ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA HNK HAJDUK SPLIT Š.D.D.

Srdarev, Luka

Master's thesis / Diplomski rad

2017

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

Permanent link / Trajna poveznica: https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:124:512617

Rights / Prava: In copyright / Zaštićeno autorskim pravom.

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

Repository / Repozitorij:

REFST - Repository of Economics faculty in Split

zir.nsk.hr

UNIVERSITY OF SPLIT

dabar
DIGITALNI AKADEMSKI ARHIVI I REPOZITORIJI

SVEUČILIŠTE U SPLITU
EKONOMSKI FAKULTET

DIPLOMSKI RAD

ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA HNK HAJDUK SPLIT Š.D.D.

Mentor:
prof. dr. sc. Ante Rozga

Student:
Luka Srdarev (2150964)

Split, 2017.

SADRŽAJ:

1. UVOD..... 4

1.1. Problem istraživanja..... 4

1.2. Predmet istraživanja..... 4

1.3. Istraživačke hipoteze..... 6

1.4. Ciljevi istraživanja..... 7

1.5. Metode istraživanja..... 8

1.6. Doprinos istraživanja..... 9

1.7. Struktura diplomskog rada..... 9

2. TEMELJNI FINANCIJSKI IZVJEŠTAJI..... 11

2.1. Bilanca..... 12

2.2. Račun dobiti i gubitka..... 16

2.3. Izvještaj o novčanom tijeku..... 17

2.4. Izvještaj o promjenama vlasničke glavnice..... 20

2.5. Bilješke uz financijske izvještaje..... 20

3. ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA..... 21

3.1. Horizontalna analiza..... 23

3.2. Vertikalna analiza..... 24

3.3. Analiza pomoću pokazatelja..... 26

3.3.1. Pokazatelji likvidnosti..... 26

3.3.2. Pokazatelji zaduženosti..... 28

3.3.3. Pokazatelji aktivnosti..... 30

3.3.4. Pokazatelji ekonomičnosti..... 32

3.3.5. Pokazatelji profitabilnosti..... 33

3.3.6. Pokazatelji novčanog tijeka..... 35

4. ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA HNK HAJDUK SPLIT Š.D.D..... 41

4.1. Podaci o poduzeću..... 41

4.2. Financijski izvještaji..... 42

4.3. Horizontalna analiza..... 46

4.3.1. Horizontalna analiza bilance..... 46

4.3.2. Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka..... 49
4.3.3. Horizontalna analiza izvještaja o novčanom tijeku..... 51
4.4. Vertikalna analiza..... 53
4.4.1. Vertikalna analiza bilance..... 53
4.4.2. Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka..... 55
4.4.3. Vertikalna analiza izvještaja o novčanom tijeku..... 59
4.5. Analiza pomoću pokazatelja..... 61
4.5.1. Pokazatelji likvidnosti..... 62
4.5.2. Pokazatelji zaduženosti..... 63
4.5.3. Pokazatelji aktivnosti..... 65
4.5.4. Pokazatelji ekonomičnosti..... 66
4.5.5. Pokazatelji profitabilnosti..... 68
4.5.6. Pokazatelji novčanog tijeka..... 69
5. ZAKLJUČAK..... 74
LITERATURA..... 76
POPIS PRILOGA..... 78
SAŽETAK..... 80
SUMMARY..... 81

1. UVOD

1.1. Problem istraživanja

Ovim radom bit će provedena analiza financijskih izvještaja HNK Hajduk Split š.d.d. u razdoblju od 2012. do 2015. Do odgovora na pitanje posluje li neko poduzeće uspješno najpouzdanije se može doći uvidom u temeljna financijska izvješća dotičnog poduzeća i analizom istih. Analiza financijskih izvješća je proces primjene različitih analitičkih sredstava i tehnika pomoću kojih se podaci iz financijskih izvješća pretvaraju u upotrebljive informacije relevantne za planiranje i upravljanje.

Zadatak analize financijskih izvještaja je da prepozna dobre osobine poduzeća da bi se te prednosti mogle iskoristiti, ali i da prepozna slabosti poduzeća kako bi se mogla poduzeti korektivna akcija. Pri tome treba imati na umu da financijska izvješća ne pružaju sve informacije koje su potrebne korisnicima pri donošenju ekonomskih odluka, jer ona uglavnom daju sliku financijskih učinaka prošlih događaja i ne pružaju nefinancijske informacije.[1]

Financijske informacije proizašle iz analize financijskih izvješća ne služe samo menadžmentu poduzeća kod ocjene uspješnosti, već je za njih zainteresiran čitav niz ostalih korisnika poput vjerovnika, vlasnika (dioničara), potencijalnih investitora, poreznih vlasti, sindikata, vladinih tijela i drugih. Svakog od njih zanimaju različiti aspekti poslovanja tvrtke pa, primjerice, vjerovnike najviše zanimaju informacije o likvidnosti poduzeća, sindikate podaci o kretanju broja zaposlenih i slično.[2]

1.2. Predmet istraživanja

Sukladno s problematikom istraživanja određen je predmet istraživanja, a to je analiza financijskih izvještaja HNK Hajduk Split š.d.d. u razdoblju od 2012. do 2015. Na temelju financijskih izvještaja vršit će se analiza rezultata poslovanja HNK Hajduk Split š.d.d.

[1]Žager, K., Žager, L. (1999.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str. 156-157.
[2]Vidučić, Lj. (2012.): Financijski menadžment, RriF - plus, Zagreb, str. 385-386.

Analizu poslovanja je moguće obavljati preko niza pokazatelja koji se svrstavaju u skupine prema tome koji segment financijskog stanja/performanse poslovanja poduzeća analiziraju. Budući da su moguća preklapanja informacija koja nam pružaju pokazatelji, potrebno je biti selektivan u njihovoj primjeni i odabrati pokazatelje koji imaju najveću eksplanatornu moć.

Analiza putem pokazatelja je jedna od najčešće korištenih analiza financijskih izvješća i čini prvu fazu financijske analize poslovanja poduzeća. Povezivanjem stavki izvješća prikazuje se povezanost između računa i daje mogućnost vrednovanja financijskog stanja i poslovanja poduzeća. Za informacije koje potječu iz takve analize zainteresirani su i drugi korisnici, od kojih su to: investitori, kreditori, menadžeri, analitičari fuzije i akvizicije poduzeća, revizori i ostali zainteresirani korisnici.[3]

Ovisno o korisniku informacija i njegovim interesima naglašava se značenje pojedinih segmenata ukupne analize financijskih izvještaja. Tako npr. kratkoročnog kreditora prvenstveno zanimaju informacije o likvidnosti poduzeća, dugoročni investitor najviše je zainteresiran za informacije o zaduženosti poduzeća, vlasnici poduzeća zainteresirani su za dugoročnu profitabilnost i sigurnost itd. Nasuprot tome, menadžment poduzeća zainteresiran je za sve aspekte poslovanja pa je s obzirom na to važna analiza financijskih izvještaja kao cjelina.

Jedna od čestih klasifikacija financijskih pokazatelja je:[4]

- pokazatelji likvidnosti,
- pokazatelji zaduženosti,
- pokazatelji profitabilnosti (rentabilnosti),
- pokazatelji financijskih tržišta (tržišne vrijednosti).

Putem financijskih izvještaja dobivaju se potrebne informacije o poslovanju poduzeća, njegovoj vlasničkoj i organizacijskoj strukturi. Financijski izvještaj je strukturirani prikaz financijskog položaja i financijske uspješnosti poduzeća, koji daje informacije o njegovoj imovini, obvezama, kapitalu, prihodima, rashodima, novčanim tokovima. Velika je međuovisnost između odjela računovodstva i financija, zbog toga što se financijski izvještaji i podaci iz financijskih izvještaja upotrebljavaju kod računanja financijskih pokazatelja,

[3]Žager, K., Žager, L. (1999.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str. 157.
[4]Vidučić, Lj. (2012.): Financijski menadžment, RriF - plus, Zagreb, str. 401.

budućih vrijednosti, čime utječu na donošenje poslovnih odluka. Zbog toga je potrebno dobro poznavati i analizirati financijske izvještaje.

Kako bi se osigurali uvjeti koji omogućuju razvoj poduzeća i njegov opstanak na tržištu, pretpostavlja se upravljanje poslovanjem i razvojem. U tom kontekstu uočava se značenje analize poslovanja poduzeća koja proizvodi informacije potrebne za upravljanje. Pri tome se u cjelovitoj analizi teži prema cjelovitom obuhvatu svih relevantnih podataka i informacija bilo da se radi o vrijednosnim ili količinskim podacima i informacijama. Nasuprot tome, analiza financijskih izvještaja u prvom redu je orijentirana na vrijednosne ili novčane podatke i informacije.

1.3. Istraživačke hipoteze

U skladu s prethodno navedenim problemom i predmetom istraživanja, postavljene su i odgovarajuće istraživačke hipoteze:

H1: Poslovanje i financijski rezultat HNK Hajduk Split š.d.d. u promatranom razdoblju imaju tendenciju rasta.

> Horizontalna analiza usmjerena je na razmatranje tendencija i dinamike promjene pojedinih pozicija financijskih izvještaja tijekom razdoblja. Uobičajena analitička sredstva i postupci koji se koriste u horizontalnoj financijskoj analizi jesu komparativni financijski izvještaji i sagledavanje tendencija promjena pomoću serije baznih indeksa.[5] Dokazujući ovu hipotezu pokazat će se kako je promjena upravljačkog modela poduzeća utjecala na poslovanje i financijski rezultat.

H2: Analizom financijskih pokazatelja poslovanja dolazi se do detaljnih informacija o stanju poduzeća.

> Analizirat će se pokazatelji likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti, ekonomičnosti, profitabilnosti i pokazatelji novčanog tijeka. Dokazujući ovu hipotezu pokazat će se

[5]Žager, K., Žager, L. (1999.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str. 166.

zbog čega je osim prikaza bilance, računa dobiti i gubitka te novčanog tijeka potrebno analizirati i financijske pokazatelje.

H3: Analizirani financijski pokazatelji poslovanja prema smjeru i intenzitetu u promatranom razdoblju imaju trend kretanja prema svojim teorijski idealnim vrijednostima.

Promjenom upravljačkog modela i posljedičnim smanjenjem neto duga može se očekivati i poboljšanje trenda kretanja financijskih pokazatelja. Dokazujući ovu hipotezu pokazat će se da li je uprava društva uz smanjenje duga u promatranom razdoblju uspjela uspostaviti i održiv pozitivni trend kretanja financijskih pokazatelja.

Sve će se hipoteze istražiti upotrebom različite domaće i strane literature te obradom godišnjih financijskih izvještaja HNK Hajduk Split š.d.d. u razdoblju od 2012. do 2015.

1.4. Ciljevi istraživanja

Na temelju postavljenih hipoteza mogu se definirati i ciljevi rada. Osnovni cilj ovog rada je analizirati osnovne pozicije u strukturi financijskih izvještaja poduzeća HNK Hajduk Split š.d.d. prema određenim kriterijima kako bi se dobile potrebne informacije o poslovanju poduzeća.

Stoga iz osnovnog cilja proizlaze i ostali ciljevi koji ga nadopunjavaju, a to su:

- prikazati i teorijski obraditi temeljne financijske izvještaje,
- analizirati financijske izvještaje poduzeća HNK Hajduk Split š.d.d. od 2012. do 2015. godine,
- definirati temeljne pokazatelje uspješnosti poslovanja te analiza poslovanja na temelju tih pokazatelja,
- definirati i provesti horizontalnu i vertikalnu analizu bilance i računa dobiti i gubitka HNK Hajduk Split š.d.d.,
- prihvatiti ili odbaciti prethodno definirane hipoteze.

1.5. Metode istraživanja

Prilikom izrade rada koristit će se sekundarni i primarni izvori podataka.[6] Od sekundarnih podataka bit će korištena stručna literatura, stručni članci i internetske stranice vezane za temu ovog rada. Od primarnih podataka bit će korišteni podaci dobiveni istraživanjem pomoću analize godišnjih financijskih izvještaja HNK Hajduk Split š.d.d. u razdoblju od 2012. do 2015.

Nakon proučavanja prikladne literature u vidu knjiga, izvora s interneta te stručnih članaka primijenit će se osnovne metode istraživanja koje uključuju:[7]

- *metodu indukcije* – izvođenje općih zaključaka posredstvom zapažanja pojedinačnih slučajeva,
- *metodu dedukcije* – pojedinačni zaključak se izvodi iz općih sudova,
- *metodu analize* – podrazumijeva raščlanjivanje složenih pojmova, sudova, zaključaka na njihove sastavne dijelove,
- *metodu sinteze* – objašnjava stvarnost putem sinteze jednostavnih sudova u složene,
- *metodu apstrakcije* – odvajanje nebitnih od bitnih elemenata predmeta istraživanja,
- *metodu konkretizacije* – suprotna je apstrakciji jer se predmet istraživanja shvaća kao jedinstvo općeg i posebnog,
- *metodu generalizacije* – od pojedinačnih opažanja izvode se poopćeni zaključci,
- *metodu specijalizacije* – od općeg pojma se dolazi do novog pojma koji ima manji opseg i veći sadržaj,
- *metodu klasifikacije* – podjela općeg pojma na posebne,
- *metodu deskripcije* – opisivanje činjenica, procesa i predmeta i
- *metodu kompilacije* – preuzimanje tuđih opažanja, stavova, zaključaka i spoznaja.

[6]Zelenika, R. (2000.): Metodologija i tehnika izrade znanstvenog i stručnog djela, Ekonomski fakultet u Rijeci, Rijeka.
[7]Zelenika, R. (2000.): Metodologija i tehnologija izrade znanstvenog i stručnog djela, Ekonomski fakultet Sveučilišta u Rijeci, Rijeka, str. 323-366.

1.6. Doprinos istraživanja

Doprinos istraživanja ogleda se u činjenici da analiza financijskih izvještaja daje relevantnu sliku o stanju i uspjehu poduzeća kroz promatrano vremensko razdoblje. Te informacije o rezultatima poslovanja od velike su vrijednosti za brojne zainteresirane pojedince poput dioničara, menadžera, države, porezne vlasti, kreditora, potencijalnih investitora i sl. Osnovni doprinos ovog istraživanja usmjeren je na analizu financijskih izvješća što će pridonijeti boljem razumijevanju stanja i uspješnosti poslovanja HNK Hajduk Split š.d.d.

Ovim radom želi se naglasiti važnost financijskih izvještaja kao podloge promatranja analize poslovanja. Odabranim vremenskim razdobljem od 2012. do 2015. obuhvaćen je period nakon promjene upravljačke strukture poduzeća, kada je poduzeće bilo na rubu odlaska u stečaj, a obuhvaćen je gotovo cijeli ciklus rada uprave koja je preuzela poduzeće nakon navedene strukturne promjene, a koja je smijenjena u travnju 2016.

Analiza pokazatelja uspješnosti pomaže poduzeću u donošenju odluka za strateško djelovanje te ostalih odluka vezanih za kratkoročne i dugoročne ciljeve. Upravo zbog toga je potrebno iskazivati točne poslovne rezultate te na temelju istih izračunavati potrebne pokazatelje poslovanja kako bi se donosili kratkotrajni i dugotrajni ciljevi poslovanja te da bi se poduzeće što bolje prilagodilo promjenama u okolini.

1.7. Struktura diplomskog rada

Struktura rada bit će prikazana kroz pet cjelina sukladno postavljenim ciljevima istraživanja.

U uvodnom dijelu rada definiran je problem i predmet istraživanja, postavljene su istraživačke hipoteze koje će se dokazati kroz istraživanje te su utvrđeni ciljevi, metode i doprinos istraživanja. Također je prezentirana struktura i sadržaj diplomskog rada.

Drugo poglavlje bavit će se teorijskom obradom temeljnih financijskih izvještaja te njihovim značenjem za poduzeće i zainteresirane pojedince. Bit će objašnjeni pojam i vrste financijskih izvještaja, njihova svrha za poduzeće te koji su korisnici temeljnih financijskih izvještaja.

Treće poglavlje obradit će analizu financijskih izvještaja pomoću pokazatelja, na način da se teorijski prezentiraju pokazatelji likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti, ekonomičnosti, profitabilnosti i pokazatelji novčanog tijeka.

U četvrtom poglavlju bit će provedena analiza temeljnih financijskih izvještaja HNK Hajduk Split š.d.d. u razdoblju od 2012. do 2015. pomoću horizontalne i vertikalne analize te pomoću odabranih pokazatelja. Prije toga bit će dani i osnovni podaci o poduzeću u svrhu boljeg razumijevanja i interpretacije rezultata dobivenih kroz provedenu analizu.

U zaključnom dijelu iznijet će se zaključna razmatranja proizišla iz teorijskog i empirijskog dijela istraživanja. Na kraju će biti priložen popis literature, priloga i kratak sažetak rada.

2. TEMELJNI FINANCIJSKI IZVJEŠTAJI

Osnovni zadatak računovodstva, kao uslužne funkcije prijeko potrebne za upravljanje poduzećem, jest prikupljanje i obrada podataka financijske prirode te prezentiranje tako dobivenih informacija zainteresiranim korisnicima. Cilj financijskog izvještavanja jest informiranje zainteresiranih korisnika o financijskom položaju poduzeća i o uspješnosti poslovanja. Te su informacije sadržane u nizu financijskih izvještaja od kojih temeljne čine:[8]

- Bilanca
- Račun dobiti i gubitka
- Izvještaj o promjenama vlasničke glavnice
- Izvještaj o novčanom toku
- Bilješke uz financijske izvještaje

Godišnje izvješće pruža informacije o značajnim poslovnim događajima u poslovnoj godini, vjerodostojnom i vjerojatnom pregledu razvoja poslovanja, aktivnostima na području istraživanja i razvoja, stjecanju vlastitih dionica.[9]

Financijski izvještaji iskazuju neke aspekte financijskih prilika u poduzeću, a koje se prvenstveno daju putem bilance i iskaza dobiti-gubitka.[10] Zakon o računovodstvu temeljni je zakon kojim je detaljno uređeno financijsko izvještavanje, posebno za potrebe eksternih korisnika. Zakon propisuje različite obveze u pogledu primjene standarda financijskog izvještavanja. U tu svrhu Zakon razlikuje mikro, male, srednje i velike poduzetnike (čl. 5. Zakona), i to prema sljedećim kriterijima:[11]

Mikro poduzetnici (ne prelaze dva od sljedećih uvjeta):

- ukupna aktiva 2.600.000,00 kuna,
- prihod 5.200.000,00 kuna,
- prosječan broj radnika tijekom poslovne godine 10.

[8]Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager, K., Žager, L. (2008.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str. 52.
[9]Belak, V. (2003.): Osnove profesionalnog računovodstva, Veleučilište u Splitu, Split, str. 35.
[10]Buble, M. (2006.): Osnove menadžmenta, Sinergija, Zagreb, str. 417.
[11]Aljinović-Barać, Ž. (ak. god. 2016./2017.): Računovodstvo novčanih tijekova, autorski materijal, Ekonomski fakultet Split, Split.

Mali poduzetnici (ne prelaze dva od sljedećih uvjeta):

- ukupna aktiva 30.000.000,00 kuna,
- prihod 60.000.000,00 kuna,
- prosječan broj radnika tijekom poslovne godine 50.

Srednji poduzetnici (prelaze dva prethodna uvjeta, ali ne prelaze dva od sljedećih uvjeta):

- ukupna aktiva 150.000.000,00 kuna,
- prihod 300.000.000,00 kuna,
- prosječan broj radnika tijekom poslovne godine 250.

Veliki poduzetnici su oni koji prelaze dva prethodna uvjeta, te banke, štedne banke, stambene štedionice, institucije za elektronički novac, društva za osiguranje, društva za reosiguranje, leasing-društva, društva za upravljanje UCITS fondovima, društva za upravljanje alternativnim investicijskim fondovima, UCITS fondovi, alternativni investicijski fondovi, mirovinska društva koja upravljaju obveznim mirovinskim fondovima, mirovinska društva koja upravljaju dobrovoljnim mirovinskim fondovima, dobrovoljni mirovinski fondovi, obvezni mirovinski fondovi te mirovinska osiguravajuća društva, društva za dokup mirovine, faktoring-društva, investicijska društva, burze, operateri MTP-a, središnja klirinška depozitarna društva, operateri središnjeg registra, operateri sustava poravnanja i/ili namire i operateri Fonda za zaštitu ulagatelja neovisno o tome ispunjavaju li uvjete o veličini.

Za velike poduzetnike i poduzetnike od javnog interesa obvezna je primjena Međunarodnih standarda financijskog izvještavanja, uključujući i Međunarodne računovodstvene standarde u sastavljanju i prezentiranju financijskih izvještaja dok ostali poduzetnici primjenjuju Hrvatske standarde financijskog izvještavanja (čl. 16. ZOR-a).[12]

2.1. Bilanca

Bilanca predstavlja računovodstveni prikaz stanja i strukture imovine i njezinih izvora promatranog subjekta u određenom trenutku izraženih u financijskim terminima.[13] Imovina se u računovodstvenoj terminologiji naziva aktiva, a njeni izvori pasiva. Osnovna karakteristika

[12]Aljinović-Barać, Ž. (ak. god. 2016./2017.): Računovodstvo novčanih tijekova, autorski materijal, Ekonomski fakultet Split, Split.
[13]Belak, V. (1995.), Menadžersko računovodstvo, RRiF, Zagreb, str. 19-25.

bilance je činjenica da je ona statički izvještaj koji se odnosi na jednu točku u vremenu te zbog toga svaka bilanca ima datum na koji se odnosi. U bilanci uvijek mora biti ravnoteža, koja se odnosi na imovinu i njene izvore jer prema temeljnoj računovodstvenoj jednakosti imovina uvijek mora biti jednaka svojim izvorima.[14]

Bilanca treba dati odgovor na sljedeća pitanja:[15]

1. Kakva je financijska snaga poduzeća?
2. Kakva je likvidnost?
3. Hoće li poduzeće moći podmiriti kratkoročne obveze?
4. Kakva je horizontalna financijska struktura, tj. u kojem je omjeru imovina financirana iz vlastitih i tuđih izvora?
5. Kakav je položaj promatranog poduzeća u odnosu na poduzeća slične djelatnosti?

Bilanca predstavlja osnovnu podlogu za analizu financijskog položaja poduzeća, za utvrđivanje eventualnih slabosti u poslovanju i otklanjanje tih slabosti kao i za predviđanje poslovanja u budućnosti.[16]

Imovina predstavlja ekonomske resurse kojima se poduzeće koristi u ostvarivanju svoje djelatnosti. Podrazumijeva se da se za ocjenu financijskog položaja u bilanci prikazuju samo oni oblici imovine koji su u vlasništvu poduzeća, odnosno pod njegovom kontrolom. Imovina se uobičajeno sistematizira i u izvještaju prikazuje prema određenim kriterijima. Tako se prema pojavnom obliku sistematizira na materijalnu imovinu i nematerijalnu imovinu.

Materijalna imovina predstavlja sve one oblike koji imaju fizički, materijalni oblik (zgrade, postrojenja, oprema zalihe...), dok nematerijalni oblici imovine nisu okom vidljivi, ali pridonose ostvarivanju poslovnog zadatka. Uvažavajući navedeno, imovina se sistematizira u dvije osnovne grupe. To su kratkotrajna imovina (tekuća ili obrtna imovina) i dugotrajna imovina (stalna ili fiksna imovina).[17]

[14]Pervan, I. (ak. god. 2007./2008.): Menadžersko računovodstvo, EFST, predavanja.
[15]Žager, K., Žager, L. (1999.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str. 34
[16]Vujević, I. (2005.): Financijska analiza u teoriji i praksi, Ekonomski fakultet, Split, str. 80.
[17] Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager, K., Žager, L. (2008.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str.55.

Kratkotrajnu imovinu čini onaj dio ukupne imovine za koji se očekuje da će se pretvoriti u novčani oblik u vremenu kraćem od jedne godine, dok je dugotrajna imovina ona imovina koja dulje ostaje vezana u tom obliku i za koju se ne očekuje da će se pretvoriti u novac u tako kratkom roku.

*Novac j*e uvijek tekuća ili kratkotrajna imovina. U tu skupinu ulazi gotovina u blagajni, novac na žiro računu, na deviznom računu, izdvojena novčana sredstva za isplatu čekova i akreditiva, kao i sva ostala sredstva na novčanim računima u banci.

Financijska imovina u osnovi predstavlja plasmane novca na rok kraći od jedne godine. Plasman novca kao kratkotrajna financijska imovina najčešće se ostvaruje davanjem kredita drugim poduzećima te kupnjom kratkoročnih vrijednosnih papira.

