubitka

Račun dobit i gubitka je financijski izvještaj uspješnosti poslovanja te korisnicima pruža informacije o profitabilnosti poduzeća. Ovaj izvještaj sučeljava prihode i rashode te sadržava poslovni rezultata u vidu dobitka ili gubitka. Račun dobiti i gubitka razlikuje se od bilance po tome što bilanca prikazuje stanje imovine i njenih izvora na određeni dan, dok račun dobiti i gubitka prikazuje financijski rezultat ostvaren u određenom vremenskom razdoblju. Temeljni elementi računa dobiti i gubitka su prihodi, rashodi, dobit prije oporezivanja, porez na dobit i dobit nakon oporezivanja.[15]

Prihod je svako povećanje ekonomske koristi tokom obračunskog razdoblja u obliku priljeva, povećanja imovine ili smanjenja obveza, što za posljedicu čini povećanje kapitala. Odnosno priznavanjem prihoda nastaje porastom imovine. Najčešće prihodi nastaju realizacijom proizvoda i usluga. Suprotno od prihoda su rashodi ili gubitci, koji čine negativnu komponentnu financijskog rezultata.[16] Posljedica gubitaka je smanjenje imovine ili povećanje obveza, dakle obveze smanjuju kapital poduzeća. Dobit prije oporezivanja je razlika prihoda i rashoda. Ukoliko su prihodi veći od rashoda ostvarena je dobit. Suprotno od toga, ako su rashodi veći od prihoda ostvaren je gubitak Porez na dobit se obračunava i plaća po stopi od 20% na poreznu osnovicu. Porezna osnovica je zapravo dobit prije oporezivanja Porez na dobit dobije se na način da se porezna osnovica pomnoži sa stopom od 20%. Dobit poslije oporezivanja dobije se na način da se od dobiti prije oporezivanja oduzme porez na dobit. [17]

3.2.3. Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti

Cilj izvještaja o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti je ukazivanje na dio dobiti koji je posljedica specifičnih procjena pozicija financijskih izvještaja. Sveobuhvatna dobit se dobiva na način da se zbroji neto dobit ili gubitak tekuće godine sa ostalom sveobuhvatnom dobiti. Stavke spomenutog izvještaja su: poslovni prihodi i rashodi, financijski prihodi i rashodi, izvanredni prihodi i rashodi, ukupni prihodi i rashodi, dobit ili gubitak prije oporezivanja, porez na dobit te dobitak ili gubitak nakon oporezivanja. U ostalu sveobuhvatnu dobit uključuju se promjene revalorizacijskih rezervi, aktualni dobici, dobici ili gubici iz ponovnog mjerenja financijske

[15] Vidučić, Lj., (2006): Financijski menadžment ,op.cit., str.67
[16] Oĉko, J., Švigir, A.: Kontroling-upravljanje iz backstagea, Knjiga print d.o.o., Zagreb 2009., str. 49.
[17] Peko, I., (2011): Struktura računa dobitka i gubitka, nastavni materijali, str.11

imovine i dobici ili gubici koji se odnose na učinkoviti dio zaštite novčanog toka. Spomenuti izvještaj sastavljaju veliki poduzetnici i financijske institucije.[18]

3.2.4. Izvještaj o novčanom toku

Izvještaj o novčanom toku je financijski izvještaj koji pokazuje na koji način poduzeće upravlja novcem i novčanim ekvivalentima. Ovaj izvještaj odražava utjecaj odluka o upotrebi i izvorima sredstava. Za razliku od bilance i računa dobiti i gubitka, izvještaj o novčanom toku temelji se na načelu blagajne, odnosno na stvarnim priljevima i odljevima novca i novčanih ekvivalenata. Pod novcem podrazumijeva se gotovinu u blagajni, novac na žiroračunima i drugim bankovnim računima. Pod novčanim ekvivalentima smatra se kratkotrajna visokolikvidna ulaganja koja se brzo pretvaraju u poznate iznose novca s rokom dospijeća do tri mjeseca.[19]

Glavni elementi ovog izvještaja su primici i izdaci, a njihov sadržaj i struktura definirani su MRS- om 7. Primici i izdaci raspoređuju se na tri skupne aktivnosti: poslovne, financijske i investicijske. Poslovne aktivnosti podrazumijevaju aktivnosti usmjerene na proizvodnju i prodaju proizvoda te pružanja usluga. Financijske aktivnosti prikazuju novčane transakcije poduzeća s vlasnicima ili kreditorima. Pod financijske tokove spadaju primljeni dugoročni i kratkoročni krediti. Investicijske aktivnosti podrazumijevaju sve aktivnosti stjecanja i otuđivanja dugotrajne imovine i drugih ulaganja koji ne spadaju u novčane ekvivalente. Pri sastavljaju izvješća o novčanom toku koriste se dvije metode, a to su izravna (direktna) i neizravna (indirektna) metoda. Direktom ili izravnom metodom se evidentiraju svi primici i izdaci gotovine te se svrstavaju u tokove navedenih aktivnosti. Kod neizravne metode u odnosu prema direktnoj, za investicijske i financijske aktivnosti novčani tok je isti.[20]

---

[18] Žager, K., Izvještaj o dobiti, Nastavni materijali, (Internet), Raspoloživo na: <http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:KMOBNgexb4MJ:web.efzg.hr/dok/RAC/kzager/RA%25C4%258CUN%2520DOBITI%2520I%2520GUBITKA.pdf+&cd=2&hl=hr&ct=clnk&gl=hr> (01.01.2016)

[19] Vidučić, Lj., (2006): Financijski menadžment ,op.cit., str.81

[20] Vidučić, Lj., (2006): Financijski menadžment ,op.cit.,str.83-85

3.2.5. Izvještaj o promjenama kapitala

Izvještaj o promjenama kapitala čini sastavni dio temeljnih financijskih izvješća te prikazuje strukturu vlastitog kapitala i promjene koje su nastale na stavkama glavnice između dvaju obračunskih razdoblja. Također navedeni izvještaj prikazuje promjene i ostalih gospodarskih aktivnosti koje povećavaju ili smanjuju kapital.

Pozicije spomenutog izvješća koje direktno djeluju na promjenu vrijednosti kapitala u skladu su prema HSFI 12- Kapital, a to su [21] :

- revalorizacija dugotrajne nematerijalne imovine,
- revalorizacija dugotrajne materijalne imovine,
- rezerve fer vrijednosti financijske imovine raspoložive za prodaju,
- tekući i odgođeni porezi,
- učinkovita zaštita novčanog toka,
- promjene računovodstvenih politika,
- ispravak značajnih pogrešaka prethodnog razdoblja,
- tečajna razlika s naslova neto ulaganja u inozemno poslovanje,
- ostale promjene kapitala.

3.2.6. Bilješke uz financijska izvješća

Bilješke kao posljednji financijski izvještaj predstavljaju detaljnu dopunu i razradu podataka iz bilance, računa dobiti i gubitka i izvješća o novčanom tijeku. One moraju sadržavati sve informacije koje nisu direktno vidljive u temeljnim financijskim izvještajima koje su od iznimne važnosti za njihovo shvaćanje i ocjenu poslovanja.[22] Bilješke moraju prikazati sve metode procjena bilančnih pozicija, moguća odstupanja od postavljenih istih metoda uz navedene razloge odstupanja. Prema MRS-u 1 regulirana je struktura bilješki kao i njihov sadržaj.

[21] Ibid., br.96
[22] Proklin, P., Brkanić, V.,: Raĉunovodstvene politike i bilješke uz temeljna financijska izvješća, Rrif, Zagreb, veljaĉa 2004., str. 110.

Bilješke se razvrstavaju u dvije grupe. Prvu grupu čine one bilješke koje objašnjavaju računovodstvene politike koje su primijenjene u izradi izvješće, a drugu grupu sačinjavaju ostali podaci koji su bitni za razumijevanje izvješća. Prema izgledu bilješke se dijele na sintetičke i analitičke, a prema vremenu na povremene i svakodnevne. Prema zahtjevima korisnika računovodstvenih informacija zaključuje se kakve će informacije biti generirane.[23]

2.3. Građevinarstvo kao djelatnost

Građevinska djelatnost je djelatnost uslužnog i proizvodnog sektora i kao takva utječe na dinamiku gospodarskog rasta. Građevinarstvo predstavlja mjerilo ekonomskog razvoja svake zemlje.[24]

Gradilište je mjesto gdje se odvija proces izgradnje, odnosno skup svih procesa vezanih za građevinske radove koji obuhvaćaju: transport, skladištenje, nadzor i osiguranje svih potrebnih dobara na gradilištu. Građevinska proizvodnja uvijek se odvija na lociranom mjestu objekta što zahtjeva pokretljivost proizvodnje. [25] Ono po čemu se građevinarstvo bitno razlikuje od ostalih gospodarskih aktivnosti manifestira se kroz: imobilnost građevinskih objekata, nedjeljivost građevinskih proizvoda, trajanje proizvodnog procesa, sezonski karakter proizvodnje i ostalo. Navedene razlike posebno se ističu u sadržajima poslovnih ciljeva građevinskih organizacija koji nameću da se djelotvornije upravlja svim raspoloživim resursima.[26]

Prema Nacionalnoj klasifikaciji djelatnosti graditeljstvo podrazumijeva sadržaj svih pododjeljaka područja F, a to su [27] :

- gradnja zgrada (organizacija izvedbe projekta za zgrade, gradnja stambenih nestambenih zgrada),
- gradnja građevina niskogradnje (gradnja cesta i željezničkih pruga, gradnja cjevovoda, vodova za električnu struju i telekomunikacije, gradnja ostalih građevina niskogradnje),

[23] Vidučić, Lj., (2006): Financijski menadžment, op.cit., str. 375
[24] Kušter, M.,(2012): Uvod u graditeljstvo, nastavni materijali, str.2
[25] Ibid., str.3
[26] Medanić, B.,(2005): *Recentna razina i bonitet upravljanja i rukovođenja u hrvatskom građevinarstvu,str.2*
[27] Nacionalna klasifikacija djelatnosti 2007. (NN 58/07)

- specijalizirane građevinske djelatnosti (uklanjanje građevina i pripremni radovi na gradilištu, elektroinstalacijski radovi, uvođenje vodovoda, kanalizacije i plina, završni građevinski radovi i ostale specijalizirane građevinske djelatnosti).

Prema Zakonu o gradnji građenje podrazumijeva sve faze od projektiranja, uređenja i održavanja građevine i pa sve do njena uklanjanja.[28]Građevina predstavlja tvorevinu koja je nastala građenjem i zauzima trajno mjesto na zemlji sa svrhom zadovoljavanja ljudskih potreba.[29]

Građevinski objekti bez obzira s kojom se namjenom rade, moraju biti projektirani i izgrađeni na način da tokom svog planiranog životnog vijeka zadrže svoja svojstva te da ispunjavaju temeljne zahtjeve koje se odnose na: mehaničku otpornost i stabilnost, sigurnost u slučaju požara, higijenu, sigurnost i pristupačnost tijekom uporabe, sprječavanje buke, ekonomizam energije i održavanje uporabe prirodnih izvora.[30]

Glavni sudionici u procesu gradnje su investitor, projektant, izvođač, nadzorni inženjer te revident. [31] *Investitor* je pravna ili fizička osoba koja ulaže i osigurava sredstva za izgradnju građevina te ujedno mora zadovoljiti određene zakonske odredbe. Neke od dužnosti investitora odnose se na osiguranje stručnog nadzora gradnje, provjeru projektiranja, gradnje i stručnog nadzora gradnje osobama koje su registrirane za vršenje takvih djelatnosti, imenovanje glavnog projektanta. Investitor koji gradi u svoje ime, a za račun nepoznatog kupca mora stručni nadzor povjeriti drugoj osobi koja je registrirana za stručni nadzor. [32]*Projektant* je fizička osoba koja je zadužena da njegovi projekti ispunjavaju propisane uvijete, a isto tako da projektirana građevina bude u skladu sa lokacijskim uvjetima propisanim zakonom. [33] *Revident* je fizička osoba koja nadzire projekte te treba raspolagati stručnim znanjem iz područja koje je predmet kontrole. Predmet kontrole odnosi se na mehaničku otpornost i stabilnost, zaštitu od buke i ušteda energije.[34]

[28] Narodne novine, (2013): Zakon o gradnji, Narodne novine d.d., Zagreb, br.153. čl.3
[29] Kušter, M.,(2012): Uvod u graditeljstvo, nastavni materijali, str.3
[30] Ibid., str.3
[31] Čl.48 Zakona o gradnji (NN 153/13)
[32] Narodne novine, (2013): Zakon o gradnji, Narodne novine d.d., Zagreb, br.153. čl.49
[33] Ibid., čl.51
[34] Ibid., čl.63

*Izvođač j*e osoba koja gradi ili izvodi pojedine radove na građevini i ujedno mora ispunjavati uvjete za građevinsku djelatnost. Isključivo uz suglasnosti Ministra može započeti građenje. Uvjete i mjerila za davanje suglasnosti propisani su pravilnikom, a odnose se na minimalni broj stručnih osoba i njihovu stručnu obučenost u rukovođenju radova koje obavlja izvođač te na tehničku opremljenost za poslove koje obavlja izvođač. *Nadzorni inženjer* je fizička osoba koja je ovlaštena za provođenje stručnog nadzora gradnje sukladno Zakonu.[35]

2.3.1. Regulativni okvir građevinske djelatnosti

Građevinska regulativa je skup zakona, uredbi i propisa kojima se uređuju i usklađuju međusobni odnosi svih sudionika projekta. U nastavku nabrojat će se najznačajniji zakoni za područje građevinarstva.[36]

Zakonska regulativa sastoji se od [37] :

- Zakon o gradnji (NN 153/13);
- Zakon o građevnim proizvodima (NN 76/13., 30/14);
- Zakon o komori arhitekata i komorama inženjera u graditeljstvu i prostornom uređenju (NN 78/15);
- Zakon o poslovima i djelatnostima prostornog uređenja i gradnje (NN 78/15);
- Zakon o postupanju s nezakonito izgrađenim zgradama (NN 86/12., 143/13);
- Pravilnik o jednostavnim i drugim građevinama i radovima;
- Pravilnik o tehničkom pregledu građevine (NN 108/14);
- Pravilnik o energetskom pregledu zgrade i energetskom certificiranju (NN 48/14.,150/14);
- Pravilnik o održavanju građevina (NN 122/14);
- Pravilnik o stručnom ispitu osoba koje obavljaju poslove graditeljstva i prostornog uređenja (NN 129/15);
- te ostali pravilnici.

[35] Opširnije čl.48-58. Zakon o gradnji (NN 153/13)
[36] Ministarstvo graditeljstva i prostornog uređenja, (Internet), Raspoloživo na : http://www.mgipu.hr/default.aspx?id=3715 (01.01.2016)
[37] Ibid., (01.01.2016)

2.3.2. Porezna legislativa u građevinskom sektoru

U ovom dijelu rada govorit će se o promjenama porezne legislative u građevinskom sektoru koje su nastale ulaskom Hrvatske u EU.

Porez na dodanu vrijednost obračunava se i plaća u skladu Zakona i Pravilnika o PDV-u te spada pod prihod državnog proračuna Republike Hrvatske. [38] Porez na dodatnu vrijednost podrazumijeva obračunavanje i plaćanje poreza u svim fazama proizvodno-prometnog ciklusa, odnosno porez se plaća na novonastalu vrijednost u proizvodno-prometnom ciklusu.[39]

Konačna porezna obveza predstavlja razliku između zaračunatog PDV-a iz izlaznih računa i pretporeza iz ulaznih računa. Ukoliko je obveza PDV-a veća od pretporeza poduzetnik mora odgovarajući iznos uplatiti u državni proračun, u suprotnom kad je pretporez veći od porezne obveze tada poduzetnik ima pravo na povrat pretplaćenog iznosa iz proračuna. Kao takav PDV spada pod preventivno „oružje“ suvremenih vlasti u borbi protiv sive ekonomije, jer da bi bilo moguće ostvariti povrat poreza poduzetnik mora zahtijevati izdavanje računa od strane dobavljača.[40]

Ulaskom Hrvatske u Europsku uniju 1. srpnja 2013.godine nastupile su promjene postupaka i pravila sustava poreza na dodanu vrijednost. Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o porezu na dodanu vrijednost (NN148/2013) i Pravilnik o izmjenama i dopunama Pravilnika o porezu na dodanu vrijednost su propisi temeljem kojih su donesene promjene. Najveći broj izmjena Zakona odnose se na prilagodbe poreznog sustava jedinstvenog zajedničkog tržišta Europske unije s isključenim fiskalnim granicama.[41]

Na sve izvršene građevinske radove treba se zaračunati PDV. Ujedno porezni obveznici ostvaruju pravo na odbitak pretporeza. Ugovori o izgradnji koji uključuju rokove za obračunavanje radova mjesečno ili na duže razdoblje zaključuju se pri izvođenju građevinskih radova. [42]

Prema Zakonu i izmijenjenom i dopunjenom Pravilniku o PDV-u građevinske usluge podrazumijevaju usluge održavanja, rekonstrukcije i uklanjanja građevina, popravka i čišćenja. Prije su građevinari prilikom prodaje građevina imali obvezu plaćanja PDV-a državi

[38] Narodne novine ,(2015): Zakon o porezu na dodanu vrijednosti, NN 73/13, 99/13, 148/13, 153/13, 143/14, čl.1
[39] Peko, I., (2011): Sustav porezna na dodanu vrijednost, nastavni materijali, str.5
[40] Ibid., str.5
[41] Računovodstvo i porezi u praksi (2014):Promjene u sustavu PDV-a od 1.1.2014
[42] Ibid.

bez obzira što im možda kupac nije platio tu isporuku građevine. Zato je bila veća mogućnost da građevinari postanu nelikvidni zbog obveze plaćanja PDV-a. Novina Zakona o PDV-u odnosi se na prijenos porezne obveze koja je obvezna, odnosno isporučitelj građevine više neće iskazivati PDV na račune. Primalac građevine u istom obračunskom razdoblju u svom PDV obrascu iskazati i obvezu i pretporez. Prijenos porezne obveze uvelike olakšava poslovanje građevinarima jer PDV za isporučitelja građevine nije plativa stavka i ne utječe na „cash flow" odnosno na novčani tok. Kriterij koji treba biti ispunjen da bi se ostvario prijenos porezne obveze je taj da je predmet isporuka građevine ili građevinska usluga za koju je moguće primjenjivati prijenos porezne obveze. Isporuka građevine se uvijek mora odvijati između dva porezna obveznika (isporučitelj i kupac) koja su u sustavu PDV-a.[43]

U praktičnom dijelu rada istražit će se utjecaj prijenosne porezne obveze na poslovanje građevinara, odnosno ispitat će se utjecaj prijenosa porezne obveze na likvidnost građevinskih poduzeća.

