

SVEUČILIŠTE U SPLITU
EKONOMSKI FAKULTET

DIPLOMSKI RAD

**USPOREDBA VRIJEDNOSNE VAŽNOSTI
KONSOLIDIRANIH I NEKONSOLIDIRANIH
FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA**

Mentor:

Doc. dr. sc. Marijana Bartulović

Student:

Ivana Bralo, univ. bacc. oec.

Broj indeksa: 2131978

Split, svibanj 2016.

SADRŽAJ

1. UVOD	4
1.1. Problem istraživanja	4
1.2. Predmet istraživanja	5
1.3. Istraživačke hipoteze	6
1.4. Ciljevi istraživanja	6
1.5. Metode istraživanja	7
1.6. Doprinos istraživanja	7
1.7. Struktura rada	8
2. FINANCIJSKI IZVJEŠTAJI KAO NOSITELJI RAČUNOVODSTVENIH INFORMACIJA	9
2.1. Godišnji financijski izvještaji	11
2.1.1. Izvještaj o financijskom položaju (bilanca).....	11
2.1.2. Račun dobiti i gubitka	14
2.1.3. Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti	16
2.1.4. Izvještaj o novčanim tokovima.....	17
2.1.5. Izvještaj o promjenama kapitala.....	18
2.1.6. Bilješke uz financijske izvještaje.....	19
2.2. Općenito o konsolidaciji financijskih izvještaja	20
2.2.1. Osnovne tehnike konsolidacije financijskih izvještaja	22
2.2.2. Regulatorni okvir sastavljanja konsolidiranih i nekonsolidiranih financijskih izvještaja....	27
2.2.2.1. <i>Zakon o računovodstvu</i>	27
2.2.2.2. <i>MSFI 10</i>	29
2.2.2.3. <i>HSFI 2</i>	31
2.3. Korisnici konsolidiranih i nekonsolidiranih financijskih izvještaja	33
3. TEORIJSKA POLAZIŠTA VRIJEDNOSNE VAŽNOST RAČUNOVODSTVENIH INFORMACIJA	34
3.1. Općenito o konceptu vrijednosne važnosti računovodstvenih informacija	34

3.2. Prethodne studije	35
4. ANALIZA VRIJEDNOSNE VAŽNOSTI KONSOLIDIRANIH I NEKONSOLIDIRANIH FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA	38
4.1. Opis uzorka istraživanja	38
4.2. Primjenjena metodologija.....	40
4.3. Istraživačke hipoteze	44
4.4. Rezultati istraživanja	44
ZAKLJUČAK.....	49
LITERATURA	50
POPIS TABLICA	53
SAŽETAK	54
SUMMARY	55

1. UVOD

1.1. Problem istraživanja

U suvremenim tržišnim uvjetima uspješnost poslovanja poduzeća ovisi o dobroj informacijskoj podlozi kojom dotični subjekt raspolaže. Najveći dio tih informacija nalazi se upravo u financijskim izvještajima koji nastoje pružiti objektivan i fer uvid u financijski rezultat poslovanja svim zainteresiranim korisnicima. Također, informacije iz financijskih izvještaja su temeljna podloga za upravljanje poduzećem i za donošenje pravodobnih poslovnih odluka. Oni moraju pružiti istinit i objektivan prikaz financijskog položaja i uspješnosti poslovanja poduzeća. Većina tvrtki koje kotiraju na burzi (na velikim europskim burzama) posjeduju jednu ili više ovisnih društava, dužne su (po računovodstvenim zakona i burzovnim propisima) pripremiti konsolidirane financijske izvještaje za grupu koju posjeduju. Dakle, matične tvrtke dužne su dvojno izvještavanje odijeliti u dva seta financijskih izvještaja jedan na individualnoj razini (nekonsolidirani financijski izvještaji), a drugi na razini grupe (konsolidirani financijski izvještaji). Postavlja se sljedeće pitanje koji je od dva seta najbolje služi informacijskim potrebama investitora i koji od dva seta je vrijednosno značajniji. Naravno, mogućnost oba u isto vrijeme da najbolje služe informacijskim potrebama nije isključena.