Potraživanja za koja se očekuje da će biti naplaćena u kraćem roku obično su potraživanja od kupaca za prodane proizvode ili izvršene usluge, potraživanja od zaposlenih, potraživanja od državnih organa za određene premije, kompenzacije, za više plaćene poreze itd.

Zalihe predstavljaju materijalni oblik tekuće imovine. Kao najčešći pojavni oblici zaliha pojavljuju se zalihe sirovina i materijala, zalihe proizvodnje, nedovršenih proizvoda, zalihe gotovih proizvoda i zalihe trgovačke robe. Obično se u zalihe svrstavaju i isplaćeni predujmovi za nabavu sirovina, materijala, robe i sl.[18]

Dugotrajna ili stalna imovina je dio imovine koji se pretvara u novčani oblik u razdoblju duljem od jedne godine. Ona se u pravilu postupno troši i zadržava svoj pojavni oblik tijekom čitavog korisnog vijeka uporabe.

Dugotrajna materijalna imovina je onaj dio imovine koji ima materijalni, tj. fizički oblik koji se ne mijenja tijekom korisnog vijeka uporabe. Najznačajniji dio dugotrajne imovine su zgrade, oprema, postrojenja, transportna sredstva, pogonski i poslovni inventar.

[18]Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager, K., Žager, L. (2008.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str. 56-57.

Nematerijalna imovina je dio stalne imovine koja nema materijalni, dodirljiv oblik, ali od koje poduzeće očekuje neku ekonomsku korist. To su specifična ulaganja, kao npr. izdaci za istraživanje i razvoj, patenti, licencije, koncesije, goodwill i tome slično.

Financijska imovina onaj je oblik imovine koji nastaje ulaganjem slobodnih novčanih sredstava na rok dulji od jedne godine. Najčešći oblici dugotrajne financijske imovine pojavljuju se prilikom ulaganja novca u dugoročne vrijednosne papire te posuđivanjem novca, odnosno davanjem kredita drugim poslovnim subjektima.

Potraživanja u okviru stalne, dugotrajne imovine uglavnom se odnose na potraživanja od kupaca za prodanu robu na kredit dulji od jedne godine te na potraživanja od povezanih poduzeća.

Sva imovina kojom neko poduzeće raspolaže i koju kontrolira ima svoje podrijetlo, svoj put i način pritjecanja u poduzeće, tj. izvore od kojih je pribavljena. To su prije svega vlasnici, druga poduzeća, banke i druge financijske institucije, građani, itd. Ovisno o tome tko je uložio imovinu u poduzeće, da li sam vlasnik ili neki drugi privredni subjekt, izvore imovine dijelimo prema vlasništvu na vlastite izvore (kapital ili glavnicu) i tuđe izvore (obveze).[19]

Prema roku dospijeća razlikujemo kratkoročne izvore (kratkoročne obveze), dugoročne izvore (dugoročne obveze) te trajne izvore (kapital ili glavnicu).

Kratkoročne obveze čine obveze koje je potrebno podmiriti u kraćem roku, tj. roku koji je kraći od godine dana. To su uglavnom obveze prema dobavljačima za nabavljeni materijal, robu i sl., obveze za izvršene nam usluge, primljeni kratkoročni krediti s rokom otplate kraćim od godine dana itd.

Dugoročne obveze obuhvaćaju sve obveze koje dospijevaju na naplatu u roku duljem od jedne godine. Najčešće su to obveze za primljene dugoročne kredite od banaka ili drugih financijskih institucija te obveze po emitiranim obveznicama.[20]

[19]Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager, K., Žager, L. (2008.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str. 57-58.
[20]Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager, K., Žager, L. (2008.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str. 59.

Kapital predstavlja izvor imovine vlasnika te se rezidualnim pristupom izračunava kao razlika između imovine i obveza.[21] Kapital se primarno formira ulaganjem vlasnika pri samom osnivanju poduzeća. Vlasnik može i dodatno ulagati u svoje poduzeće i u tom se slučaju povećava imovina poduzeća i obveza prema vlasniku, tj. kapital poduzeća.[22]

2.2. Račun dobiti i gubitka

Računovodstveno izvješće koje pokazuje profitabilnost poslovnih operacija tijekom jedne godine zove se račun dobiti i gubitka.[23] Račun dobiti i gubitka prikazuje prihode i rashode te financijski rezultat ostvaren u stanovitom vremenskom razdoblju. Temeljna razlika između bilance i računa dobiti i gubitka sastoji se u 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.[24] Osnovni kategorijalni elementi tog izvještaja jesu prihodi, rashodi i njihova razlika dobit ili gubitak. Prema tome, račun dobiti i gubitka moguće je definirati kao financijski izvještaj koji prikazuje koliko je prihoda i rashoda ostvareno u određenom vremenu te kolika je ostvarena dobit (gubitak).[25]

Prihod je povećanje ekonomskih koristi tijekom obračunskog razdoblja u obliku priljeva ili povećanja imovine ili smanjenja obveza, što ima za posljedicu povećanje kapitala, ali ne onog od strane sudionika u glavnici.[26]

Rashodi su smanjenja ekonomskih koristi kroz obračunsko razdoblje u obliku odljeva ili iscrpljenja sredstava ili stvaranja obveza što za posljedicu ima smanjenje kapitala, a u svrhu povećanja prihoda odnosno dobiti.[27]

Treba uočiti razliku između četiri ključna elementa, tj. termina i to između utrošaka, troškova, izdataka i rashoda. Utrošci se mogu definirati kao fizičko ulaganje materijalnih i sličnih

[21]Pervan, I. (ak. god. 2007./2008.): Menadžersko računovodstvo, EFST, predavanja.
[22]Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager, K., Žager, L. (2008.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str. 60.
[23]Belak, V. (1995.): Menadžersko računovodstvo, RRiF, Zagreb, str. 25.
[24]Belak, V. (2006.): Profesionalno računovodstvo, Zgombić & Partneri, Zagreb, str. 36. i 58.
[25]Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager, K., Žager, L. (2008.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str. 67.
[26]Belak, V. (2006.): Profesionalno računovodstvo, Zgombić & Partneri, Zagreb, str. 59.
[27]Belak, V. (2006.): Profesionalno računovodstvo, Zgombić & Partneri, Zagreb, str. 61.

vrijednosti i dobara u stvaranju učinaka. Troškovi se mogu definirati kao novčani izraz resursa koje treba žrtvovati ili kojih se treba odreći radi postizanja specifičnog cilja. Izdaci se mogu definirati kao odljevi novca iz blagajne i sa računa na kojem se drži novac. Rashodi se mogu definirati kao troškovi nastali u obračunskom razdoblju.[28]

Iz svega navedenog, možemo zaključiti da:[29]

- prihodi i rashodi pokazuju promjene na imovini i obvezama u određenom obračunskom razdoblju,
- te promjene vezane su uz povećanje ili smanjenje neto imovine, odnosno kapitala,
- izraz povećanja, odnosno smanjenja neto imovine financijski je rezultat (dobit ili gubitak),
- financijski rezultat je spona između bilance i računa dobiti i gubitka,
- realnost financijskog rezultata zavisi o realnosti procjene pozicija bilance,
- nerealnost financijskog rezultata automatski podrazumijeva i nerealnost bilance.

2.3. Izvještaj o novčanom tijeku

Izvještaj o novčanom tijeku sastavni je dio temeljnih financijskih izvještaja koji pokazuje izvore pribavljanja i način uporabe novca.[30] Novčani tijekovi jesu priljevi i odljevi novca i novčanih ekvivalenata. Novac obuhvaća gotovinu i potraživanja depozita.[31] Cilj sastavljanja izvještaja o novčanom tijeku je pružanje podataka o novčanim priljevima i odljevima, kako bi se osigurale informacije o uspješnosti tvrtke u upravljanju novčanim sredstvima. Kako su oblik i sadržaj izvještaja o novčanom tijeku zakonski propisani, tvrtke nemaju slobodu u pogledu formalnog oblika izvještavanja o novčanim tokovima, već novčane tokove moraju klasificirati po vrstama aktivnosti. Pri tome se razlikuju poslovne, investicijske i financijske aktivnosti.[32]

[28]Belak, V. (2006.): Profesionalno računovodstvo, Zgombić & Partneri, Zagreb, str. 63-64.
[29]Žager, K., Žager, L. (1999.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str. 54.
[30]Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager, K., Žager, L. (2008.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str. 81.
[31]Belak, V. (2006.): Profesionalno računovodstvo, Zgombić & Partneri, Zagreb, str. 77.
[32]Aljinović-Barać, Ž. (ak. god. 2016./2017.): Računovodstvo novčanih tijekova, autorski materijal, Ekonomski fakultet Split, Split.

Poslovne aktivnosti jesu glavne aktivnosti poduzeća koje stvaraju prihod i koje u osnovi imaju najznačajniji utjecaj na financijski rezultat poduzeća, dobit ili gubitak.[33]

Najznačajnije stavke primitaka i izdataka od poslovnih aktivnosti prikazani su u tablici 1.

Tablica 1. Novčani tijekovi od poslovnih aktivnosti

POSLOVNE AKTIVNOSTI	
Novčani primitci od:	**Novčani izdatci za:**
- kupaca za prodanu robu, proizvode i pružene usluge, - tantijema, - naknada i provizija, - osiguranja za naknadu štete (odštetni zahtjevi i dr. koristi od police osiguranja), - povrata poreza, - povrata novca od dobavljača, - primljenih predujmova za isporuke roba, proizvoda i pružanje usluga, - davanja imovine u zakup, - prodaje imovine dane u zakup, - trgovanje vrijednosnim papirima klasificiranih za trgovanje.	- isplate dobavljačima za isporučenu robu i pružene usluge, - kamate, - poreze, - isplate zaposlenima i za račun zaposlenih, - isplate premija osiguranja prema policama osiguranja, - isplate prema ugovorima koje uređuju poslovne aktivnosti, - dani predujmovi za poslovne aktivnosti.
NOVČANI PRIMITCI – NOVČANI IZDATCI = NETO NOVČANI TIJEK OD POSLOVNIH AKTIVNOSTI	

Izvor: Vuk, J. (2011.): Izvještaj o promjenama kapitala, RRiF, Zagreb.

Investicijske aktivnosti vezane su uz promjene na dugotrajnoj imovini. Dugotrajnu imovinu čine četiri osnovne podskupine, a to su: nematerijalna imovina, materijalna imovina, financijska imovina te potraživanja s rokom dospijeća duljim od jedne godine. [34]

Najznačajnije stavke primitaka i izdataka od investicijskih aktivnosti prikazani su u tablici 2.

[33]Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager, K., Žager, L. (2008.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str. 83.
[34]Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager, K., Žager, L. (2008.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str. 83-84.

Tablica 2. Novčani tijekovi od investicijskih aktivnosti

INVESTICIJSKE AKTIVNOSTI	
Novčani primitci od:	**Novčani izdatci za:**
- prodaje nekretnina, postrojenja i opreme, nematerijalne imovine i druge dugotrajne imovine, - prodaje vlasničkih ili dužničkih instrumenata te udjela u zajedničkim pothvatima, - otplate danih zajmova (povrat glavnice), - ugovora za futurese, forwarde, opcije i swapove, - kamata, - dividendi.	- stjecanje nekretnina, postrojenja i opreme, nematerijalne imovine i druge dugotrajne imovine, - stjecanje vlasničkih i dužničkih financijskih instrumenata te udjela u zajedničkim pothvatima, - dani predujmovi i zajmovi, - ulaganje u futurese, forwarde, opcije i swapove.
NOVČANI PRIMITCI – NOVČANI IZDATCI = NETO NOVČANI TIJEK OD INVESTICIJSKIH AKTIVNOSTI	

Izvor: Vuk, J. (2011.): Izvještaj o promjenama kapitala, RRiF, Zagreb.

Financijske aktivnosti jesu aktivnosti vezane uz financiranje poslovanja. Obuhvaćaju promjene vezane uz iznos, odnosno strukturu obveza i kapitala.

Najznačajnije stavke primitaka i izdataka od financijskih aktivnosti prikazani su u tablici 3.

Tablica 3. Novčani tijekovi od financijskih aktivnosti

FINANCIJSKE AKTIVNOSTI	
Novčani primitci od:	**Novčani izdatci za:**
- emisije vlasničkih vrijednosnih papira (dionice), - emisije dužničkih vrijednosnih papira (obveznice), - od izdavanja zadužnica, zajmova, pozajmica, hipoteka i dr. kratkoročnih i dugoročnih posudbi, - dokapitalizacija d.o.o.-a, - primljenih zajmova i kredita	- isplate vlasnicima za stjecanje ili iskup dionica društva, - povrat primljenih zajmova i kredita, - otplatu glavnice kod financijskog najma, - isplatu dividendi, - otkup vlastitih dionica.
NOVČANI PRIMITCI – NOVČANI IZDATCI = NETO NOVČANI TIJEK OD FINANCIJSKIH AKTIVNOSTI	

Izvor: Vuk, J. (2011.): Izvještaj o promjenama kapitala, RRiF, Zagreb.

Prilikom izrade izvještaja o novčanom toku od operativnih tj. poslovnih aktivnosti mogu se rabiti sljedeće dvije metode: izravna (direktna) metoda, pri čemu se objavljuju glavne skupine bruto gotovinskih primitaka i bruto gotovinskih izdataka te rezultat u neto iznosu i neizravna (indirektna) metoda, koja kalkulira neto gotovinske tijekove iz operativnih aktivnosti na način da se dobitak usklađuje za učinke transakcija nenovčane prirode, za bilo koja razgraničenja ili iskazivanja nastalih događaja proteklih ili budućih operativnih gotovinskih primitaka ili izdataka, te za pozicije prihoda i rashoda koji su vezani za ulaganje u financiranje tijeka

gotovine. Razlika između te dvije metode jest samo u obliku prikaza. Prema tome, i jedna i druga forma osigurava izvještaj o novčanom toku, ali uz pomoć različitih tipova podataka i informacija. Međutim, izravna metoda daje informaciju o prirodi i novčanim svotama specifičnih primitaka i izdataka po strukturi aktivnosti. Neizravna metoda, s druge strane, pokazuje koliko se neto gotovinski tok od operativnih aktivnosti razlikuje od mjerenja performanse s pomoću neto dobitaka (dobit poslije oporezivanja).[35]

2.4. Izvještaj o promjenama vlasničke glavnice

Izvještaj o promjenama vlasničke glavnice je financijski izvještaj koji ima za cilj prikazati promjene na glavnici između dvaju obračunskih razdoblja. Ove promjene mogu nastati na pozicijama upisanog kapitala, rezervi, zadržane dobiti ili prenesenog gubitka i gubitka ili dobiti financijske godine. One su posljedica transakcija s dioničarima poput isplate dividendi, emisije dionica ili su posljedica aktivnosti poduzeća poput ostvarenja dobiti ili gubitka. Svrha izvještaja o promjenama kapitala je dati prikaz promjene neto vrijednosti tvrtke, odnosno bogatstva dioničara.[36]

2.5. Bilješke uz financijske izvještaje

Pored četiri osnovna izvještaja, koji se prezentiraju u sklopu godišnjeg izvještaja, postoji niz dodatnih, popratnih iskaza. Jedan od njih su i bilješke uz financijske izvještaje. One dodatno pojašnjavaju strukturu, vrijednost i obilježja nekih pozicija u tim izvještajima.[37] Bilješke uz financijske izvještaje sadrže skraćeni opis ili detaljniju analizu pojedinih iznosa u bilanci, računu dobiti i gubitka i izvještaju o novčanom toku, kao i izvještaju o promjenama na kapitalu, te druge dodatne informacije, npr. nepredviđene i druge obveze.[38] Dvije osnovne grupe informacija je moguće pronaći u bilješkama: one koje objašnjavaju računovodstvene politike koje se primjenjuju u izradi izvješća i podatke koji su važni za razumijevanje izvješća. Bilješke pridonose podizanju kvalitete i upotrebljivosti financijskih izvještaja.[39]

[35]Belak, V. (2006.): Profesionalno računovodstvo, Zgombić & Partneri, Zagreb, str. 86.-87.
[36]Vujević, I. (2009.): Analiza financijskih izvještaja,ST-tisak, Split, str. 64
[37]Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager, K., Žager, L. (2008.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str. 89.
[38]Popović, Ž.; Vitezić, N. (2009.): Revizija i analiza, Sveučilišna tiskara d.o.o., Zagreb, str. 403.
[39]Vidučić, Lj. (2012.): Financijski menadžment, RRiF – plus, Zagreb, str. 385.

3. ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA

Cilj financijskih izvještaja je pružiti informaciju o financijskom položaju, uspješnosti i novčanom toku poduzeća koja je korisna širokom krugu korisnika u donošenju ekonomskih odluka. Financijski izvještaji, kao konačni proizvod financijskog računovodstva, postaju kontrolni instrument pomoću kojih vlasnik može ocijeniti menadžera i njegovo upravljanje poslovanjem poduzeća.[40]

Analiza financijskih izvještaja podrazumijeva primjenu različitih analitičkih instrumenata i postupaka pomoću kojih se podaci iz financijskih izvještaja pretvaraju u informacije relevantne za odlučivanje i upravljanje.

Analitički postupak zahtijeva odvijanje po fazama i to:[41]

1. utvrđivanje zadaće analize,
2. priprema postupaka analize,
3. ispitivanje činjenica, odnosno, analiza u užem smislu i
4. prikazivanje rezultata analize.

Zadaću analize utvrđuje nalogodavac, odnosno, uprava poduzeća te razni subjekti izvan poduzeća. Koju će zadaću postaviti kao stalnu ovisi o učestalosti problematike koju nalogodavac razmatra. Obično se kao stalna zadaća postavlja analiza uspješnosti, analiza likvidnosti, analiza imovine i analiza troškova. Povremena zadaća ovisi o problematici koja je u određenom vremenu aktualna (analiza škarta, analiza korištenja kapaciteta, analiza utjecaja novih propisa na poduzeće). Priprema postupka analize obavlja se nakon što je utvrđena zadaća analize. Svrha pripremnog postupka analize jest u tome da osigura što uspješnije i ekonomičnije izvršenje zadaće. Ukoliko se radi o stalnoj analizi onda se postupak ponavlja pa se povremeno obavljaju ispravci i nadopune postupka. Ako se radi o povremenoj analizi onda treba obaviti posebnu pripremu. Ova faza ima tri podfaze i to:

1) određivanje oblika rezultata analize koji se odvija na način da se postavljaju teze, odabiru metode i pokazatelji,
2) utvrđivanje usporednih veličina, odnosno, uspoređuju se planovi, razdoblje, druga poduzeća i

[40]Tušek, B., Žager, L. (2006.): Revizija, Rif, Zagreb.
[41]Popović, Ž.; Vitezić, N. (2009.): Revizija i analiza, Sveučilišna tiskara d.o.o., Zagreb., str. 403.

3) sakupljanje podataka, odnosno, promatranje pojava.

Kod ispitivanja činjenica analiza u užem smislu znači sagledavanje sakupljenih podataka te zaključivanje na temelju istih, a onda se na osnovi donesenog zaključka daje prijedlog o mogućim varijantama. Ispitivanje činjenica odvija se na sljedeći način:

a) utvrđivanje činjenica,
b) utvrđivanje odstupanja činjeničnog stanja i kretanja s usporednim veličinama,
c) utvrđivanje uzroka koji su uvjetovali stanje i kretanje pojave i
d) oblikovanje i donošenje zaključaka o analiziranoj pojavi.

Prikazivanje rezultata analize obavlja se pisano sa svrhom da se nalogodavac upozna sa donesenim zaključkom kao rezultatom analize.

Financijski pokazatelji nastaju stavljanjem u odnos podataka iz jednog ili više izvješća, predstavljaju prvi korak financijske analize, ali pravu vrijednost imaju tek kad se koriste u komparativnoj analizi ili se kombiniraju s analizom trenda.

Komparativna analiza provodi se usporedbom izabranih financijskih pokazatelja poduzeća s:[42]

a) povijesnim pokazateljima, odnosno, usporedbom pokazatelja u dva ili više uzastopnih izvještajnih razdoblja,
b) pokazateljima konkurencije, odnosno, usporedbom s podacima ostalih poduzeća koji se nalaze u istoj djelatnosti, a sve to radi procjene izgleda poduzeća u budućnosti,
c) planiranim veličinama, odnosno, usporedbom s veličinama izračunatim na bazi planskih izvješća.

Analiza trenda daje uvid u kretanje financijskog stanja poduzeća kroz vrijeme. Ova analiza se pored izračuna financijskih pokazatelja može provesti i izračunom trendnih indeksnih izvješća koja koristi horizontalna analiza i izvješća uobičajene veličine, odnosno, strukturnih izvješća koje primjenjuje vertikalna analiza, a često se koriste u usporedbi s komparativnom analizom.[43]

[42]Vidučić, Lj. (2004.): Financijski menadžment, Računovodstvo revizija i financije plus, Zagreb, str. 380.
[43]Vidučić, Lj. (2004.): Financijski menadžment, Računovodstvo revizija i financije plus, Zagreb, str. 380.

3.1. Horizontalna analiza

Horizontalna analiza je usporedni prikaz apsolutnih svota najvažnijih pozicija bilance i računa dobiti i gubitka i promjene tih svota tijekom vremena kako bi se spoznale tendencija i dinamika promjena pojedinih pozicija temeljnih financijskih izvještaja.[44]

Predmet horizontalne analize jesu bilančne pozicije i pozicije iz računa dobitka i gubitka. Da bi se došlo do zaključka o dinamici promjena, potrebno je pratiti višegodišnje trendove. Naime, rezultat dobiven analizom dvaju razdoblja može pružiti sliku o pozitivnim kretanjima, ali ako ga se razmotri kroz duže razdoblje, mogao bi uputiti na zaključak da rezultat dobiven analizom upućuje na moguće probleme. Za izračunavanje promjena u pozicijama financijskih izvješća i njihovo uspoređivanje može se uzeti neka godina kao bazna, a ostale se onda uspoređuju s njom. Osim toga mogu se praviti usporedbe svake godine u odnosu na prethodnu. Kod horizontalne analize može se pojaviti problem ako se dogode neke značajnije promjene u politici bilanciranja, promjene obračunskih sustava kod izrade financijskih izvješća ili na primjer inflacija. Tada se prvo moraju uskladiti bitne stavke da bi ovakva analiza uopće imala smisla.[45]

Horizontalna analiza se provodi upotrebom indeksa. Indeksi mogu biti bazni i verižni. Kada se izabere pristup pomoću baznih indeksa odredi se bazna godina i njoj se pridaje vrijednost baznog indeksa od 100, a sve ostale godine se stavljaju u odnos s baznom godinom i tako se dobije vrijednost baznih indeksa za svaku sljedeću godinu. Matematička formula za bazne indekse glasi:[46]

$$I_t = \frac{Y_t}{Y_b} * 100,$$

a stopa promjene u tekućem u odnosu na bazno razdoblje je:

$$S_t = I_t - 100.$$

Verižni indeksi nastaju dijeljenjem veličine iz tekuće s veličinom iz prethodne godine što se matematički prikazuje na sljedeći način:

$$V_t = \frac{Y_t}{Y_{t-1}} * 100,$$

[44]Žager, K., Žager, L. (1999.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str. 159.
[45]Bolfek, B., Stanić, M., Knežević, S. (2012.) : Vertikalna i horizontalna financijska analiza poslovanja tvrtke, Veleučilište u Slavonskom Brodu.
[46]Rozga, A. (2006.): Statistika za ekonomiste, EF Split, Split, str. 275.

a stopa promjene na osnovi verižnih indeksa je:

$$S_t = V_t - 100.$$

U svrhu provedbe horizontalne analize koriste se bazni indeksi.

Horizontalnom analizom nastoji se uočiti tendencije i dinamiku promjena pojedinih pozicija temeljnih financijskih izvještaja. Na temelju uočavanja tih promjena prosuđuje se kakva je uspješnost i sigurnost poslovanja promatranog poduzeća.[47]

Računa se po sljedećoj formuli:

$$\% = \frac{\text{Stanje u tekućem razdoblju} - \text{Stanje u baznom razdoblju}}{\text{Stanje u baznom razdoblju}} \text{ x } 100$$

Horizontalna analiza se koristi kako bi se: uočio uzrok promjene, procijenilo je li promjena povoljna ili ne, procijenilo kolika je vjerojatnost da se takav trend nastavi i dalje.