Od 1. siječnja 2015.godine nastaju nove uredbe vezane za oporezivanje građevinskog zemljišta. Građevinsko zemljištem je ono zemljište za koje je izdan upravni akt kojim se dozvoljava građenje. Tako se PDV-om oporezuju: isporuka građevina prije prvog korištenja, isporuka građevina od čijeg datuma korištenja pa do iduće isporuke nije prošlo više od dvije godine, isporuka rekonstruiranih građevina i njihovih zemljišta čiji su rekonstruirani troškovi u prijašnje dvije godine bili veći od prodajne cijene za 50%. Na isporuke građevinskih objekata koji su predmet oporezivanja PDV-om, a čiji su ugovori sklopljeni do 31.prosinca 2014.godine primjenjuju se uredbe prijašnjeg Zakona o porezu na dodanu vrijednost. [44]

Na promet nekretnina odnose se dva poreza, jedan je PDV koji se odnosi na vrijednost građevine koji podrazumijeva (70- 80 posto neto vrijednosti sagrađene nekretnine) na koji se plaća 25 posto poreza, a drugi porez se odnosi na vrijednost zemljišta i plaćeni komunalni doprinos,tj, porez na promet nekretnina. Tako vrijednost zemljišta raste, a ujedno raste i

[43] Rotkvić, G., (2015): Kupnja, prodaja i izgradnja, održavan je industrijskog pogona, (Internet): Raspoloživo na: http://www.progressive.com.hr/component/content/article/62-kolumne/6677-kupnjaprodaja-i-izgradnja-odravanje-industrijskog-pogona.html (01.01.2016)

[44] Narodne novine (2015): Zakon o porezu na dodanu vrijednost, Narodne novine d.d., NN 73/13, 99/13, 148/13, 153/13, 143/14, čl. 40

trošak gradnje, a to će najviše osjetiti kupci. Za građevinare koji bi krenuli u gradnju novih objekata to znači da bi sami morali amortizirati rast troškova gradnje. [45]

Nove porezne izmjene mogle bi negativno utjecati na poslovanje građevinara radi dodatnom oporezivanja jer bi planirane investicije mogle u građevinarstvu i dalje opadati. Upravo će se u praktičnom dijelu rada ispitat kako će izmijenja porezna legislativa utjecati na poslovanje građevinskih poduzeća.

[45] Građevinske usluge sukladno novom Zakonu i Pravilniku o PDV-u, Raspoloživo na : http://profitiraj.hr/gradevinske-usluge-sukladno-novom-zakonu-i-pravilniku-o-pdv-u/, (01.01.2016)

3. INSTRUMENTI I TEHNIKE ANALIZE FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA

U ovom poglavlju govorit će se o metodama analize financijskih izvještaja (horizontalna analiza, vertikalna analiza, analiza putem pokazatelja). Definirat će se i sama svrha analize financijskih izvješća.

Informacije koje menadžment dobiva putem analize financijskih izvještaja od značajne su važnosti za proces poslovnog odlučivanja. Pod korisnike financijskih informacija koje nastaju putem analize financijskih izvješća spadaju dioničari, vjerovnici, potencijalni investitori, financijski analitičari, brokeri, porezne vlasti, udruge poslodavaca, gospodarske komore, sindikalne organizacije, vladina tijela, lokalna tijela i ostali subjekti od kojih svatko ima drukčije interese za pojedine dijelove poduzeća. [46]

Analiza financijskih izvješća najvažniji je dio cjelokupne analize poslovanja poduzeća te daje odgovor na pitanje kako je poduzeće poslovalo u prethodnom razdoblju i teži ka pogledu u budućnost naglašavajući one aspekte poslovanja koji su kritični za preživljavanje (sigurnost i uspješnost poslovanja).[47] Radi dobivanja što potpunije i realnije slike o perspektivi tvrtke čija su izvješća predmet analize, dobivene rezultate potrebno je procijeniti u svjetlu vremenske dinamike, rezultata konkurencije i korporacijske strategije uz ispravan odabir pokazatelja.[48]

U procesu analize financijskih izvješća moguće je koristiti više različitih postupaka koji su osnovani na raščlanjivanju i uspoređivanju.

3.1 Analiza putem indeksiranih izvješća (Horizontalna analiza)

Horizontalna analiza provodi se usporedbom financijskih podataka kroz dva ili više uzastopna izvještajna razdoblja. Ova analiza pokazuje promjene na pojedinim stavkama. Predmet ove analize su pozicije bilance i računa dobiti i gubitka. Da bi se mogao donijeti zaključak o dinamici promjena nužno je pratiti višegodišnje trendove jer često može doći do pogrešnog zaključka o financijskom položaju poduzeća ako se pojedini pokazatelje ne

[46] Vidučić, Lj., (2006): Financijski menadžment, op.cit., str. 375
[47] Mesarić, P., (2009): Temeljni pokazatelji analize financijskih izvješća, str. 2
[48] Vidučić, Lj., (2006): Financijski menadžment ,op.cit., str. 376

promatraju s dinamičkog aspekta. Na vjerodostojnost horizontalne analize utjecaj imaju inflacija, promjene obračunskih sustava, promjene u politici bilanciranja i sl.[49]

3.2 Analiza putem strukturnih izvješća (Vertikalna analiza)

Vertikalna analiza uspoređuje financijske podatke u jednoj godini. Za to su potrebna strukturna izvješća ili izvješća uobičajene veličine koja omogućuju usporedbu relativne strukture računa kompanije kroz vrijeme. Kod računa dobiti i gubitka uobičajene veličine dijele se stavke računa s neto prihodima od prodaje, a ostale se stavke prikazuju kao postotak. Kod bilance uobičajene veličine sve stavke se prikazuju kao postotak ukupne imovine. Vertikalna analiza korisna je pri uspoređivanju podataka jednog poduzeća kada je prisutna inflacija.[50]

3.3 Analiza putem pokazatelja

Analiza putem pokazatelja jedna je od najčešćih korištenih analiza financijskih izvješća. Pokazatelji financijske analize dijele se na pojedinačne, sustave pokazatelje te na zbirne. Pokazatelji predstavljaju racionalne brojeve koji nastaju stavljanjem u odnos dviju veličina. Koristi pokazatelja očituju se u olakšavanju usporedbi, prikazivanju snaga i slabosti tvrtke te standardiziraju brojke. Analiza putem pokazatelja ima neka od ograničenja kao što su: otežana usporedba s industrijom kod tvrtki koje imaju mnogo različitih odjeljaka, sezonski čimbenici i različite računovodstvene prakse mogu iskriviti pokazatelje, prosječno poslovanje nije nužno i dobro poslovanje.[51]

Postoje nekoliko skupina financijskih pokazatelja, a to su [52]:

- Pokazatelji likvidnosti – mjere da li je poduzeće sposobno izvršavati potrebna plaćanja kako dospijevaju,
- Pokazatelji zaduženosti – mjere koliko se poduzeće financira tuđim izvorima sredstava,

[49] Boflek, B., (2012) : Vertikalna i horizontalna financijska analiza poslovanja tvrtke, str: 158
[50] Ibid., str:159
[51] Mesarić, P., (2009): Temeljni pokazatelji analize financijskih izvješća, op.cit., str:6
[52] Ibid., str:6

- Pokazatelji aktivnosti – mjere s kolikom imovinom poduzeće raspolaže za danu razinu prodaje,
- Pokazatelji ekonomičnosti – mjere odnos prihoda i rashoda,
- Pokazatelji profitabilnosti – mjere povrat uloženog kapitala,
- Pokazatelji produktivnosti – mjere efikasnost korištenja ljudskog rada.

U nastavku su prikazani izračuni najznačajnijih pojedinih pokazatelja po skupinama.

3.3.1 Pokazatelji likvidnosti

Pokazatelji likvidnosti mjeri koliko je poduzeće sposobno pri podmirivanju svojih dospjelih kratkoročnih obveza. Dobra likvidnost omogućava poduzeću da dobije kredite potrebne za investicije te da prikladno odgovori na tekuće operativne potrebe. [53]Ako poduzeće nije likvidno ono posluje s poteškoćama, odnosno nema dovoljno sredstava za nabavu sirovina, materijala, isplatu plaća i drugih obaveza. Pokazatelji likvidnosti kao i pokazatelji zaduženosti ukazuju na sigurnost poslovanja poduzeća. Najznačajniji pokazatelji likvidnosti su koeficijent ubrzane i koeficijent trenutne likvidnosti, koeficijent tekuće likvidnosti te koeficijent financijske stabilnosti. [54] Niski koeficijenti likvidnosti ne ukazuju uvijek da poduzeće ne može podmirivati kratkoročne obveze, kao što ni visoki koeficijenti ne moraju značiti da poduzeće u svakom trenutku može podmiriti sve kratkoročne obveze.[55]

Tablica 2 prikazuje izračune pokazatelja likvidnosti

Tablica 2:Pokazatelji likvidnosti

Naziv pokazatelja	Brojnik	Nazivnik
koeficijent trenutne likvidnosti	novac	kratkoročne obveze
koeficijent ubrzane likvidnosti	novac + potraživanja	kratkoročne obveze
koeficijent tekuće likvidnosti	kratkotrajna imovina	kratkoročne obveze
koeficijent financijske stabilnosti	dugotrajna imovina	kapital+ dugoročne obveze

Izvor : Žager, K., Mamić-Sačer, I., Sever, S., Žager, L. (2008): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str. 248

[53] Dunković D. (2005), Sustavni financijski pokazatelji, Računovodstvo i financije, Zagreb, str.8
[54] Žager K., Žager L.,(2008):Analiza financijskih izvještaja", Masmedia, Zagreb, str.248
[55] Dunković D. (2005), Sustavni financijski pokazatelji, op.cit., str.8

Pokazatelj trenutne likvidnosti mjeri sposobnost poduzeća za trenutačnim podmirivanjem obveza. Stavljanjem u odnos novac i kratkoročne obveze dobije se koeficijent trenutne likvidnosti.[56]

Koeficijent ubrzane likvidnosti je kvalitetnija mjera. Njegova vrijednost bi trebala biti 1 ili više od 1, odnosno poduzeće da bi održavalo normalnu likvidnost treba imati brzo unovčive imovine minimalno u mjeri koliko ima i kratkoročnih obveza. [57]

Pokazatelj tekuće likvidnosti najbolji je pojedinačni indikator likvidnosti. Poduzeće prema ovom koeficijentu mora imati duplo više kratkotrajne imovine nego kratkoročnih obveza kako bi moglo održavati normalnu razinu likvidnosti te kako bi izbjegavalo nepravovremeno plaćanje obveza. Da bi bilo moguće održavati takvu razinu likvidnosti potreban je radni kapital. Što poduzeće posjeduje više radnog kapitala to je veća njegova likvidnost, a ujedno i financijska stabilnost. [58]

Koeficijent financijske stabilnosti predstavlja omjer dugotrajne imovine i kapitala uvećanog za dugoročne obveze te uvijek mora biti manji od 1 jer poduzeće dio svoje kratkotrajne imovine mora financirati iz radnog kapitala. Smanjenje koeficijenta financijske stabilnosti ukazuje na porast financijske stabilnosti i likvidnosti, odnosno njegovo povećanje smanjuje likvidnost i financijsku stabilnost. Ukoliko je vrijednost ovog pokazatelja veća od 1, tada nastaje „deficit“, odnosno poduzeće dio svoje dugotrajne imovine financira iz kratkoročnih izvora, tj, tada poduzeće nema radni kapital.[59]

3.3.2 Pokazatelji zaduženosti

Najčešći pokazatelji zaduženosti su koeficijent zaduženosti, koeficijent vlastitog financiranja te koeficijent financiranja te se njima procjenjuje financijski rizik. Pokazatelji zaduženosti ukazuju na koji se način poduzeće financira, odnosno koliko se imovine financiralo vlastitim, a koliko tuđim kapitalom. Može se zaključiti kako ovi pokazatelji odražavaju statičku zaduženost jer su oblikovani temeljem bilance. [60]

[56] Žager K., Žager L.,(2008):Analiza financijskih izvještaja, op.cit., str. 248
[57] Ibid., str. 249
[58] Ibid., str. 249
[59] Ibid., str. 250
[60] Žager K., Žager L.,(2008):Analiza financijskih izvještaja”, Masmedia, Zagreb,op.cit. str.250

Tablica 3 prikazuje pokazatelje zaduženosti.

Tablica 3: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
stupanja pokrića I	glavnica	dugotrajna imovina
stupanj pokrića II	glavnica +dugoročne obveze	dugotrajna imovina

Izvor : Žager, K., Mamić-Sačer, I., Sever, S., Žager, L. (2008): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str. 251

Pokazatelj zaduženosti pokazuje udio sredstava koji su osigurali kreditori. Time se informira da li društvo ima pod kontrolom dugove, što je od važnosti kako za vjerovnike tako i za dioničare zbog potencijalnog bankrota tvrtke. Što je veći pokazatelj, poduzeće je rizičnije, odnosno plaća veće troškove kamata. Vrijednost ovog pokazatelja izražava se u postotcima i njegova vrijednost ne bi trebala biti veća od 50% jer veći koeficijent ukazuje na financijsku nestabilnost.[61]

Pokazatelj vlastitog financiranja je obrnuto proporcionalan pokazatelju zaduženosti, pokazuje koliko je imovine financirano iz vlastitog kapitala. Vrijednost ovog koeficijenta trebao bi biti veći od 50 %. Ukoliko je vrijednost ovog pokazatelja veći od 1 tada poduzeće koristi vanjski izvor zaduživanja.[62]

Pokriće troškova kamata i faktor zaduženosti ukazuju na dinamičku zaduženost jer se dug razmatra s aspekta njegova podmirenja. Određuju se prema podacima iz bilance i računa dobiti i gubitka. Pri samom utvrđivanju pokrića troškova kamata sagledava se koliko se puta kamate pokrivaju ostvarenom bruto dobiti. Što je pokriće veće time je zaduženost manja i obrnuto. Kod faktora zaduženosti manji faktor znači i manju zaduženost, odnosno pokazuje koliko je godina potrebno da se zadržanom dobiti koja je uvećana za amortizaciju podmire ukupne obveze.[63]

Stupanj pokrića I i II izračunavaju se temeljem podataka uz bilance, te se kroz njih razmatra pokriće dugotrajne imovine glavnicom, tj. glavnicom uvećanom za dugoročne obveze.

[61] Ibid., str.250
[62] Ibid., str.250
[63] Ibid., str. 250

Vrijednost stupnja pokrića II mora biti veća od 1 jer zbog održavanja likvidnosti, dio dugoročnih izvora mora se koristit za financiranje kratkotrajne imovine.[64]

3.3.3 Pokazatelji aktivnosti

Koeficijenti obrta ili pokazatelji aktivnosti ocjenjuju učinkovitost kojom management angažira imovinu tvrtke, a računaju se na temelju odnosa prometa i prosječnog stanja. Pokazatelji aktivnosti u različitim formama izražavaju relativnu veličinu kapitala koja podržava obujam poslovnih transakcija. Ukoliko je poznat koeficijent obrta, tada se može izračunati prosječno trajanje obrta. Općenito pravilo govori da je bolje kako s aspekta sigurnosti tako i s aspekta uspješnosti da je koeficijent obrta što veći, tj. da je vrijeme vezivanja ukupne i pojedine vrste imovine što kraće.[65]

U tablici 4 su prikazani su pokazatelji aktivnosti.

Tablica 4:Pokazatelji aktivnosti

Naziv pokazatelja	Brojnik	Nazivnik
koeficijent obrta ukupne imovine	ukupni prihod	ukupna imovina
koeficijent obrta kratkotrajne imovine	ukupni prihod	kratkotrajna imovina
koeficijent obrta potraživanja	prihod od prodaje	potraživanja
trajanje naplate potraživanja u danima	broj dana u godini	koeficijent obrta potraživanja

Izvor: Izvor : Žager, K., Mamić-Sačer, I., Sever, S., Žager, L. (2008): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str. 252

Pokazatelji aktivnosti računaju se na temelju podataka iz bilance i računa dobiti i gubitka. Koeficijent obrta ukupne imovine pokazuje koliko je poduzeće ostvarilo prihoda sa uloženom jedinicom aktive, veći pokazatelj odražava i veću aktivnost poduzeća.[66]

Koeficijent obrta kratkotrajne imovine pokazuje broj obrtaja kratkotrajne imovine tokom jedne godine, odnosno mjeri efikasnost kojom poduzeće stvara prihode koristeći kratkotrajnu imovinu. Koeficijent obrta potraživanja dobiva se stavljanjem u omjer prihod od prodaje i stanje potraživanja. Ovim pokazateljem moguće je utvrditi prosječno trajanje naplate potraživanja.[67]

[64] Ibid., str.250
[65] Šarlija, N., (2009) : Analiza poslovanja poduzeća, nastavni materijali, str.7
[66] Žager, K., Mamić-Sačer, I., Sever, S., Žager, L. (2008): Analiza financijskih izvještaja, op.cit., str. 251
[67] Ibid., str. 251

3.3.4 Pokazatelji ekonomičnosti

Pokazatelji ekonomičnosti mjere odnos prihoda i rashoda te pokazuju koliko se prihoda ostvari po jedinici rashoda. Iz toga proizlazi da se pokazatelji ekonomičnosti računaju na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka.[68] Postupak izračunavanja pokazatelja ekonomičnosti ukupnog poslovanje i ekonomičnosti financiranja prikazan je u tablici 5.

Tablica 5:Pokazatelji ekonomičnosti

Naziv pokazatelja	Brojnik	Nazivnik
ekonomičnost ukupnog poslovanja	ukupni prihodi	ukupni rashodi
ekonomičnost financiranja	financijski prihodi	financijski rashodi

Izvor : Žager, K., Mamić-Sačer, I., Sever, S., Žager, L. (2008): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str.252

Kako bi se mogla izračunat ukupna ekonomičnost poslovanja potrebno je u omjer stavit ukupne prihode i ukupne rashode. Ukoliko je pokazatelj ekonomičnosti ukupnog poslovanja manji od 1, tada poduzeće posluje s gubitkom. [69]

Ekonomičnost financiranja u omjer stavlja financijske prihode i rashoda, odnosno pokazuje koliko se jedinica prihoda od financiranja ostvari na jedinici rashoda od financiranja. [70]

3.3.5 Pokazatelji profitabilnosti

Analiza profitabilnosti važan je dio financijske analize. Pokazatelji profitabilnosti izražavaju snagu zarade tvrtke. Profitabilnost se može mjeriti u odnosu na obujam prodaje i u odnosu na ulaganja te se izražava u postotku, što znači da se svaki pokazatelj pojedinačno množi sa 100. U kontekstu pokazatelja profitabilnosti uobičajeno se razmatraju pokazatelji marže profita te rentabilnost ukupne imovine i rentabilnost vlastitog kapitala.[71] Postupak izračunavanja ovih pokazatelja prikazan je u tablici 6.

[68] Ibid., str.252
[69] Šarlija, N.,(2009): Analiza poslovanja poduzeća, nastavni materijali, str.9
[70] Ibid., str.9
[71] Žager K., Žager L.,(2008):Analiza financijskih izvještaja",op.cit., str.253

Tablica 6:Pokazatelji profitabilnosti

Naziv pokazatelja	Brojnik	Nazivnik
Neto marža profita	neto dobit + kamate	ukupni prihod
Bruto marža profita	dobit prije poreza + kamate	ukupni prihod
Neto rentabilnost imovine	neto dobit + kamate	ukupna imovina
Rentabilnost vlastitog kapitala	neto dobit	vlastiti kapital (glavnica)

Izvor : Žager, K., Mamić-Sačer, I., Sever, S., Žager, L. (2008): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str.253

Marža profita izračunava se na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka. Razlika bruto i neto marže očituje se obuhvatu poreza u brojniku pokazatelja. Neto marža varira u ovisnosti o djelatnostima poduzeća. Pokazatelji rentabilnosti izračunavaju se također na temelju podataka iz bilance i računa dobiti i gubitka. Pri utvrđivanju rentabilnosti imovine razlikuje se neto i bruto rentabilnost, a ta razlika označava relativno porezno opterećenje na ukupnu imovinu.[72]

3.3.6 Pokazatelji produktivnosti rada

Proizvodnost rada je ekonomska kategorija koja mjeri uspješnost poslovanja. Produktivnost traži ostvarivanje određene vrijednosti proizvodnje sa minimalnim utrošcima ljudskog rada. Drugim riječima proizvodnost rada mjeri efikasnost korištenja ljudskog rada.[73] Postupak izračuna pokazatelja produktivnosti prikazan je u tablici 7.