U svome istraživanju, Harris i suradnici (1994) usporedili su vrijednosnu važnost računovodstvenih izvještaja američkih i njemačkih tvrtki koje se podudaraju prema industriji i veličini. Jedan od njihovih zaključaka na temelju empirijskih nalaza navodi da moć računovodstvenog izvještaja raste stupnjem konsolidacije, te da moć nekonsolidiranih izvještaja raste sporije u odnosu na konsolidirane. Dobiveni rezultati ukazuju na statistički značajnu superiornost konsolidiranih izvještaja u odnosu na nekonsolidirane.

1.2. Predmet istraživanja

Konsolidirani financijski izvještaji predstavljaju sistematski pregled financijskog položaja i uspješnosti poslovanja više pravno samostalnih subjekata koji djeluju kao jedinstven poslovni subjekt, odnosno kao grupa. Izrada i prezentacija konsolidiranih financijskih izvještaja od ključne je važnosti za formiranje i izražavanje mišljenja o financijskom stanju i uspjehu poslovanja grupe poduzeća. Grupa je matica i sva njezina ovisna društva. Matica je subjekt koji ima jedno ili više ovisnih društava. Nekonsolidirani financijski izvještaji (odvojeni) su izvještaji koje prikazuje matica, ulagatelj u pridruženo društvo ili zajednički kontrolirani subjekt, u kojima su ulaganja iskazana na temelju vlasničkog udjela radije nego na temelju objavljenih rezultata i neto imovine subjekta u koji se ulaže. Ovisno društvo je društvo, uključujući i ostale poslovne subjekte poput partnerstva, koje kontrolira drugi subjekt (znan kao matica).¹

Rezultati provedenih istraživanja pokazuju da je moć računovodstvenih varijabli veća kod konsolidiranih nego kod nekonsolidiranih izvještaja tj. da se vrijednosna važnost računovodstvenih informacija povećava sa stupnjem konsolidacije. Predmet ovog istraživanja su financijski izvještaji društva koji kotiraju na tržištu kapitala. U okviru ovog istraživanja će se analizirati zasebno vrijednosna važnost konsolidiranih i nekonsolidiranih financijskih izvještaja. Nadalje analizirat će se jesu li konsolidirani financijski izvještaji informativniji u odnosu na nekonsolidirane financijske izvještaje.

¹Prema: Konsolidirani i odvojeni financijski izvještaji, Dostupno na:<http://propisi.porezna-uprava.hr/view.asp?location=POGLAVLJE&jid=2386&file=standardi.XML&idAktualni=2359> (1.9.2015)

1.3. Istraživačke hipoteze

Za potrebe ovog istraživanja, formirana je sljedeća hipoteza:

Hipoteza 1: Računovodstvene informacije prezentirane u konsolidiranim financijskim izvještajima su vrijednosno važnije od informacija prikazanih u odvojenim financijskim izvještajima.

Stoga će se u ovome radu istraživanje bazirati na društva koja kotiraju na tržištu kapitala na području Republike Hrvatske uspoređujući vrijednosnu važnost konsolidiranih i nekonsolidiranih financijskih izvještaja.

1.4. Ciljevi istraživanja

Glavni cilj istraživanja koje će se provesti u okviru diplomskog rada je analizirati vrijednosnu važnost i razlike u vrijednosnoj važnosti konsolidiranih i nekonsolidiranih financijskih izvještaja. Zadovoljavanje ciljeva ovog diplomskog rada ostvarit će se potvrđivanjem ili odbacivanjem postavljenih hipoteza. Navedeno predstavlja doprinos ovog istraživanja.

Dakle, istraživanjem se nastoji:

- odgovoriti na pitanje imaju li veću vrijednosnu važnost informacije prikazane u konsolidiranim financijskim izvještajima ili one prikazane u odvojenim financijskim izvještajima.
- usporediti rezultate istraživanja sa prethodnim istraživanjima.

U radu će se također objasniti pojmovi koji su važni u analiziranju vrijednosne važnosti računovodstvenih informacija.

1.5. Metode istraživanja

U svrhu postizanja istraživačkih ciljeva primijeniti će se određene istraživačke metode uz pomoć kojih će se doći do potrebnih činjenica za donošenje konačnog rezultata ovog istraživanja.