Trendni račun dobiti i gubitka i trendna bilanca pružaju informacije o apsolutnim promjenama pojedinih stavki u izvješćima. Ova izvješća pripremaju se na način da se tijekom određenog razdoblja stavke uzastopnih izvješća podijele sa stavkama iz izvješća koje je odabrano kao bazno ili standardno izvješće. Jedna godina se uzima kao baza, a ostale se promatraju u odnosu na nju.[48]

3.2. Vertikalna analiza

Vertikalna analiza prikazuje postotni udjel svake stavke financijskog izvješća u odnosu na odgovarajući zbroj.[49] Vertikalna se analiza provodi tako da se u bilanci aktiva i pasiva označe sa 100, a sve se druge pozicije tada stavljaju u odnos s njima da bi se dobila njihova struktura. Isto se tako prihod od prodaje ili ukupan prihod označavaju sa 100, pa se ostale pozicije uspoređuju s njim. Ovakva je analiza naročito dobra u slučajevima inflacije, kada apsolutni brojevi ne govore puno sami za sebe.[50]

[47]Žager, K., Žager, L. (2008.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str. 224.
[48]Žager, K., Žager, L. (2008.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str. 381.
[49]Belak, V. (1995.), Menadžersko računovodstvo, RRiF, Zagreb, str. 96.
[50]Bolfek, B., Stanić, M., Knežević, S. (2012.) : Vertikalna i horizontalna financijska analiza poslovanja tvrtke, Veleučilište u Slavonskom Brodu.

Vertikalna analiza bilance je određivanje postotnog udjela pojedinih elemenata, odnosno, stavki aktive i pasive u ukupnoj vrijednosti aktive i pasive gdje se ukupna aktiva i pasiva izjednačavaju sa 100 te se izračunavaju udjeli pojedinih stavki koje sačinjavaju aktivu i pasivu. Formula za izračun glasi:

$$\% = \frac{\text{Vrijednost pojedine stavke aktive ili pasive}}{\text{Ukupna vrijednost aktive ili pasive}} \text{ x } 100 .$$

Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka koristi se za određivanje postotnog udjela pojedinih elemenata, odnosno, stavki računa dobiti i gubitka u ukupnoj neto prodaji poduzeća. Obično se stavka neto prodaja ili ukupni prihod izjednačavaju sa 100. Formula za izračun glasi:

$$\% = \frac{\text{Vrijednost pojedine stavke računa dobiti i gubitka}}{\text{Neto prodaja}} \text{ x } 100 .$$

Strukturna izvješća omogućuju usporedbu relativne strukture računa poduzeća kroz vrijeme. Strukturni račun dobiti i gubitka priprema se dijeljenjem stavki računa dobiti i gubitka s neto prihodima od prodaje, pri čemu se ostale stavke prikazuju kao postotak. Kod strukturne bilance sve stavke se prikazuju kao postotak od ukupne imovine. Strukturni financijski izvještaji su korisni kod uspoređivanja s drugim poduzećima, ali i u vrijeme kad je prisutna inflacija u gospodarstvu, jer na osnovu njih poduzeće može uočiti kvalitetu svog poslovanja i donositi daljnje poslovne odluke.[51]

Vertikalna analiza izvještaja o novčanom tijeku provodi se na temelju strukturnog izvještaja o novčanom tijeku i ovisno o formatu izvještaja, obično se sagledava u odnosu na ukupno stanje novca ili ukupni iznos svih novčanih primitaka. To znači da se vrijednost svake stavke u izvještaju dijeli s tim brojem kako bi se dobili relativni iznosi. Ovisno o metodi korištenoj u sastavljanju izvještaja, razlikuju se pozicije koje se uzimaju kao bazne. Tako na primjer, ako je izvještaj sastavljen primjenom izravne metode, struktura se obično sagledava u odnosu na ukupni iznos svih novčanih primitaka. Ako je izvještaj o novčanom tijeku sastavljen

[51]Vidučić, Lj. (2004.): Financijski menadžment, Računovodstvo revizija i financije plus, Zagreb, str. 382.

korištenjem neizravne metode, struktura se obično sagledava u odnosu na ukupno stanje novca.[52]

3.3. Analiza pomoću pokazatelja

Financijski pokazatelji nastaju stavljanjem u odnos dviju ekonomskih veličina iz istog ili različitih financijskih izvješća pod uvjetom da takvo povezivanje ima smisao i značenje.
Najčešća podjela financijskih pokazatelja je na:[53]

1. Pokazatelji likvidnosti
2. Pokazatelji zaduženosti
3. Pokazatelji aktivnosti
4. Pokazatelji ekonomičnosti
5. Pokazatelji profitabilnosti

Ovakva podjela je u skladu s premisom da je za dobro upravljanje potrebno ispuniti dva kriterija: sigurnost i profitabilnost pri čemu su pokazatelji likvidnosti i zaduženosti nadležni za ocjenu sigurnosti, dok su pokazatelji ekonomičnosti i profitabilnosti zapravo pokazatelji uspješnosti, a pokazatelji aktivnosti zadovoljavaju oba kriterija.[54]

Moguća je i drugačija podjela s obzirom na vremensku dimenziju, prema kojoj pokazatelje možemo podijeliti u dvije skupine, i to na:[55]

a) pokazatelje koji se odnose na određeno vremensko razdoblje (najčešće je to 1 godina), a temelje se na podacima iz izvještaja o dobiti ili računa dobiti i gubitka i
b) pokazatelje koji se odnose na točno određeni trenutak, a temelje se na podacima iz bilance, a predstavljaju financijski položaj poduzeća.

3.3.1. Pokazatelji likvidnosti

Likvidnost je protočnost ili nesmetano cirkuliranje sredstava iz početnog novčanog oblika u ostale pojavne oblike i to redoslijedom kako se odvija poslovni proces – iz novčanog oblika u

[52]Aljinović-Barać, Ž. (ak. god. 2016./2017.): Računovodstvo novčanih tijekova, autorski materijal, Ekonomski fakultet Split, Split.
[53]Žager, K., Žager, L. (2008.): Analiza financijskih izvještaj, Masmedia, Zagreb, str. 245.
[54]Žager, K., Žager, L. (1999.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str. 173.
[55]Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager, K., Žager, L. (2008.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str. 243.

materijalni oblik i preko prijelaznih oblika ponovo u novac. Likvidnost je u stvari sposobnost poduzeća da svojim prihodima podmiruje svoje obveze u određenom vremenskom razdoblju.[56] Pokazatelji likvidnosti se koriste za procjenu sposobnosti tvrtke da udovolji kratkoročnim obvezama kratkotrajnom imovinom.[57]

Tablica 4. Način izračuna pokazatelja likvidnosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
Koef. tekuće likvidnosti	Kratkotrajna imovina	Kratkoročne obveze
Koef. ubrzane likvidnosti	Novac + Potraživanja	Kratkoročne obveze
Koef. trenutne likvidnosti	Novac	Kratkoročne obveze
Koef. financijske stabilnosti	Dugotrajna imovina	Kapital + Dugoročne obveze

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

Pokazatelj tekuće likvidnosti (tekući odnos) pokazuje u kolikoj mjeri se kratkoročne obveze mogu pokriti kratkotrajnom imovinom. Ne postoji idealan iznos za ovaj pokazatelj jer on ovisi o vrsti djelatnosti, ali na temelju iskustva smatra se da je njegova poželjna vrijednost jednaka 2. Previsoka vrijednost bi ukazivala na postojanje određenih problema poput nekurentnih zaliha, nenaplativih potraživanja, velikog oportunitetnog troška držanja novca.[58] Vrijednost ovog pokazatelja između 1 i 2 ukazuje na upitnu likvidnost tvrtke, dok se kritičnom vrijednošću smatra koeficijent manji od 1 jer jamačno pretpostavlja nesposobnost tvrtke u podmirivanju obveza.[59]

Kada se iz brojnika koeficijenta tekuće likvidnosti oduzmu zalihe kao najmanje likvidan dio kratkotrajne imovine dobije se **koeficijent ubrzane likvidnosti (brzi odnos)**. Isključivanje zaliha je razumljivo jer ako se radi o zalihama materijala prvo ih treba utrošiti u procesu proizvodnje da bi se dobio gotovi proizvod, a zatim treba proći još izvjesno vrijeme da se prodaju zalihe gotovih proizvoda.[60] Idealna vrijednost utvrđena na temelju iskustva, odnosno kontrolna mjera ovog pokazatelja koja dopušta vjerovati da će tvrtka biti u stanju na vrijeme

[56]Grubišić, D. (2004.): Poslovna ekonomija, Ekonomski fakultet Split, Split, str. 130.
[57]Vidučić, Lj. (2004.): Financijski menadžment, RRiF, Zagreb, str. 386.
[58]Vidučić, Lj. (2012.): Financijski menadžment, RRiF – plus, Zagreb, str. 393-394.
[59]Aljinović-Barać, Ž. (ak. god. 2016./2017.): Računovodstvo novčanih tijekova, autorski materijal, Ekonomski fakultet Split, Split.
[60]Vidučić, Lj. (2012.): Financijski menadžment, RRiF – plus, Zagreb, str. 394.

udovoljiti svim tekućim obvezama iznosi 1, odnosno omjer 1:1. Visoka vrijednost ovog pokazatelja ukazuje na potrebu unaprjeđenja upravljanja gotovinom.[61]

Koeficijent trenutne likvidnosti kao što mu ime kaže mjeri trenutnu sposobnost podmirenja kratkoročnih obveza, a njegova minimalna vrijednost je 0,1. **Koeficijent financijske stabilnosti** se dobije uspoređivanjem dugotrajne imovine s glavnicom i dugoročnim obvezama. Za njega je karakteristično da je poslovanje bolje ako je on niži od 1 jer to znači da se sve više kratkoročnih obveza pokriva iz glavnice ili iz dugoročnih kredita.[62]

3.3.2. Pokazatelji zaduženosti

Pod dugom se podrazumijevaju izvori financiranja koji se moraju otplatiti, i to na kratak rok ili na dugi rok. Upotreba duga u financiranju ima važne posljedice za vlasnike i kreditore:[63]

- uz manja ulaganja vlasnici zadržavaju kontrolu nad tvrtkom;
- kreditori su svjesni da je sigurnost veća što je veći udio sredstava koji su osigurali vlasnici;
- dobit na vlastiti kapital tvrtke raste ako je stopa povrata ostvarena ulaganjem posuđenih sredstava veća od naknade za ta sredstva.

Pokazatelji zaduženosti upućuju na značaj strukture financiranja i na terete koji po osnovi kamata i drugih fiksnih obveza proizlaze radi financiranja iz tuđih izvora.

Analiza zaduženosti obuhvaća analizu odnosa financijske i kapitalne strukture tvrtke te odnose pojedinih pozicija te strukture s aktivom. Analiza ukupne zaduženosti ocjenjuje razinu rizika tvrtke, njegovo kretanje kroz vrijeme i u usporedbi s alternativnim ulaganjima.[64]

[61]Aljinović-Barać, Ž. (ak. god. 2016./2017.): Računovodstvo novčanih tijekova, autorski materijal, Ekonomski fakultet Split, Split.
[62]Žager, K., Žager, L. (1999.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str. 177.
[63]Vidučić, Lj. (2004.): Financijski menadžment, RRiF, Zagreb, str. 393.
[64]Aljinović-Barać, Ž. (ak. god. 2016./2017.): Računovodstvo novčanih tijekova, autorski materijal, Ekonomski fakultet Split, Split.

Tablica 5. Način izračuna pokazatelja zaduženosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
Koef. zaduženosti	Ukupne obveze	Ukupna imovina
Koef. vlastitog financiranja	Glavnica	Ukupna imovina
Koef. financiranja	Ukupne obveze	Glavnica
Pokriće troškova kamata	Dobit prije poreza i kamata	Kamate
Faktor zaduženosti	Ukupne obveze	Zadržana dobit+Amortizacija ili Neto dobit + Amortizacija
Stupanj pokrića I	Glavnica	Dugotrajna imovina
Stupanj pokrića II	Glavnica+Dugoročne obveze	Dugotrajna imovina

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

Koeficijent zaduženosti analizira kapitalnu strukturu tvrtke i ukazuje na njezinu sposobnost da podmiri dospjele dužničke obveze. Istodobno, preostali postotni udio pokazuje u kojem je omjeru imovina tvrtke pokrivena iz vlastitih izvora financiranja (stupanj samofinanciranja). Idealna vrijednost utvrđena na temelju iskustva, odnosno kontrolna mjera pokazatelja stupnja zaduženosti iznosi 0,5, odnosno 50%.[65]

Koeficijent vlastitog financiranja (samofinanciranja) pokazuje koliki se dio ukupne imovine financira iz vlastitog kapitala (glavnice). S obzirom da koeficijent samofinanciranja nadopunjuje koeficijent zaduženosti logično je da je i taj odnos 50%. Razlika je jedino u tome što ukupne obveze trebaju biti jednake ili manje od 50% vrijednosti aktive, a vlasnička glavnica treba biti jednaka ili veća od 50% vrijednosti aktive.

Koeficijent financiranja pokazuje opterećenost glavnice ukupnim obvezama. Ovaj pokazatelj također nam pokazuje osnovne odnose unutar financijske strukture, odnosno strukture izvora imovine. Pokazatelj financiranja daje nam istu informaciju kao i stupanj zaduženosti samo kroz drukčiji odnos.[66] Važan je kod procjene rizičnosti poduzeća koja se povećava zajedno s ovim pokazateljem. Za njega vrijedi pravilo da ne bi trebao biti veći od 1 jer bi to značilo da je dug nadmašio kapital.[67]

[65]Aljinović-Barać, Ž. (ak. god. 2016./2017.): Računovodstvo novčanih tijekova, autorski materijal, Ekonomski fakultet Split, Split.
[66]Belak, V. (1995.), Menadžersko računovodstvo, RRiF, Zagreb, str. 81-82.
[67]Žager, K., Žager, L. (1999.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str. 177-178.

Pokriće troškova kamata ukazuje na sposobnost tvrtke da plati cijenu pozajmljenog kapitala iskazanu kroz trošak kamate. On pokazuje koliko puta su troškovi kamata pokriveni operativnom dobiti. U praksi hrvatskih tvrtki odnos pokrića kamata previše varira pojedinačno i prosječno po granama djelatnosti zbog čega je teško definirati kontrolnu mjeru ovog pokazatelja. Ipak, prema praktičnim iskustvima drugih zemalja smatra se da dobar odnos pokrića kamata iznosi minimalno 3,0 puta, odnosno u omjeru 3:1. U pravilu vrijedi kako veća vrijednost pokazatelja znači i veću sigurnost vjerovnika, ali treba voditi računa o tome je li financijska poluga dovoljno iskorištena.[68]

Faktor zaduženosti pokazuje koliko je godina potrebno da bi se iz ostvarene zadržane dobiti uvećane za amortizaciju podmirile ukupne obveze. Faktor zaduženosti služi samo kao indikator zaduženosti jer se iz zadržane dobiti i amortizacije (obračunske kategorije) ne mogu podmirivati obveze. Ovaj pokazatelj dovodi u vezu podatke iz bilance (brojnik) s podacima iz računa dobiti i gubitka (nazivnik). Manji faktor zaduženosti znači i manju zaduženost poduzeća. Uobičajeno se smatra da faktor zaduženosti ne bi smio biti veći od 3,5 godina.[69]

Stupanj pokrića I odražava zahtjev prema kojem dugotrajno vezanu imovinu treba financirati iz dugoročnih izvora imovine.Vrijednost ovog pokazatelja ne bi trebala prelaziti vrijednost 1. Što je vrijednost niža od 1 to je pokazatelj bolji.

Stupanj pokrića II govori o pokriću dugotrajne imovine vlasničkom glavnicom uvećanom za dugoročne obveze. Može se istaknuti da njegova vrijednost uvijek mora biti veća od 1, jer je poznato da dio dugoročnih izvora, zbog održanja likvidnosti, mora biti iskorišten za financiranje kratkotrajne imovine. Što je pokazatelj manji od 1 to je zaduženost poduzeća manja, a likvidnost veća.[70]

3.3.3. Pokazatelji aktivnosti

Pokazatelji aktivnosti mjere razinu angažiranosti imovine i stupanj njenog iskorištenja. Prilikom analiziranja pokazatelja važno je obratiti pažnju na "starost" imovine. Poznati su pod

[68]Aljinović-Barać, Ž. (ak. god. 2016./2017.): Računovodstvo novčanih tijekova, autorski materijal, Ekonomski fakultet Split, Split.
[69]Vujević, I. (2005.): Financijska analiza, II. izdanje, EFST, Split, str. 134.
[70]Žager, K., Žager, L. (1999.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str. 178.

nazivom koeficijenti obrta, a računaju se na temelju odnosa prometa i prosječnog stanja. Oni upućuju na brzinu cirkulacije imovine u poslovnom procesu.

Najčešće se koeficijent obrta izračunava za ukupnu imovinu, kratkotrajnu imovinu i potraživanja. Na temelju tog koeficijenta moguće je utvrditi i prosječno trajanje naplate potraživanja. Svi navedeni pokazatelji utvrđuju se na temelju podataka iz bilance i računa dobiti i gubitka.

Temeljni pokazatelji aktivnosti su:[71]

- pokazatelj obrta ukupne imovine
- pokazatelj obrta kratkotrajne imovine
- pokazatelj obrta potraživanja
- trajanje naplate potraživanja (u danima)

Tablica 6. Način izračuna pokazatelja aktivnosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
Koef. obrta ukupne imovine	Ukupni prihod	Ukupna imovina
Koef. obrta kratk. imovine	Ukupni prihod	Kratkotrajna imovina
Koef. obrta potraživanja	Prihod od prodaje	Prosječno stanje potraživanja
Trajanje naplate potraživanja	365	Koef. obrta potraživanja

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

Koeficijent obrtaja ukupne imovine pokazuje relativnu efikasnost tvrtke u korištenju imovine u stvaranju rezultata. Ovaj pokazatelj odražava upravljanje svim komponentama imovine i to potraživanjima (kroz prosječno vrijeme naplate), zalihama (kroz koeficijent obrtaja zaliha), dugotrajnom imovinom (kroz koeficijent obrtaja dugotrajne imovine).[72] Koeficijent obrta ukupne imovine govori koliko puta se ukupna imovina tvrtke obrne u tijeku jedne godine, odnosno koliko tvrtka uspješno koristi imovinu s ciljem stvaranja prihoda. Poželjno je da vrijednost ovog pokazatelja bude što veća.

[71]Vujević, I. (2005.): Financijska analiza, II. izdanje, EFST, Split, str. 142.-143.
[72]Vidučić, Lj. (2001.): Financijski menadžment. RRIF – plus, Zagreb, str. 392.

Koeficijent obrta kratkotrajne imovine govori nam koliko novčanih jedinica prihoda stvara jedna novčana jedinica kratkotrajne imovine. Poželjna je što veća vrijednost ovog pokazatelja.

Koeficijent obrta potraživanja pokazuje koliko novčanih jedinica prodaje se može ostvariti s jednom kunom uloženom u potraživanja. Što je veći pokazatelj obrtaja potraživanja to je kraće trajanje naplate potraživanja, tj. brže se naplaćuje.

Na osnovi koeficijenta obrta potraživanja moguće je i izračunati i **prosječno trajanje naplate potraživanja.** Porast prosječnog vremena naplate potraživanja (pad pokazatelja obrtaja potraživanja) može značiti da poduzeće ima problema s naplatom potraživanja ili da su potraživanja sumnjive kvalitete.

3.3.4. Pokazatelji ekonomičnosti

Pokazatelji ekonomičnosti predstavljaju odnos prihoda i rashoda te pokazuju koliko se prihoda ostvari po jedinici rashoda. Iz toga se može zaključiti da se ovi pokazatelji računaju na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka. Odnos ukupnih prihoda i rashoda rezultira pokazateljem ukupne ekonomičnosti. Podrazumijeva se da je bolje da koeficijent ekonomičnosti bude što je moguće veći broj.[73]

Tablica 7. Način izračuna pokazatelja ekonomičnosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
Ekon. ukupnog poslovanja	Ukupni prihodi	Ukupni rashodi
Ekon. poslovanja prodaje	Prihod od prodaje	Rashod od prodaje
Ekon. financiranja	Financijski prihodi	Financijski rashodi

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

Ekonomičnost ukupnog poslovanja pokazuje ekonomičnost ukupnog poslovanja nekog poduzeća. Stavljajući u omjer ukupne prihode i rashode govori nam koliko se prihoda ostvari po jednoj jedinici rashoda. Što je ovaj pokazatelj veći ekonomičnost je veća, a poduzeće u boljoj situaciji. Ovaj pokazatelj uvijek mora biti veći od 1 jer bi u suprotnom značilo da poduzeće ima veće rashode nego prihode što je dugoročno neodrživo.

[73]Žager, K., Žager, L. (1999.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str. 179.

Ekonomičnost poslovanja prodaje je jedan od parcijalnih pokazatelja ekonomičnosti poslovanja, što znači da se odnosi na samo jedan segment poslovanja. Pokazatelj ekonomičnosti prodaje govori koliko se prihoda od prodaje ostvari po jedinici rashoda od prodaje. Parcijalne pokazatelje, pa tako i ovaj, zanimljivo je uspoređivati s pokazateljem ukupne ekonomičnosti jer tako dolazimo do informacija koji segmenti poslovanja imaju nižu/višu ekonomičnost od prosječne. Te informacije su putokaz za djelovanje na poboljšanju ekonomičnosti nekih segmenata poslovanja.

Sve već navedeno za ostale pokazatelje ekonomičnosti vrijedi i za **pokazatelj ekonomičnosti financiranja**. Kod ovog pokazatelja posebno treba uzeti u obzir koliko on utječe na ukupnu ekonomičnost jer nerijetko financijski prihodi i rashodi u strukturi ukupnih prihoda i rashoda čine mali udio.

3.3.5. Pokazatelji profitabilnosti

Pokazatelji profitabilnosti upućuju na dugoročnost poslovanja i mogućnost povećanja dividendi i povrata posuđenog kapitala brže od drugih poduzeća i u većoj svoti. Ostvarena zarada i profitabilnost bitno utječe i na likvidnost poduzeća. U kontekstu pokazatelja profitabilnosti uobičajeno se razmatraju dvije temeljne mjere i to:

1. marža profita i
2. profitabilnost (rentabilnost) imovine.

Marža profita izračunava se na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka. Ona se najčešće računa kao odnos dobiti i prihoda od prodaje. Marža profita pokazuje postotak ostvarene dobiti prema vrijednosti cjelokupnog urađenog posla izraženog kroz ostvareni prihod. Razlikuje se neto marža profita od bruto marže profita. Razlika je u obuhvatu poreza u brojniku pokazatelja. Ako se usporede ta dva pokazatelja, tada usporedba govori o tome koliko relativno u odnosu na ostvareni ukupni prihod iznosi porezno opterećenje. Ako se marža profita pomnoži s koeficijentom obrta ukupne imovine, kao rezultat će se dobiti pokazatelj rentabilnosti imovine. To znači da se rentabilnost može povećavati povećanjem koeficijenta obrtaja i/ili povećanjem marže profita.

Pokazatelji rentabilnosti računaju se na temelju podataka iz bilance i računa dobiti i gubitka. Pri utvrđivanju rentabilnosti imovine razlikuje se neto i bruto rentabilnost. Razlika je u obuhvatu poreza u brojniku pokazatelja. Prema tome, razlika između ova dva pokazatelja upućuje na relativno porezno opterećenje u odnosu na ukupnu imovinu. Osim tih pokazatelja, u kontekstu pokazatelja profitabilnosti obično se računa i rentabilnost vlastitog kapitala, koja je zapravo i najvažnija. Na temelju usporedbe rentabilnosti vlastitog kapitala i rentabilnosti ukupne imovine te kamatne stope koja odražava cijenu korištenja tuđeg kapitala moguće je doći do zanimljivih zaključaka o stupnju korištenja financijske poluge.[74]

Najčešće se koriste sljedeći pokazatelji profitabilnosti:

1. bruto marža profita,
2. neto marža profita,
3. povrat na imovinu (ROA) i
4. povrat na glavnicu (ROE).