Tablica 1: Pokazatelji produktivnosti rada

Naziv pokazatelja	Brojnik	Nazivnik
prihod po zaposlenom	ukupan prihod	broj zaposlenih
dobit po zaposlenom	Dobit	broj zaposlenih

Izvor: Dugoročna analiza produktivnosti rada u hotelijerstvu u Hrvatskoj, (Internet), raspoloživo na: http://hrcak.srce.hr/97058 (01.01.2016)

Stavljajući u omjer ukupne prihode i broj zaposlenih dobiva se prihod po zaposlenom. Što je veća vrijednost pokazatelja, to je i veća učinkovitost zaposlenika. Dobit po zaposlenom računa se kao omjer dobit i broja zaposlenih. Ujedno ovaj pokazatelj jedan je od značajnijih pokazatelja koji ukazuju koliko na učinkovitost zaposlenih. Što su manja poduzeća to je pokazatelj dobiti po zaposlenom veći.[74]

[72] Ibid.,str.253
[73] Dugoročna analiza produktivnosti rada u hotelijerstvu u Hrvatskoj, (Internet), raspoloživo na: http://hrcak.srce.hr/97058 (01.01.2016)
[74] Vujević, K., Balen, M.,(2006): Pokazatelji uspješnosti poslovanja poduzeća, Pomorstvo, Rijeka, br. 2, str. 40

4. USPOREDNA ANALIZA POSLOVANJA PODUZEĆA IZ GRAĐEVINSKE DJELATNOSTI PRIJE I NAKON ULASKA U EU

U četvrtom dijelu rada opisat će se analiza stanja građevinskog sektora u Republici Hrvatskoj. Zatim će se iznijeti glavne informacije o promatranim građevinskim poduzećima, opisat će se rizici s kojima se poduzeća susreću. U praktičnom dijelu rada obradit će se komparativna financijska analiza odabranih građevinskih poduzeća na temelju financijskih pokazatelja kroz četverogodišnje razdoblje. Poduzeća za koje će se provest komparativna financijska analiza odabrana su kao poduzeća s najvećom tržišnom kapitalizacijom, a ujedno i listaju svoje vrijednosne papire na Zagrebačkoj burzi. Na kraju će se izvršiti usporedna analiza poslovanja navedenih građevinskih poduzeća.

.

3.4 Analiza stanja građevinskog sektora u Republici Hrvatskoj

Građevinski sektor kao bitni dio gospodarstva Republici Hrvatskoj uz dugogodišnju tradiciju postojanja te uz bogatstvo iskustvo u zadnjih nekoliko godina posluje s recesijom. Dolazak krize u pravilu se najprije osjeti kod građevinskog sektora. Pad obujma građevinskih radova, smanjenje investicijskih aktivnosti kao i pad zaposlenosti u zadnje vrijeme obilježavaju građevinsku djelatnost. [75]

U strukturi cjelokupnog gospodarstva u prvoj polovici 2014.godine građevinski sektor je prema podacima Državnog zavoda za statistiku je zauzimao 4,4 posto. Udio građevine u BDP-u Republike Hrvatske u 2008. godini iznosio je 8,2 posto, a do 2011. godine pao je na 6,1 posto. Udio građevinskog sektora u BDP-u u 2012. godini je iznosio je 4,7 posto, u 2013. godini pada na 4,5 posto, dok u 2014. godini (od siječnja do lipnja 2014) iznosi 4,4 posto. Razlog rasta udjela do 2008. godine je zbog rastućih investicija, prvenstveno zbog kapitalnih infrastrukturnih projekata. Cestogradnja je bila najvažnija poluga ekspanzije u građevinarstvu na što ukazuje podatak da se 2008. godini uložilo 9,8 milijardi kuna u prometnu infrastrukturu. Zbog prevelike potražnje za stambenim nekretninama u predkriznim godinama

[75] Buturac, G., (2014): Građevinarstvo i nekretnine, Ekonomski institut, Zagreb, (Internet), Raspoloživo na: http://www.eizg.hr/Download.ashx?FileID=93fda495-8ad1-48e0-8f82-f19df9a15835 (01.01.2016)

koja je bila praćena širokim paletama kreditnih opcija građevinski sektor profitirao je kratkoročno.[76]

Dolazak krize 2008. godine označava pad gospodarstva. Drugim riječima dolazi do ukupnog pada aktivnosti građevinskog sektora. Udio zaposlenih u građevinarstvu u ukupnoj zaposlenosti kontinuirano se smanjuje od 2008.godine pa sve do 2013. godine što je posljedica recesije u ukupnom gospodarstvu. Od kraja 2008.godine točnije od prosinca 2008.godine pa sve do srpnja 2014.godine broj zaposlenih smanjio se za 55,8 posto, odnosno za 50.090 zaposlenih, što se negativno odražava na gospodarstvo. Ujedno padom broja zaposlenosti dolazi do pada mjesečnih neto plaća. Tako već od 2007.godine prosječne neto plaće kaskaju za prosjekom gospodarstva , tj. plaće u građevinskom sektoru bile su manje za 13,5 posto od ukupnog prosjeka gospodarstva. [77]

U periodu od siječnja do srpnja 2014.godine prosječna neto plaća u građevinarstvu bila je manja za 15,8 posto prema prosječnoj neto plaći u Hrvatskoj. Očituje se pad aktivnosti u građevinarstvu počevši od 2008.godine pa sve do 2012.godine u svim vrstama građevinskih radova. Od 2008.godine do 2012-godine za čak 62,2 posto smanjila se izgradnja stambenih zgrada, dok se izgradnja nestambenih zgrada smanjila za 43,4 posto. U 2013. godini obujam građevinskih radova je bio manji za 4,00 posto u odnosu na prethodnu godinu. Promatrajući kumulativno prvih sedam mjeseci 2014. godine uočeno je smanjenje obujma građevinskih radova za 7,8 posto na međunarodnoj razini. Izdana odobrenja za građenje u Hrvatskoj smanjila su se od 2008. do 2013. godine za 45,5 posto. [78]

Pad obujma građevinskih radova, kao i smanjenje broja zaposlenih i investicijskih aktivnosti razlozi su zbog čega su građevinska kretanja i dalje u stagnaciji. Oporavak građevinskog sektora kao i tržište nekretnina osjetno je uvjetovan rastom ukupnog gospodarstva, zaposlenosti i dohotka stanovništva.[79]

[76] Ibid. (01.01.2016)
[77] Ibid. (01.01.2016)
[78] Ibid. (01.01.2016)
[79] Ibid. (01.01.2016)

4.2 Općenito o poslovanju građevinskih poduzeća

U ovom dijelu rada navest će se glavne informacije o promatranim građevinskim poduzećima koja su odabrana prema kriteriju poduzeća s najvećom tržišnom kapitalizacijom te da listaju svoje vrijednosne papire na Zagrebačkoj burzi. Osim opisa poslovanja poduzeća spomenut će se i rizici s kojima se susreću u svom poslovanju kao i bitne informacije o poslovanju poduzeća.

3.4.1 Općenito o poslovanju poduzeća Dalekovod d.d

Dalekovod d.d je moderna organizacija koja pruža usluge inženjeringa, proizvodnje i izgradnje. Osnovana je 1949. godine kao državno privredno poduzeće općedržavnog značaja za izgradnju i montažu. Poduzeće Dalekovod d.d ima trenutno 549 zaposlenih. Dalekovod d.d. je 02.06.2016.godine u Oslu godine potpisao dva velika ugovora sa norveškim Statnett-om (renomirana tvrtka za prijenos električne energije) za izgradnju 420 kV dalekovoda- Namsos- Hofstad-Afjord- i 420 kV dalekovoda Snilldal- Surna u vrijednosti od 65 milijuna eura.[80] Predstečajni postupak za poduzeće Dalekovod d.d. pokrenut je 2012.godine nakon poteškoća sa likvidnošću i solventnošću te je poduzeće vodilo pregovore sa svim vjerovnicima u svezi plana financijskog restrukturiranja koji je prihvaćen od strane FINE 09.travnja 2013.godine.[81]

Poduzeće je specijalizirano za izvođenje ugovora po sistemu „ključ u ruke“ u područjima : elektroenergetskih objekata posebno dalekovoda od 0,4 do 1000 kV transformacijskih stanica svih tipova i naponskih nivoa do 500 kV, zračnih, podzemnih i podvodnik kabela do 110 kV, telekomunikacijskih objekata, svih vrsta mreža i antena, rasvjete tunele i upravljanja prometom, cestovnu rasvjetu, elektrifikacije željezničkih pruga i tramvaja u gradovima, cestovnu rasvjete,zaštite ograde i signalizaciju prometa. Dalekovod d.d. ima više vlasnika a među najveće spadaju: Konsolidator d.d (60,6 %), Hypo Alpe- Adria bank d.d. (5,85%), Societe generale- Splitska banka d.d./ Az OMF (3,77%), Societe generale – Splitska banka

[80] Dalekovod d.d.(2015), Službena web stranica poduzeća, (Internet): Raspoloživo na : < www.dalekovod.com.>(01.01.2016)
[81] Dalekovod d.d.(2014), Izvješće uprave o stanju društva i Dalekovod grupe , (Internet): Raspoloživo na: http://www.dalekovod.hr/EasyEdit/UserFiles/Investitori/DLKV-Prospekt-uvrstenja-dionica.pd (01.01.2016)

plavi OMF(3,58%), Societe generale bank/ AZ profi dobrovoljni MF(1,83%), Hrvatska poštanska banka d.d.(1,61%) i ostali (19,51%).[82]

3.4.2 Općenito o poslovanju Lavčević d.d

Tvrtka Lavčević osnovana je 1948. godine u Splitu, a od 1992. godine ustrojena je kao dioničko društvo. Lavčević d.d bavi se graditeljstvom kao svojom glavnom djelatnosti, uz poslove koji uključuju klasično građenje,projektiranje, montažnu izgradnju te realizaciju objekata po sistemu „ključ u ruke“. Lavčević grupa posluje na hrvatskom tržištu, izložena je tržišnom riziku zbog izrazito snažne konkurencije na području izvođača građevinskih radova koje za posljedicu mogu utjecati na niske cijene po kojima su radovi ugovoreni. Također Lavčević grupa je izložena i tečajnom riziku prilikom kupnje i uzimanja zajmova denominiranih u drugim valutama. Prisutan je i kamatni rizik jer Lavčević koristi kredite s fiksnim i promjenjivim kamatnim stopama.[83] Zagrebačka burza je 14.kolovoza 2015.godine donijela rješenje prema kojemu Lavčević d.d. prestaje s listanjem svojih vrijednosnih papira na redovitom tržištu.[84]

Temeljni kapital Lavčević d.d. –a iznosi 143.460.000, 00 kuna, a većinski vlasnik je tvrtka Montmontaža d.d. iz Zagreba. Lavčević d.d. sa svojim poveznim društvima godišnje ostvari promet od 650.000.000, 00 kuna. Tvrtka Lavčević d.d svojim redovnim dionicama trguje na burzi, 478 200 dionica nominalne vrijednosti 300 kn.[85]

Među najveće vlasnike Lavčević d.d-a spadaju Montmontaža d.d.(72,69), Hrvatski fond za privatizaciju (3,46%), Ivica Nosić (31,71%), Cestar d.o.o.(1,53%), HPB d.d (1,04%) i ostali (16,31%).[86]

3.4.3 Općenito o poslovanju tvrtke Tehnika d.d.

Tehnika d.d. osnovana je 1947.godine i od tada je razvoj Tehnike d.d. prepoznatljiv po visokim referencama i bogatoj tradiciji. Tehnika d.d. se bavi građenjem kao glavnom

---

[82] Dalekovod d.d.(2015), Službena web stranica poduzeća, (Internet): Raspoloživo na : < www.dalekovod.com.>(01.01.2016)
[83] Lavčević d.d.(2016) :Službena stranica poduzeća, (Internet): Raspoloživo na: http://www.lavcevic.hr/struktura.php (01.01.2016)
[84] Raiffeisen Bank, (2015), Službena web stranica, (Internet): Raspoloživo na: https://www.rba.hr/-/delistiranje-lavcevica-sa-redovitog-trzista-zagrebacke-burze (01.01.2016)
[85] Lavčević d.d.(2016) :Službena stranica poduzeća, (Internet): Raspoloživo na: http://www.lavcevic.hr/struktura.php (01.01.2016)
[86] Ibid., (01.01.2016)

djelatnosti.Od 1993. godine Tehnika djeluje kao dioničko društvo, potpuno privatizirana i u većinskom vlasništvu zaposlenika, a od 2002. godine na burzi kotira kao javno dioničko društvo.[87] Tehnika d.d zapošljava oko 800 radnika i u svom sastavu ima deset povezanih društava. Temeljni kapital Tehnike d.d iznosi 170.514.000,00 kn. Također Tehnika d.d svoje vrijednosne papire lista na burzi, broj redovnih dionica serije A 189.460 nominalne vrijednosti 900 kn. [88] Među veće vlasnike Tehnike d.d. spadaju: Tehnika Esop d.o.o. (19,99%), Erste& Steiermaerkische bank d.d. (4,23%), PBZ d.d.(3,89%), Filip Filipec (2,73%), HPB d.d. (2,36%), Splitska banka (2,03%), i ostali (59,56%).[89]

3.4.4 Općenito o poslovanju tvrtke Viadukt d.d.

Viadukt d.d. osnovan je 1947. godine radi obnove i izgradnje mostova, prometnica i drugih cestovnih objekata srušenih u Drugom svjetskom ratu. Tvrtka Novi Put ulazi u sastav Viadukta 1949. godine te tako Viadukt postaje jedina tvrtka specijalizirana za sve radove u cestogradnji. Osnovne djelatnosti društva Viadukt su projektiranje i montaža metalnih konstrukcija, izvođenje geodetskih radova, cestogradnja, mostogradnja, tunelogradnja, niskogradnja, gradske ulice i trgovi. Od 1994.godine Viadukt djeluje kao dioničko društvo sa sjedištem u Zagrebu. Viadukt d.d posjeduje 456.813 redovnih dionica, nominalne vrijednosti 300 kn. Viaduk d.d. ima 1426 zaposlenika. [90]

Među najveće dioničare Viadukta d.d. uvršteni su : Unipor grupa u stečaju (7,98%), Viadukt d.d. (7,81%), Attikus (4,99%), Societe generale- Splitska banka d.d. (3,00%), Damir Kezele (2,97%), Zagorje gradnja d.o.o. (2,74%), HPB d.d (2,57%) i ostali (60,96%).[91]

4.3. Usporedna analiza poslovanja poduzeća iz građevinske djelatnosti prije i nakon ulaska Hrvatske u EU putem financijskih pokazatelja

U ovom dijelu rada provest će se komparativna analiza građevinskih poduzeća za odabrana listana poduzeća. Za usporednu analizu odabrana su poduzeća iz građevinske djelatnosti s

[87] Tehnika d.d., (2015): Službena web stranica poduzeća, (Internet), Raspoloživo na : <http://www.tehnika.hr/USER/AspCode/Home.asp >(31.12.2015)
[88] Ibid., Raspoloživo na : <http://www.tehnika.hr/USER/AspCode/Home.asp> (31.12.2015)
[89] Ibid., Raspoloživo na : <http://www.tehnika.hr/USER/AspCode/Home.asp> (31.12.2015)
[90] Viadukt d.d.,(2016): Službena web stranica poduzeća, (Internet), Raspoloživo na: < http://www.viadukt.hr/>(01.01.2016)
[91] Poslovni dnevnik (2016): Dionička društva, (Internet), Raspoloživo na: < http://www.poslovni.hr/stock/dd/viadukt-dd-2695> (01.01.2016)

najvećom kapitalizacijom, a to su: Viadukt d.d., Lavčević d.d., Tehnika d.d., te Dalekovod d.d.. Financijska analiza poduzeća obuhvaća analizu kroz vertikalnu i horizontalnu analizu te analizu kroz financijske pokazatelje, bazirane na bilanci te računu dobiti i gubitka. Analiza pokazatelja obuhvaća izračun svih značajnih pokazatelja baziranih na računu dobiti i gubitka te bilance. Cilj analize je usporediti poslovanje odabranih građevinskih poduzeća za period prije ulaska Hrvatske u EU (2011.-2012.godine) te nakon ulaska u EU (2013-2014.godine).

Recentna kriza znatno je utjecala na građevinski sektor. Broj nezaposlenih u građevinskom sektoru u šest godina u Republici Hrvatskoj porastao je na 53 tisuće. Smanjio se i obujam građevinskih radova kao i broj izdanih građevinskih dozvola. Građevinarstvo je od izuzetno važna gospodarska djelatnost jer zbog svog uslužnog i proizvodnog sektora utječe na dinamiku gospodarskog rasta. To se najbolje vidi kroz zapošljavanje velikog broja stanovništva kako iz tuzemstva tako i iz inozemstva, potiče razvoj tehnologija te anticipira kretanja na tržištu kapitala. Prema podacima procjenjuje se da građevinski sektor doprinosi oko 10% u formiranju BDP-a. Situacija u hrvatskom građevinskom sektoru i dalje je otežana zbog posljedica pada ukupne gospodarske aktivnosti. Hrvatska spada među zemlje s najvećim padom BDV-a u EU. Razlog visokog pada bruto dodane vrijednosti građevinarstva u Hrvatskoj leži u tome što je znatno pao obujam građevinskih radova. Promjene koje su nastupile ulaskom u EU za građevinarstvo odnose se i na oporezivanje građevinskih usluga i nekretnina. Prije su izvođači radova ispostavljali račune za izvršene građevinske usluge sa obračunatim PDV-om te su zbog velikih svota imali i veću obvezu PDV-a u mjesecu kada su usluge izvršene, što bi znatno remetilo novčani tok izvođača radova ako naručitelj radova ne bi platio račun. Prema novom Zakonu o PDV-u obveza plaćanja PDV-a se prenosi na naručitelja radova. Građevinsko zemljište postaje predmet PDV-a kada ga isporučuje porezni obveznik. Tako ujedno građevinsko zemljište postaje skuplje za 20%, odnosno za PDV od 25 posto na cijenu umjesto dosadašnjih 5 posto poreza na promet, što znatno utječe na kupce koji nisu obveznici PDV-a. Ulaskom u EU hrvatska građevinska poduzeća dobivaju lakši pristup novcu kao i povoljnije kamate, a ujedno im se nudi i veći spektar povoljnijih poslova. [92]Kako će navedene nastale promjene utjecati na poslovanje građevinskih poduzeća u Hrvatskoj ispitat će se u nastavku ovoga poglavlja. Provedenom analizom će se vidjet kako su poduzeća poslovala prije ulaska Hrvatske u EU, a kako nakon ulaska u EU te koje su razlike među njima

[92] Hrvatska gospodarska komora. (2016): Građevinski sektor EU i Hrvatske- od recesije do oporavka

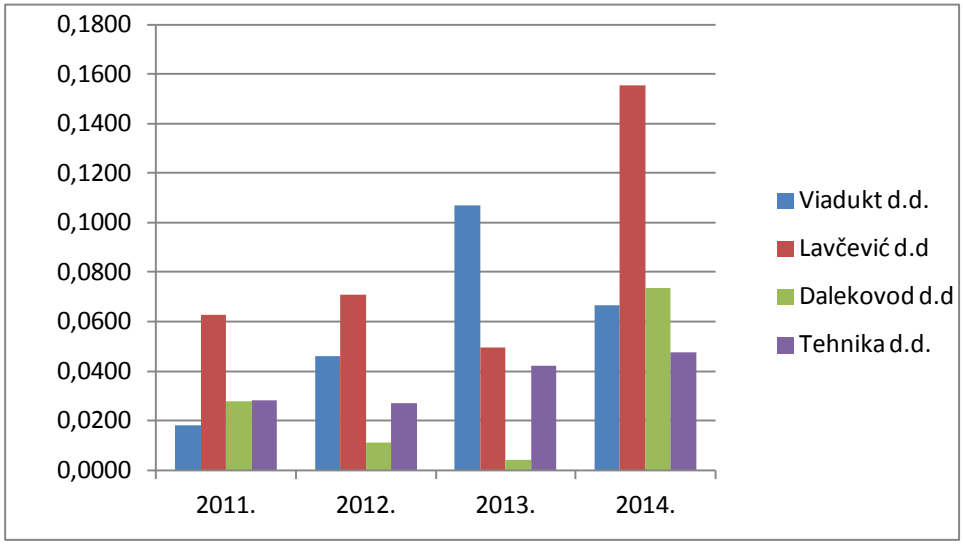
4.3.1. Analiza putem pokazatelja likvidnosti

U nastavku rada prikazat će se analiza odabranih građevinskih poduzeća putem pokazatelja trenutne likvidnosti za razdoblje od 2011.do 2014.godine. U tablici 13 i grafikonu 1 nalaze se izračuni za pokazatelj trenutne likvidnosti za odabrana poduzeća. Koeficijent trenutne likvidnosti kao što je u prethodnom dijelu rada opisano mjeri sposobnost poduzeća u trenutnom podmirivanju obveza.