Istraživačke metode koje će se koristiti u teorijskom dijelu diplomskog rada su:

- Induktivna metoda - metoda u kojoj opći zaključak nastaje na temelju pojedinačnih činjenica;
- Deduktivna metoda - metoda uz pomoć koje se iz općih stavova dolazi do pojedinačnih stavova;
- Metoda analize - raščlamba složenih pojmova na jednostavnije elemente;
- Metoda sinteze - spajanje jednostavnih zaključaka u složenije zaključke;
- Metoda klasifikacije - podjela općeg značenja pojma na njegove pojedinačne dijelove;
- Metoda deskripcije - način opisivanja procesa i činjenica bez znanstvenog pristupa i dokazivanja;
- Komparativna metoda- metoda za usporedbu sličnosti i razlika istih ili srodnih saznanja, činjenica i odnosa;
- Metoda kompilacije - postupak sekundarnog prikupljanja podataka;
- Metoda dokazivanja kojom se utvrđuje točnost neke spoznaje te suprotno toj metodi, metoda opovrgavanja koja se sastoji u dokazivanju pogrešnosti hipoteze.

1.6. Doprinos istraživanja

Ovim istraživanjem želi se doprinijeti postojećoj empirijskoj literaturi koja se bavi usporedbom vrijednosne važnosti konsolidiranih i nekonsolidiranih financijskih izvještaja. Drugim riječima, radi se o proširenju znanstvene spoznaje i broja empirijskih istraživanja o navedenoj tematici. Sve navedeno će se ostvariti dokazivanjem ili opovrgavanjem postavljenih hipoteza. Moguće je da se potvrde rezultati prijašnjih istraživanja prema kojima se pokazalo da moć računovodstvenih izvještaja raste stupnjem konsolidacije, te da moć

nekonsolidiranih izvještaja raste sporije u odnosu na konsolidirane. U svakom slučaju, daljnja istraživanja bi se trebala nadovezati na dobivene rezultate i nastaviti u određenom smjeru.

1.7. Struktura rada

Diplomski rad se sastoji od 5 cjelina, uključujući uvod i zaključak.

U uvodu se prezentiraju problem i predmet istraživanja, ciljevi koji se žele postići radom, metode koje su korištene u izradi teorijskog i empirijskog dijela te struktura rada.

U drugom dijelu rada se obrađuje pet temeljnih financijskih izvještaja i pojmovno određuje proces konsolidacije. Prikazuje se pregled regulativnog okvira sastavljanja konsolidiranih i nekonsolidiranih financijskih izvještaja.

Treći dio se odnosi na teorijska polazišta vrijednosne važnosti konsolidiranih i nekonsolidiranih financijskih izvještaja.

Četvrti dio diplomskog rada predstavlja empirijski dio. U ovom dijelu će se na odabranom uzorku provjeriti zadane istraživačke hipoteze i ispitati postojanje uzročno-posljedične veze između vrijednosne važnosti konsolidiranih i nekonsolidiranih financijskih izvještaja na tržištu kapitala Republike Hrvatske. U okviru ovog dijela rada opisuje se uzorak, definiraju se hipoteze istraživanja, metodologija koja će se primijeniti te rezultati istraživanja.

Peti dio rada će biti posvećen zaključnim razmatranjima. U ovom dijelu diplomskog rada će se prezentirati i interpretirati osnovni rezultati istraživanja dobiveni razmatranjem postavljenih hipoteza. Na kraju rada abecednim redoslijedom će se popisati korištena literatura.

2. FINANCIJSKI IZVJEŠTAJI KAO NOSITELJI RAČUNOVODSTVENIH INFORMACIJA

Financijski izvještaji se pojavljuju kao nositelji računovodstvenih informacija, a nastaju kao rezultat rada financijskog računovodstva. Moraju biti istiniti, pouzdani i nepristrani. Pružanje informacija o financijskom položaju, uspješnosti poduzeća, o promjenama koje su se dogodile u promatranom razdoblju, i to tako da zadovolje informacijske potrebe svakog kruga korisnika u donošenju ekonomskih, odnosno poslovnih odluka temeljni je cilj financijskih izvještaja.²

Financijski izvještaji predstavljaju završnu fazu računovodstvenog procesa podataka i pojavljuju se kao nositelji računovodstvenih informacija, te su nužni za racionalan proces upravljanja poslovanjem poduzeća. Informacije u financijskim izvještajima su jednostavno najvrjedniji resurs poslovanja koje poduzeće može posjedovati i kao takve imaju svoju vrijednost, a da bi informacije zbilja bile vrijedne one moraju poslužiti kao smjernice u donošenju poslovnih odluka, odnosno moraju biti relevantne i bitno utjecati na ishod odluke.