Tablica 8. Način izračuna pokazatelja profitabilnosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
Bruto marža profita	Dobit prije poreza + kamata	Ukupni prihod
Neto marža profita	Neto dobit + kamata	Ukupni prihod
Povrat na imovinu (ROA)	Dobit prije poreza + kamate	Ukupna imovina
Povrat na glavnicu (ROE)	Neto dobit	Glavnica

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

Bruto profitna marža je značajna menadžerska informacija jer pokazuje koliko prostora u prihodu ostaje za pokriće poslovne nadogradnje nakon što se neki proizvod dovede do realizacije na tržištu. Ona je važna jer ukazuje na mogućnosti racionalizacije ukupnih troškova, a posebno troškova uprave i prodaje. Bruto profitna marža, uspoređena s bruto profitnim maržama u drugim tvrtkama iste djelatnosti, jest indikator koji menadžera usmjerava na detaljnije analize troškova i prodajnih cijena. Nizak pokazatelj može značiti da se tvrtka opredijelila za povećanje profitabilnosti povećanjem obujma (pa će imati i visok obrt imovine i zaliha). Visok pokazatelj može značiti da tvrtka želi visokom maržom ostvariti visoki profit po jedinici prodaje, žrtvujući obujam prodaje. Ako se visoka marža ostvaruje

[74]Žager, K., Žager, L. (1999.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str. 180.

visokim cijenama, konkurentnost tvrtke može doći u pitanje, posebno ako nema specijalan položaj na tržištu (monopolski, oligopolistički).[75]

Neto marža profita pokazuje kako menadžment kontrolira troškove, rashode i prihode, pa se koristi kao pokazatelj efikasnosti menadžmenta. Mjeri kolika se stopa neto dobitka ostvaruje za dioničare na jednu kunu prihoda. Neto profitna marža je najpreciznji podatak konačnih efekata od urađenog i realiziranog posla. U procesu procjenjivanja neto profitne marže najveći je problem procjena troškova koji se ne priznaju u porezne rashode, jer takvi troškovi mogu uništiti neto profitnu maržu u cjelini pa čak i dovesti do gubitka i u slučajevima kad je profit prije oporezivanja pozitivna veličina. Niska neto profitna marža može biti rezultat relativno niskih cijena (kao odraz konkurentne pozicije tvrtke u industriji) i/ili relativno visokih troškova u odnosu na ostvarenu prodaju.

Povrat na ukupnu imovinu (ROA) je veoma značajan pokazatelj, jer upućuje na količinu ostvarene zarade na svaku jedinicu angažirane imovine. On povezuje efekte profitne marže i koeficijenta obrtaja imovine. Ako se pomnože ta dva koeficijenta dobiva se koeficijent rentabilnosti imovine. To znači da se svaka promjena u tim dvama pokazateljima odražava na ostvarenu rentabilnost imovine, a obično se izražava u postotku.

Povrat na glavnicu (ROE) najvažniji je pokazatelj profitabilnosti za dioničare jer se njime mjeri koliki je dobitak za svaku kunu investiranu od strane vlasnika. Ovaj pokazatelj govori i o tome koliko se poduzeće financira kroz dugove, tj. koliko koristi financijsku polugu. Ako poduzeće zarađuje pozajmljenim kapitalom više no što mora za nj plaćati kamate, tada je ta razlika na raspolaganju i njome se može povećati rentabilnost vlasničke glavnice. Ako je rentabilnost ukupne imovine manja od kamata na posuđeni kapital, onda govorimo o negativnom efektu financiranja kroz dugove.

3.3.6. Pokazatelji novčanog tijeka

U radu će biti obrađeni te izračunati i odabrani pokazatelji novčanog toka.[76] Pokazatelji novčanog toka su pokazatelji poslovanja tvrtke koji se izračunavaju na temelju odnosa

[75]Vidučić, Lj. (2001.): Financijski menadžment. RRIF – plus, Zagreb, str. 396-397.
[76]Cijelo podpoglavlje obrađeno prema: Aljinović-Barać, Ž. (ak. god. 2016./2017.): Računovodstvo novčanih tijekova, autorski materijal, Ekonomski fakultet Split, Split.

bilančnih pozicija, pozicija računa dobiti i gubitka te pozicija izvještaja o novčanim tokovima. Karakteristika ove skupine pokazatelja je da u sebi obvezno sadržavaju barem jednu komponentu iz izvještaja o novčanim tokovima.

Pokazatelji koji u sebi sadrže komponente novčanih tokova daju različite rezultate u odnosu na pokazatelje izračunate na tradicionalni način, posebice u kratkoročnom i srednjoročnom razdoblju promatranja.

Posljednjih godina tradicionalni pokazatelji utemeljeni na pozicijama bilance i računa dobiti i gubitka sve više mjesto ustupaju pokazateljima koji se izračunavaju iz pozicija izvještaja o novčanim tokovima. Osim činjenice da su novčani tokovi manje podložni manipulacijama od nastalih događaja, razlozi koji su doveli do povećanja korištenja pokazatelja novčanih tokova su porast udjela nematerijalne imovine u ukupnoj imovini tvrtke, visoki kapitalni izdaci u sektoru kapitalno-intenzivne industrije i promjene regulative za sastavljanje i objavljivanje financijskih izvještaja.

S druge strane, primjena pokazatelja novčanih tokova u analizi uspješnosti tvrtki je znatno otežana zbog toga što sama terminologija novčanih tokova još uvijek nije precizno određena, a definicije različitih kategorija novčanih tokova u literaturi i među korisnicima nisu jedinstvene.

Osnovna prednost pokazatelja novčanog toka u odnosu na tradicionalne pokazatelje je utvrđivanje dugoročne vrijednosti tvrtki. Iako ova tvrdnja izgleda u suprotnosti sa samom definicijom novčanog toka koji u prvom redu ocjenjuje likvidnost, pokazatelji novčanog toka imaju tendenciju nagrađivanja onih izdataka koji reduciraju kratkoročne profite, ali povećavaju potencijal tvrtki za dugoročnim rastom i profitabilnošću.

Pokazatelje novčanog tijeka moguće je podijeliti na:

- pokazatelje likvidnosti
- pokazatelje zaduženosti
- pokazatelje profitabilnosti
- pokazatelje efikasnosti ulaganja

Tablica 9. Način izračuna pokazatelja novčanog tijeka

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
Novčani pokazatelji likvidnosti		
Odnos novčanog tijeka	Operativni novčani tok	Tekuća pasiva
Pokazatelj pokrića kritičnih potreba	Operativni novčani tok + plaćene kamate	Plaćene kamate + dospjeli dug + plaćene dividende
Odnos slobodnog novčanog tijeka 1 i operativnog novčanog tijeka	Slobodni novčani tok 1	Operativni novčani tok
Odnos slobodnog novčanog tijeka 2 i operativnog novčanog tijeka	Slobodni novčani tok 2	Operativni novčani tok
Novčani pokazatelji zaduženosti		
Novčani odnos pokrića duga	Operativni novčani tok	Ukupne obveze
Novčani odnos pokrića kamata	Operativni novčani tok + kamate	Trošak kamata
Financijska snaga	5 x (Dobit + amortizacija + deprecijacija)	Ukupne obveze
Novčani pokazatelji profitabilnosti		
Novčani povrat na imovinu	Operativni novčani tok	Prosječno korištena aktiva
Novčani povrat na vlastiti kapital	Operativni novčani tok	Prosječno korišten vlastiti kapital
Novčana profitna marža	Operativni novčani tok	Prihod od prodaje
Kvaliteta dobiti	Operativni novčani tok	Operativna dobit + amortizacija
Novčani pokazatelji efikasnosti ulaganja		
Novčani tijek po dionici	Operativni novčani tok - povlaštene dividende	Broj redovnih dionica
Odnos tržišne cijene i novčanog tijek	Tržišna cijena	Novčani tok po dionici

Izvor: Aljinović-Barać, Ž. (ak. god. 2016./2017.): Računovodstvo novčanih tijekova, autorski materijal, Ekonomski fakultet Split, Split.

Među **novčane pokazatelje likvidnosti** spadaju odnos novčanog tijeka, pokazatelj pokrića kritičnih potreba, odnos slobodnog novčanog tijeka 1 i operativnog novčanog tijeka te odnos slobodnog novčanog tijeka 2 i slobodnog novčanog tijeka.

Najpoznatiji i najčešće korišteni pokazatelj likvidnosti koji se izračunava korištenjem pozicija iz izvještaja o novčanim tokovima je *odnos novčanog tijeka*. Kako se u brojniku tog pokazatelja nalazi operativni novčani tok, odnosno novčani tok ostvaren iz poslovnih aktivnosti, on ukazuje na sposobnost tvrtke da svojim redovnim poslovanjem podmiri kratkoročne obveze. Idealna vrijednost utvrđena na temelju iskustva, odnosno kontrolna mjera ovog pokazatelja koja dopušta vjerovati da će tvrtka biti u stanju na vrijeme udovoljiti svim tekućim obvezama iznosi 0,4 odnosno 40%.

Pokazatelj pokrića kritičnih potreba ukazuje na sposobnost tvrtke da podmiri dospjele obveze i obveze prema vlasnicima iz novčanog toka ostvarenog poslovnim aktivnostima. Glavna prednost korištenja ovog pokazatelja je u tome što ukazuje na likvidnost tvrtke s aspekta kreditora i dioničara.

Odnos slobodnog novčanog toka 1 i operativnog novčanog toka pokazuje koliko novčanog toka od poslovne aktivnosti ostaje tvrtki za ulaganje u dugotrajnu imovinu te otplatu duga i isplatu vlasnicima. Relativizira se stavljanjem u odnos s neto novčanim tokom od poslovnih aktivnosti.

Pokazatelj slobodnog novčanog toka 2 i operativnog novčanog toka pokazuje koliko novčanog toka od poslovne aktivnosti ostaje tvrtki za otplatu duga i isplatu dividendi vlasnicima. Relativizira se stavljanjem u odnos s neto novčanim tokom od poslovnih aktivnosti.

Novčani pokazatelji zaduženosti su novčani odnos pokrića duga, novčani odnos pokrića kamata i financijska snaga.

Pokazatelj koji uzima u obzir vezu između sposobnosti tvrtke u generiranju pozitivnih novčanih tokova iz poslovnih aktivnosti s izdacima za proširenje kapaciteta i servisiranje duga jest *novčani odnos pokrića duga*. Ovaj pokazatelj brojem puta iskazuje vrijeme koje je potrebno tvrtki da podmiri svoje ukupne obveze uz tekuće poslovanje, odnosno uz ostvarenje novčanog toka iz poslovnih aktivnosti na tekućoj razini. Idealna vrijednost utvrđena na temelju iskustva, odnosno kontrolna mjera ovog pokazatelja iznosi 1,0, što dopušta vjerovati da je tvrtka sposobna podmiriti sve svoje obveze tijekom poslovne godine. Što je vrijednost navedenog pokazatelja manja, to znači da tvrtka treba dulje vremena za podmiriti obveze, a time je i lošija, odnosno opasnost od financijskih poteškoća je veća.

Novčani odnos pokrića kamata ukazuje na sposobnost tvrtke da plati cijenu pozajmljenog kapitala iskazanu kroz trošak kamate. On pokazuje koliko puta su novčani izdaci za kamate pokriveni novčanim tokom iz poslovnih aktivnosti. Glavna prednost korištenja ovog pokazatelja je što pomaže korisnicima u utvrđivanju iznosa do kojeg se novčani tokovi mogu smanjiti, a da se ne ugrozi sposobnost tvrtke za plaćanje kamata.

Pokazatelj financijske snage je svrstan u skupinu pokazatelja novčanog toka iako u sebi ne sadrži poziciju izvještaja o novčanim tokovima, zbog toga što uključuje kategoriju zarade od novčanog toka, koja se može smatrati kontrolnom mjerom zdravlja tvrtke. Pokazatelj financijske snage temelji se na odnosu teorijski slobodnog novca iz svih aktivnosti iskazanog

kroz dobit uvećanu za amortizaciju i deprecijaciju i pokrića svih obveza tim novcem. Idealna vrijednost utvrđena na temelju iskustva, odnosno kontrolna mjera pokazatelja financijske snage iznosi 1, a izračunata je na temelju standardne mjere pokrića obveza slobodnim novcem koji iznosi 20%. To znači da tvrtka treba za 5 godina slobodnim novcem pokriti sve obveze ako se poslovanje nastavi pod istim uvjetima. Ako tvrtka svoje obveze slobodnim novcem pokriva u razdoblju kraćem od 5 godina, visina ovog pokazatelja progresivno raste kao i njegov utjecaj na uspješnost tvrtke. Ako je vrijeme za pokriće obveza dulje od 5 godina, visina pokazatelja financijske snage degresivno pada. Veća vrijednost pokazatelja znači bolje performanse tvrtke, jer implicira kako je tvrtka u kratkom vremenu u stanju podmiriti svoje financijske obveze.

Novčani pokazatelji profitabilnosti obuhvaćaju novčani povrat na imovinu (CROA), novčani povrat na vlastiti kapital (CROE), novčanu profitnu maržu (CROS) i kvalitetu dobiti.

Novčani ili gotovinski povrat na imovinu (engl. cash return on assets - cash ROA ili CROA) ukazuje na sposobnost imovine u generiranju novčanog toka redovnim poslovanjem. Nedostatak mu je što u sebi ne sadržava iznose rezerviranja za buduće investicije ili obveze. S druge strane, prednost ovako izračunatog pokazatelja je što ukazuje na stvarnu sposobnost tvrtke da isplati povrat na imovinu.

Novčani ili gotovinski povrat na korišteni vlastiti kapital (engl. cash return on equity - cash ROE ili CROE) mjeri odnose između dobiti i ulaganja koje je bilo potrebno da bi se ta dobit ostvarila. Prednost korištenja gotovinskog povrata na korišteni vlastiti kapital jest u tome što se uporabom kategorije novčanog toka iz poslovnih aktivnosti umjesto kategorije dobiti eliminiraju mnogi efekti računovodstvenih manipulacija prisutni u dobiti, a koji nastaju primjenom različitih računovodstvenih politika i postupaka.

Novčana ili gotovinska profitna marža (engl. cash return on sales - cash ROS ili CROS) mjeri odnose između dobiti i vrijednosti obavljenog posla iskazanog prihodom i vrlo često se smatra pokazateljem kvalitete prihoda. Glavna prednost ovog pokazatelja u odnosu na tradicionalni pokazatelj profitne marže je u tome što pokazuje kvalitetu prihoda odražavajući stvarne priljeve novca koji nastaju prodajom dobara, a ne njihovim fakturiranjem.

Pokazatelj kvalitete dobiti (engl. earnings quality - EQ) ukazuje na sposobnost tvrtke da kontinuirano osigurava novac svojim redovnim poslovanjem, odnosno iz poslovnih aktivnosti. Kvaliteta dobiti se izračunava kao odnos neto novčanog toka od poslovnih aktivnosti i operativne dobiti iskazane zbrojem pozicija dobiti ili gubitka prije oporezivanja, financijskih i izvanrednih rezultata i amortizacije. Kada se pokazatelj kvalitete dobiti izračunava na ovakav način, njegova kontrolna mjera iznosi 1,0, odnosno omjer 1:1. Što je vrijednost pokazatelja manja, to je lošiji jer ukazuje na veće razlike između dobiti iz poslovanja i novčanog toka iz poslovanja koje su rezultat obračunskih kategorija.

Novčane pokazatelje efikasnosti ulaganja čine novčani tijek po dionici te odnos tržišne cijene i novčanog tijeka.

Pokazatelj novčanog tijeka po dionici mjeri prvenstveno financijsko zdravlje tvrtke, odnosno njegovu financijsku održivost. Njime se iskazuje profitabilnost tvrtke s aspekta ulagatelja na tržištu kapitala, odnosno profitabilnost iskazana ostvarenim novčanim tokom po jednoj dionici.

Kako se pokazatelj novčanog toka po dionici iskazuje u formi apsolutnog broja, time je otežana komparabilnost ovog pokazatelja među tvrtkama. Iz tog razloga, kako bi se relativizirale dobivene vrijednosti pokazatelja, koristi se *pokazatelj odnosa tržišne cijene i novčanog toka po dionici*.

4. ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA HNK HAJDUK SPLIT Š.D.D.

4.1. Podaci o poduzeću

HNK Hajduk Split š.d.d. je upisan 22. prosinca 2008. u sudski registar Trgovačkog suda u Splitu kao športsko dioničko društvo. Do toga datuma društvo je bilo ustrojeno kao udruga građana, koja je sljednik udruge športaša, športskih radnika i građana osnovane 1911. godine. Temeljni kapital iznosi 268.216.000,00 kuna i podijeljen je na 536.432 dionice nominalnog iznosa od 500,00 kn za jednu dionicu.

Društvo je registrirano za obavljanje sljedećih djelatnosti:

- sudjelovanje u športskim natjecanjima
- športska poduka i priprema
- športska rekreacija
- organiziranje i vođenje športskih natjecanja
- upravljanje i održavanje športskih građevina
- organiziranje kulturnih i zabavnih priredbi
- promidžba (reklama i propaganda)
- posredovanje u prometu robom i uslugama - kupnja i prodaja robe.

Uslijed kontinuiranog negativnog poslovanja nakon preoblikovanja i dovođenja društva na rub stečaja, 2011. godine promijenjen je upravljački model na način da je Grad Split, kao većinski vlasnik, prenio ovlasti izbora 7 od 9 članova Nadzornog odbora na udrugu Naš Hajduk, što omogućuje članovima udruge, tj. navijačima Hajduka da na demokratski način svake 4 godine biraju većinu članova Nadzornog odbora Kluba. Time je HNK Hajduk Split š.d.d. postao prvi sportski klub u Hrvatskoj koji je počeo funkcionirati po tzv. „socios-modelu“, koji omogućuje članovima (navijačima) da na demokratski način biraju ljude u upravljačkoj strukturi kluba, a po kojem uspješno djeluju brojni europski nogometni velikani poput FC Barcelone, SL Benfice, većine klubova njemačke Bundeslige itd.

Prvi demokratski izbori u HNK Hajduk š.d.d. provedeni su potkraj 2011. godine, a prvi predsjednik Uprave imenovan od demokratski izabranog Nadzornog odbora postao je Marin Brbić u srpnju 2012. Na funkciji je ostao do travnja 2016., čime je obnašao dužnost

predsjednika gotovo tijekom cijelog perioda na kojeg se odnosi analiza financijskih izvještaja prikazana u ovom radu. Shodno tome ovaj rad se može djelomično promatrati i kao analiza poslovanja društva za vrijeme predsjedničkog mandata Marina Brbića.

4.2. Financijski izvještaji

Kao što je navedeno u općem dijelu rada, cilj financijskih izvještaja jest informiranje zainteresiranih korisnika o financijskom položaju poduzeća i o uspješnosti poslovanja.

U nastavku su prikazani temeljni financijski izvještaji objavljeni od strane HNK Hajduk Split š.d.d. za razdoblje od 2012. do 2015.

Tablica 10. Bilanca, prikaz aktive na dan 31.12.2012. do 31.12.2015. godine

AKTIVA	2012.	2013.	2014.	2015.
A) POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEUPLAĆENI KAPITAL	**0**	**0**	**0**	**0**
B) DUGOTRAJNA IMOVINA	**194.736.570**	**186.076.865**	**185.155.850**	**175.794.002**
I. NEMATERIJALNA IMOVINA	191.375.078	183.995.687	181.999.806	173.464.771
II. MATERIJALNA IMOVINA	3.248.293	1.967.978	3.042.844	2.307.057
III. DUGOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	113.200	113.200	113.200	22.174
IV. POTRAŽIVANJA	0	0	0	0
V. OGOĐENA POREZNA IMOVINA	0	0	0	0
C) KRATKOTRAJNA IMOVINA	**36.501.442**	**45.286.800**	**31.925.114**	**25.989.381**
I. ZALIHE	1.236.636	4.400.516	2.499.994	2.930.762
II. POTRAŽIVANJA	34.426.048	40.175.685	27.869.710	22.679.785
III. KRATKOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	672.985	590.039	591.239	271.132
IV. NOVAC U BANCI I BLAGAJNI	165.773	120.560	964.171	107.702
D) PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI	**13.918.661**	**2.898.682**	**2.362.713**	**2.951.726**
E) UKUPNO AKTIVA	**245.156.674**	**234.262.347**	**219.443.677**	**204.735.109**
F) IZVABILANČNI ZAPIS	**5.774.406**	-	-	**430.824**

Izvor: Bilanca poduzeća HNK Hajduk Split š.d.d.

Tablica 11. Bilanca - prikaz pasive na dan 31.12.2012. do 31.12.2015. godine

PASIVA	2012.	2013.	2014.	2015.
A) KAPITAL I REZERVE	**141.126.039**	**141.007.282**	**135.063.365**	**128.547.546**
I. TEMELJNI (UPISANI) KAPITAL	**268.216.000**	**268.216.000**	**268.216.000**	**268.216.000**
II. KAPITALNE REZERVE	0	0	0	0
III. REZERVE IZ DOBITI	0	0	0	0
IV. REVALORIZACIJSKE REZERVE	0	0	0	0
V. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK	-102.488.186	-127.089.961	-127.208.718	-133.152.635
VI. DOBIT ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE	-24.601.775	-118.757	-5.943.917	-6.515.819
VII. MANJINSKI INTERES	0	0	0	0
B) REZERVIRANJA	**0**	**7.809.529**	**4.762.385**	**4.142.542**
C) DUGOROČNE OBVEZE	**0**	**21.257.801**	**12.330.872**	**40.000**
D) KRATKOROČNE OBVEZE	**89.593.999**	**62.587.735**	**63.365.365**	**66.984.174**
E) ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEG RAZDOBLJA	**14.436.635**	**1.600.000**	**3.921.690**	**5.020.747**
F) UKUPNO – PASIVA	**245.156.674**	**234.262.347**	**219.443.677**	**204.735.109**
G) IZVANBILANČNI ZAPISI	**5.774.406**	-	-	**430.824**

Izvor: Bilanca poduzeća HNK Hajduk Split š.d.d.

Tablica 12. Račun dobiti i gubitka 2012. do 2015.

Naziv pozicije	2012.	2013.	2014.	2015.
I. POSLOVNI PRIHODI	**81.045.432**	**79.123.235**	**67.688.414**	**80.557.530**
1. Prihodi od prodaje	75.239.795	60.554.103	61.705.230	76.057.589
2. Ostali poslovni prihodi	5.805.637	18.569.132	5.983.184	4.499.941
II. POSLOVNI RASHODI	**96.886.209**	**77.088.662**	**72.128.863**	**86.131.471**
1. Promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda	0	0	0	0
2. Materijalni troškovi	35.045.136	23.740.692	25.180.454	53.100.295
3. Troškovi osoblja	10.000.865	10.082.245	8.748.086	9.079.868
4. Amortizacija	8.070.758	7.956.975	8.357.427	9.696.633
5. Ostali troškovi	37.412.330	28.042.433	25.310.836	4.989.776
6. Vrijednosno usklađivanje	453.817	0	1.282.718	587.780
7. Rezerviranja	0	4.411.450	486.958	425.550
8. Ostali poslovni rashodi	5.903.303	2.928.867	2.762.384	8.251.569
III. FINANCIJSKI PRIHODI	**174.671**	**3.141.451**	**1.696.426**	**512.102**
IV. FINANCIJSKI RASHODI	**8.935.669**	**5.294.781**	**3.199.894**	**1.453.980**
V. UDIO U DOBITI OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA	**0**	**0**	**0**	**0**
VI. UDIO U GUBITKU OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA	**0**	**0**	**0**	**0**
VII. IZVANREDNI - OSTALI PRIHODI	**0**	**0**	**0**	**0**
VII. IZVANREDNI - OSTALI RASHODI	**0**	**0**	**0**	**0**
IX. UKUPNI PRIHODI	**81.220.103**	**82.264.686**	**69.384.840**	**81.069.632**
X. UKUPNI RASHODI	**105.821.878**	**82.383.443**	**75.328.757**	**87.585.451**
XI. DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA	**-24.601.775**	**-118.757**	**-5.943.917**	**-6.515.819**
XII. POREZ NA DOBIT	**0**	**0**	**0**	**0**
XIII. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA	**-24.601.775**	**-118.757**	**-5.943.917**	**-6.515.819**

Izvor: Račun dobiti i gubitka poduzeća HNK Hajduk Split š.d.d.

Tablica 13. Izvještaj o novčanom tijeku 2012. do 2015.