Tabela 13: Koeficijent trenutne likvidnosti

Naziv Poduzeća	2011.	2012.	2013.	2014.
Viadukt d.d.	0,0182	0,0462	0,1069	0,0667
Lavčević d.d	0,0627	0,0709	0,0497	0,1556
Dalekovod d.d	0,0278	0,0111	0,0042	0,0735
Tehnika d.d.	0,0284	0,0271	0,0423	0,0477

Izvor: Izračun autora, prema financijskim izvještajima odabranih poduzeća



Graf 1: Koeficijent trenutne likvidnosti
Izvor: Izrada autora, prema financijskim izvješćima odabranih poduzeća

Iz tablice 13 vidljivi su koeficijenti trenutne likvidnosti za četiri građevinska poduzeća. Ovaj pokazatelj pokazuje u kojoj mjeri poduzeće svojim novcem podmiruje svoje kratkoročne obveze. Smatra se da nije poželjno da je vrijednost ovog koeficijenta ispod 0,1. Od 2011.g do 2013.g. nijedno od promatranih građevinskih poduzeća ne ispunjava minimalnu zahtijevanu razinu koeficijenta, odnosno u prve tri godine može se zaključiti kako poduzeća imaju manjak novca te zbog toga nisu u mogućnosti podmiriti svoje kratkoročne obveze.

Ulaskom Hrvatske u EU vidljive su promjene u građevinskim poduzećima te tako u 2013.g poduzeće Viadukt d.d ima koeficijent od 0,1069 što znači da zadovoljava minimalni

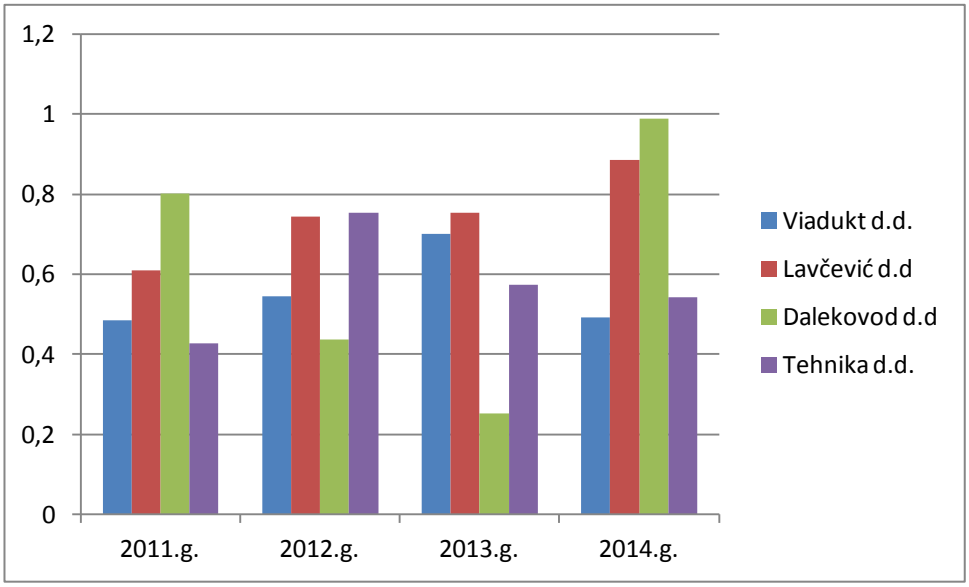
zahtijevani koeficijent. U 2014. g Lavčević d.d. bilježi rast koeficijenta na 0,1556 te zadovoljava minimalni zahtijevani koeficijent. Ostala poduzeća i u naredne dvije godine imaju koeficijent trenutne likvidnosti manji od 0,1. Na grafu 1 vidljivo je kretanje vrijednosti koeficijenta trenutne likvidnosti za sva promatrana poduzeća kroz četiri godine. Može se zaključiti prema izračunatim koeficijentima trenutne likvidnosti kako spomenuta poduzeća u globalu imaju poteškoće u podmirivanju kratkoročnih obveza iz novca što je vidljivo najbolje u poduzeću Dalekovod d.d koji ima nizak koeficijent kroz sve četiri godine.

Malo bolja mjera likvidnosti je koeficijent ubrzane likvidnosti čija bi vrijednost trebala biti 1 ili veća od 1. U tablici 14 i grafu 2. prikazat će se vrijednost koeficijenta ubrzane likvidnosti za odabrana građevinska poduzeća.

Tablica 14: Koeficijent ubrzane likvidnosti

Poduzeća	2011.g.	2012.g.	2013.g.	2014.g.
Viadukt d.d.	0,4849	0,5448	0,7013	0,4929
Lavčević d.d	0,6087	0,7448	0,7545	0,8848
Dalekovod d.d	0,8010	0,4361	0,2526	0,9889
Tehnika d.d.	0,4275	0,7542	0,5746	0,5422

Izvor: Izrada autora, prema financijskim izvještajima odabranih građevinskih poduzeća



Graf 2 : Prikaz koeficijenta ubrzane likvidnosti
Izvor: Izrada autora, prema financijskim izvještajima odabranih poduzeća

Da bi poduzeće moglo održavati razinu normalne likvidnosti trebalo bi imati jednako brzo unovčive imovine i kratkoročnih obveza. Zbog tog razloga vrijednost koeficijenta ubrzane likvidnosti trebao bi biti 1 ili veći od 1. Podaci koji su vidljivi u tablici 13. ukazuju na to da navedena građevinska poduzeća nemaju zadovoljavajuću razinu vrijednosti za ovaj pokazatelj

tijekom promatrane četiri godine, što znači da se poduzeća susreću s problemom likvidnosti kada je riječ o podmirenju kratkoročnih obveza iz najlikvidnije imovine.

Lavčević d.d. za razliku od ostalih poduzeća tokom četiri godine ima najbliži koeficijent minimalno zahtijevanoj razini ovog koeficijenta. Na početku promatranog razdoblja Tehnika d.d. ima najmanju vrijednost ovog pokazatelja od 0,4275. Dalekovod d.d. u 2011. godini ima koeficijent od 0,80, nakon koje podmirenje kratkoročnih obveza iz najlikvidnije imovine poduzeća pada sve do 2013. god ispod minimalne razine. Može se zaključiti kako poduzeća imaju problema s podmirivanje kratkoročnih obveza iz kratkotrajne imovine.

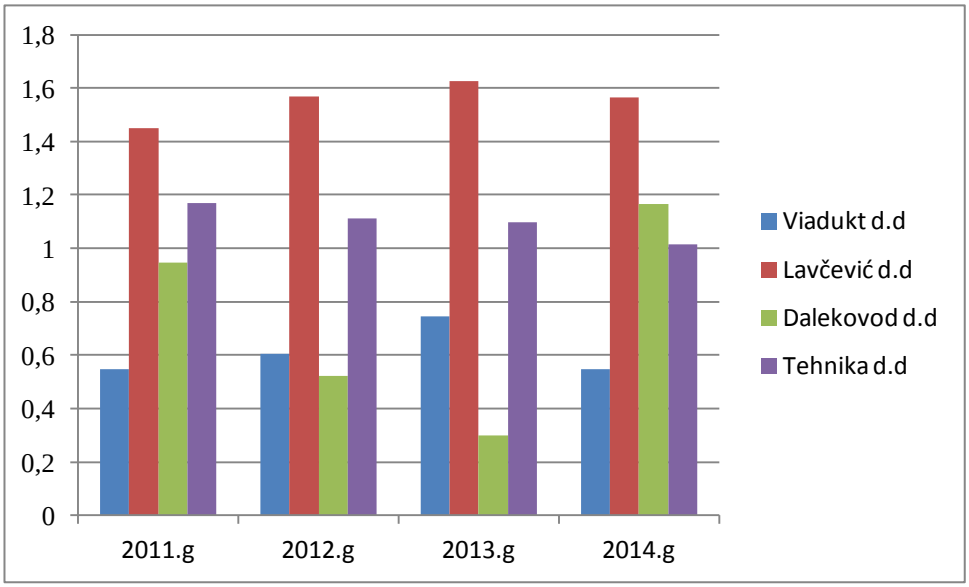
Graf 2 prikazuje kretanje vrijednosti koeficijenta ubrzane likvidnosti, odnosno poduzeće Dalekovod d.d. u 2014. godini jedino ispunjava minimalnu razinu za ovaj koeficijent.

U tablici 15 i grafu 3. prikazani su izračuni vrijednosti pokazatelja tekuće likvidnosti za odabrana poduzeća za razdoblje od 2011.g. do 2014.g. Koeficijent tekuće likvidnosti pokazuje pokrivenost kratkoročnih obveza kratkoročnom imovinom. Idealna vrijednost pokazatelja tekuće likvidnosti bi trebala biti veća od 2.

Tablica 15: Koeficijent tekuće likvidnosti

Poduzeća	2011.g	2012.g	2013.g	2014.g
Viadukt d.d	0,5456	0,6062	0,7464	0,5468
Lavčević d.d	1,4500	1,5675	1,6248	1,5661
Dalekovod d.d	0,9446	0,5220	0,2995	1,1641
Tehnika d.d	1,1708	1,1127	1,0977	1,0161

Izvor: Izrada autora, prema financijskim izvješćima odabranih poduzeća



Graf 3. Prikaz koeficijenta tekuće likvidnosti
Izvor : Izrada autora, prema financijskim izvješćima odabranih poduzeća

Iz tablice 15 može se vidjeti kako nijedno poduzeće ne zadovoljava razinu od 2, odnosno nemaju minimalno dvostruko više kratkotrajne imovine nego što imaju kratkoročnih obveza. Najmanju vrijednost koeficijenta trenutne likvidnosti u 2011.g ima poduzeće Viadukt d.d od 0, 5456 čija je vrijednost daleko ispod minimalne razine. Lavčević d.d u 2011. g. ima najveću vrijednost pokazatelja od 1,4500. Nešto manju vrijednost od njega ima Tehnika d.d. od 1,1708. U odnosu na ostala poduzeća Lavčević d.d. tijekom promatrane četiri godine ima najveću vrijednost ovog pokazatelja, odnosno najbliži je razini zadovoljavajućeg minimuma od 2.

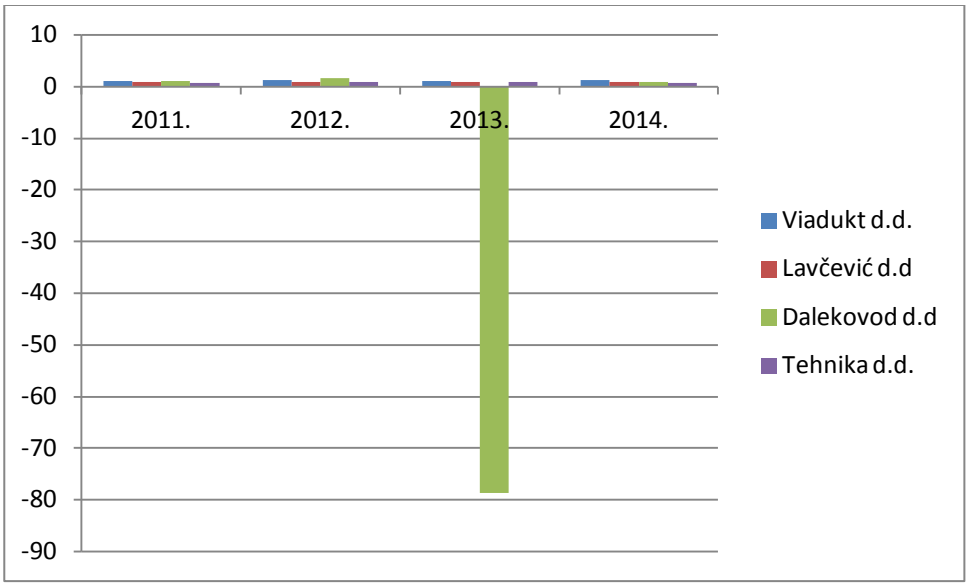
Graf 3 prikazuje kako nijedno građevinsko poduzeće ne ispunjava minimalnu traženu razinu od 2. Poduzeća koja imaju vrijednost nešto nižu od minimalne su Lavčević d.d i Tehnika d.d. Ostala poduzeća svojim koeficijentima daleko su ispod minimalne zadovoljavajuće razine od 2. Može se zaključiti kako poduzeća ne posjeduju minimalno dvostruko više kratkotrajne imovine nego što su im kratkoročne obveze. Da bi se održala normalna razina likvidnosti preporučuje se da iz dugoročnih izvora financira kratkotrajna imovina.

U tablici 16 i grafu 4. prikazane su vrijednosti za koeficijent financijske stabilnosti za građevinska poduzeća u razdoblju od 2011.g. do 2014.g. Koeficijent financijske stabilnosti pokazuje za koliko se dugotrajna imovina financira iz dugoročnih izvora, a njegova vrijednost bi trebala biti manja od 1, jer poduzeće za cilj ima da dio svoje kratkotrajne imovine financira iz dugoročnih izvora.

Tablica 16: Koeficijent financijske stabilnosti

Poduzeća	2011.	2012.	2013.	2014.
Viadukt d.d.	1,1185	1,2913	1,1303	1,2432
Lavčević d.d	0,8209	0,7879	0,7995	0,7913
Dalekovod d.d	1,0538	1,6762	-78,5576	0,9166
Tehnika d.d.	0,7391	0,8243	0,8069	0,7674

Izvor: Izrada autora, prema financijskim izvješćima odabranih poduzeća



Graf 4. Prikaz koeficijenta financijske stabilnosti
Izvor: Prikaz autora

Vrijednost koeficijenta financijske stabilnosti kroz promatrana razdoblja varira za odabrana građevinska poduzeća. Za razliku od ostalih poduzeća Lavčević d.d i Tehnika d.d zadovoljavaju tražene uvjete koeficijenta financijske stabilnosti te su njihovi koeficijenti tokom četiri godine manji od 1 i imaju tendenciju pada. To je pozitivno za poduzeća jer se može zaključiti da postoji suficit radnog kapitala, odnosno imaju dovoljno neto obrtnog kapitala za održavanje likvidnosti i stabilnosti.

Dalekovod d.d. ima najgore zabilježene vrijednosti ovog koeficijenta te u 2013.godini iznosi -78,56 jer je u istoj godini zabilježena negativna vrijednost kapitala i rezervi u iznosu od -36.279.739 kn, dok u 2014. g. njegov koeficijent raste na 0,9217 jer je zabilježena negativna vrijednost kapitala i rezervi u spomenutoj godini. Početkom svibnja 2014. godine Uprava Dalekovoda je odobrila proces dokapitalizacije u iznosu od 60 milijuna kuna. Nakon suglasnosti Nadzornog odbora o povećanju temeljnog kapitala upisano je i uplaćeno ukupno 5.999.872 novih redovnih dionica. Tako nakon provedenog povećanja temeljnog kapitala u sudski registar, temeljni kapital se povećao sa 187.194.330 kn na 247.193.050 kn izdavanjem 5.999.872 novih redovnih jedinica. Koeficijent financijske stabilnosti za Dalekovod d.d. u 2014. god pada na 0,9166, što znači da se kratkotrajna imovina financira iz dijela dugoročnih izvora. Loše vrijednosti spomenutog koeficijenta bilježi i poduzeće Viadukt d.d. tokom četiri godine čiji je koeficijent veći od 1, što ukazuje da poduzeća čiji koeficijenti prelaze 1, dio svoje dugotrajne imovine financiraju iz kratkoročnih izvora. Tako se javlja deficit radnog kapitala, što dovodi do potencijalnog rizika da poduzeća neće moći podmirivati svoje tekuće obveze iz kratkotrajne imovine.

4.3.2 Analiza putem pokazatelja zaduženosti

U nastavku ovog poglavlja analizirat će se pokazatelji zaduženosti a to su: koeficijent zaduženosti, koeficijent vlastitog financiranja, koeficijent financiranja, pokriće troškova kamata te stupanj pokrića I. i II. za razdoblja od 2011.g. do 2014.g.

U tablici 17 i grafu 5 prikazani su vrijednosti koeficijenta zaduženosti za građevinska poduzeća za razdoblja od 2011.g.do 2014.g.

Tablica 17: Koeficijent zaduženosti

Poduzeća	2011.	2012.	2013.	2014.
Viadukt d.d.	0,7544	0,6872	0,7015	0,6694
Lavčević d.d	0,3377	0,3053	0,2791	0,2824
Dalekovod d.d	0,7295	0,9108	1,0279	0,7930
Tehnika d.d.	0,7552	0,7498	0,7079	0,6682

Izvor: Izrada autora, prema financijskim izvještajima odabranih poduzeća

Graf 5. Prikaz koeficijenta zaduženosti
Izvor: Prikaz autora

Koeficijent zaduženosti pokazuje udio financiranja imovine poduzeća tuđim sredstvima. Ukoliko je vrijednost koeficijenta zaduženosti manja od 50 % poduzeće se ne smatra zaduženim. Ukoliko koeficijent prelazi vrijednost od 70 % tada postoji vjerojatnost da je prisutna prezaduženost u poduzeću te može nastupiti u budućnosti bankrot.

U tablici 17 vidljivo je Lavčević d.d ima najmanju vrijednost koeficijenta zaduženosti kroz sve četiri godine promatranja. U 2013. godini prosječno 27 % imovine je nabavljeno zaduživanjem. Vrijednost koeficijenta zaduženosti kod poduzeća Lavčević d.d. u sve četiri godine ukazuje na financijsku stabilnost, drugim riječima poduzeće je solventno. Najgori koeficijent zaduženosti ima poduzeće Dalekovod d.d. tako je od 2011.g. vidljiva tendencija rasta pokazatelja zaduženosti, a u 2013.g. koeficijent zaduženosti iznosi 1,0314 što ukazuje na prezaduženost poduzeća, odnosno insolventnost. Drugim riječima vrijednost imovine je mala da pokrije sve svoje obveze. Kapital poduzeća Dalekovoda d.d u 2013.godini je negativna jer se poduzeće financiralo samo iz obaveza. Predstečajni postupak za poduzeće Dalekovod d.d. pokrenut je 2012.godine nakon poteškoća sa likvidnošću i solventnošću te je poduzeće vodilo pregovore sa svim vjerovnicima u svezi plana financijskog restrukturiranja koji je prihvaćen od strane FINE 09.travnja 2013.godine. [93]

Službeno predstečajni postupak je dovršen u veljači 2014.godine, a ujedno je i provedena dokapitalizacija Društva od strane investitora te je tako koeficijent zaduženosti u 2014.godini pao na 0,8191. Nakon završenog predstečajnog postupka dolazi do povećanja temeljnog kapitala i do nesmetanog daljnjeg poslovanja poduzeća.[94]

Na grafu 5 vidljivo je pozitivno odstupanje Lavčević d.d. u odnosu na ostala promatrana poduzeća. Kod drugih građevinska poduzeća vidljivo je smanjene udjela vlastitog financiranja što ukazuje da su poduzeća rizičnija jer moraju plaćati veće troškove kamata. Ujedno poduzeća nemaju potpunu kontrolu nad svojim dugovima.

U tablici 18 i na grafu 6 prikazane su vrijednosti koeficijenta vlastitog financiranja za odabrana poduzeća u razdoblju od 2011.g. do 2014.g.

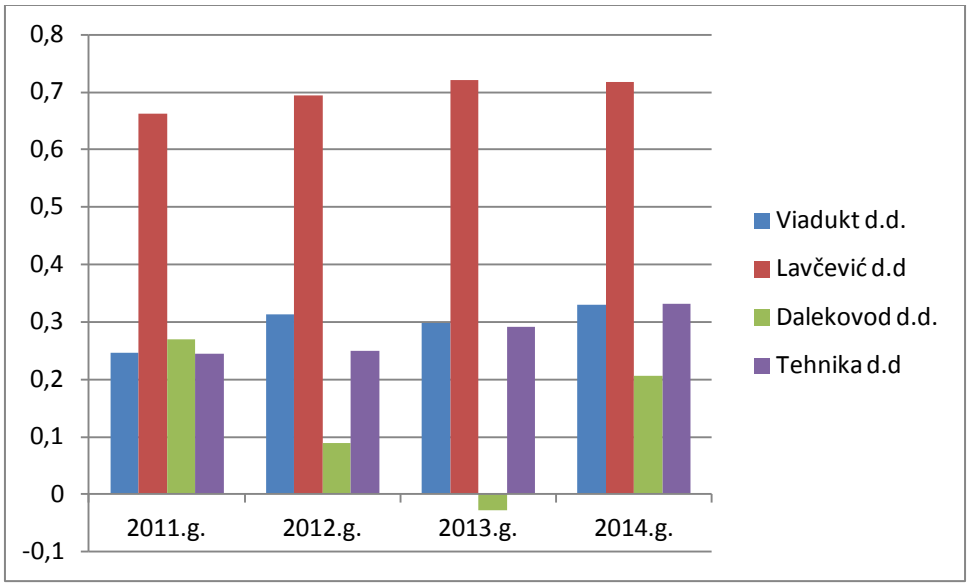
Tablica 18: Koeficijent vlastitog financiranja

Poduzeća	2011.g.	2012.g.	2013.g.	2014.g.
Viadukt d.d.	0,2456	0,3128	0,2985	0,3306
Lavčević d.d	0,6634	0,6947	0,7209	0,7176
Dalekovod d.d.	0,2705	0,0892	-0,0279	0,2070
Tehnika d.d	0,2448	0,2502	0,2921	0,3318

Izvor: Izrada autora, prema financijskim izvješćima odabranim poduzećima.

[93] Dalekovod d.d.(2014), Izvješće uprave o stanju društva i Dalekovod grupe , (Internet): Raspoloživo na: http://www.dalekovod.hr/EasyEdit/UserFiles/Investitori/DLKV-Prospekt-uvrstenja-dionica.pd (01.01.2016)

[94]Dalekovod d.d.(2015), Službena web stranica poduzeća, (Internet): Raspoloživo na : < . http://www.dalekovod.hr/EasyEdit/UserFiles/Investitori/DLKV-Prospekt-uvrstenja-dionica.pdf>(01.01.2016)



Graf 6. Prikaz koeficijenta vlastitog financiranja
Izvor: Prikaz autora

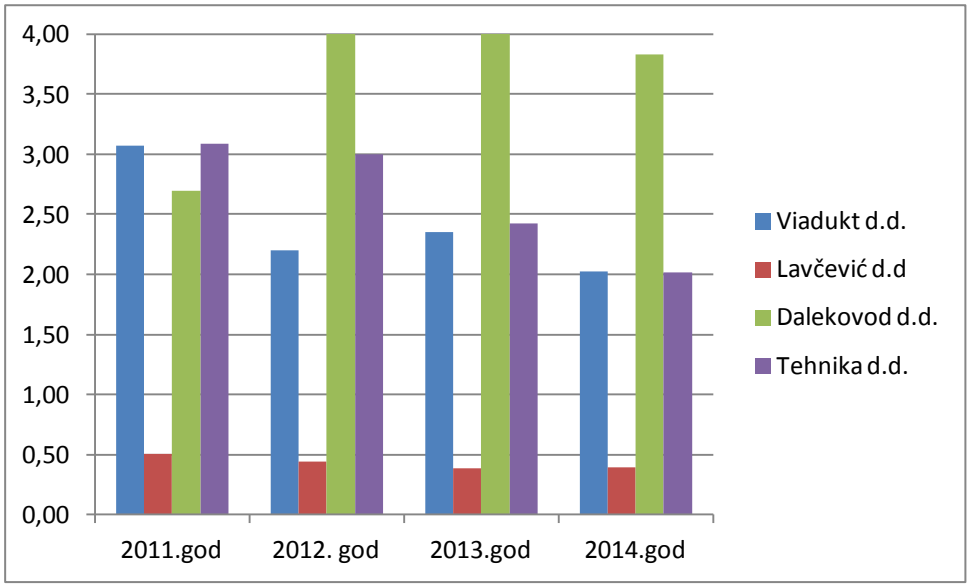
Koeficijent vlastitog financiranja pokazuje udio vlastitih sredstava u financiranju imovine društva. Vrijednost ovog koeficijenta trebala bi biti veća od 0,5. Vidljivo je iz tablice 18 kako poduzeće Lavčević d.d. ima najbolju vrijednost za ovaj pokazatelj. U 2011.g. koeficijent vlastitog financiranja doseže vrijednost od 0,6881 odnosno 68% svoje imovine financira iz vlastitih izvora. U 2013.g. doseže najbolju vrijednost od 0,735 odnosno 73% imovine financira iz vlastitih izvora. Dalekovod d.d. u 2013.godini ima negativnu vrijednost pokazatelja zbog negativnog tekućeg rezultata poduzeća, tj. Radi ostvarenog gubitka. Ujedno na gubitak poslovne godine utjecalo je i pokrenuti postupak procesa predstečajne nagodbe. Ostala poduzeća imaju vrijednost koeficijenta manju od 0,5 te ne zadovoljavaju minimalno zahtijevani koeficijent. Može se zaključiti kako zaduživanjem financiraju svoju imovinu. Graf 6 prikazuje pozitivno odstupanje poduzeća Lavčević d.d u odnosu na ostala promatrana poduzeća

Tablici 19 i graf 7 prikazuje izračun koeficijenta financiranja za odabrana poduzeća za razdoblje od 2011.g.do 2014.g. Koeficijent financiranja pokazuje intenzitet korištenja financijske poluge te bi njegova vrijednost trebala biti veća od 1.Ujedno ovaj pokazatelj pokazuje odnos duga i glavnice.

Tablica 19: Koeficijent financiranja

Poduzeća	2011.	2012.	2013.	2014
Viadukt d.d.	3,0721	2,1968	2,3503	2,0248
Lavčević d.d	0,5074	0,4395	0,3872	0,3936
Dalekovod d.d.	2,6970	10.2133	36,8422	3,8290
Tehnika d.d.	3,0850	2,9968	2,4235	2,0138

Izvor: Izrada autora, prema financijskim izvještajima odabranih poduzeća



Graf 7 : Prikaz koeficijenta financiranja
Izvor: Izrada autora

Iz tablice 19 može se vidjeti kako poduzeće Lavčević d.d. ima najbolje vrijednosti za ovaj pokazatelj, odnosno poduzeće koristi više vlastite izvore financiranja od tuđih izvora zaduživanja. Na grafu 7 prikazana su kretanja koeficijenta financiranja. Lavčević d.d tokom sve četiri godine ima vrijednost koeficijenta manju od 1, što ukazuje da ne koristi intenzivno financijsku polugu. Tehnika d.d. kao i Viadukt d.d u 2014. godini imaju koeficijent nešto veći od 2. Kod ostalih poduzeća koeficijent financiranja varira kroz promatrana razdoblja te je isti veći od dva što ukazuje na poteškoće u vraćanju duga i plaćanju visokih kamata. Najlošiju zabilježenu vrijednost koeficijenta financiranja ima poduzeće Dalekovod d.d koji u 2013.godini iznosi -36,67 što ukazuje na ozbiljne poteškoće pri vraćanju duga.

U tablici 20 i grafu 8 prikazane su vrijednosti pokazatelja stupanj pokrića troškova kamata za odabrana građevinska poduzeća za razdoblje od 2011.g. do 2014.g. Stupanja pokrića troškova kamata pokazuje za koliko su kamate pokrivene iz dobiti prije poreza i kamata.

Kod pokrića troškova kamata dug se razmatra s aspekta njegovog podmirenja, što je veća vrijednost pokazatelja pokriće je veće i zaduženost je manja i obrnuto.

Tablica 20: Stupanj pokrića troškova kamata

Poduzeća	2011.g.	2012.g.	2013.g.	2014.
Viadukt d.d.	1,1847	1,1474	1,3064	1,2473
Lavčević d.d.	4,5133	2,1151	1,0814	1,1255
Dalekovod d.d.	-3,0694	-4,8368	-5,9775	4,8807
Tehnika d.d.	1,1131	1,1255	1,0682	1,0787

Izvor: Izrada autora, prema financijskim izvještajima odabranih poduzeća

Graf 8: Prikaz pokrića troškova kamata
Izvor: Prikaz autora

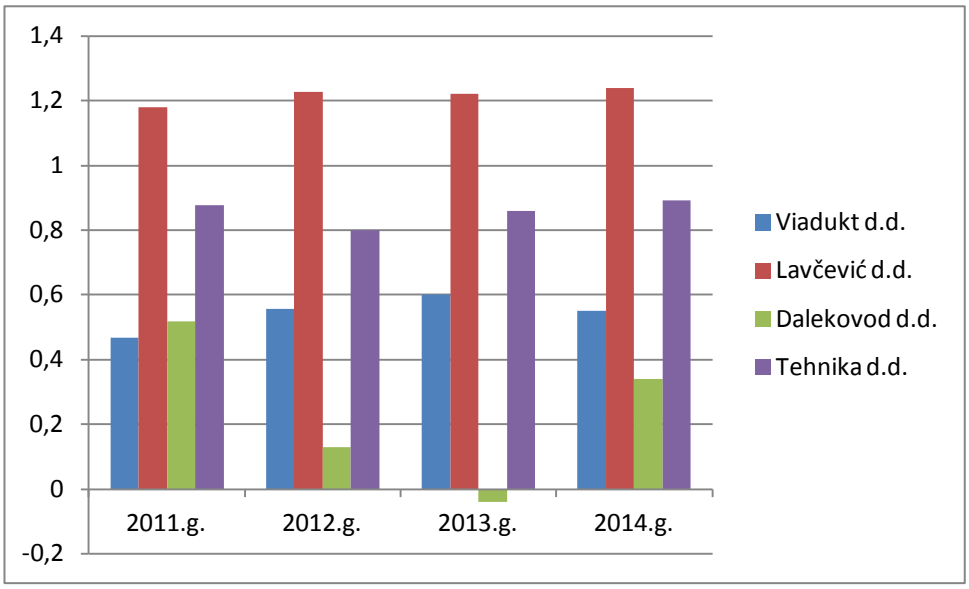
Iz tablice 20 vidljivo je kako najlošije vrijednosti ima poduzeće Dalekovod d.d. U prve tri promatrane godine pokazatelj je negativan te ima silazna odstupanja. Razlog tome je što je poduzeće ostvaruje gubitak od 2011.g.do 2013.g. Može se donijeti zaključak kako je poduzeće prezaduženo, nema svojih sredstava, a posuđena sredstva teško vraća zbog visokih troškova kamata. Što su veći trošak kamata, to je manja dobit. U 2014.g. ostvaruje pokriće troškova kamata od 4,89 te se smanjuje zaduženost. U 2011.godini najbolju vrijednost pokazatelja ima Lavčević d.d., odnosno 4,5133 puta kamate može pokriti ostvarenim iznosom bruto dobiti. Ostala poduzeća imaju približno jednake mogućnosti pokrivanja kamata s ostvarenim iznosom bruto dobiti.

Tablica 21 i graf 9 prikazuju vrijednosti za pokazatelja stupnja pokrića I za razdoblje od 2011.g.do 2014.g. Stupanj pokrića I računa se na temelju podataka iz bilance te razmatra pokriće dugotrajne imovine glavnicom te je kod ovog pokazatelja poželjno da je njegova vrijednost veća od 1 jer se smatra da poduzeće nije puno zaduženo iz vanjskih izvora.

Tablica 21: Stupanj pokrića I

Poduzeća	2011.g.	2012.g.	2013.g.	2014.g.
Viadukt d.d.	0,4681	0,5562	0,6019	0,5518
Lavčević d.d.	1,1788	1,2263	1,2208	1,2406
Dalekovod d.d.	0,5177	0,1290	-0,0401	0,3396
Tehnika d.d.	0,8766	0,7987	0,8587	0,8922

Izvor: Izrada autora, prema financijskim izvješćima odabranih građevinskih poduzeća



Graf 9. Prikaz stupanj pokrića I
Izvor: Prikaz autora

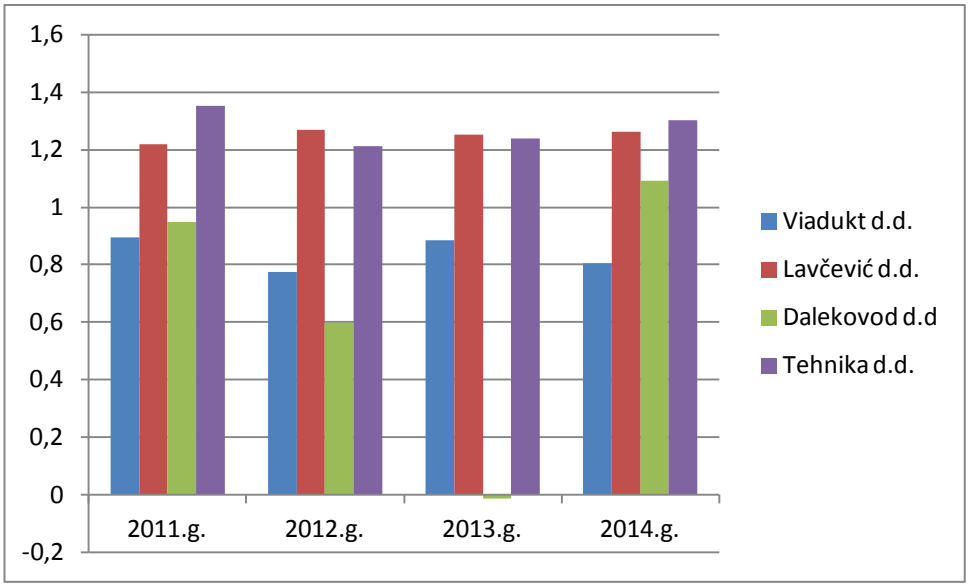
Iz tablice 21 vidljivo je da poduzeće Lavčević d.d. ima najbolju vrijednost za stupanj pokrića tokom sve četiri promatrane godine te zadovoljava traženu minimalnu razinu vrijednosti. U prvoj promatranoj godini 2011. stupanj pokrića troška kamate poduzeća Lavčević d.d. iznosi 1,1788, te u posljednje tri godine ima ulaznu plutanju uz blage oscilacije, odnosno cijela dugotrajna imovina je pokrivena iz glavnice. Najlošiju vrijednost stupnja pokrića I ima poduzeće Dalekovod d.d. koji u 2013. bilježi negativnu vrijednost od – 0,0401. Tokom sve četiri godine vrijednost stupnja pokrića I je manje od 1 u poduzeću Dalekovod d.d. što ukazuje da je dugotrajna imovina pokrivena samo jednim dijelom iz glavnice. Na grafu 9 može se vidjeti da poduzeće Lavčević d.d. ima uzlaznu vrijednost stupnja pokrića dugotrajne imovine iz glavnice. Ostala poduzeća iako ne ispunjavaju minimalnu zahtijevanu razinu nemaju zabilježene negativne vrijednosti.

U Tablici 22 i grafu 10 prikazane su vrijednosti za pokazatelj stupanj pokrića II za odabrana građevinska poduzeća za razdoblje od 2011.g. do 2014.g. Stupanj pokrića II pokazuje koliko je dugotrajna imovina pokrivena glavnicom uvećanom za dugoročne obveze te bi njegova vrijednost trebala biti veća od 1.

Tablica 22: Stupanj pokrića II

Poduzeća	2011.g.	2012.g.	2013.g.	2014.g.
Viadukt d.d.	0,8941	0,7744	0,8847	0,8044
Lavčević d.d.	1,2182	1,2692	1,2508	1,2638
Dalekovod d.d	0,9489	0,5966	-0,0127	1,0910
Tehnika d.d.	1,3530	1,2132	1,2393	1,3031

Izvor: Izrada autora, prema financijskim izvješćima odabranih građevinskih poduzeća



Graf 10: Prikaz stupnja pokrića II
Izvor: Prikaz autora

U tablici 22 može se vidjeti kako poduzeće Lavčević d.d. tokom sve četiri godine ima najveću vrijednost stupnja pokrića II u odnosu na ostala poduzeća. Ujedno Tehnika d.d tokom sve četiri godine zadovoljava traženi kriteriji ovog pokazatelja. Slijedi ga poduzeće Tehnika d.d. s nešto nižim vrijednostima stupnja pokrića II.

Na grafu 10 vidljivo je kako sva poduzeća osim Dalekovoda d.d imaju ostvarene pozitivne vrijednosti za spomenuti pokazatelj. U 2013.g. Dalekovod bilježi negativnu vrijednost stupnja pokrića II od -0,0628 što ukazuje na nemogućnost podmirivanja dugotrajne imovine glavnicom uvećanom za dugoročne obveze.