Naziv pozicije	2012.	2013.	2014.	2015.
NOVČANI TIJEK OD POSLOVNIH AKTIVNOSTI				
1. Novčani primici od kupaca	13.911.951	26.076.703	24.229.350	31.127.921
2. Novčani primici od tantijema, naknada, provizija i sl.	0	0	0	942.390
3. Novčani primici od osiguranja za naknadu šteta	0	0	0	0
4. Novčani primici s osnove povrata poreza	0	0	0	0
5. Ostali novčani primici	1.207.512	5.410.017	7.329.199	9.438.763
I. Ukupno novčani primici od poslovnih aktivnosti	**15.119.463**	**31.486.720**	**31.558.549**	**41.509.074**
1. Novčani izdaci dobavljačima	23.073.692	16.698.355	17.047.013	47.167.053
2. Novčani izdaci za zaposlene	52.657.709	37.341.929	36.520.141	10.198.385
3. Novčani izdaci za osiguranje za naknade šteta	0	0	0	0
4. Novčani izdaci za kamate	0	0	0	0
5. Novčani izdaci za poreze	0	0	0	0
6. Ostali novčani izdaci	9.947.537	5.620.924	11.316.031	11.073.550
II. Ukupno novčani izdaci od poslovnih aktivnosti	**85.678.938**	**59.661.208**	**64.883.185**	**68.438.988**
A1) NETO POVEĆANJE NOVČANOG TIJEKA OD POSLOVNIH AKTIVNOSTI	**0**	**0**	**0**	**0**
A2) NETO SMANJENJE NOVČANOG TIJEKA OD POSLOVNIH AKTIVNOSTI	**-70.559.475**	**-28.174.488**	**-33.324.636**	**-26.929.914**
NOVČANI TOKOVI OD INVESTICIJSKIH AKTIVNOSTI				
1. Novčani primici od prodaje dugotrajne mat. i nematerijalne imovine	0	0	29.687	0
2. Novčani primici od prodaje vlasničkih i dužničkih instrumenata	0	0	0	0
3. Novčani primici od kamata	0	0	0	0
4. Novčani primici od dividendi	0	0	0	0
5. Ostali novčani primici od investicijskih aktivnosti	43.453.140	34.270.145	35.592.572	31.616.304
III. Ukupno novčani primici od investicijskih aktivnosti	**43.453.140**	**34.270.145**	**35.622.259**	**31.616.304**
1. Novčani izdaci za kupnju dugotrajne materijalne i nematerijalne imovine	0	187.401	2.015.993	676.065
2. Novčani izdaci za stjecanje vlasničkih i dužničkih fin. instrumenata	0	0	0	0
3. Ostali novčani izdaci od investicijskih aktivnosti	2.169.193	3.576.809	1.346.610	1.401.795
IV. Ukupno novčani izdaci od investicijskih aktivnosti	**2.169.193**	**3.764.210**	**3.362.603**	**2.077.860**
B1) NETO POVEĆANJE NOVČANOG TIJEKA OD OD INVESTICIJSKIH AKT.	**41.283.947**	**30.505.935**	**32.259.656**	**29.538.444**
B2) NETO SMANJENJE NOVČANOG TIJEKA OD OD INVESTICIJSKIH AKT.	**0**	**0**	**0**	**0**
NOVČANI TIJEK OD FINANCIJSKIH AKTIVNOSTI				
1. Novčani primici od izdavanja vlasničkih i dužničkih fin. instrumenata	0	0	0	0
2. Novčani primici od glavnice kredita, zadužnica, pozajmica i dr. posudbi	49.447.254	0	0	0
3. Ostali primici od financijskih aktivnosti	0	0	6.038.683	0
V. Ukupno novčani primici od financijskih aktivnosti	**49.447.254**	**0**	**6.038.683**	**0**
1. Novčani izdaci za otplatu glavnice kredita i obveznica	20.621.541	1.643.488	4.130.092	3.140.000
2. Novčani izdaci za isplatu dividendi	0	0	0	0
3. Novčani izdaci za financijski najam	0	0	0	0
4. Novčani izdaci za otkup vlastitih dionica	0	0	0	0
5. Ostali novčani izdaci od financijskih aktivnosti	0	733.172	0	325.000
VI. Ukupno novčani izdaci od financijskih aktivnosti	**20.621.541**	**2.376.660**	**4.130.092**	**3.465.000**
C1) NETO POVEĆANJE NOVČANOG TIJEKA OD FINANCIJSKIH AKTIVNOSTI	**28.825.713**	**0**	**1.908.591**	**0**
C2) NETO SMANJENJE NOVČANOG TIJEKA OD FINANCIJSKIH AKTIVNOSTI	**0**	**-2.376.660**	**0**	**-3.465.000**
Ukupno povećanje novčanog tijeka	0	0	843.611	0
Ukupno smanjenje novčanog tijeka	449.815	45.213	0	856.470
Novac i novčani ekvivalenti na početku razdoblja	615.588	165.773	120.560	964.171
Povećanje novca i novčanih ekvivalenata	0	0	843.611	0
Smanjenje novca i novčanih ekvivalenata	-449.815	-45.213	0	-856.470
Novac i novčani ekvivalenti na kraju razdoblja	165.773	120.560	964.171	107.701

Izvor: Izvještaj o novčanom tijeku poduzeća HNK Hajduk Split š.d.d.

Tablica 14. Izvještaj o promjenama kapitala 2012. do 2015.

Opis	2012.	2013.	2014.	2015.
Upisani kapital	268.216.000	268.216.000	268.216.000	268.216.000
Kapitalne rezerve	-	-	-	-
Rezerve iz dobiti	-	-	-	-
Zadržana dobit ili prenseni gubitak	-102.488.186	-127.089.961	-127.208.718	-133.152.635
Dobit ili gubitak tekuće godine	-24.601.775	-118.757	-5.943.917	-6.515.819
Revalorizacija dugotrajne materijalne imovine	-	-	-	-
Revalorizacija nematerijalne imovine	-	-	-	-
Revalorizacija financijske imovine raspoložive za prodaju	-	-	-	-
Ostala revalorizacija	-	-	-	-
Ispravci pogrešaka prethodnih razdoblja	-	-	-	-
Ukupno kapital i rezerve	**141.126.039**	**141.007.282**	**135.063.365**	**128.547.546**
Tečajne razlike s naslova ulaganja u inozemno poslovanje	-	-	-	-
Tekući odgođeni porezi (dio)	-	-	-	-
Zaštita novčanog tijeka	-	-	-	-
Promjene računovodstvenih politika	-	-	-	-
Ispravak značajnih pogrešaka prethodnog razdoblja	-	-	-	-
Ostale promjene kapitala	-24.601.775	-118.757	-5.943.917	-6.515.819
Ukupno povećanje ili smanjenje kapitala	**-24.601.775**	**-118.757**	**-5.943.917**	**-6.515.819**

Izvor: Izvještaj o promjenama kapitala poduzeća HNK Hajduk Split š.d.d.

4.3. Horizontalna analiza

4.3.1. Horizontalna analiza bilance

U nastavku je prikazana horizontalna analiza bilance HNK Hajduk Split š.d.d., pri čemu se navode postotne promjene pojedinih stavki izračunati za 2013., 2014. i 2015. u odnosu na baznu godinu za koju je odabrana 2012., kao godina u kojoj je nova uprava preuzela poduzeće te godina u kojoj se poduzeće nalazilo na pragu odlaska u stečaj.[77]

[77]http://sportnet.rtl.hr/vijesti/448468/nogomet-1-hnl/grad-split-odbio-jamstvo-za-kredit-hajduk-na-pragu-stecaja/

Tablica 15. Horizontalna analiza bilance HNK Hajduk Split š.d.d. u razdoblju od 2013. do 2015. godine u odnosu na baznu 2012.

AKTIVA	2013.	2014.	2015.
A) POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEUPLAĆENI KAPITAL	-	-	-
B) DUGOTRAJNA IMOVINA	-4,45%	-4,92%	-9,73%
I. NEMATERIJALNA IMOVINA	-3,86%	-4,90%	-9,36%
II. MATERIJALNA IMOVINA	-39,42%	-6,32%	-28,98%
III. DUGOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	0,00%	0,00%	-80,41%
IV. POTRAŽIVANJA	-	-	-
V. OGOĐENA POREZNA IMOVINA	-	-	-
C) KRATKOTRAJNA IMOVINA	24,07%	-12,54%	-28,80%
I. ZALIHE	255,85%	102,16%	136,99%
II. POTRAŽIVANJA	16,70%	-19,04%	-34,12%
III. KRATKOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	-12,33%	-12,15%	-59,71%
IV. NOVAC U BANCI I BLAGAJNI	-27,27%	481,62%	-35,03%
D) PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI	-79,17%	-83,02%	-78,79%
E) UKUPNO AKTIVA	-4,44%	-10,49%	-16,49%
F) IZVABILANČNI ZAPIS	-100,00%	-100,00%	-92,54%
PASIVA	**2013.**	**2014.**	**2015.**
A) KAPITAL I REZERVE	-0,08%	-4,30%	-8,91%
I. TEMELJNI (UPISANI) KAPITAL	0,00%	0,00%	0,00%
II. KAPITALNE REZERVE	-	-	-
III. REZERVE IZ DOBITI	-	-	-
IV. REVALORIZACIJSKE REZERVE	-	-	-
V. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK	24,00%	24,12%	29,92%
VI. DOBIT ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE	-99,52%	-75,84%	-73,51%
VII. MANJINSKI INTERES	-	-	-
B) REZERVIRANJA	-	-	-
C) DUGOROČNE OBVEZE	-	-	-
D) KRATKOROČNE OBVEZE	-30,14%	-29,27%	-25,24%
E) ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEG RAZDOBLJA	-88,92%	-72,84%	-65,22%
F) UKUPNO – PASIVA	-4,44%	-10,49%	-16,49%
G) IZVANBILANČNI ZAPISI	-100,00%	-100,00%	-92,54%

Izvor: Izrada autora prema godišnjim financijskim izvještajima poduzeća HNK Hajduk Split š.d.d.

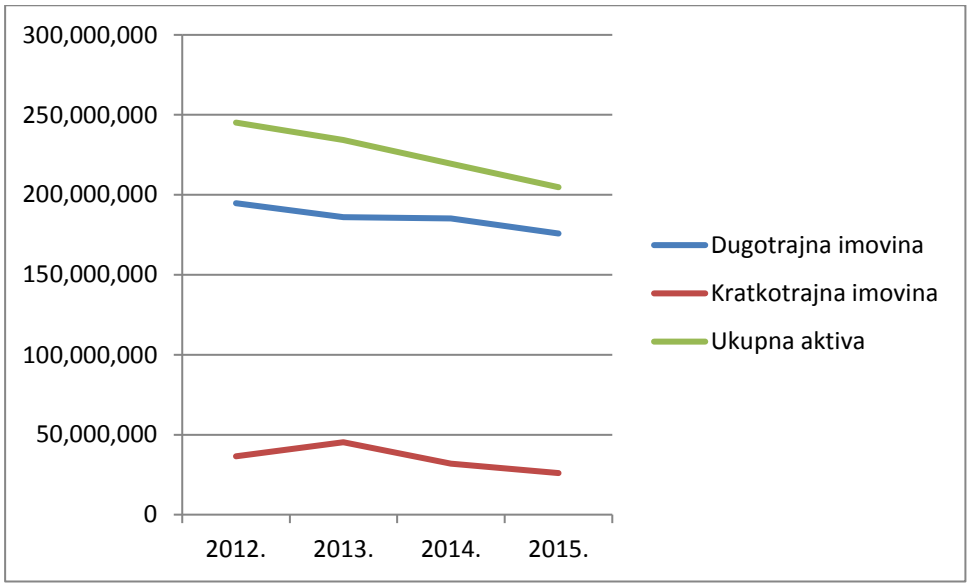
Za rijetko koju stavku je uočljiv jasan smjer kretanja u analiziranom razdoblju, a zanimljivo je da su se gotovo sve stavke na kraju analiziranog razdoblja smanjile u odnosu na baznu godinu. Iznimku predstavljaju jedino zalihe koje su u zadnjoj godini veće nego li u baznoj, no također su pale u odnosu na 2013. godinu kada su porasle preko 2,5 puta. Iznimku dakako predstavlja i stavka prenesenog gubitka koji je rastao iz godine u godinu kontinuiranim ostvarivanjem gubitka na kraju svakog obračunskog razdoblja.

Smanjenje vrijednosti dugotrajne imovine uglavnom je posljedica amortizacije, a smanjenje vrijednosti kratkotrajne imovine posljedica je naplate kratkotrajnih potraživanja, koja su, nakon rasta u 2013. za 16,70%, u naredne dvije godine pala za 19,04% odnosno 34,12% u odnosu na baznu godinu.

Najbitnija činjenica je svakako smanjenje kratkoročnih obveza, koje su najveći pad doživjele u 2013. godini, da bi u naredne dvije godine blago porasle, no na kraju su manje za 25,24% u odnosu na 2012. Kretanje dugoročnih obveza nije moguće prikazati horizontalnom analizom u odnosu na 2012., s obzirom da su u baznoj godini iznosile 0 kn, no u odnosu na 2013. godinu u kojoj su porasle na 21.257.801 kn, u 2015. su manje za 99,81% tj. gotovo su svedene na početnih 0 kuna te više ne predstavljaju značajnu stavku u ukupnom dugu poduzeća.

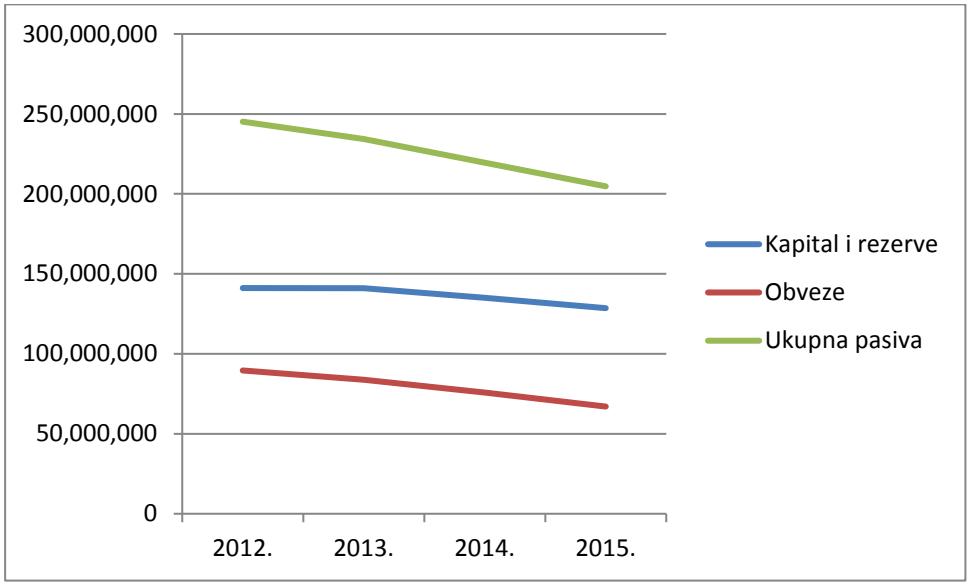
U odnosu na 2012., u narednim godinama ostvarivan je i značajno manji gubitak poslovne godine, koji je u 2013. manji za 99,52%, u 2014. za 75,84%, a u 2015. za 73,51% u odnosu na 2012. godinu.

Grafikon 1. Prikaz kretanja aktive bilance HNK Hajduk Split š.d.d. kroz vrijeme



Izvor: Izrada autora

Grafikon 2. Prikaz kretanja pasive bilance HNK Hajduk Split š.d.d. kroz vrijeme



Izvor: Izrada autora

4.3.2. Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka

U nastavku je prikazana horizontalna analiza računa dobiti i gubitka HNK Hajduk Split š.d.d., pri čemu se navode postotne promjene pojedinih stavki izračunati za 2013., 2014. i 2015. u odnosu na baznu 2012. godinu.

Tablica 16. Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka HNK Hajduk Split š.d.d. u razdoblju od 2013. do 2015. godine u odnosu na baznu 2012.

Naziv pozicije	2013.	2014.	2015.
I. POSLOVNI PRIHODI	-2,37%	-16,48%	-0,60%
1. Prihodi od prodaje	-19,52%	-17,99%	1,09%
2. Ostali poslovni prihodi	219,85%	3,06%	-22,49%
II. POSLOVNI RASHODI	-20,43%	-25,55%	-11,10%
1. Promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda	-	-	-
2. Materijalni troškovi	-32,26%	-28,15%	51,52%
3. Troškovi osoblja	0,81%	-12,53%	-9,21%
4. Amortizacija	-1,41%	3,55%	20,15%
5. Ostali troškovi	-25,04%	-32,35%	-86,66%
6. Vrijednosno usklađivanje	-100,00%	182,65%	29,52%
7. Rezerviranja	-	-	-
8. Ostali poslovni rashodi	-50,39%	-53,21%	39,78%
III. FINANCIJSKI PRIHODI	1698,50%	871,21%	193,18%
IV. FINANCIJSKI RASHODI	-40,75%	-64,19%	-83,73%
V. UDIO U DOBITI OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA	-	-	-
VI. UDIO U GUBITKU OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA	-	-	-
VII. IZVANREDNI - OSTALI PRIHODI	-	-	-
VII. IZVANREDNI - OSTALI RASHODI	-	-	-
IX. UKUPNI PRIHODI	1,29%	-14,57%	-0,19%
X. UKUPNI RASHODI	-22,15%	-28,82%	-17,23%
XI. DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA	-99,52%	-75,84%	-73,51%
XII. POREZ NA DOBIT	-	-	-
XIII. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA	-99,52%	-75,84%	-73,51%

Izvor: Izrada autora prema godišnjim financijskim izvještajima poduzeća HNK Hajduk Split š.d.d.

Kao ni u bilanci, ni u računu dobiti i gubitka nisu uočljivi jasni smjerovi kretanja glavnih stavki. S obzirom na veliki gubitak u 2012. bilo je nužno smanjivanje poslovnih rashoda, dok su poslovni prihodi značajno manji bili jedino u 2014., dok su u 2013. i 2015. ostali gotovo na istoj razini kao u baznoj godini. Poslovni rashodi su u prve dvije godine mandata uprave smanjeni za petinu, odnosno četvrtinu, da bi u 2015. ponovo porasli, no zahvaljujući zadržavanju razine poslovnih prihoda na gotovo istoj razini u odnosu na baznu godinu značajno je manji jaz između poslovnih rashoda i poslovnih prihoda nego li u prvoj godini promatranog razdoblja.

Prihodi od prodaje obuhvaćaju prihode od transfera igrača, koji čine najveći udio u toj stavci, zatim prihode od utakmica, sponzorstava i oglašavanja, prihode od UEFA-e, prava emitiranja, prodaje suvenira, knjiga, prihode od prodaje robe i ostale prihode od prodaje. Oni su bili

značajno manji u odnosu na baznu godinu u 2013. i 2014., ali u 2015. su premašili iznos iz bazne godine.

Što se tiče velikih fluktuacija na stavkama materijalnih i ostalih troškova, razlog leži u tome što su u pojedinim godinama plaće igrača, koje čine najveću stavku poslovnih rashoda, svrstavane u materijalne, a u pojedinim godinama u ostale troškove. Iz bilješki uz financijske izvještaje uočljivo je da su plaće igrača u odnosu na baznu godinu, kada su iznosile 25.015.269 kn, smanjene za 3,94% u 2013., za 15,30% u 2014. te za 10,77% u 2015. godini.

Važno je smanjenje postignuto na stavci troškova osoblja, tj. plaćama radne zajednice, koja obuhvaća svo zaposleno osoblje (u koje ne spadaju igrači).

4.3.3. Horizontalna analiza izvještaja o novčanom tijeku

U nastavku je prikazana horizontalna analiza izvještaja o novčanom tijeku HNK Hajduk Split š.d.d., pri čemu se navode postotne promjene pojedinih stavki izračunati za 2013., 2014. i 2015. u odnosu na baznu 2012. godinu.

Tablica 17. Horizontalna analiza izvještaja o novčanom tijeku HNK Hajduk Split š.d.d. u razdoblju od 2013. do 2015. godine u odnosu na baznu 2012.

Naziv pozicije	2013.	2014.	2015.
NOVČANI TIJEK OD POSLOVNIH AKTIVNOSTI			
1. Novčani primici od kupaca	87,44%	74,16%	123,75%
2. Novčani primici od tantijema, naknada, provizija i sl.	-	-	-
3. Novčani primici od osiguranja za naknadu šteta	-	-	-
4. Novčani primici s osnove povrata poreza	-	-	-
5. Ostali novčani primici	348,03%	506,97%	681,67%
I. Ukupno novčani primici od poslovnih aktivnosti	108,25%	108,73%	174,54%
1. Novčani izdaci dobavljačima	-27,63%	-26,12%	104,42%
2. Novčani izdaci za zaposlene	-29,09%	-30,65%	-80,63%
3. Novčani izdaci za osiguranje za naknade šteta	-	-	-
4. Novčani izdaci za kamate	-	-	-
5. Novčani izdaci za poreze	-	-	-
6. Ostali novčani izdaci	-43,49%	13,76%	11,32%
II. Ukupno novčani izdaci od poslovnih aktivnosti	-30,37%	-24,27%	-20,12%
A1) NETO POVEĆANJE NOVČANOG TIJEKA OD POSLOVNIH AKTIVNOSTI	-	-	-
A2) NETO SMANJENJE NOVČANOG TIJEKA OD POSLOVNIH AKTIVNOSTI	-60,07%	-52,77%	-61,83%
NOVČANI TOKOVI OD INVESTICIJSKIH AKTIVNOSTI			
1. Novčani primici od prodaje dugotrajne mat. i nematerijalne imovine	-	-	-
2. Novčani primici od prodaje vlasničkih i dužničkih instrumenata	-	-	-
3. Novčani primici od kamata	-	-	-
4. Novčani primici od dividendi	-	-	-
5. Ostali novčani primici od investicijskih aktivnosti	-21,13%	-18,09%	-27,24%
III. Ukupno novčani primici od investicijskih aktivnosti	-21,13%	-18,02%	-27,24%
1. Novčani izdaci za kupnju dugotrajne materijalne i nematerijalne imovine	-	-	-
2. Novčani izdaci za stjecanje vlasničkih i dužničkih fin. instrumenata	-	-	-
3. Ostali novčani izdaci od investicijskih aktivnosti	64,89%	-37,92%	-35,38%
IV. Ukupno novčani izdaci od investicijskih aktivnosti	73,53%	55,02%	-4,21%
B1) NETO POVEĆANJE NOVČANOG TIJEKA OD OD INVESTICIJSKIH AKT.	-26,11%	-21,86%	-28,45%
NOVČANI TIJEK OD FINANCIJSKIH AKTIVNOSTI			
1. Novčani primici od izdavanja vlasničkih i dužničkih fin. instrumenata	-	-	-
2. Novčani primici od glavnice kredita, zadužnica, pozajmica i dr. posudbi	-100,00%	-100,00%	-100,00%
3. Ostali primici od financijskih aktivnosti	-	-	-
V. Ukupno novčani primici od financijskih aktivnosti	-100,00%	-87,79%	-100,00%
1. Novčani izdaci za otplatu glavnice kredita i obveznica	-92,03%	-79,97%	-84,77%
2. Novčani izdaci za isplatu dividendi	-	-	-
3. Novčani izdaci za financijski najam	-	-	-
4. Novčani izdaci za otkup vlastitih dionica	-	-	-
5. Ostali novčani izdaci od financijskih aktivnosti	-	-	-
VI. Ukupno novčani izdaci od financijskih aktivnosti	-88,47%	-79,97%	-83,20%
C1) NETO POVEĆANJE NOVČANOG TIJEKA OD FINANCIJSKIH AKTIVNOSTI	-100,00%	-93,38%	-100,00%
C2) NETO SMANJENJE NOVČANOG TIJEKA OD FINANCIJSKIH AKTIVNOSTI	-	-	-
Ukupno povećanje novčanog tijeka	-	-	-
Ukupno smanjenje novčanog tijeka	-89,95%	-100,00%	90,40%
Novac i novčani ekvivalenti na početku razdoblja	-73,07%	-80,42%	56,63%
Povećanje novca i novčanih ekvivalenata	-	-	-
Smanjenje novca i novčanih ekvivalenata	-89,95%	-100,00%	90,40%
Novac i novčani ekvivalenti na kraju razdoblja	-27,27%	481,62%	-35,03%

Izvor: Izrada autora prema godišnjim financijskim izvještajima poduzeća HNK Hajduk Split š.d.d.

Novčani primici od poslovnih aktivnosti su povećavani svake godine, u 2015. su skoro utrostručeni u odnosu na baznu godinu. S druge strane novčani izdaci su smanjivani u odnosu na baznu godinu, što je u konačnici rezultiralo značajnim smanjenjem neto smanjenja novčanog tijeka iz poslovnih aktivnosti za 60,07% u 2013., 52,77% u 2014. i 61,83% u 2015. u odnosu na baznu 2012. godinu.

Neto povećanje novčanog tijeka od investicijskih aktivnosti bilo je manje za 26,11% u 2013., 21,86% u 2014. i za 28,45% u 2015. u odnosu na baznu 2012. godinu.

S obzirom da se poduzeće zadužilo 2012. godine u svrhu izbjegavanja stečaja[78], a u narednim godinama nema značajnih primitaka od financijskih aktivnosti, kod njih je 2013. i 2015. prisutno smanjenje od 100%, a 2014. smanjenje 87,79% zbog 6.038.683 kn ostalih primitaka od financijskih aktivnosti.

Novčani izdaci od financijskih aktivnosti su također značajno manji u svim narednim godinama odnosu na baznu godinu, kada je podmiren dug u iznosu 20.621.541 kn.

4.4. Vertikalna analiza

4.4.1. Vertikalna analiza bilance

Vertikalna analiza bilance HNK Hajduk Split š.d.d. provedena je na način da je za svaku stavku prikazan udjel u ukupnoj aktivi ili pasivi bilance po godinama.

[78]http://www.vijesti.rtl.hr/sport/528097/hajduk-je-spasen-grad-odobrio-kredit/

Tablica 18. Vertikalna analiza bilance HNK Hajduk Split š.d.d. u razdoblju od 2012. do 2015.

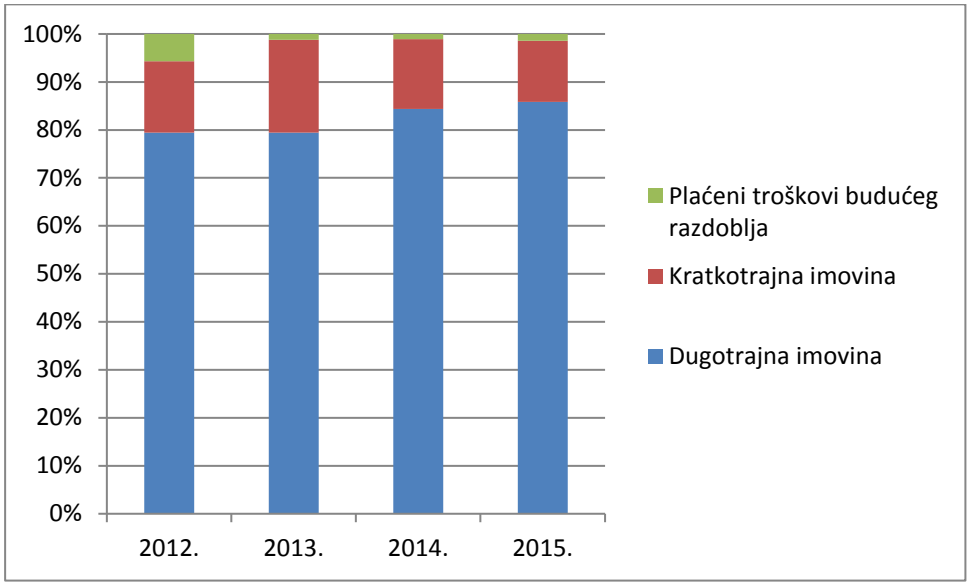
AKTIVA	2012.	2013.	2014.	2015.
A) POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEUPLAĆENI KAPITAL	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B) DUGOTRAJNA IMOVINA	79,43%	79,43%	84,38%	85,86%
I. NEMATERIJALNA IMOVINA	78,06%	78,54%	82,94%	84,73%
II. MATERIJALNA IMOVINA	1,32%	0,84%	1,39%	1,13%
III. DUGOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	0,05%	0,05%	0,05%	0,01%
IV. POTRAŽIVANJA	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
V. OGOĐENA POREZNA IMOVINA	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
C) KRATKOTRAJNA IMOVINA	14,89%	19,33%	14,55%	12,69%
I. ZALIHE	0,50%	1,88%	1,14%	1,43%
II. POTRAŽIVANJA	14,04%	17,15%	12,70%	11,08%
III. KRATKOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	0,27%	0,25%	0,27%	0,13%
IV. NOVAC U BANCI I BLAGAJNI	0,07%	0,05%	0,44%	0,05%
D) PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI	5,68%	1,24%	1,08%	1,44%
E) UKUPNO AKTIVA	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
PASIVA	**2012.**	**2013.**	**2014.**	**2015.**
A) KAPITAL I REZERVE	57,57%	60,19%	61,55%	62,79%
I. TEMELJNI (UPISANI) KAPITAL	109,41%	114,49%	122,23%	131,01%
II. KAPITALNE REZERVE	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
III. REZERVE IZ DOBITI	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
IV. REVALORIZACIJSKE REZERVE	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
V. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK	-41,81%	-54,25%	-57,97%	-65,04%
VI. DOBIT ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE	-10,04%	-0,05%	-2,71%	-3,18%
VII. MANJINSKI INTERES	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B) REZERVIRANJA	0,00%	3,33%	2,17%	2,02%
C) DUGOROČNE OBVEZE	0,00%	9,07%	5,62%	0,02%
D) KRATKOROČNE OBVEZE	36,55%	26,72%	28,88%	32,72%
E) ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEG RAZDOBLJA	5,89%	0,68%	1,79%	2,45%
F) UKUPNO – PASIVA	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Izvor: Izrada autora prema godišnjim financijskim izvještajima poduzeća HNK Hajduk Split š.d.d.

Dugotrajna imovina zauzima najveći udio u aktivi, koju gotovo u potpunosti čini dugotrajna nematerijalna imovina koja se odnosi na pravo korištenja sportske građevine stadiona Poljud ustupljeno od strane Grada Splita u tridesetogodišnjem razdoblju počevši od 2008. Značajniji udio u aktivi imaju i kratkotrajna potraživanja, koja se prvenstveno odnose na potraživanja od kupaca, i to u najvećoj mjeri za prodaju igrača.

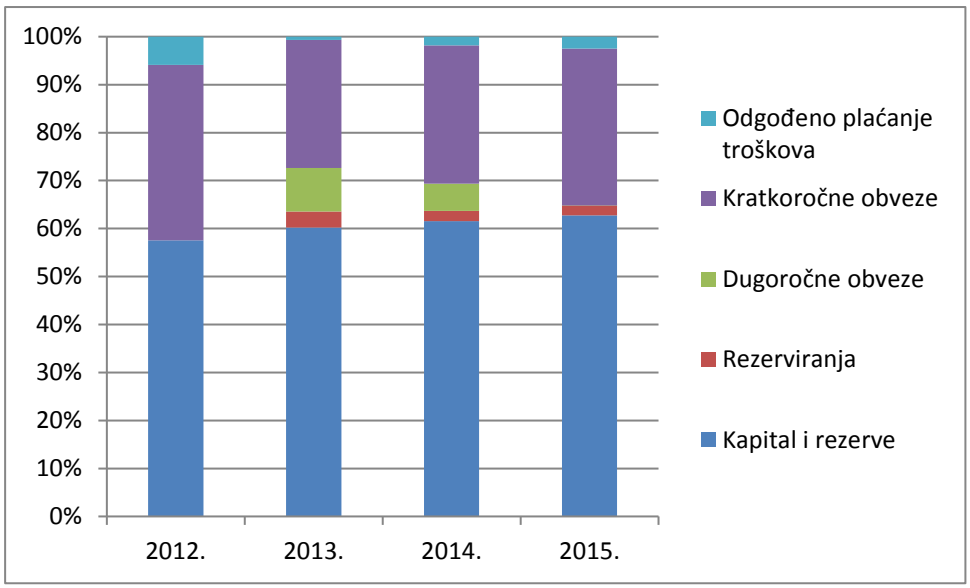
Na strani pasive udio kapitala i rezervi rastao je iz godine u godinu za nekoliko postotnih poena i zauzima 62,79% udjela u pasivi u 2015., dok ostatak pasive najvećim dijelom čine kratkoročne obveze, gdje dominiraju obveze prema dobavljačima, obveze bankama i ostalim financijskim institucijama te obveze za zajmove, depozite i slično.

Grafikon 3. Bilanca - struktura aktive prema udjelima



Izvor: izrada autora

Grafikon 4. Bilanca - struktura pasive prema udjelima



Izvor: izrada autora

4.4.2. Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka

Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka HNK Hajduk Split š.d.d. provedena je na način da je za svaku stavku prikazan udjel u ukupnim prihodima po godinama.

Tablica 19. Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka HNK Hajduk Split š.d.d. u razdoblju od 2012. do 2015.

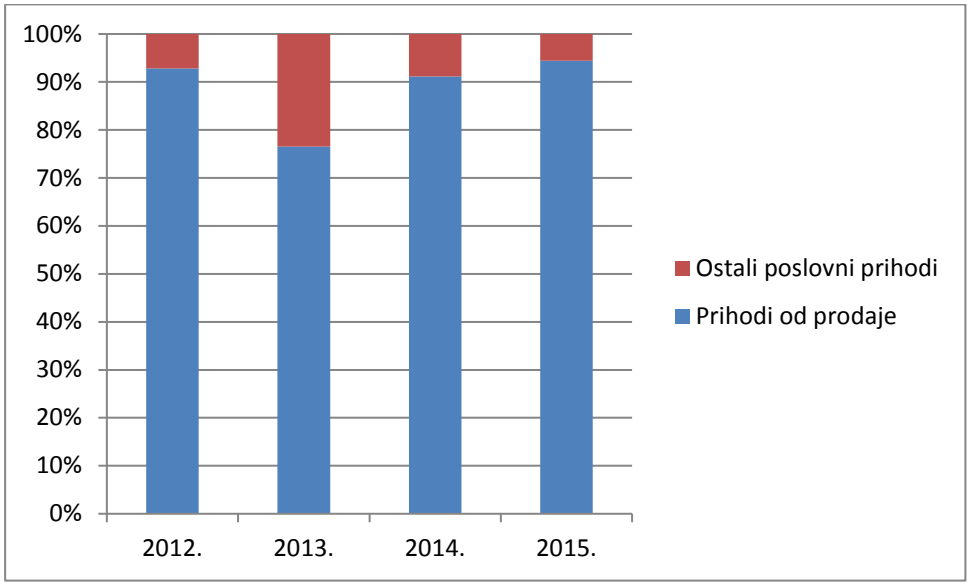
Naziv pozicije	2012.	2013.	2014.	2015.
I. POSLOVNI PRIHODI	99,78%	96,18%	97,56%	99,37%
1. Prihodi od prodaje	92,64%	73,61%	88,93%	93,82%
2. Ostali poslovni prihodi	7,15%	22,57%	8,62%	5,55%
II. POSLOVNI RASHODI	119,29%	93,71%	103,95%	106,24%
1. Promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
2. Materijalni troškovi	43,15%	28,86%	36,29%	65,50%
3. Troškovi osoblja	12,31%	12,26%	12,61%	11,20%
4. Amortizacija	9,94%	9,67%	12,05%	11,96%
5. Ostali troškovi	46,06%	34,09%	36,48%	6,15%
6. Vrijednosno usklađivanje	0,56%	0,00%	1,85%	0,73%
7. Rezerviranja	0,00%	5,36%	0,70%	0,52%
8. Ostali poslovni rashodi	7,27%	3,56%	3,98%	10,18%
III. FINANCIJSKI PRIHODI	0,22%	3,82%	2,44%	0,63%
IV. FINANCIJSKI RASHODI	11,00%	6,44%	4,61%	1,79%
V. UDIO U DOBITI OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
VI. UDIO U GUBITKU OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
VII. IZVANREDNI - OSTALI PRIHODI	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
VII. IZVANREDNI - OSTALI RASHODI	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
IX. UKUPNI PRIHODI	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
X. UKUPNI RASHODI	130,29%	100,14%	108,57%	108,04%
XI. DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA	-30,29%	-0,14%	-8,57%	-8,04%
XII. POREZ NA DOBIT	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
XIII. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA	-30,29%	-0,14%	-8,57%	-8,04%

Izvor: Izrada autora prema godišnjim financijskim izvještajima poduzeća HNK Hajduk Split š.d.d.

Vertikalna analiza otkriva da poslovni prihodi čine od 96,18% do 99,78% ukupnih prihoda. U 2012. i 2015. Oni iznose preko 99% ukupnih prihoda. Unutar poslovnih prihoda najveći udio imaju prihodi od prodaje, kojima će u nastavku biti posvećena detaljnija analiza.

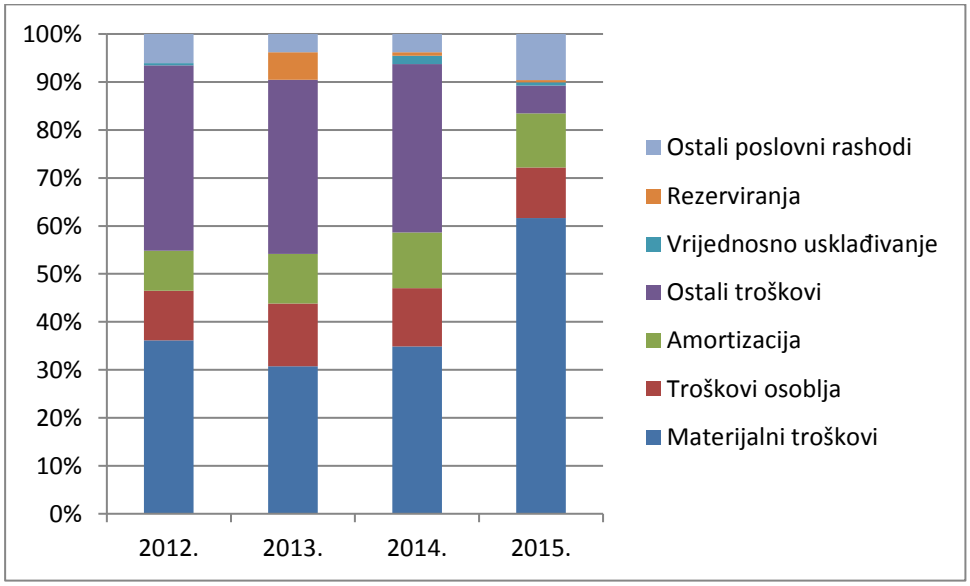
Poslovni rashodi u tri od četiri promatrane godine premašuju ukupne prihode, dok ukupni rashodi u svakoj godini nadmašuju ukupne prihode, s naglaskom da su u 2013. godini te dvije stavke bile gotovo izjednačene uz blagi višak rashoda nad prihodima. Među poslovnim rashodima najveći udio zauzimaju materijalni i ostali troškovi. Udjel ostalih troškova u ukupnom prihodu u 2015. iznosi samo 6,15% pošto je u toj godini nekolicina značajnih stavki koja se u prethodnim godinama klasificirala u ostale troškove prebačena u materijalne troškove, pa oni u toj godini imaju udjel od 65,50% u ukupnim prihodima. Udio troškova osoblja je relativno konstantan i iznosio je u sve četiri godine oko 12%. Udio financijskih rashoda, tj.troška kamata, je konstantno smanjivan i u odnosu na 11% iz 2012. u 2015. je iznosio samo 1,79%.

Grafikon 5. Struktura poslovnih prihoda po udjelima



Izvor: izrada autora

Grafikon 6. Struktura poslovnih rashoda po udjelima



Izvor: izrada autora

Posebna pažnja bit će posvećena stavki prihoda od prodaje, kao najznačajnijeg izvora zarade poduzeća. Prihodi od prodaje prvenstveno ovise o uspješnosti kluba prilikom prodaje igrača, čiji udio u ukupnim prihodima od prodaje prema podacima u bilješkama uz financijske izvještaje iznosi 64,87% u 2012., 44,39% u 2013., 39,42% u 2014. i 39,63% u 2015. godini. Ovakvo smanjenje udjela prihoda od prodaje igrača u ukupnim prihodima od prodaje

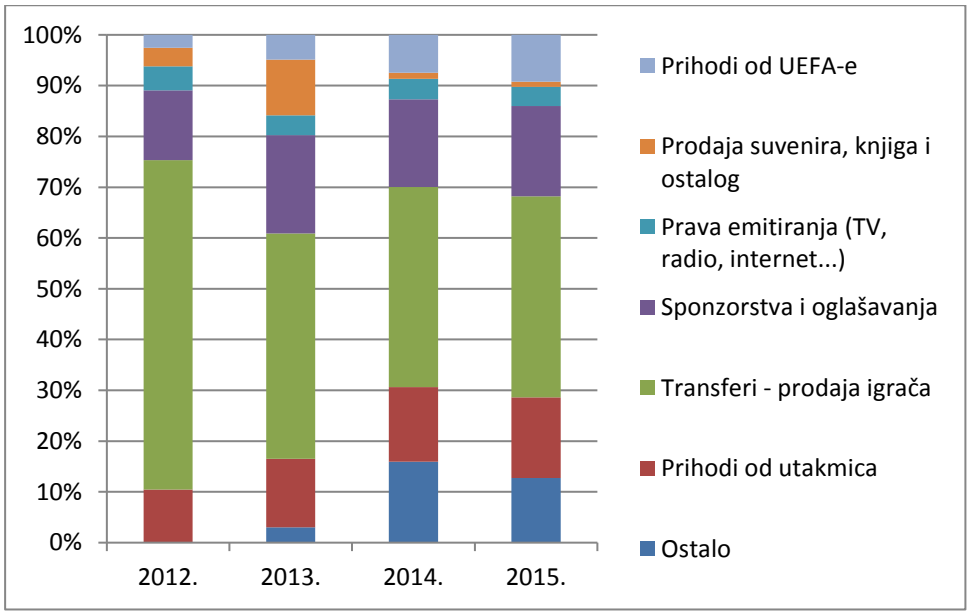
zasigurno spada među najvažnije činjenice razvidne iz provedene analize, s obzirom da se društvo manjom ovisnošću o prodaji igrača, a istovremenim smanjivanjem jaza između poslovnih prihoda i poslovnih rashoda, približava stanju samoodrživosti, gdje bi, u idealnom scenariju, sav prihod od prodaje igrača ostao na raspolaganju poduzeću za ulagačke aktivnosti.

Tablica 20. Prihodi od prodaje 2012. do 2015.

Stavka	2012.	2013.	2014.	2015.
Prihodi od utakmica	7.848.638	8.149.469	9.043.935	12.060.650
Transferi - prodaja igrača	48.805.369	26.876.988	24.324.914	30.143.002
Sponzorstva i oglašavanja	10.370.889	11.729.027	10.644.465	13.486.919
Prava emitiranja (TV, radio, internet...)	3.554.760	2.377.080	2.486.753	2.888.231
Prodaja suvenira, knjiga i ostalog	2.724.535	6.607.397	764.956	775.238
Prihodi od UEFA-e	1.925.896	2.968.734	4.588.310	7.010.448
Prihodi od prodaje robe	-	1.815.409	4.315.375	2.983.077
Prihodi od korištenja znaka i imena	-	-	2.974.846	3.657.615
Prihodi od najmova	-	-	2.561.676	3.052.409
Ostali prihodi od prodaje	9.708	29.999	-	-
Ukupno	75.239.795	60.554.103	61.705.230	76.057.589

Izvor: Bilješke uz financijske izvještaje HNK Hajduk Split š.d.d.

Grafikon 7. Struktura prihoda od prodaje po udjelima



Izvor: izrada autora

Uočljivo je da je najviše rastao udio sponzorstava i oglašavanja, što je posljedica potpisivanja brojnih sponzorskih ugovora u promatranom razdoblju, s naglaskom na brojne co-branding proizvode lansirane na tržište s raznim partnerskim tvrtkama. Porasli su i prihodi od UEFA-e, s jedne strane kao posljedica povećanja nagradnih fondova u europskim natjecanjima, s druge strane kao posljedica plasmana kluba u četvrto pretkolo Europske lige 2014. i 2015. Iz istog razloga porastao je i udio prihoda od utakmica, s obzirom da su međunarodne utakmice najbolje posjećene, a uz to je i cijena ulaznica za te utakmice značajno viša nego li u domaćim natjecanjima.

4.4.3. Vertikalna analiza izvještaja o novčanom tijeku

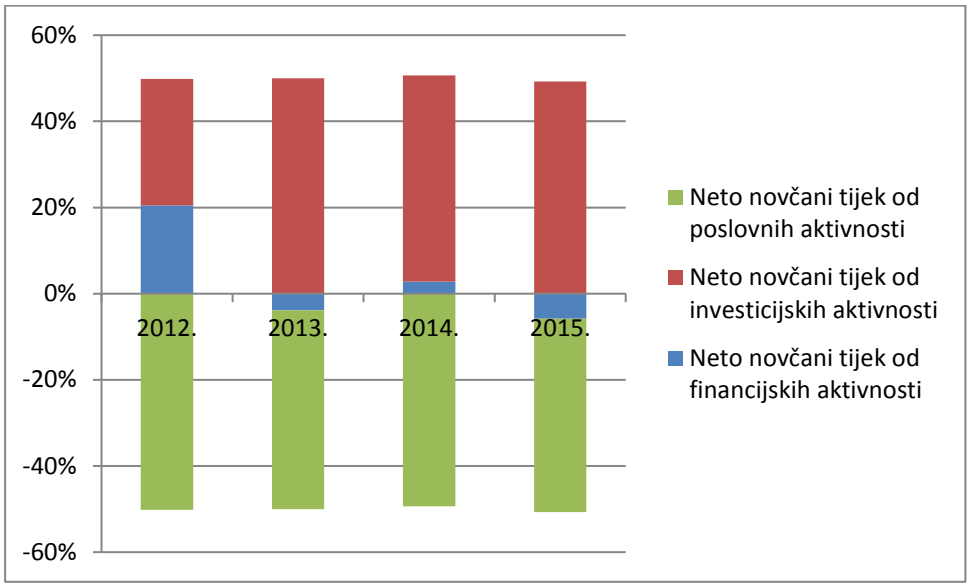
Vertikalna analiza izvještaja o novčanom tijeku provedena je u odnosu na ukupni iznos svih novčanih primitaka, koji je iznosio 108.019.857 kn u 2012. godini, 65.756.865 kn u 2013. godini, 73.219.49 kn u 2014. godini i 73.125.378 kn u 2015. godini.

Tablica 21. Vertikalna analiza izvještaja o novčanom tijeku HNK Hajduk Split š.d.d. od 2012. do 2015.

Naziv pozicije	2012.	2013.	2014.	2015.
NOVČANI TIJEK OD POSLOVNIH AKTIVNOSTI				
1. Novčani primici od kupaca	12,88%	39,66%	33,09%	42,57%
2. Novčani primici od tantijema, naknada, provizija i sl.	0,00%	0,00%	0,00%	1,29%
3. Novčani primici od osiguranja za naknadu šteta	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
4. Novčani primici s osnove povrata poreza	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
5. Ostali novčani primici	1,12%	8,23%	10,01%	12,91%
I. Ukupno novčani primici od poslovnih aktivnosti	14,00%	47,88%	43,10%	56,76%
1. Novčani izdaci dobavljačima	-21,36%	-25,39%	-23,28%	-64,50%
2. Novčani izdaci za zaposlene	-48,75%	-56,79%	-49,88%	-13,95%
3. Novčani izdaci za osiguranje za naknade šteta	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
4. Novčani izdaci za kamate	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
5. Novčani izdaci za poreze	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
6. Ostali novčani izdaci	-9,21%	-8,55%	-15,45%	-15,14%
II. Ukupno novčani izdaci od poslovnih aktivnosti	-79,32%	-90,73%	-88,61%	-93,59%
A1) NETO POVEĆANJE NOVČANOG TIJEKA OD POSLOVNIH AKTIVNOSTI	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A2) NETO SMANJENJE NOVČANOG TIJEKA OD POSLOVNIH AKTIVNOSTI	-65,32%	-42,85%	-45,51%	-36,83%
NOVČANI TIJEK OD INVESTICIJSKIH AKTIVNOSTI				
1. Novčani primici od prodaje dugotrajne mat. i nematerijalne imovine	0,00%	0,00%	0,04%	0,00%
2. Novčani primici od prodaje vlasničkih i dužničkih instrumenata	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3. Novčani primici od kamata	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
4. Novčani primici od dividendi	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
5. Ostali novčani primici od investicijskih aktivnosti	40,23%	52,12%	48,61%	43,24%
III. Ukupno novčani primici od investicijskih aktivnosti	40,23%	52,12%	48,65%	43,24%
1. Novčani izdaci za kupnju dugotrajne materijalne i nematerijalne imovine	0,00%	0,28%	2,75%	0,92%
2. Novčani izdaci za stjecanje vlasničkih i dužničkih fin. instrumenata	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3. Ostali novčani izdaci od investicijskih aktivnosti	-2,01%	-5,44%	-1,84%	-1,92%
IV. Ukupno novčani izdaci od investicijskih aktivnosti	-2,01%	-5,72%	-4,59%	-2,84%
B1) NETO POVEĆANJE NOVČANOG TIJEKA OD OD INVESTICIJSKIH AKT.	38,22%	46,39%	44,06%	40,39%
B2) NETO SMANJENJE NOVČANOG TIJEKA OD OD INVESTICIJSKIH AKT.	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
NOVČANI TIJEK OD FINANCIJSKIH AKTIVNOSTI				
1. Novčani primici od izdavanja vlasničkih i dužničkih fin. instrumenata	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
2. Novčani primici od glavnice kredita, zadužnica, pozajmica i dr. posudbi	45,78%	0,00%	0,00%	0,00%
3. Ostali primici od financijskih aktivnosti	0,00%	0,00%	8,25%	0,00%
V. Ukupno novčani primici od financijskih aktivnosti	45,78%	0,00%	8,25%	0,00%
1. Novčani izdaci za otplatu glavnice kredita i obveznica	-19,09%	-2,50%	-5,64%	-4,29%
2. Novčani izdaci za isplatu dividendi	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3. Novčani izdaci za financijski najam	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
4. Novčani izdaci za otkup vlastitih dionica	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
5. Ostali novčani izdaci od financijskih aktivnosti	0,00%	-1,11%	0,00%	-0,44%
VI. Ukupno novčani izdaci od financijskih aktivnosti	-19,09%	-3,61%	-5,64%	-4,74%
C1) NETO POVEĆANJE NOVČANOG TIJEKA OD FINANCIJSKIH AKTIVNOSTI	26,69%	0,00%	2,61%	0,00%
C2) NETO SMANJENJE NOVČANOG TIJEKA OD FINANCIJSKIH AKTIVNOSTI	0,00%	-3,61%	0,00%	-4,74%
Ukupno povećanje novčanog tijeka	0,00%	0,00%	1,15%	0,00%
Ukupno smanjenje novčanog tijeka	-0,42%	-0,07%	0,00%	-1,17%
Novac i novčani ekvivalenti na početku razdoblja	0,57%	0,25%	0,16%	1,32%
Povećanje novca i novčanih ekvivalenata	0,00%	0,00%	1,15%	0,00%
Smanjenje novca i novčanih ekvivalenata	-0,42%	-0,07%	0,00%	-1,17%
Novac i novčani ekvivalenti na kraju razdoblja	0,15%	0,18%	1,32%	0,15%

Izvor: Izrada autora prema godišnjim financijskim izvještajima poduzeća HNK Hajduk Split š.d.d.