4.3.3. Analiza putem pokazatelja aktivnosti

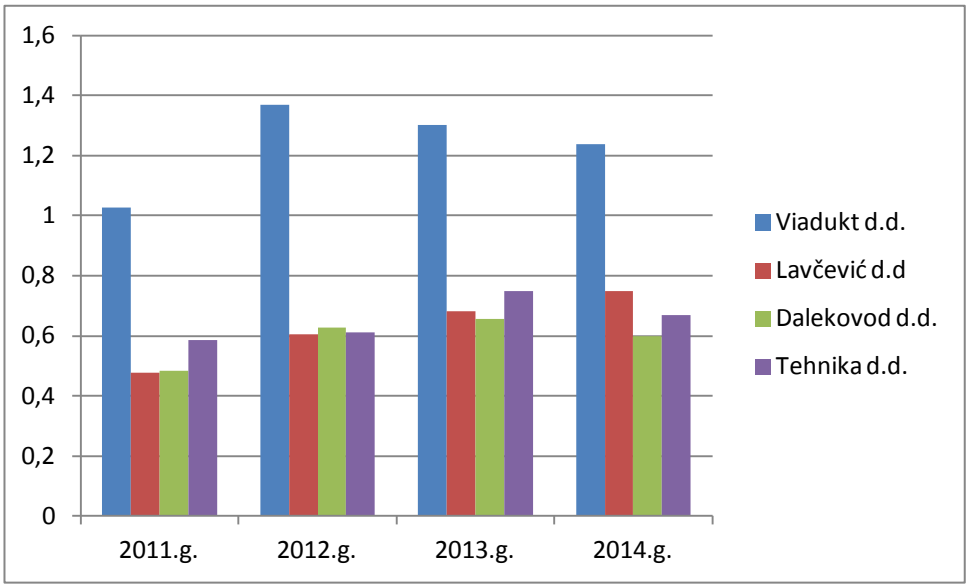
U nastavku ovog poglavlja rada analizirat će se pokazatelji aktivnosti (koeficijent obrta ukupne imovine, koeficijent obrta kratkotrajne imovine, koeficijent obrta potraživanja, trajanje naplate potraživanja u danima) za razdoblje od 2011.g. do 2014.g. za odabrana građevinska poduzeća.

U tablici 23 i na grafu 11 prikazane su vrijednosti koeficijenta obrta ukupne imovine za građevinska poduzeća od 2011.g.do 2014.g. Koeficijent obrta ukupne imovine mjeri koliko društvo koristi ukupnu imovinu za ostvarivanje prihoda.

Tablica 23 : Koeficijent obrta ukupne imovine

Poduzeća	2011.g.	2012.g.	2013.g.	2014.g.
Viadukt d.d.	1,0261	1,3707	1,3030	1,2370
Lavčević d.d	0,4772	0,6057	0,6809	0,7504
Dalekovod d.d.	0,4843	0,6277	0,6555	0,5989
Tehnika d.d.	0,5852	0,6122	0,7476	0,6697

Izvor: Izrada autora, prema financijskim izvješćima odabranih građevinskih poduzeća



Graf 11 : Prikaz koeficijenta obrta ukupne imovine
Izvor: Prikaz autora

Iz tablice 23 može se vidjeti kako poduzeće Viadukt d.d. ima najbolji koeficijent obrta ukupne imovine tokom sve četiri promatrane godine, dok ostala poduzeća imaju vrijednost ovog koeficijenta manju od 1 tijekom cijelog promatranog razdoblja. Dok poduzeće Viadukt d.d. u 2012.g. ostvaruje 1,37 kuna po kuni imovine, Lavčević d.d. u toj istoj godini ostvaruje 0,60 kuna po kuni imovine. Grupa Dalekovod d.d. u 2013 godini ostvarila je ukupne prihode u visini od 1.169 milijuna kuna, odnosno za 9% manje u odnosu na prethodnu godinu. Razlog

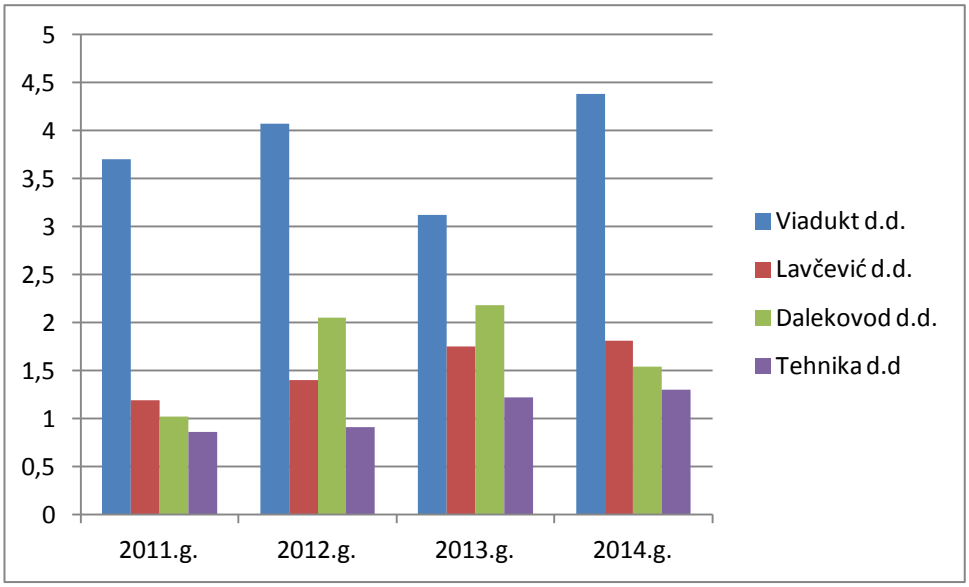
smanjenja prihoda determiniran je padom prometa na domaćem tržištu,odnosno smanjenjem planiranih investicija u Hrvatskoj. Ostala poduzeća ostvaruju mnogo manje prihoda te tako ne mogu efektivno koristiti svoju imovinu. Na grafu 11 prikazano je kretanje koeficijenta obrta ukupne imovine za odabrana građevinska poduzeća gdje je vidljivo kako Viadukt d.d. ima tendenciju rasta koeficijenta obrta ukupne imovine u prve tri godine te blagi pad koeficijenta u posljednjoj promatranoj godini.

U tablici 24 i grafu 12 prikazane su vrijednosti za koeficijent obrta kratkotrajne imovine za građevinska poduzeća od 2011.g.do 2014.g. Koeficijentom obrta kratkotrajne imovine mjeri se povrat kroz prihod društva, odnosno pokazuje koliko se puta kratkotrajna imovina obrne u tijeku jedne godine.

Tablica 24: Koeficijent obrta kratkotrajne imovine

Poduzeća	2011.g.	2012.g.	2013.g.	2014.g.
Viadukt d.d.	3,7027	4,0694	3,1235	4,3827
Lavčević d.d.	1,1890	1,3976	1,7484	1,8079
Dalekovod d.d.	1,0197	2,0467	2,1762	1,5387
Tehnika d.d	0,8593	0,9101	1,2198	1,3005

Izvor: Izrada autora, prema financijskim izvještajima odabranih građevinskih poduzeća



Graf 13. Koeficijent obrta kratkotrajne imovine
Izvor: Prikaz autora

Iz tablice 24 vidljivo je kako poduzeće Viadukt d.d. ima najbolje ostvarene vrijednosti za koeficijent obrta kratkotrajne imovine tokom četiri promatrana razdoblja. Srednja vrijednost ovog koeficijent za četiri promatrane godine iznosi oko 3,9, iz čega se može donijeti zaključak kako Viadukt d.d efikasnije koristi svoju kratkotrajnu imovinu za ostvarivanje prihoda od ostalih poduzeća. Poduzeće Dalekovod d.d. u 2011. godini ima koeficijent od

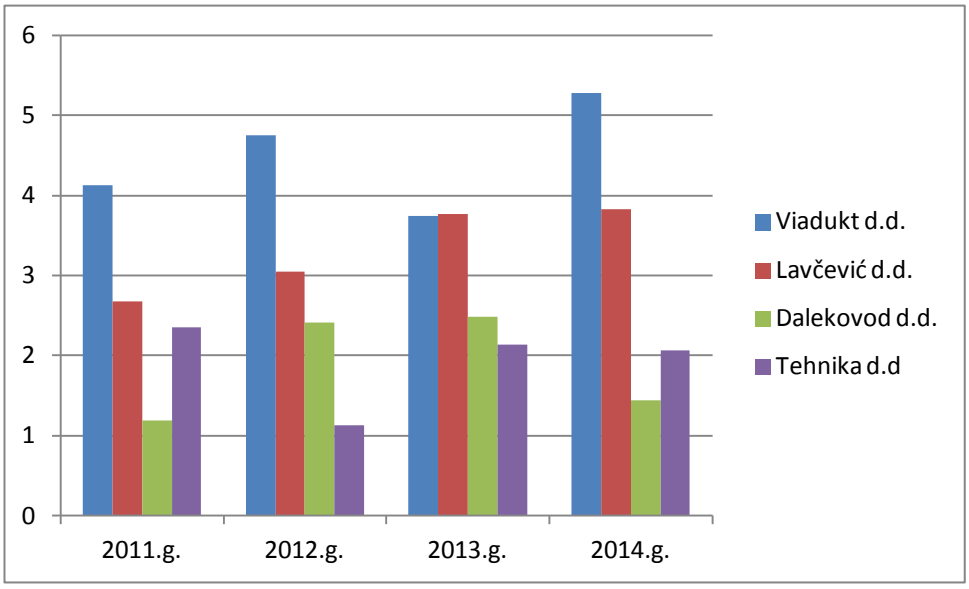
1,019, što znači da je potrebno uložiti 1 kn kratkotrajne imovine kako bi se ostvarilo 1,019 kn prodaje. U 2012. i 2013. godini bilježi porast koeficijenta, a ponovni pad u 2014.godini. Lavčević d.d. tokom cijelog razdoblja ima približno iste vrijednosti koeficijenta obrta kratkotrajne imovine. Tehnika d.d. od četiri promatrana građevinska poduzeća ima najlošije ostvarene vrijednosti za ovaj koeficijent. U 2011.godini vrijednost pokazatelja iznosi 0,8593, što znači da na 1 kunu kratkotrajne imovine ostvaruje 0,85931 kuna prihoda. U ostale tri godine bilježi blagi porast koeficijenta.

U tablici 25 i na grafu14 prikazanu su kretanja koeficijenta obrta potraživanja za razdoblje od 2011. do 2014.godine za četiri promatrana građevinska poduzeća.

Tablica 25: Koeficijent obrta potraživanja

Poduzeća	2011.g.	2012.g.	2013.g.	2014.g.
Viadukt d.d.	4,1318	4,7511	3,7457	5,2801
Lavčević d.d.	2,6787	3,0481	3,7691	3,8257
Dalekovod d.d.	1,1945	2,4180	2,4854	1,4442
Tehnika d.d	2,3555	1,1246	2,1413	2,0632

Izvor: Izrada autora, prema financijskim izvještajima odabranih građevinskih poduzeća



Graf 14. Prikaz koeficijenta obrta potraživanja
Izvor: Prikaz autora

Koeficijent obrta potraživanja mjeri brzinu naplate potraživanja koristeći u analizi prihod od prodaje te prosječna potraživanja. Sva četiri građevinska poduzeća imaju zabilježen pozitivan trend kretanja, drugim riječima koeficijent obrta potraživanja raste iz godine u godinu. Najveću zabilježenu vrijednost ovog pokazatelja tokom sve četiri promatrane godine ima poduzeće Viadukt. To ujedno ukazuje kako ima i najmanji pokazatelj trajanja naplate potraživanja, tj. najmanje čeka da naplati svoja potraživanja. Najmanju vrijednost koeficijenta

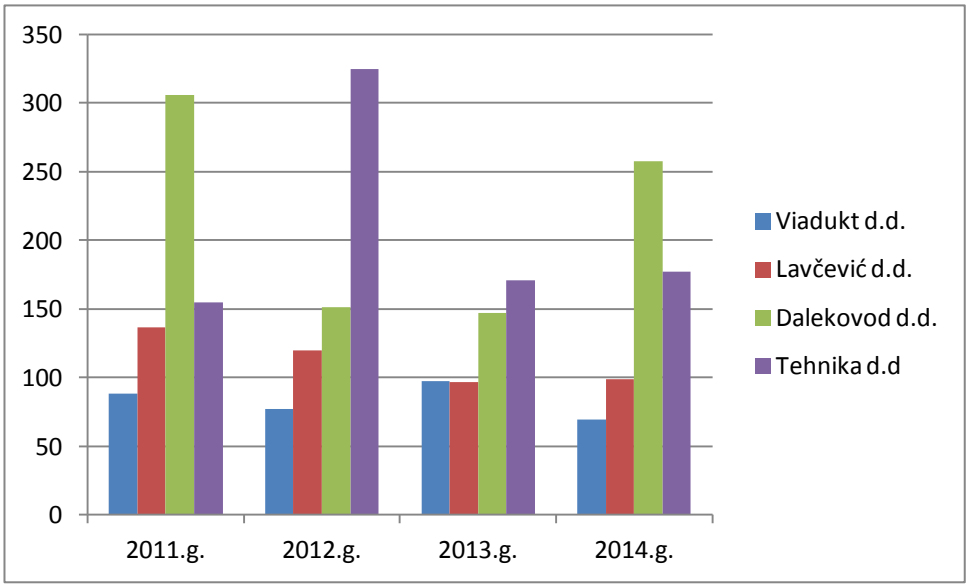
obrta potraživanja ima poduzeće Dalekovod d.d. tokom sve četiri godine što upućuje da će čekati više za naplatu svojih potraživanja u odnosu na ostala građevinska poduzeća.

U tablici 26 i grafu 15. prikazano je kretanje trajanja naplate potraživanja u danima za razdoblje od 2011.do 2014.godine.

Tablica 26: Trajanje naplate potraživanja u danima

Poduzeća	2011.g.	2012.g.	2013.g.	2014.g.
Viadukt d.d.	88,3402	76,8250	97,4458	69,1278
Lavčević d.d.	136,2599	119,7454	96,8394	98,8365
Dalekovod d.d.	305,5578	150,9519	146,8585	257,4475
Tehnika d.d	154,9565	324,5598	170,4572	176,9097

Izvor: Izrada autora, prema financijskim izvještajima odabranih građevinskih poduzeća



Graf 14. Prikaz trajanja naplate potraživanja u danima
Izvor: Prikaz autora

Trajanje naplate potraživanja kao bitni financijski pokazatelj mjeri prosječno vrijeme koje je potrebno da se potraživanja pretvore u novac. Što je niža vrijednost ovog pokazatelja to poduzeća uspješnije naplaćuju svoja potraživanja. Koeficijent obrta kratkotrajne imovine i trajanje naplate potraživanja u danima su u obrnuto-proporcionalnom odnosu. Drugim riječima što je veći koeficijent obrta kratkotrajne imovine, to je kraće vrijeme trajanje naplate potraživanja i obrnuto. Iz tablice 2 vidljivo je kako Tehnika d.d. ima najduže vrijeme naplate potraživanja, odnosno ima niske vrijednost za koeficijent obrta kratkotrajne imovine. U 2011.g. poduzeću Tehnika d.d. potrebno je 154,96 dana za naplatu potraživanja, u 2012.godini 324,57 dana za naplatu potraživanja, u 2013.g. 170,45, a u 2014.g. 176,91.

Slične vrijednosti za ovaj koeficijent ima i poduzeće Dalekovod d.d. i Lavčević d.d. Iz tablice 24 može se zaključiti kako poduzeće Viadukt d.d. ima najkraće potrebno vrijeme za naplatu potraživanja u odnosu na ostala promatrana građevinska poduzeća, tj. uspješnije naplaćuje svoja potraživanja. Tako u 2011.g. poduzeću Viadukt d.d potrebno je 88,34 dana da potraživanja pretvori u novac, u 2012.g. 76,83, u 2013.g. 97,45, a u 2014.g. 69,13 dana da naplati svoja potraživanja. Neučinkovita naplata potraživanja jedna je od poteškoća s kojima se susreću poduzeća u Republici Hrvatskoj.

4.3.4. Pokazatelji ekonomičnosti

U ovom poglavlju rada analizirat će se pokazatelji ekonomičnosti: ekonomičnost ukupnog poslovanja i ekonomičnosti financiranja za četiri građevinska poduzeća u razdoblju od 2011.g. do 2014.g.

U tablici 27 prikazani su izračuni za ekonomičnost ukupnog poslovanja za odabrana građevinska poduzeća za razdoblje od 2011.g.do 2014.g. Ekonomičnost ukupnog poslovanja izračunava se stavljajući u odnos ukupne ostvarene prihode i ukupne rashode. Što je vrijednost ovog pokazatelja veća to je poslovanje poduzeća uspješnije.

Tablica 27 : Ekonomičnost ukupnog poslovanja

Poduzeća	2011.g.	2012.g.	2013.g.	2014.g.
Viadukt d.d.	1,0033	1,0035	1,0042	1,0046
Lavčević d.d	1,0388	1,0112	1,0010	1,0014
Dalekovod d.d.	0,7920	0,6820	0,8536	1,1410
Tehnika d.d.	1,0025	1,0050	1,0024	1,0023

Izvor: Izrada autora, prema financijskim izvještajima odabranih građevinskih poduzeća

Graf 15: Prikaz ekonomičnosti ukupnog financiranja
Izvor: Prikaz autora

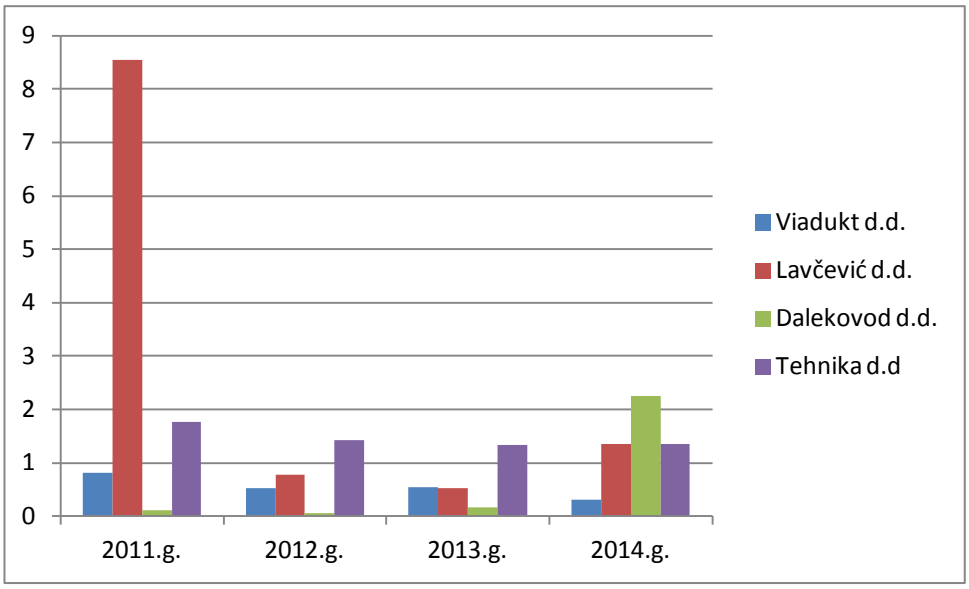
Iz tablice 27 vidljivo je kako poduzeće Dalekovod d.d. u prve tri promatrane godine ima vrijednost pokazatelja ukupne ekonomičnosti manju od 1, što znači da ne posluje rentabilno jer ima veće ostvarene rashode od prihoda. U posljednjoj promatranoj godini vrijednost pokazatelja ukupne ekonomičnosti iznosi 1, odnosno poduzeće Dalekovod d.d. ostvaruje prihoda koliko i rashoda. Nijedno od promatranih građevinskih poduzeća nema ostvarenu vrijednost pokazatelja ukupne ekonomičnosti veću od 1.

Iz tablice 28 i grafa 16 vidljive su vrijednosti za ekonomičnost financiranja za građevinska poduzeća u razdoblju od 2011.g.do 2014.g. Ekonomičnost financiranja pokazuje koliko se jedinica prihoda od financiranja ostvari na jedinici rashoda od financiranja.

Tablica 28: Ekonomičnost financiranja

Poduzeća	2011.g.	2012.g.	2013.g.	2014.g.
Viadukt d.d.	0,8041	0,5231	0,5391	0,3008
Lavčević d.d.	8,5399	0,7679	0,5229	1,3500
Dalekovod d.d.	0,1055	0,0556	0,1709	2,2556
Tehnika d.d	1,7621	1,4167	1,3400	1,3436

Izvor: Izračun autora, prema financijskim izvještajima odabrani građevinskih poduzeća



Graf 16: Prikaz ekonomičnosti financiranja
Izvor : Prikaz autora

Iz tablice 28 vidljivo je kako poduzeće Viadukt d.d tokom četiri promatrana razdoblja ima vrijednost pokazatelja manju od 1, odnosno ima negativnu ekonomičnost financiranja. Dalekovod d.d. u prve tri promatrane godine također bilježi vrijednost manju od 1, tj. ne ostvaruje dovoljno financijskih prihoda za pokriće financijskih rashoda. Lavčević d.d.u 2011.g. ostvaruje 8,54 financijskih prihoda po financijskom rashodu, u 2012. i 2013.g. ostvaruje vrijednost manju od 1, a u 2014.g. ostvaruje više financijskih prihoda od financijskih rashoda. Tehnika d.d. tokom sve četiri godine ostvaruje vrijednost ekonomičnosti financiranja veću od 1. Ovaj pokazatelj je za trgovačka društva u praksi skoro uvijek manji od 1 jer financijske aktivnosti nisu osnovna djelatnost trgovačkih društava pa se ona uglavnom više zadužuju i plaćaju kamate u odnosu na dane zajmove i primljene kamate.

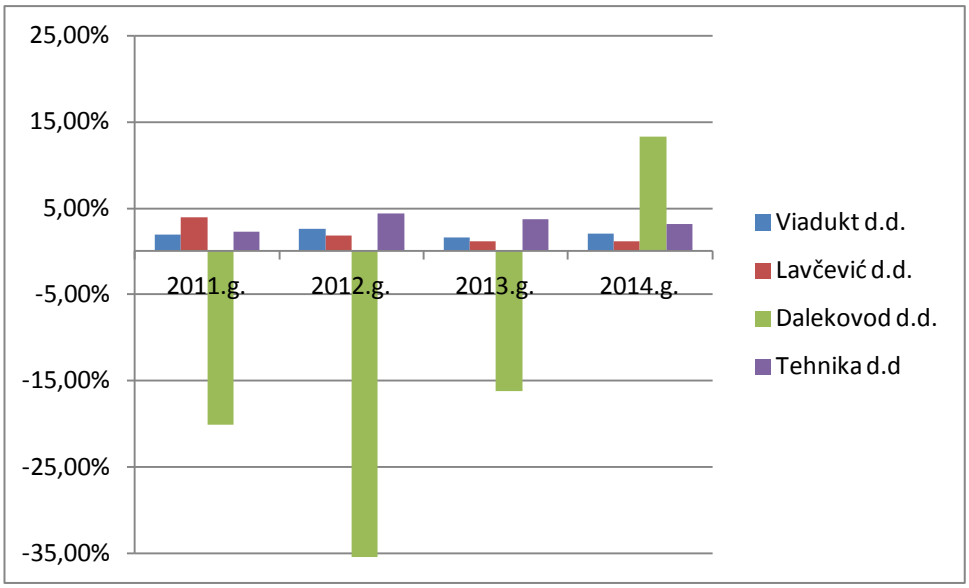
4.3.5 Analiza putem pokazatelja profitabilnosti

U nastavku ovog poglavlja analizirat će se pokazatelji profitabilnosti: neto i bruto marža profita, neto rentabilnost imovine i rentabilnost vlastitog kapitala za razdoblje od 2011.g. do 2014.g. za odabrana građevinska poduzeća. U tablici 29 i na grafu 17 prikazane su izračunate vrijednosti bruto marže profita za građevinska poduzeća od 2011.g. do 2014.g. Neto marža profita pokazuje koliko poduzeće ostvari neto dobiti uvećane za kamate po jedinici ukupnih prihoda.

Tablica 29 : Neto marža profita

Poduzeća	2011.g.	2012.g.	2013.g.	2014.g.
Viadukt d.d.	1,98%	2,60%	1,63%	2,05%
Lavčević d.d.	3,90%	1,82%	1,19%	1,17%
Dalekovod d.d.	-20,09%	-39,10%	-16,22%	13,28%
Tehnika d.d	2,31%	4,37%	3,75%	3,15%

Izvor: Izračun autora, prema financijskim izvještajima odabranih građevinskih poduzeća



Graf 17: Prikaz neto marže profita
Izvor: Prikaz autora

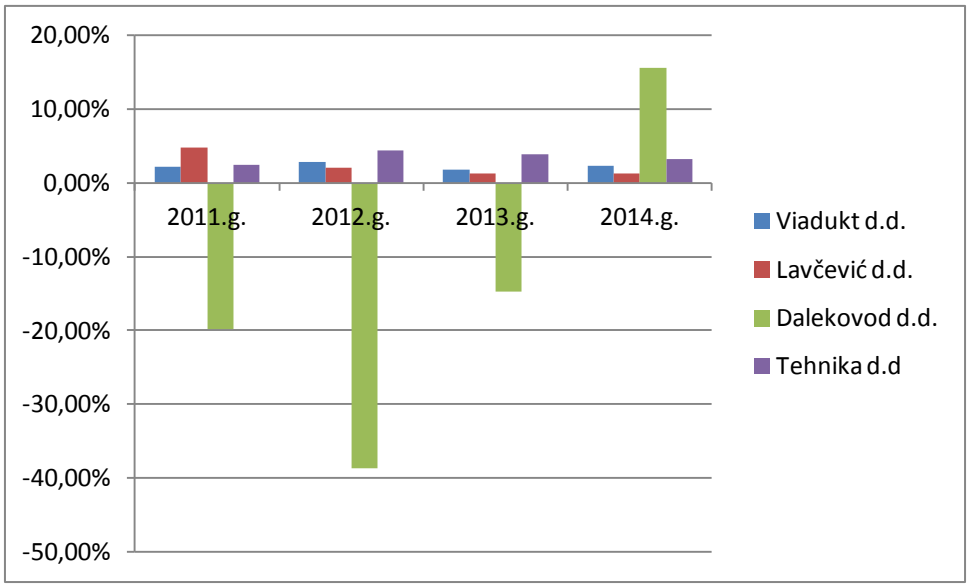
Iz tablice 29 može se vidjeti kako poduzeće Dalekovod d.d. ima negativan trend kretanja u razdoblju od 2011.g.do 2013.g jer je poslovalo s gubitkom. Razlog negativnih rezultata za neto maržu profita su makroekonomski trendovi na domaćem tržištu koji se posebno ističu u padu investicija u infrastrukturne projekte. Također troškovi restrukturiranja i smanjenje likvidnosti utječu na smanjene profitabilnosti. Dalekovod d.d. tokom sve četiri godine ima najveći pokazatelj trajanja naplate potraživanja sto također smanjuje profitabilnost. U 2014.g. doseže vrijednost 0,1328, što znači da 13% ukupnog prihoda pretvara u neto dobit uvećanu za kamate. Tehnika d.d. ima najveće vrijednosti ovog koeficijenta u odnosu na ostala građevinska poduzeća. Nešto manje vrijednosti neto marže profita zabilježenu su kod poduzeća Viadukt d.d i Lavčević d.d. Na grafikonu 17 prikazano je kretanje neto marže profita za četiri građevinska poduzeća u razdoblju od 2011.g. do 2013.g.

U tablici 30 i na grafikonu 18 prikazane su vrijednosti bruto marže profita za građevinska poduzeća u razdoblju od 2011.g.do 2014.

Tablica 30: Bruto marža profita

Poduzeća	2011.g.	2012.g.	2013.g.	2014.g.
Viadukt d.d.	2,1000%	2,7500%	1,8000%	2,2900%
Lavčević d.d.	4,8000%	2,0900%	1,2600%	1,2300%
Dalekovod d.d.	-19,8100%	-38,6400%	-14,6900%	15,5400%
Tehnika d.d	2,4200%	4,4300%	3,8100%	3,2100%

Izvor: Izračun autora, prema financijskim izvještajima odabranih građevinskih poduzeća



Graf 18 : Prikaz bruto marže profita
Izvor: Prikaz autora

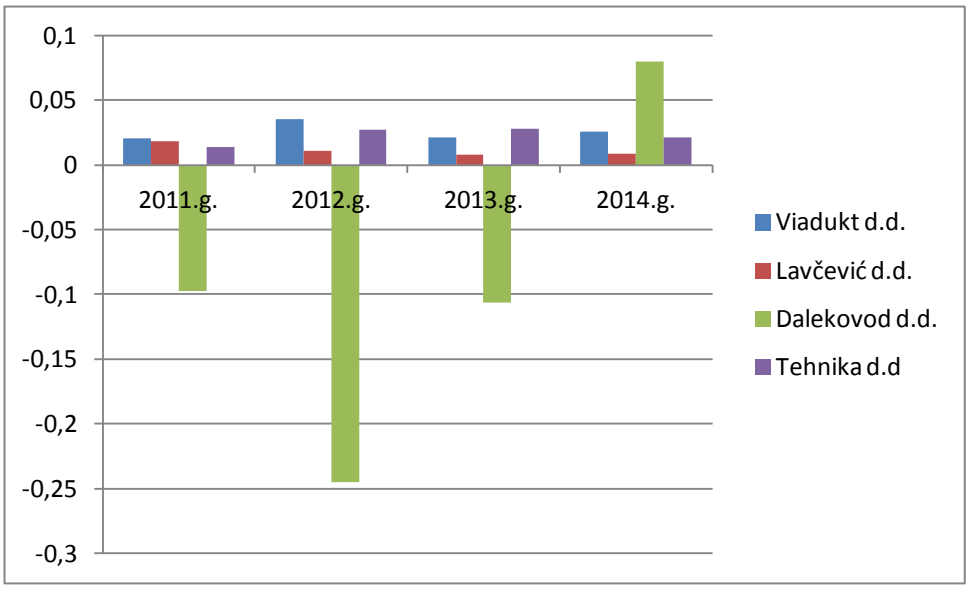
Iz tablice 30 vidljivo je kako poduzeće Tehnika d.d. ima u prve dvije godine uzlazni trend bruto marže profita. Tako u 2012.godini bruto marža profita iznosi 0,044, što znači da 4,43% ukupnog prihoda pretvara u dobit prije oporezivanja i kamata. Lavčević d.d. ostvaruje dobit prije oporezivanja, ali vidljiv je utjecaj ekonomske krize kao i ulazak u EU na što ukazuje opadanje dobiti prije oporezivanja iz godine u godinu. Poduzeće Dalekovod d.d. od 2011.g.do 2013.g. bilježi negativni trend kretanja kao i kod neto marže profita, a to je iz razloga što posluje s gubitkom. U 2014.g. doseže vrijednost od 15,54%, odnosno 15,5% ukupnog prihoda pretvara u dobit prije oporezivanja. Razlog porasta bruto marže vezuje se za operativno restrukturiranje koje je dovelo do porasta EBITDA. Na grafu 18 vidljivo je kako poduzeća Viadukt d.d. i Lavčević imaju približno slične vrijednosti. Dalekovod d.d. značajno odskače od ostalih građevinskih poduzeća.

U tablici 31 i grafu 19 prikazane su izračunate vrijednosti neto rentabilnosti imovine za odabrana građevinska poduzeća za razdoblje od 2011.g.do 2014.g.

Tablica 31: Neto rentabilnost imovine

Poduzeća	2011.g.	2012.g.	2013.g.	2014.g.
Viadukt d.d.	0,0203	0,0356	0,0212	0,0254
Lavčević d.d.	0,0186	0,0110	0,0081	0,0088
Dalekovod d.d.	-0,0973	-0,2455	-0,1063	0,0795
Tehnika d.d	0,0135	0,0268	0,0280	0,0211

Izvor: Izračun autora, prema financijskim izvještajima odabranih građevinskih poduzeća



Graf 19: Neto rentabilnost imovine
Izvor: Prikaz autora

Rentabilnost imovine mjeri sposobnost poduzeća da koristeći svoju imovinu stvara profit. Neto rentabilnost imovine dobiva se na način da se prinos kojeg ostvare vlasnici vlastitog kapitala uvećan za kamata podijeli s vrijednošću ukupne imovine.

Iz tablice 31 može se vidjeti kako poduzeće Dalekovod u prve tri promatrane godine ostvaruje negativne vrijednosti pokazatelja, što znači da posluje s gubitkom, odnosno ne ostvaruje stopu povrata na ukupnu imovinu. U 2014.godini ostvaruje pozitivnu neto rentabilnost imovine te na 100 kn ukupne imovine ostvaruje 7,95 neto dobiti uvećane za iznos plaćenih kamata. Ostala građevinska poduzeća tokom sve četiri godine ostvaruju pozitivne vrijednosti za ovaj pokazatelj, iako su dosta niske vrijednosti. Tako je poduzeće Viadukt d.d. u 2012.godini na 100 kn ukupne uložene imovine ostvarilo 3,56 kn neto dobiti uvećane za kamate. Poduzeće Tehnika u toj istoj godini na 100 kn ukupne uložene imovine ostvarilo je 2,68 kn neto dobiti

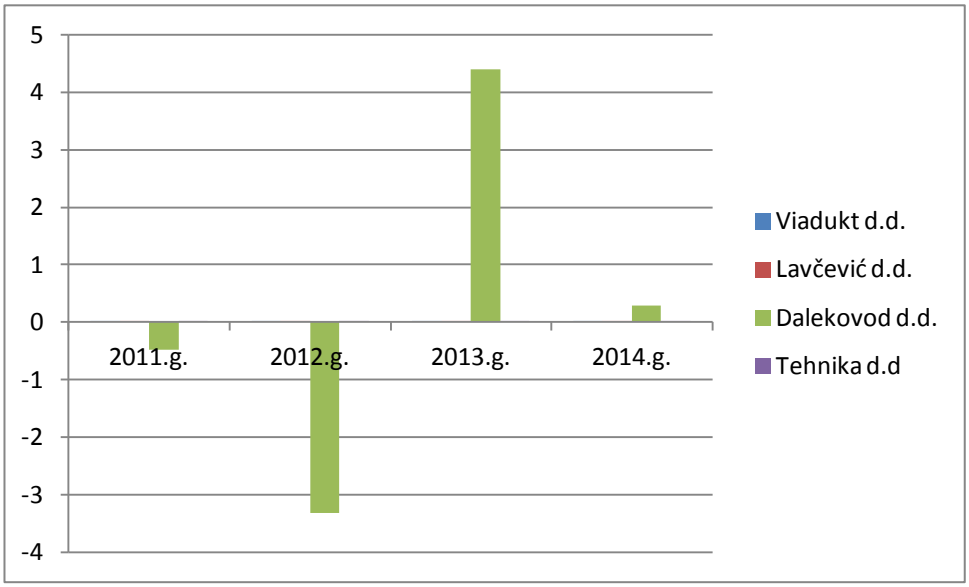
uvećane za kamate. Na grafu 19 može se vidjeti kako Dalekovod d.d. u prve tri promatrane godine značajno odskače od ostalih poduzeće zbog ostvarenog gubitka, dok ostala promatrana građevinska poduzeća ostvaruju pozitivne vrijednosti za ovaj pokazatelj.

U tablici 32 i grafu 20 prikazani su izračuni rentabilnosti vlastitog kapitala za četiri građevinska poduzeća u razdoblju od 2011.g. do 2014.g. Rentabilnost vlastitog kapitala mjeri povrate koje je poduzeće ostvarilo na vlastitom kapitalu.

Tablica 32: Rentabilnost vlastitog kapitala

Poduzeća	2011.g.	2012.g.	2013.g.	2014.g.
Viadukt d.d.	0,0086	0,0090	0,0110	0,0080
Lavčević d.d.	0,0204	0,0072	0,0002	0,0008
Dalekovod d.d.	-0,4751	-3,3147	4,3934	0,2920
Tehnika d.d	0,0031	0,0108	0,0048	0,0034

Izvor: Izračun autora, prema financijskim izvještajima odabranih građevinskih poduzeća



Graf 20: Prikaz rentabilnosti vlastitog kapitala
Izvor: Prikaz autora

Rentabilnost glavnice pokazuje koliko poduzeća efikasno koristi vlastiti kapital. Iz tablice 32 vidljivo je kako poduzeće Dalekovod d.d. od 2011.g. do 2012.g. ima negativnu rentabilnost glavnice, odnosno ne ostvaruje dobit po uloženom kapitalu, a u posljednje dvije godine ima pozitivne vrijednosti. Tako u 2013.g. na 1 kn uloženog kapitala ostvaruje 4,40 dobiti što je najveća ostvarena vrijednost u cijelom promatranom razdoblju. Na grafu 20 može se vidjeti kako ostala poduzeća osim Dalekovoda d.d. imaju slične vrijednosti pokazatelja od 2011.g.do 2013.

4.3.6. Analiza putem pokazatelja produktivnosti

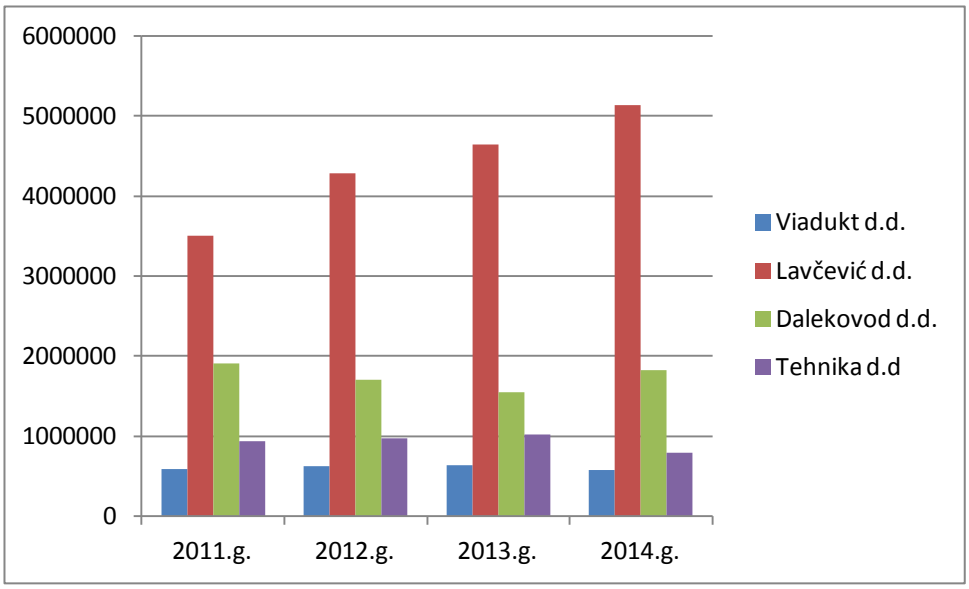
U nastavku ovog poglavlja prikazat će se izračuni pokazatelja produktivnosti. Produktivnost rada značajan je pokazatelj dinamike razvoja i gospodarske razvijenosti.