Grafikon 8. Struktura novčanih tijekova HNK Hajduk Split š.d.d. po aktivnostima od 2012. do 2015.



Izvor: Izrada autora

Struktura novčanih tijekova poduzeća je daleko od idealne. Naime, novčani tijek od poslovnih aktivnosti negativan je u cjelokupnom promatranom razdoblju, što se nadoknađuje novčanim tijekovima iz investicijskih i financijskih aktivnosti. U 2012. i 2014. poduzeće uz negativan novčani tijek od poslovnih aktivnosti ima pozitivan novčani tijek od investicijskih i financijskih aktivnosti, što znači da poduzeće nedostatak novca iz redovnog poslovanja financira prodajom dugotrajne imovine i zaduživanjem. U 2013. i 2015. poduzeće uz pozitivan novčani tijek od investicijskih aktivnosti ima negativne novčane tijekove od poslovnih i financijskih aktivnosti, što znači da poduzeće prodaje dugotrajnu imovinu da bi financiralo redovno poslovanje i vratilo dug.

4.5. Analiza pomoću pokazatelja

Na temelju pokazatelja iz financijskih izvještaja moguće je izračunati sve financijske pokazatelje HNK Hajduk Split š.d.d., čime se nadopunjava provedena horizontalna i vertikalna analiza te se može donijeti zaključak o uspješnosti poslovanja poduzeća.

4.5.1. Pokazatelji likvidnosti

U tablici 22. prikazane su vrijednosti pokazatelja likvidnosti HNK Hajduk Split š.d.d. u razdoblju od 2012. do 2015. godine, a u nastavku se tumače izračunate vrijednosti i promjene istih te se utvrđuje postojanje trenda kretanja istih tijekom vremena.

Tablica 22. Pokazatelji likvidnosti HNK Hajduk Split š.d.d. od 2012. do 2015.

Pokazatelj likvidnosti	2012.	2013.	2014.	2015.
Koeficijent tekuće likvidnosti	0,407	0,724	0,504	0,388
Koeficijent ubrzane likvidnosti	0,386	0,644	0,455	0,340
Koeficijent trenutne likvidnosti	0,002	0,002	0,015	0,002
Koeficijent financijske stabilnosti	1,380	1,147	1,256	1,367

Izvor: Izrada autora

Koeficijent tekuće likvidnosti je kroz cjelokupno promatrano razdbolje bio daleko ispod preporučene vrijednosti od 2. Štoviše, ni u jednoj godini promatranog razdoblja ovaj pokazatelj nije dosegnuo vrijednost 1, što znači da se kratkoročne obveze nisu mogle podmiriti isključivo iz kratkotrajne imovine. Iako je pokazatelj u 2013. narastao za 78%, već u narednoj godini se spustio, da bi u 2015. pao i ispod razine na kojoj je bio u 2012.

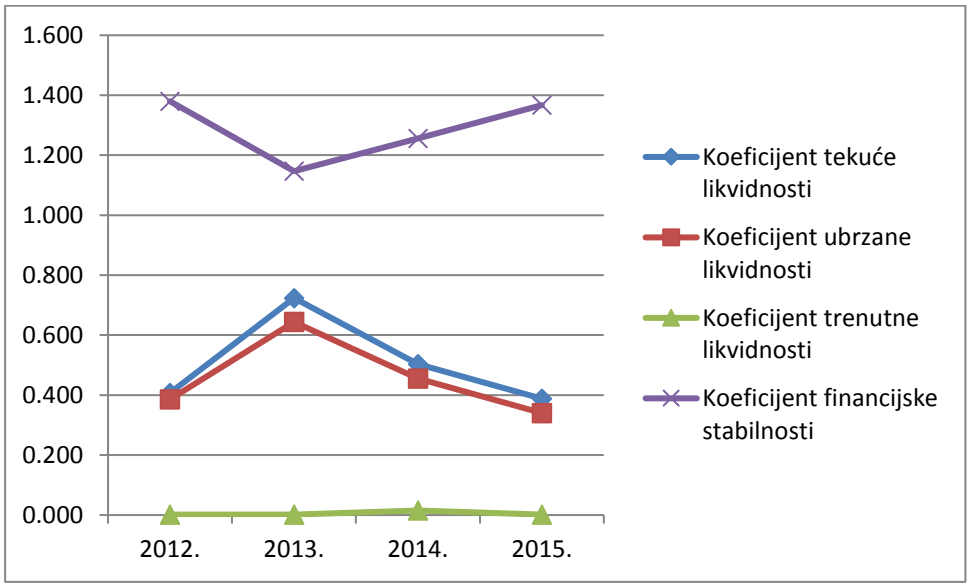
Jednako kao koeficijent tekuće likvidnosti, i koeficijent ubrzane likvidnosti se u promatranom razdoblju kretao ispod teorijski preporučljive vrijednosti od 1, iz čega zaključujemo da poduzeće nije u stanju na vrijeme udovoljiti svim tekućim obvezama. Pokazuje vrlo sličan smjer kretanja kao koeficijent tekuće likvidnosti te nakon značajnog rasta u 2013. u 2014. pada, da bi u 2015. bio ispod razine iz 2012.

Ni koeficijent trenutne likvidnosti ne premašuje teorijski minimalnu vrijednost od 0,1, dapače, u tri od četiri promatrane godine njegova vrijednost zaokružena na dvije decimale je 0, pa zaključujemo da poduzeće nije ni približno sposobno trenutno podmiriti svoje kratkoročne obveze.

Od pokazatelja financijske stabilnosti se traži da bude manji od 1, što bi značilo da se dio kratkotrajne imovine financira iz dugoročnih izvora. Međutim, to nije slučaj jer je pokazatelj u svim promatranim godinama bio veći od 1, iz čega se zaključuje da se dio dugotrajne imovine financira iz kratkoročnih izvora.

Ukupno gledajući, pokazatelji likvidnosti ne pokazuju jasan smjer kretanja u promatranom razdoblju. Uglavnom su najbolju, bolje rečeno najmanje lošu vrijednost imali u 2014. u kojoj su pokazivali rapidan rast, da bi u naredne dvije godine opet padali i 2015. završili uglavnom na razini ili blago ispod razine na kojoj su bili u 2012.

Grafikon 9. Pokazatelji likvidnosti HNK Hajduk Split š.d.d. od 2012. do 2015.



Izvor: Izrada autora

4.5.2. Pokazatelji zaduženosti

U tablici 23. prikazane su vrijednosti pokazatelja zaduženosti HNK Hajduk Split š.d.d. u razdoblju od 2012. do 2015. godine, a u nastavku se tumače izračunate vrijednosti i promjene istih te se utvrđuje postojanje trenda kretanja istih tijekom vremena.

Tablica 23. Pokazatelji zaduženosti HNK Hajduk Split š.d.d. od 2012. do 2015.

Pokazatelj zaduženosti	2012.	2013.	2014.	2015.
Koeficijent zaduženosti	0,365	0,391	0,367	0,348
Koeficijent vlastitog financiranja	0,576	0,602	0,615	0,628
Koeficijent financiranja	0,635	0,650	0,596	0,554
Pokriće troškova kamata	-1,753	0,978	-0,858	-3,481
Faktor zaduženosti	-5,420	11,693	33,337	22,374
Stupanj pokrića I	0,725	0,758	0,729	0,731
Stupanj pokrića II	0,725	0,872	0,796	0,731

Izvor: Izrada autora

Pokazatelj zaduženosti pokazuje udio duga u ukupnoj imovini, i on ne bi trebao biti viši od 0,5, pri čemu je 0,5 idealna vrijednost pokazatelja utvrđena na temelju iskustva. Poduzeće u svim promatranim godinama udovoljava kriteriju koeficijenta zaduženosti manjeg od 0,5, s tim da je uočljiv trend udaljavanja umjesto približavanja teorijski idealnoj vrijednosti.

Koeficijent vlastitog financiranja povezan je s prethodnim pokazateljem. Također mu je teorijski idealna vrijednost 0,5, a pokazatelj po mogućnosti ne bi trebao biti manji od te vrijednosti. I kod ovog pokazatelja poduzeće udovoljava kriteriju da on ne bude ispod propisane vrijednosti, no i ovaj pokazatelj se blago udaljava od teorijski idealne vrijednosti, premda velikih odstupanja u četiri promatrane godine nema.

Suma duga ne smije biti veća od ukupne glavnice, što se ogleda u pokazatelju financiranja, koji shodno tome ne bi smio biti veći od 1. Poduzeće udovoljava tom kriteriju u sve četiri promatrane godine, te pokazatelj pada u 2014. i 2015. godini.

Pokriće troškova kamata daleko je od teorijski idealne vrijednosti od 3. Dapače, daleko je i od vrijednosti 1, što bi značilo da poduzeće može podmiriti troškove kamata sredstvima iz operativne dobiti, s obzirom da je ovaj pokazatelj negativan u tri od četiri promatrane godine, što je i logično pošto je poduzeće u svim godinama ostvarilo negativan poslovni rezultat.

Faktor zaduženosti izračunat je kao omjer ukupnih obveza i neto dobiti uvećane za amortizaciju. Granična vrijednost ovog pokazatelja je 3,5 godine, od čega je promatrano poduzeće veoma udaljeno, a valja uočiti negativan faktor zaduženosti u 2012., s obzirom na ogromni poslovni gubitak ostvaren u toj godini.

Stupanj pokrića I, poznat kao zlatno bankarsko pravilo, odražava zahtjev za ročnom usklađenošću dijelova aktive i pasive, tj. zahtjev prema kojem dugotrajno vezanu imovinu treba financirati iz dugoročnih izvora. Ovaj pokazatelj ne bi trebao prelaziti vrijednost od 1, a taj kriterij HNK Hajduk Split š.d.d. ispunjava u sve četiri godine. U 2012. jedinica dugotrajne imovine pokrivena je s 0,725 jedinica vlastitog kapitala, u 2013. s 0,758 jedinica, u 2014. s 0,729 jedinica, a u 2015. s 0,731 jedinica vlastitog kapitala.

Vrijednost stupnja pokrića II uvijek mora biti veća od 1, jer dio dugoročnih izvora, zbog održanja likvidnosti mora biti iskorišten za financiranje kratkotrajne imovine. U promatranom poduzeću taj zahtjev nije ispunjen te je pokazatelj u sve četiri godine manji od 1, a nakon značajnog povećanja u 2013. opet je smanjen u 2014. da bi u 2015. opet bio otprilike na razini iz 2012.

4.5.3. Pokazatelji aktivnosti

U tablici 24. prikazane su vrijednosti pokazatelja aktivnosti HNK Hajduk Split š.d.d. u razdoblju od 2012. do 2015. godine, a u nastavku se tumače izračunate vrijednosti i promjene istih te se utvrđuje postojanje trenda kretanja istih tijekom vremena.

Tablica 24. Pokazatelji aktivnosti HNK Hajduk Split š.d.d. od 2012. do 2015.

Pokazatelj aktivnosti	2012.	2013.	2014.	2015.
Koef. obrta ukupne imovine	0,331	0,351	0,316	0,396
Koef. obrta kratkotrajne imovine	2,225	1,817	2,173	3,119
Koef. obrta potraživanja	2,186	1,507	2,214	3,354
Trajanje naplate potraživanja u danima	167,01	242,17	164,86	108,84

Izvor: Izrada autora

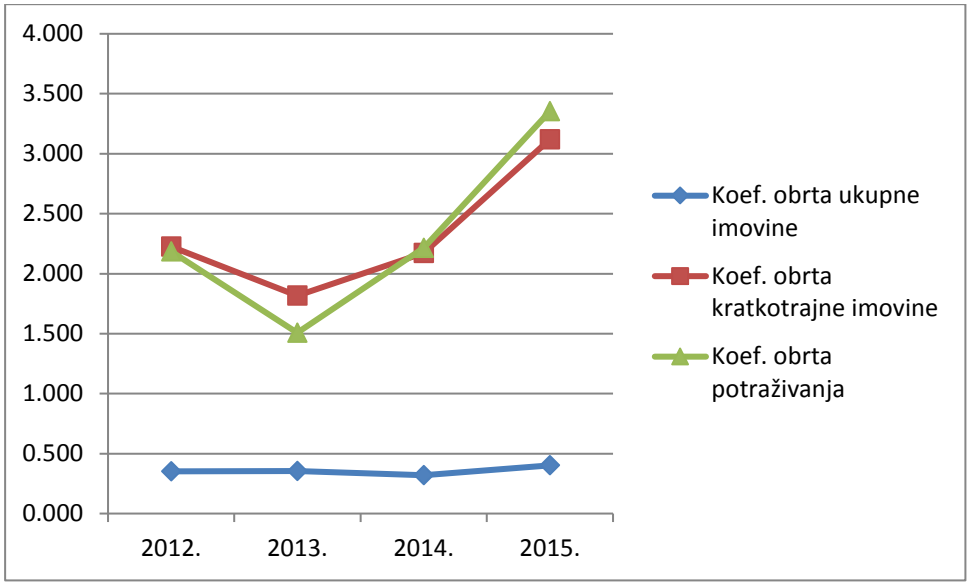
Koeficijent obrtaja ukupne imovine pokazuje da je 2015. na jednu kunu imovine ostvareno 0,396 kuna prihoda. Pokazatelj je rastao u 2015. u odnosu na prethodne godine, no i dalje je prilično nizak, ni blizu vrijednosti 1, pa možemo zaključiti da se s obzirom na veličinu imovine ostvaruju iznimno niski prihodi.

Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine bio je niži u odnosu na 2012. u naredne dvije godine, no u 2015. je značajno porastao i u toj godini jedna kuna kratkotrajne imovine stvara 3,119

kuna prihoda. Ukupni prihodi kretali su se otprilike na istoj razini u svim promatranim godinama osim 2014., a te godine su značajno pala kratkotrajna potraživanja što je istodobno značilo i značajno smanjenje kratkotrajne imovine. To smanjenje kratkotrajne imovine je dovoljno da pokazatelj značajno poraste u odnosu na 2013., a vraćanjem ukupnih prihoda na staru razinu u 2015. postignut je značajan porast ovog pokazatelja.

Nakon pada u 2013., koeficijent obrta potraživanja rastao je u 2014. i 2015., uz značajan rast u zadnjoj godini, baš kao i prethodni pokazatelj, što znači da se smanjilo vrijeme naplate potraživanja. To u konkretnim brojkama potvrđuje pokazatelj trajanja naplate potraživanja, koji pokazuje da je prosječno vrijeme naplate potraživanja u 2012. bilo oko 167 dana, u 2013. oko 242 dana, u 2014. malo manje od 165 dana, a u 2015. je prosječno vrijeme naplate smanjeno na malo manje od 109 dana.

Grafikon 10. Pokazatelji aktivnosti HNK Hajduk Split š.d.d. od 2012. do 2015.



Izvor: Izrada autora

4.5.4. Pokazatelji ekonomičnosti

U tablici 25. prikazane su vrijednosti pokazatelja ekonomičnosti HNK Hajduk Split š.d.d. u razdoblju od 2012. do 2015. godine, a u nastavku se tumače izračunate vrijednosti i promjene istih te se utvrđuje postojanje trenda kretanja istih tijekom vremena.

Tablica 25. Pokazatelji ekonomičnosti HNK Hajduk Split š.d.d. od 2012. do 2015.

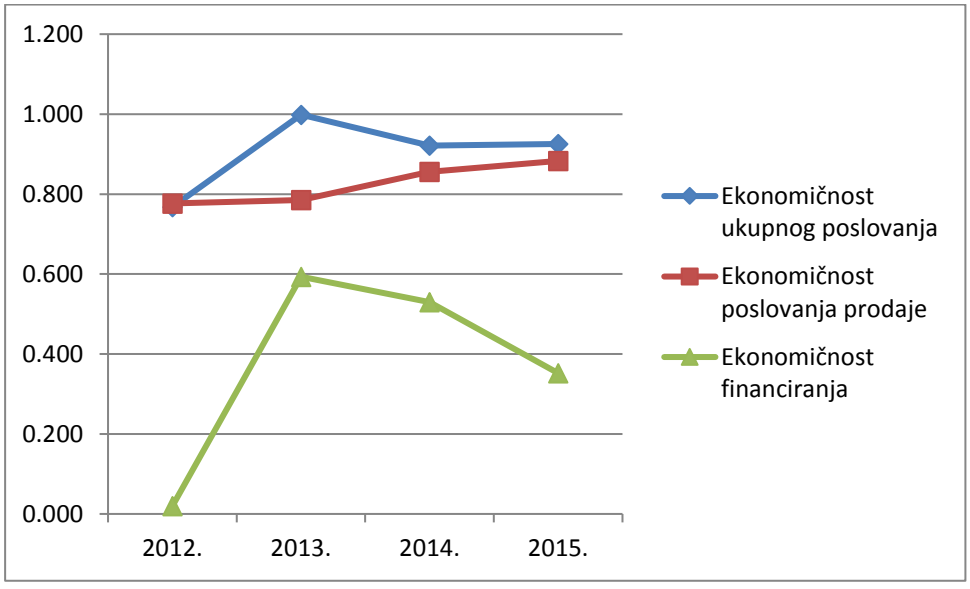
Pokazatelj ekonomičnosti	2012.	2013.	2014.	2015.
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	0,768	0,999	0,921	0,926
Ekonomičnost poslovanja prodaje	0,777	0,786	0,855	0,883
Ekonomičnost financiranja	0,020	0,593	0,530	0,352

Izvor: Izrada autora

S obzirom da su prihodi u cjelokupnom promatranom razdoblju bili manji od rashoda jasno je bilo da će pokazatelji ekonomičnosti ukupnog poslovanja i ekonomičnosti poslovanja prodaje biti ispod teorijskog minimuma od 1. Obje vrijednosti su rasle u odnosu na 2012., pri čemu je kod ekonomičnosti poslovanja prodaje uočljiv rastući trend, dok je ekonomičnost ukupnog poslovanja blago pala nakon što je 2013. gotovo dosegla teorijski minimum od 1.

Ekonomičnost financiranja je izrazito niska u prvoj godini, a i u naredne dvije godine unatoč rastu ne približava se osjetnije vrijednosti 1. S obzirom na otplatu kredita iz 2012. ekonomičnost financiranja i dalje ima značajan utjecaj na ukupnu ekonomičnost, premda je on znatno manji pošto su financijski rashodi u promatranom razdoblju smanjeni za 83,73% u odnosu na 2012.

Grafikon 11. Pokazatelji ekonomičnosti HNK Hajduk Split š.d.d. od 2012. do 2015.



Izvor: Izrada autora

4.5.5. Pokazatelji profitabilnosti

U tablici 26. prikazane su vrijednosti pokazatelja profitabilnosti HNK Hajduk Split š.d.d. u razdoblju od 2012. do 2015. godine, a u nastavku se tumače izračunate vrijednosti i promjene istih te se utvrđuje postojanje trenda kretanja istih tijekom vremena.

Tablica 26. Pokazatelji profitabilnosti HNK Hajduk Split š.d.d. od 2012. do 2015.

Pokazatelj profitabilnosti	2012.	2013.	2014.	2015.
Bruto profitna marža	-19,50%	2,47%	-6,40%	-6,88%
Neto profitna marža	-19,50%	2,47%	-6,40%	-6,88%
Povrat na imovinu (ROA)	-6,46%	0,87%	-2,02%	-2,72%
Povrat na glavnicu (ROE)	-17,43%	-0,08%	-4,40%	-5,07%

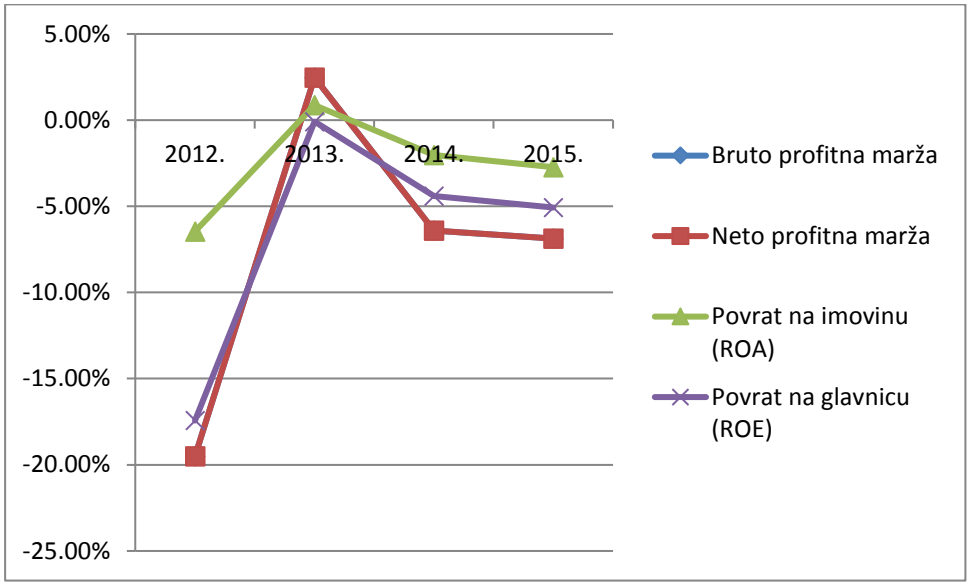
Izvor: Izrada autora

S obzirom da je društvo u sve četiri promatrane godine ostvarivalo poslovni gubitak, nije bio obračunat porez na dobit pa se shodno tome ne razlikuju vrijednosti bruto profitne marže i neto profitne marže, pošto je jedina razlika u izračunu tih dvaju pokazatelja uvrštavanje vrijednost dobiti prije poreza ili neto dobiti u brojnik. Ta dva pokazatelja su pozitivna jedino u 2013. kada je ostvareni gubitak bio minimalan te odbijanjem rashoda od kamata poprima pozitivnu vrijednost. Shodno tome, u toj godini je poduzeću nakon pokrića troškova osnovne djelatnosti ostalo 2,47% prihoda za pokriće troškova poreza na dobit (kojeg nije bilo) i ostvarenje dobitka. U ostalim godinama poduzeću nije ostajao na raspolaganju prihod za ostvarivanje dobiti, štoviše ostvaren je gubitak u iznosu od 19,50% ukupnih prihoda u 2012., 6,40% u 2014. odnosno 6,88% u 2015.

Povrat na imovinu (ROA) također je negativan u tri od četiri promatrane godine, a u 2013. je pozitivan, no ne doseže niti 1%. Na uloženih 100 kuna imovine poduzeće ostvaruje gubitak od 6,46 kuna u 2012., dobitak od 0,87 kuna u 2013., gubitak od 2,02 kune u 2014. i gubitak od 2,72 kune u 2015.