U tablici 33 i na grafu 21 prikazani su prihodi po zaposlenom u kunama za odabrana građevinska poduzeća u razdoblju od 2011.g.do 2014.g.

Tablica 33 : Prihod po zaposlenom

Poduzeća	2011.g.	2012.g.	2013.g.	2014.g.
Viadukt d.d.	593882,05	628481,63	633076,51	574386,93
Lavčević d.d.	3506986,36	4281697,73	4638727,27	5139971,89
Dalekovod d.d.	1903277,60	1706654,65	1554638,80	1829901,54
Tehnika d.d	937886,05	969967,41	1019636,11	796094,53

Izvor : Izračun autora, prema financijskim izvještajima odabranih građevinskih poduzeća
Napomena: Iznosi u tablici su u kn



Graf 21: Prikaz prihoda po zaposlenom
Izvor: Prikaz autora

Veći ostvareni prihodi po zaposlenom ukazuju i na veću učinkovitost radnika. Iz tablice 33 može se vidjeti kako je najveća vrijednost prihoda po zaposlenom ostvarena u poduzeću Lavčević tijekom sve četiri promatrane godine. Nešto lošije vrijednosti ima poduzeće Dalekovod d.d koji iskorakom na inozemna tržišta nadomješta nedostatak ugovorenih poslova na domaćem tržištu. Dok Lavčević d.d u 2014.g. ostvaruje 5139972,00 prihoda po

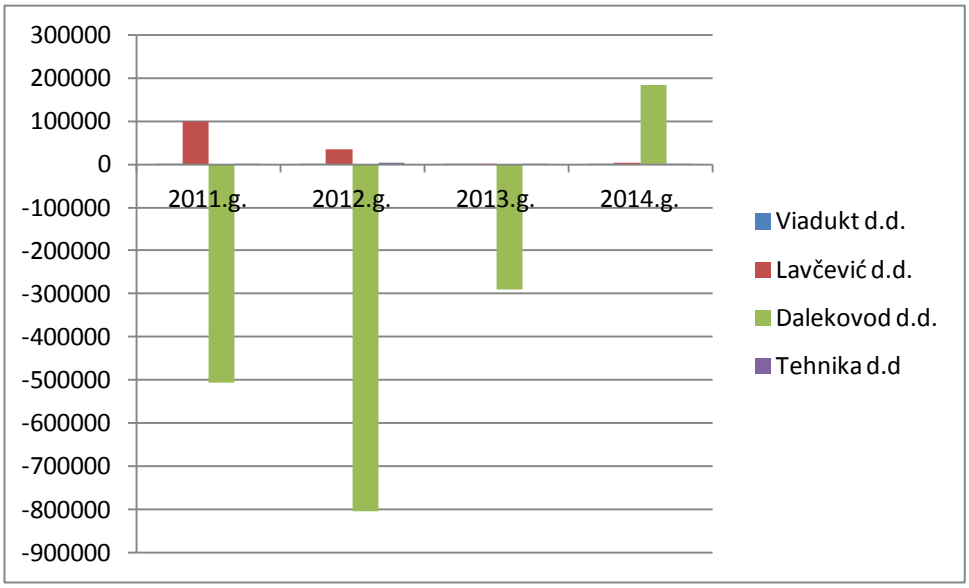
zaposlenom, Tehnika u istoj godini ostvaruje po zaposlenom tek 796094,00 prihoda. Prema ovom pokazatelju Tehnika d.d. ima najlošije ostvarene vrijednosti, zbog najvećeg broja zaposlenih za razliku od drugih poduzeća . Produktivnost građevinskih poduzeća u RH znatno je manja u odnosu na građevinska poduzeća u EU.

U tablici 34 i na grafu 22 prikazana je dobit po zaposlenom za odabrana građevinska poduzeća za razdoblje od 2011.g.do 2014.g.

Tablica 34: Neto dobit po zaposlenom

Poduzeća	2011.g.	2012.g.	2013.g.	2014.g.
Viadukt d.d.	1228,61	1296,98	1594,95	1234,93
Lavčević d.d.	99654,55	35506,82	779,55	4006,02
Dalekovod d.d.	-505126,23	-803717,12	-290328,42	184736,98
Tehnika d.d	1206,80	4272,22	1917,12	1358,16

Izvor:Izrada autora, prema financijskim izvještajima odabranih građevinskih poduzeća
Napomena: Iznosi u tablici su u kn



Graf 22: Prikaz neto dobiti po zaposlenom
Izvor: Prikaz autora

Iz tablice 34 može se vidjeti kako poduzeće Lavčević ima najviše ostvarene neto dobiti po zaposlenom u prve dvije promatrane godine kao i kod prihoda po zaposlenom. Poduzeće Dalekovod u prve tri godine ima najlošije vrijednosti ovog pokazatelja produktivnosti zbog ostvarenog gubitka tijekom tog perioda. Tehnika d.d. i Viadukt d.d imaju slične vrijednosti za pokazatelj te je pitanje da li je menadžment poduzeća neučinkovit.

5. ZAKLJUČAK

Ulaskom Hrvatske u EU nastupile su značajne promjene u ekonomskom okruženju, a ujedno izmijenjena porezna legislativa uvelike je promijenila poslovanje građevinskih poduzeća. Građevinska djelatnost zauzima značajno mjesto u hrvatskom gospodarstvu, iako je zadnjih nekoliko godina u recesiji na što ukazuje pad obujmova građevinskih radova kao i pad zaposlenosti u građevinskom sektoru. Nova porezna legislativa građevinskog sektora u potpunosti mijenja poimanje građevinskih usluga, kao i oporezivanje zemljišta i prijenos porezne obveze u tuzemstvu. Podlogu za analizu financijskih izvješća pružaju temeljna financijska izvješća a to su: bilanca, račun dobiti i gubitka, izvještaj o novčanom toku, izvještaj o promjenama kapitala te bilješke uz financijske izvještaje, a njena provedba važna je zbog toga što se njome dobiva perspektiva poslovanja poduzeća. Analizom financijskih izvješća dobivaju se i informacije kako unaprijediti poslovanje, odnosno kao ispraviti nedostatke i slabosti poduzeća.

Cilj ovog završnog rada bio je da se primjenom analize financijskih izvješća ocijeni i usporedi poslovanje odabranih građevinskih poduzeća u razdoblju od 2011.g do 2014.g. Odabrana građevinska poduzeća za koje se provela analiza financijskih izvješća su: Viadukt d.d., Lavčević d.d., Dalekovod d.d. i Tehnika d.d. Za ovaj rad analiza financijskih izvješća obradila se putem financijskih pokazatelja.

Prema izračunatim vrijednostima pokazatelja likvidnosti može se zaključiti da je jako niska likvidnost u svim promatranim građevinskim poduzećima, odnosno ispod je minimalnih vrijednosti, a prijenos porezne obveze također je utjecao na pad likvidnosti.U 2013.g. Viadukt d.d. ostvaruje minimalnu zahtijevanu razinu za trenutnu likvidnost, a u 2014.g. Lavčević d.d.

Prema pokazateljima zaduženosti može se doći do zaključka kako se poduzeće Lavčević d.d. većim dijelom financira iz vlastitih izvora. Ostala poduzeća imaju problema sa podmirivanjem obveza iz vlastitih izvora. Što se tiče pokazatelja aktivnosti može se doći do zaključka da su građevinska poduzeća uspješno koriste svoju imovinu za stvaranje prihoda. Što se tiče potrebnih dana za naplatu potraživanja najbolje vrijednosti ima poduzeće Viadukt d.d., odnosno treba mu najmanje dana da bi mogao naplatiti svoja potraživanja. Provedenom financijska analizom vidljivo je kako se poduzeće Lavčević d.d. izdvaja od ostalih promatranih građevinskih poduzeća. Vidljivo je kako poduzeće Lavčević d.d.unatoč otežanim uvjetima poslovanja u kojem se nalazi građevinska djelatnost već nekoliko godina

ima uspješno poslovanje čime može uz dodatno napredovanje konkurirati europskim građevinskim poduzećima.

Provedenom analizom primijećeno je kako poduzeće Lavčević profitabilno poduzeće. Uočen je pad rentabilnosti imovine i rentabilnosti glavnice na što utječe pad profitne marže. Uzrok pada može se povezati sa ulaskom Hrvatske u EU kao i samom financijskom krizom. Hrvatska građevinska poduzeća nakon ulaska u EU suočavaju se sa jakom konkurencijom. Lavčević d.d. je jedini o promatranih građevinskih poduzeća koji tokom sedam godina krize nije smanjivao vlastiti kapital. Po izračunatim pokazateljima zaduženosti jedino je poduzeće koje ima najmanju financijsku polugu, tj. najmanje koristi tuđa sredstva za financiranje svog poslovanja.

Može se donijeti zaključak kako Lavčević d.d. može konkurirati europskim poduzećima, ali ima mjesta za napredak kako bi postao što inovativniji, dok ostala poduzeća imaju problema pri zaduživanju te tako teško mogu konkurirati i opstati bez pravilnog menadžmenta.

Poboljšanjem kreditnog rejtinga zemlje, kao i provođenjem strukturnih reformi sa svrhom jačanja proizvodnje pokreće se ukupno gospodarstvo pa i investicijske aktivnosti za građevinarstvo. Uz učestalo mijenjanje zakona i propisa i uz velika fiskalna davanja građevinski sektor stagnira. Za opravak građevinskog sektora ključan je rast cjelokupnog gospodarstva i zaposlenosti kao i porast dohotka stanovništva.

LITERATURA:

Knjige:

1. Boflek, B. (2012): Vertikalna i horizontalna financijska analiza poslovanja, Zagreb
2. Očko J., Švigir, A., „Kontroling-upravljanje iz backstagea“, Knjiga-print d.o.o., Zagreb 2009.
3. Dunković D. (2005), Sustavni financijski pokazatelji, Računovodstvo i financije, Zagreb
4. Vidučić, Lj. (2006): Financijski menadžment, RRIF, Zagreb
5. Žager, K., Žager, L. (2008.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb

Pravilnik / Zakon:

6. Narodne novine, (1992): Zakon o računovodstvu, Narodne novine d.d., Zagreb, broj 92.
7. Narodne novine, (2007): Zakon o računovodstvu, Narodne novine d.d., Zagreb, br.109.
8. Narodne novine, (2009): Međunarodni standardi financijskog izvještavanja, Narodne novine d.d., Zagreb, broj 136, MRS 1
9. Narodne novine, (2015) : Zakon o računovodstvu, Narodne novine d.d., Zagreb, broj.78
10. Narodne novine, (2015): Pravilnik o održavanju građevine, Narodne novine d.d., Zagreb, broj.153
11. Narodne novine, (2015): Zakon o gradnji, Narodne novine d.d., Zagreb, broj.153
12. Narodne novine , (2015): Zakon o porezu na dodanu vrijednost, Narodne novine d.d., Zagreb, broj.73/13, 99/13, 148/13, 153/13, 143/14

Časopisi :

11. Čevizović, I. (2015) : Promjene koje donosi novi zakon o računovodstvu, Računovodstvo, revizija, financije i porezi u praksi, Zbornik radova, Stručni radovi, Split, str.27
12. Medanić, B.,(2005): Recentna razina i bonitet upravljanja i rukovođenja u hrvatskom građevinarstvu,str.2

13. Vujević, K., Belan, M., (2006): Pokazatelji uspješnosti poslovanja poduzeća, Pomorstvo, Rijeka, god.20, br.2, str. 40

Nastavni materijali:

14. Bartulović, M., (2013): Regulatorni okvir financijskog izvještavanja, Sveučilište u Splitu, Odjel za stručne studije- odsjek za računovodstvo i financije, Split
15. Peko, I., (2011):Struktura bilance i bilančne promjene, Ekonomski fakultet Split, Split
16. Peko, I., (2011): Struktura računa dobitka i gubitka, Ekonomski fakultet Split, Split
17. Peko, I., (2011): Sustav poreza na dodanu vrijednost, Ekonomski fakultet Split, Split
18. Ramljak. B., (2016): Računodstvo, Ekonomski fakultet Split, Split,
19. Šarlija, N., (2009): Analiza poslovanja poduzeća, Ekonomski fakultet Osijek, Osijek

Internet:

20. Buturac, G., (2014): Građevinarstvo i nekretnine, Ekonomski institut, Zagreb, (Internet), Raspoloživo na: http://www.eizg.hr/Download.ashx?FileID=93fda495-8ad1-48e0-8f82-f19df9a15835(01.01.2016)
21. Dalekovod d.d. (2015): Službena web stranica poduzeća, (Internet), Raspoloživo na: www.dalekovod.hr (30.12.2015)
22. Lavčević d.d.(2015): Službena web stranica poduzeća, (Internet), Raspoloživo na: www.lavcevic.hr (30.12.2015)
23. Poslovni dnevnik (2015): Struktura vlasništva Lavčević d.d. (Internet), Raspoloživo na: http://www.poslovni.hr/stock/dd/lavcevic-dd-2475 (30.12.2015)
24. Poslovni dnevnik (2016): Struktura vlasništva Viadukta d.d., (Internet), Raspoloživo na: http://www.poslovni.hr/stock/dd/viadukt-dd-2695(01.01.2016)
25. Raiffeisen Bank, (2015), Službena web stranica, (Internet): Raspoloživo na: https://www.rba.hr/-/delistiranje-lavcevica-sa-redovitog-trzista-zagrebacke-burze (01.01.2016)
26. Rotkvić, G., (2015): Kupnja, prodaja i izgradnja, održavan je industrijskog pogona, (Internet): Raspoloživo na: http://www.progressive.com.hr/component/content/article/62-kolumne/6677-kupnjaprodaja-i-izgradnja-odravanje-industrijskog-pogona.html (01.01.2016)
27. Tehnika d.d. (2016): Službena web stranica poduzeća, (Internet), Raspoloživo na: www.tehnika.hr. (01.01.2016)

28. Viadukt d.d. (2016): Službena web stranica poduzeća, (Internet), Raspoloživo na: www.viadukt.hr. (01.01.2016)

POPIS TABLICA

Tablica 1: Klasifikacija poduzetnika sukladno Zakonu o računovodstvu 8

Tablica 2: Pokazatelji likvidnosti 20

Tablica 3: Pokazatelji zaduženosti 21

Tablica 4: Pokazatelji aktivnosti 23

Tablica 5: Pokazatelji ekonomičnosti 24

Tablica 6: Pokazatelji profitabilnosti 25

Tablica 7: Pokazatelji produktivnosti rada 25

Tablica 8: Koeficijent trenutne likvidnosti 32

Tablica 9: Koeficijent ubrzane likvidnosti 33

Tablica 10: Koeficijent tekuće likvidnosti 34

Tablica 11: Koeficijent financijske stabilnosti 36

Tablica 12: Koeficijent zaduženosti 37

Tablica 13: Koeficijent vlastitog financiranja 39

Tablica 14: Koeficijent financiranja 40

Tablica 15: Stupanj pokrića troškova kamata 41

Tablica 16: Stupanja pokrića I 42

Tablica 17: Strupanj pokrića II 43

Tablica 18: Koeficijent obrta ukupne imovine 45

Tablica 19: Koeficijent obrta kratkotrajne imovine 46

Tablica 20: Koeficijent obrta potraživanja 47

Tablica 21: Trajanje naplate potraživanja u danima 48

Tablica 22: Ekonomičnost ukupnog poslovanja 49

Tablica 23: Ekonomičnost financiranja 49

Tablica 24: Neto marža profita 52

Tablica 25: Bruto marža profita 53

Tablica 26: Neto rentabilnost imovine 54

Tablica 27: Rentabilnost vlastitog kapitala 55

Tablica 28: Prihod po zaposlenom 56

Tablica 29: Neto dobt po zaposlenom 57

POPIS GRAFOVA:

Graf 1: Prikaz koeficijenta trenutne likvidnosti. 32

Graf 2: Prikaz koeficijenta ubrzane likvidnosti 33

Graf 3: Prikaz koeficijenta tekuće likvidnosti 36

Graf 4: Prikaz koeficijenta financijske stabilnosti 36

Graf 5: Prikaz koeficijenta zaduženosti 37

Graf 6: Prikaz koeficijenta vlastitog financiranja.....39

Graf 7: Prikaz koeficijenta financiranja 40

Graf 8: Prikaz pokrića troškova kamata 41

Graf 9: Prikaz stupanj pokrića I 42

Graf 10: Prikaz stupanj pokrića II 43

Graf 11: Prikaz koeficijenta obrta ukupne imovine 44

Graf 12: Prikaz koeficijenta obrta kratkotrajne imovine 45

Graf 13: Prikaz koeficijenta obrta potraživanja 46

Graf 14: Prikaz trajanja naplate potraživanja u danima 46

Graf 15: Prikaz ekonomičnosti ukupnog financiranja 48

Graf 16: Prikaz ekonomičnosti financiranja 50

Graf 17: Prikaz neto marže profita 52

Graf 18: Prikaz bruto marže profita 53

Graf 19: Prikaz neto rentabilnosti imovine 54

Graf 20: Prikaz rentabilnosti vlastitog kapitala 55

Graf 21: Prikaz prihoda po zaposlenom 56

Graf 22: Prikaz neto dobiti po zaposlenom 57

SAŽETAK:

Tema ovog rada je analiza poslovanja građevinskih poduzeća prije i nakon ulaska Hrvatske u EU. Informacije koje se dobivaju analizom financijskih izvještaja menadžmentu su podloga pri poslovnom odlučivanju u budućnosti. Analiza financijskih izvješća ukazuje na uspješnost poslovanja poduzeća, ali ujedno daje odgovore kako poduzeće može smanjiti svoje nedostatke u poslovanju. Zaključci o poslovanju građevinskih poduzeća doneseni su na temelju izračunatih financijskih pokazatelja.

Poduzeće Lavčević d.d. u razdoblju od 2011.g. do 2014.g ima zadovoljavajuće poslovanje u odnosu na ostala promatrana građevinska poduzeća prema izračunatim financijskim pokazateljima. Sva promatrana građevinska poduzeća imaju problema sa održavanjem normalne razine likvidnosti. Dalekovod d.d. ima najlošije ostvarene vrijednosti prema svim izračunatim financijskim pokazateljima.

KLJUČNE RIJEČI: usporedna analiza, analiza financijskih izvješća, građevinsko poduzeće Lavčević d.d.

SUMMARY:

The main subject of this study is analyze the business construction companies before and after the Croatian accession to the EU. The information obtained by the analysis od financial steatments, menagement are the basic of business decisions in the future. Analysis of the financial statements indicates business performance, but also helps us to observe disadvantages of the company. Based on financial indicators there have been reached conclusions about the business of building companies.
The company Lavčević d.d. in the period 2011th- 2013th. had satisfactory performance in relation to other observed construction companies according to the calculated financial indicators. All observed construction companies have trouble maintaining normal levels of liquidity. Dalekovod d.d. has achieved the lowest value for all calculated financial indicators.

KEYWORDS: comparative analysis, analysis of financial statements, construction company Lavčević d.d.