Povrat na glavnicu (ROE) negativan je u sve četiri promatrane godine, raste od 2013. do 2015., no i dalje je značajno manji nego 2012. kada je nova uprava tek preuzela poduzeće. Na 100 kuna vlasničke glavnice poduzeće je ostvarivalo gubitke u iznosu 17,43 kune u 2012., 0,08 kuna u 2013., 4,40 kuna u 2014. i 5,07 kuna u 2015.

Grafikon 12. Pokazatelji profitabilnosti HNK Hajduk Split š.d.d. od 2012. do 2015.



Izvor: Izrada autora

4.5.6. Pokazatelji novčanog tijeka

U tablici 27. prikazane su vrijednosti pokazatelja novčanog tijeka HNK Hajduk Split š.d.d. u razdoblju od 2012. do 2015. godine, a u nastavku se tumače izračunate vrijednosti i promjene istih te se utvrđuje postojanje trenda kretanja istih tijekom vremena.

Tablica 27. Pokazatelji novčanog tijeka HNK Hajduk Split š.d.d. od 2012. do 2015.

NAZIV POKAZATELJA	2012.	2013.	2014.	2015.
Novčani pokazatelji likvidnosti				
Odnos novčanog tijeka	-0,678	-0,439	-0,495	-0,374
Pokazatelj pokrića kritičnih potreba	-1,215	-0,830	-2,208	-2,767
Odnos slobodnog n. t. 1 i operativnog n. t.	1,114*	1,282*	1,251*	1,360*
Odnos slobodnog n. t. 2 i operativnog n. t.	0,415*	-0,083*	0,032*	-0,097*
Novčani pokazatelji zaduženosti				
Novčani odnos pokrića duga	-0,678	-0,302	-0,395	-0,353
Novčani odnos pokrića kamata	-6,896	-4,321	-9,414	-17,522
Financijska snaga	-0,795	0,420	0,143	0,209
Novčani pokazatelji profitabilnosti				
Novčani povrat na imovinu	-0,289	-0,118	-0,147	-0,127
Novčani povrat na vlastiti kapital	-0,460	-0,200	-0,241	-0,204
Novčana profitna marža	-0,938	-0,465	-0,540	-0,354
Kvaliteta dobiti	9,081*	-2,820	-8,508	-6,532
Novčani pokazatelji efikasnosti ulaganja				
Novčani tijek po dionici	-131,535	-52,522	-62,123	-50,202
Odnos tržišne cijene i novčanog tijeka	-1,901*	-4,760*	-4,024*	-4,980

* Označene vrijednosti matematički ili logički nema smisla tumačiti, što je objašnjeno u nastavku.

Izvor: Izrada autora

Pri izračunu *odnosa novčanog tijeka*, tekuća pasiva je izračunata kao zbroj kratkoročnih obveza i odgođenog plaćanja troškova. S obzirom da je operativni novčani tok bio negativan u sve četiri promatrane godine ovaj pokazatelj je također negativan u cjelokupnom promatranom razdoblju i samim tim prilično udaljen od teorijski idealne vrijednosti od 0,4. Kao jedinu pozitivnu činjenicu može se istaknuti što se pokazatelj u 2015. u odnosu na prethodnu godinu značajno približio nuli, a taj rast je još uočljiviji u odnosu na početnu 2012. godinu.

Pokazatelj pokrića kritičnih potreba također je negativan u sve četiri promatrane godine zbog negativnog operativnog novčanog toka. U nazivniku je korišten zbroj plaćenih kamata, obveza za zajmove i depozite te obveza prema bankama i drugim financijskim institucijama, dok isplaćenih dividendi nije bilo u promatranom razdoblju. Nakon rasta u 2013. pokazatelj je u 2014. i 2015. pao na još nižu razinu nego u 2012. U 2015. minus operativnog novčanog toka je 2,767 puta veći od dospjelih obveza.

Slobodni novčani tijek 1 računa se kao razlika operativnog novčanog tijeka i amortizacije. *Odnos slobodnog novčanog tijeka 1 i operativnog novčanog tijeka* matematički je pozitivan i veći od 1 u svim godinama zato što su i u brojniku i u nazivniku uključene negativne vrijednosti operativnog novčanog tijeka. Pošto se ovaj pokazatelj tumači u smislu koliko novčanog tijeka od poslovne aktivnosti ostaje na raspolaganju za ulaganje u dugotrajnu imovinu te otplatu duga i isplatu vlasnicima, nema ga smisla tumačiti ako je operativni novčani tijek negativan jer samim tim ne može ni ostati dio njega na raspolaganju.

Slobodni novčani tijek 2 računa se kao zbroj operativnog novčanog tijeka i novčanog tijeka iz investicijskih aktivnosti. Kao i kod prethodnog pokazatelja, *odnos slobodnog novčanog tijeka 2 i operativnog novčanog tijeka* nema smisla tumačiti jer se vrijednost iz brojnika stavlja u odnos s negativnim iznosom operativnog novčanog tijeka u nazivniku.

Novčani odnos pokrića duga je negativan, što znači da poduzeće uz ostvarenje novčanog toka iz poslovnih aktivnosti na tekućoj razini ne može podmiriti svoje ukupne obveze. Pokazatelj je 2013. značajno približen nuli u odnosu na 2012., no u narednim godinama je stagnirao i kretao se otprilike na istoj razini.

Negativne vrijednosti *novčanog odnosa pokrića kamata* ukazuju na nesposobnost poduzeća da plati cijenu pozajmljenog kapitala iskazanu kroz trošak kamate. Pošto je operativni novčani tok negativan novčani izdaci za kamate nisu pokriveni novčanim tokom iz poslovnih aktivnosti.

Pokazatelj financijske snage je negativan u 2012. što ukazuje da poduzeće nije bilo u stanju pokriti sve svoje obveze slobodnim novcem. Pokazatelj je postigao pozitivnu vrijednost u naredne tri godine jer je amortizacija u te tri godine bila veća od ostvarenog poslovnog gubitka. Ukoliko je ovaj pokazatelj manji od 1 tvrtka svoje obveze slobodnim novcem pokriva u razdoblju dužem od 5 godina, kao što je slučaj kod HNK Hajduk Split š.d.d.

Pri izračunu *novčanog povrata na imovinu*, prosječno korištena aktiva u nazivniku računa se kao prosjek aktive na dan 1.1. i na dan 31.12. te je u tu svrhu za svaku poslovnu godinu računat prosjek stanja aktive prethodne i tekuće godine. Pri izračunu prosjeka aktive za 2012. uvršteno je stanje aktive 31.12.2011., koje nije prikazano u ovom radu, a iznosilo je

242.487.945 kuna. Prema ovom pokazatelju, poduzeće u 2015. na 1 kunu ukupne imovine ostvaruje smanjenje novčanog tijeka od poslovnih aktivnosti za 0,127 kuna.

Pri izračunu *novčanog povrata na vlastiti kapital*, prosječno korišteni vlastiti kapital u nazivniku računa se kao prosjek kapitala i rezervi na dan 1.1. i na dan 31.12., te je u tu svrhu za svaku poslovnu godinu računat prosjek stanja kapitala i rezervi prethodne i tekuće godine. Pri izračunu prosjeka kapitala i rezervi za 2012. uvršteno je stanje kapitala i rezervi 31.12.2011., koje nije prikazano u ovom radu, a iznosilo je 165.727.814 kuna. Prema ovom pokazatelju, poduzeće u 2015. na 1 kunu vlastitog kapitala ostvaruje smanjenje novčanog tijeka od poslovnih aktivnosti za 0,204 kune.

Novčana profitna marža pokazuje da poduzeće u 2015. po 1 kuni prihoda od prodaje ostvaruje smanjenje novčanog tijeka od poslovnih aktivnosti za 0,354 kune. Ipak, valja istaknuti da je smanjenje operativnog novčanog tijeka po jedinici prihoda od prodaje u 2015. najmanje od sve četiri promatrane godine, gotovo triput manje nego u 2012.

Kvaliteta dobiti ukazuje na sposobnost poduzeća da kontinuirano osigurava novac svojim redovnim poslovanjem. Vrijednost nije moguće protumačiti u 2012. zbog negativnog brojnika i nazivnika pa, matematički, pokazatelj ispada izrazito visok, no on nije relevantan jer dobiti nema, pa se ne može izračunati ni njena kvaliteta. U narednim godinama operativni gubitak uvećan za amortizaciju je pozitivan, no kako je operativni novčani tok negativan u svim promatranim godinama pokazatelj je negativan, a samim tim veoma udaljen od kontrolne vrijednosti 1.

Za izračun novčanih pokazatelja efikasnosti ulaganja potrebni su podaci o broju redovnih dionica te o tržišnoj cijeni dionice. Prema podacima iz financijskih izvještaja i podacima Zagrebačke burze[79] HNK Hajduk Split š.d.d. je prilikom preoblikovanja 2008. godine izdao 536.432 dionice nominalnog iznosa od 500,00 kuna za jednu dionicu. Pošto je poduzeće od tada proživjelo tešku financijsku situaciju, za očekivati je da je tržišna cijena dionica pala, no točnu tržišnu vrijednost nije moguće utvrditi jer dionice poduzeća ne kotiraju na financijskom tržištu. Jedina relevantna transakcija dionicama poduzeća otad se dogodila u rujnu 2015. godine, kada je Tomislav Mamić otkupio od Jake Andabaka 26.000 dionica po cijeni od

[79]http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=HJDK-R-A

250,00 kuna po dionici. Istovremeno je DAB odbio cijenu od 196,00 kuna po dionici.[80] Vodeći se time, u svrhu izračuna novčanih pokazatelja efikasnosti ulaganja kao tržišna cijena korišten je iznos od 250,00 kuna po dionici.

Novčani tijek po dionici pokazuje da je poduzeće u 2015. godini ostvarilo smanjenje novčanog tijeka od poslovnih aktivnosti u iznosu od 50,202 kune po dionici. Jedina pozitivna činjenica vezana uz ovaj pokazatelj je da je on u 2015. na najvišoj razini u promatranom razdoblju, ili adekvatno situaciji bolje formulirano, na najmanje niskoj razini.

S obzirom da je pri izračunu *odnosa tržišne cijene i novčanog tijeka* u sve četiri godine uvrštena tržišna cijena od 250,00 kuna po dionici, a temelj za tu cijenu postoji jedino u 2015. godini (dok je s obzirom na financijsku situaciju u prethodnim godinama, a osobito u 2012., vjerojatnija još niža tržišna cijena koja nije utvrdiva jer se dionicama nije trgovalo), nema smisla uspoređivati ovaj pokazatelj kroz godine, već će on biti prokomentiran samo za 2015. godinu kada se odvila transakcija između Tomislava Mamića i Jake Andabaka. Tumačeći pokazatelj u skladu s literaturom, Tomislav Mamić je bio spreman platiti 4,98 kuna za 1 kunu smanjenja operativnog novčanog tijeka.

[80]http://www.vecernji.hr/nogomet/jako-andabak-prodao-dionice-vlasnik-im-je-tomislav-mamic-1022977

5. ZAKLJUČAK

U kontekstu problematike rada i cjelokupnog istraživanja možemo donijeti niz zaključaka. Prije svega, analiza financijskih izvještaja najvažniji je dio cjelokupne analize poslovanja društva. Na temelju dobre analize može se donijeti mjerodavan sud o bonitetu promatranog poduzeća. Analiza financijskih pokazatelja poduzeća provodi se na temelju osnovnih financijskih izvještaja: bilance, računa dobiti i gubitka, izvještaja o novčanom tijeku i izvještaja o promjeni kapitala.

Napravljena je analiza financijskih izvještaja HNK Hajduk Split š.d.d. i u tu svrhu je provedena horizontalna i vertikalna analiza financijskih izvještaja te analiza pokazatelja. Na temelju dobivenih rezultata možemo donijeti sud o prihvaćanju ili odbacivanju postavljenih istraživačkih hipoteza.

Hipoteza **H1:Poslovanje i financijski rezultat HNK Hajduk Split š.d.d. u promatranom razdoblju imaju tendenciju rasta** se može prihvatiti u kontekstu analize poslovanja nove uprave u odnosu na zatečeno stanje. Naime, tome u prilog govori provedena horizontalna analiza bilance i računa dobiti i gubitka, jer je postignuto smanjenje obveza i gubitka poslovne godine u odnosu na baznu 2012. godinu, polovicom koje je nova uprava tek preuzela poduzeće. Iako je poduzeće i u naredne 3 godine ostvarivalo poslovni gubitak on je uvelike smanjen u odnosu na baznu godinu i u sve tri godine je manji od iznosa amortizacije. Ukupne obveze s rezerviranjima su, pak, pokazale jasan trend pada u promatranom razdoblju i s početnih 89.593.999 kn smanjene su na 71.166.716 kn.

Hipoteza **H2:Analizom financijskih pokazatelja poslovanja dolazi se do detaljnih informacija o stanju poduzeća** također se može prihvatiti kao istinita. Matematička i grafička analiza pokazatelja likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti, ekonomičnosti i profitabilnosti, kao i analiza pokazatelja novčanog tijeka dala je detaljne uvide u financijsko stanje poduzeća te pokazala kretanje pojedinih pokazatelja kroz godine.

Hipoteza **H3:Analizirani financijski pokazatelji poslovanja prema smjeru i intenzitetu u promatranom razdoblju imaju trend kretanja prema svojim teorijski idealnim vrijednostima** se odbacuje. Naime, iako je većina pokazatelja znatno bolja, odn. manje loša,

u odnosu na 2012., tek pokoji pokazatelj se kroz sve 4 promatrane godine konstantno približavao teorijski idealnoj vrijednosti. Velika većina pokazatelja je fluktuirala tijekom promatranog razdoblja te definitivno ne možemo govoriti o uočljivom trendu kretanja među analiziranim financijskim pokazateljima.

Iz svega navedenog može se zaključiti da je nova uprava donijela financijsku stabilizaciju poslovanja u odnosu na alarmantne brojke iz 2012., no i dalje postoji znatan prostor za napredak te će zadatak budućih upravljačkih garnitura poduzeća biti nadovezati se na stabilizacijski rad uprave predsjednika Marina Brbića, kako bi klub u kontinuitetu ostvarivao poslovni dobitak te kako bi se neto dug sveo u razumne okvire ili, pak, u potpunosti eliminirao.

LITERATURA:

1. Aljinović-Barać, Ž. (ak. god. 2016./2017.): Računovodstvo novčanih tijekova, autorski materijal, Ekonomski fakultet Split, Split
2. Belak, V. (1995.), Menadžersko računovodstvo, RRiF, Zagreb
3. Belak, V. (2003.): Osnove profesionalnog računovodstva, Veleučilište u Splitu, Split
4. Belak, V. (2006.): Profesionalno računovodstvo, Zgombić & Partneri, Zagreb
5. Bolfek, B., Stanić, M., Knežević, S. (2012.) : Vertikalna i horizontalna financijska analiza poslovanja tvrtke, Veleučilište u Slavonskom Brodu
6. Buble, M. (2006.): Osnove menadžmenta, Sinergija, Zagreb
7. Grubišić, D. (2004.): Poslovna ekonomija, Ekonomski fakultet Split, Split
8. Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager, K., Žager, L. (2008.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb
9. Pervan, I. (ak. god. 2007./2008.): Menadžersko računovodstvo, EFST, predavanja
10. Popović, Ž.; Vitezić, N. (2009.): Revizija i analiza, Sveučilišna tiskara d.o.o., Zagreb
11. Rozga, A. (2006.): Statistika za ekonomiste, EF Split, Split
12. Tušek, B., Žager, L. (2006.): Revizija, Rif, Zagreb
13. Vidučić, Lj. (2001.): Financijski menadžment. RRIF – plus, Zagreb
14. Vidučić, Lj. (2004.): Financijski menadžment, Računovodstvo revizija i financije plus, Zagreb
15. Vidučić, Lj. (2012.): Financijski menadžment, RRiF – plus, Zagreb
16. Vujević, I. (2005.): Financijska analiza u teoriji i praksi, Ekonomski fakultet, Split
17. Vujević, I. (2005.): Financijska analiza, II. izdanje, EFST, Split
18. Vujević, I. (2009.): Analiza financijskih izvještaja, ST-tisak, Split
19. Vuk, J. (2011.): Izvještaj o promjenama kapitala, RRiF, Zagreb
20. Zelenika, R. (2000.): Metodologija i tehnika izrade znanstvenog i stručnog djela, Ekonomski fakultet u Rijeci, Rijeka
21. Žager, K., Žager, L. (1999.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb
22. Žager, K., Žager, L. (2008.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb
23. http://narodne-novine.nn.hr
24. http://nogometplus.net
25. http://sportnet.rtl.hr/
26. http://www.fina.hr

27. http://www.hajduk.hr
28. http://www.vecernji.hr/
29. http://www.vijesti.rtl.hr/
30. http://www.zakon.hr
31. http://zse.hr/

POPIS PRILOGA

Tablica 1. Novčani tijekovi od poslovnih aktivnosti..... 18
Tablica 2. Novčani tijekovi od investicijskih aktivnosti..... 19
Tablica 3. Novčani tijekovi od financijskih aktivnosti..... 19
Tablica 4. Način izračuna pokazatelja likvidnosti..... 27
Tablica 5. Način izračuna pokazatelja zaduženosti..... 29
Tablica 6. Način izračuna pokazatelja aktivnosti..... 31
Tablica 7. Način izračuna pokazatelja ekonomičnosti..... 32
Tablica 8. Način izračuna pokazatelja profitabilnosti..... 34
Tablica 9. Način izračuna pokazatelja novčanog tijeka..... 37
Tablica 10. Bilanca, prikaz aktive na dan 31.12.2012. do 31.12.2015. godine..... 42
Tablica 11. Bilanca - prikaz pasive na dan 31.12.2012. do 31.12.2015. godine..... 43
Tablica 12. Račun dobiti i gubitka 2012. do 2015..... 44
Tablica 13. Izvještaj o novčanom tijeku 2012. do 2015..... 45
Tablica 14. Izvještaj o promjenama kapitala 2012. do 2015..... 46
Tablica 15. Horizontalna analiza bilance HNK Hajduk Split š.d.d. u razdoblju od 2013. do 2015. godine u odnosu na baznu 2012..... 47
Grafikon 1. Prikaz kretanja aktive bilance HNK Hajduk Split š.d.d. kroz vrijeme..... 48
Grafikon 2. Prikaz kretanja pasive bilance HNK Hajduk Split š.d.d. kroz vrijeme..... 49
Tablica 16. Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka HNK Hajduk Split š.d.d. u razdoblju od 2013. do 2015. godine u odnosu na baznu 2012..... 50
Tablica 17. Horizontalna analiza izvještaja o novčanom tijeku HNK Hajduk Split š.d.d. u razdoblju od 2013. do 2015. godine u odnosu na baznu 2012..... 52
Tablica 18. Vertikalna analiza bilance HNK Hajduk Split š.d.d. u razdoblju od 2012. do 2015..... 54
Grafikon 3. Bilanca - struktura aktive prema udjelima..... 55
Grafikon 4. Bilanca - struktura pasive prema udjelima..... 55
Tablica 19. Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka HNK Hajduk Split š.d.d. u razdoblju od 2012. do 2015..... 56
Grafikon 5. Struktura poslovnih prihoda po udjelima..... 57
Grafikon 6. Struktura poslovnih rashoda po udjelima..... 57

Tablica 20. Prihodi od prodaje 2012. do 2015..... 58
Grafikon 7. Struktura prihoda od prodaje po udjelima..... 58
Tablica 21. Vertikalna analiza izvještaja o novčanom tijeku HNK Hajduk Split š.d.d. od 2012. do 2015..... 60
Grafikon 8. Struktura novčanih tijekova HNK Hajduk Split š.d.d. po aktivnostima od 2012. do 2015..... 61
Tablica 22. Pokazatelji likvidnosti HNK Hajduk Split š.d.d. od 2012. do 2015..... 62
Grafikon 9. Pokazatelji likvidnosti HNK Hajduk Split š.d.d. od 2012. do 2015..... 63
Tablica 23. Pokazatelji zaduženosti HNK Hajduk Split š.d.d. od 2012. do 2015..... 64
Tablica 24. Pokazatelji aktivnosti HNK Hajduk Split š.d.d. od 2012. do 2015..... 65
Grafikon 10. Pokazatelji aktivnosti HNK Hajduk Split š.d.d. od 2012. do 2015..... 66
Tablica 25. Pokazatelji ekonomičnosti HNK Hajduk Split š.d.d. od 2012. do 2015..... 67
Grafikon 11. Pokazatelji ekonomičnosti HNK Hajduk Split š.d.d. od 2012. do 2015..... 67
Tablica 26. Pokazatelji profitabilnosti HNK Hajduk Split š.d.d. od 2012. do 2015..... 68
Grafikon 12. Pokazatelji profitabilnosti HNK Hajduk Split š.d.d. od 2012. do 2015..... 69
Tablica 27. Pokazatelji novčanog tijeka HNK Hajduk Split š.d.d. od 2012. do 2015..... 70

SAŽETAK

Osnovni zadatak računovodstva jest prikupljanje i obrada podataka financijske prirode te prezentiranje tako dobivenih informacija zainteresiranim korisnicima. Te su informacije sadržane u nizu financijskih izvještaja od kojih temeljne čine bilanca, račun dobiti i gubitka, izvještaj o promjenama vlasničke glavnice, izvještaj o novčanom toku i bilješke uz financijske izvještaje.

Analiza financijskih izvještaja podrazumijeva primjenu različitih analitičkih instrumenata i postupaka pomoću kojih se podaci iz financijskih izvještaja pretvaraju u informacije relevantne za odlučivanje i upravljanje. Najčešće tehnike analize financijskih izvještaja su horizontalna analiza, vertikalna analiza i analiza pomoću pokazatelja. Financijski pokazatelji nastaju stavljanjem u odnos dviju ekonomskih veličina iz istog ili različitih financijskih izvješća pod uvjetom da takvo povezivanje ima smisao i značenje.

U radu je prikazana analiza financijskih izvještaja na temelju poduzeća HNK Hajduk Split š.d.d. te su u tu svrhu postavljene tri istraživačke hipoteze, od kojih su dvije prihvaćene, a jedna je odbačena.

Provedenom horizontalnom analizom utvrđeno je da je postignuto smanjenje obveza i gubitka poslovne godine u odnosu na baznu 2012. godinu te je u skladu s tim prihvaćena hipoteza H1. Analiza pokazatelja likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti, ekonomičnosti i profitabilnosti, kao i analiza pokazatelja novčanog tijeka dala je detaljne uvide u financijsko stanje poduzeća te pokazala kretanje pojedinih pokazatelja kroz godine te je shodno tome prihvaćena hipoteza H2. Hipoteza H3 je odbačena jer, iako je većina pokazatelja znatno bolja u odnosu na 2012., tek pokoji pokazatelj se kroz sve 4 promatrane godine konstantno približavao teorijski idealnoj vrijednosti.

Zaključno se može utvrditi da je nova uprava donijela financijsku stabilizaciju poslovanja HNK Hajduk Split š.d.d. u odnosu na alarmantne brojke iz 2012., no i dalje postoji znatan prostor za napredak.

Ključne riječi: financijski izvještaj, analiza financijskih izvještaja, financijski pokazatelji

SUMMARY

The main task of accounting is to collect and to process information of financial origin and to present the collected information to interested users. This information is contained in a number of financial reports of which the main ones are the balance sheet, the income statement, the statement of changes in equity, the cash flow statement and footnotes to the financial statements.

The analysis of financial reports means the application of different analytical instruments and procedures which convert the information from the financial reports into relevant information for decision-making and managing. The most frequent techniques used in analyzing financial reports are horizontal analysis, vertical analysis and the analysis by financial indicators. Financial indicators are created by putting two economic values from the same or different financial reports in relation to each other, requiring that such a relation has a meaning and significance.

This thesis shows an analysis of financial reports based on the company HNK Hajduk Split š.d.d., and for this reason three research hypotheses have been set, of which two have been accepted and one has been dismissed.

The horizontal analysis has found that there has been a decrease of the obligations and the loss compared to the base year 2012, and based on this the hypotheses H1 has been accepted. The analysis of the indicators of liquidity, indebtedness, activity, economy and profitability, such as the analysis of cash flow indicators have shown detailed insight into the financial situation of the company, and also have shown the motion of the single indicators during the years. Based on this the hypotheses H2 has been accepted. The hypothesis H3 has been dismissed because, although most of the indicators have shown an improvement compared to 2012, just a few of them have shown a trend of drawing closer to the ideal theoretic values during all four observed years.

In conclusion it can be said that the new board has achieved a financial stabilization of HNK Hajduk Split š.d.d. compared to the alarming figures shown in 2012, but there is still a considerable potential for improvement.

Key words: financial reports, analysis of financial reports, financial indicators