Primarni cilj financijskog izvještavanja je osigurati informacije koje će koristiti sadašnjim i potencijalnim ulagačima, kreditorima i ostalim korisnicima u donošenju racionalnih odluka. Osim toga informacije iz temeljnih financijskih izvještaja imaju svrhu i da informiraju upravu o rezultatima i uspješnosti poslovanja te financijskom položaju društva kojim upravljaju. U tom slučaju informacije čine podlogu strateškog odlučivanja, ali i podlogu operativnog odlučivanja. One određuju atraktivnost poduzeća za ulaganje, visinu i uvjete odobrenog kredita i si. Informacije moraju biti razumljive svima, pa i onima koji nemaju stručno ekonomsko znanje.

Kvalitativna obilježja financijskih izvještaja su značajka koja informaciju predočenu u financijskim izvještajima čine upotrebljivom za korisnike. Ta kvalitativna obilježja su:³

- razumljivost
- važnost
- pouzdanost

²Grupa autora (1995): Računovodstvo, Hrvatska zajednica računovodstvenih i financijskih djelatnika, Zagreb, str. 280.

³Međunarodni računovodstveni standardi (2000): RRIF, Zagreb, str. 23-26.

- usporedivost

Razumljivost – osnovna kvaliteta financijske informacije pružene u financijskim izvještajima jest da je razumljiva korisnicima. U tu svrhu korisnici bi trebali imati dovoljno saznanja o poslovnim i ekonomskim aktivnostima i računovodstvu.

Važnost – da bi informacija bila korisna, ona mora biti važna za potrebe korisnika pri donošenju odluka. Tako, na primjer, informacije o položaju i o prošloj uspješnosti su osnovna podloga za predviđanje budućnosti, budućeg financijskog položaja i uspješnosti te niza drugih pitanja za koja su korisnici zainteresirani.

Pouzdanost – svaka informacija da bi bila korisna mora biti pouzdana, što znači da u njoj nema značajne pogreške i sumnji u vjerodostojnost prikazivanja svega onoga što predstavlja ili bi se moglo očekivati da će predstavljati.

Usporedivost – sve financijske informacije u financijskim izvještajima moraju biti usporedive kako bi korisnici mogli biti u stanju identificirati trendove financijskog položaja poduzeća i njegove poslovne uspješnosti kako unutar poduzeća tako i u odnosu na druga srodna poduzeća i grupacije u cjelini.

Računovodstveni proces, odnosno računovodstveni informacijski sustav je taj koji proizvodi najveći postotak informacija bitnih za poslovno upravljanje. Upravljanje poduzećem nije nimalo lagan posao, stoga svaki poduzetnik mora poznavati računovodstvo i mora znati čitati financijske izvještaje. Upravljanje je nezamislivo i nemoguće bez razumijevanja računovodstvenih informacija.

2.1. Godišnji financijski izvještaji

Godišnji financijski izvještaji predstavljaju temeljnu podlogu i polaznu točku za analizu poslovanja poduzeća. Oni pružaju informacije o poduzeću, i to o njegovoj imovini, obvezama, glavnici, prihodima i rashodima (financijskom rezultatu), ostalim promjenama glavnice te novčanim tijekovima. Zadatak računovodstva kao uslužne funkcije prijeko potrebne za upravljanje poduzećem jest „prikupljanje i obrada podataka financijske prirode te prezentiranje tako dobivenih informacija zainteresiranim korisnicima.“⁴ Kao sredstvo informiranja koriste se financijski izvještaji.

Godišnje financijske izvještaje čine:⁵

- izvještaj o financijskom položaju (bilanca)
- račun dobiti i gubitka
- izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti
- izvještaj o novčanim tokovima
- izvještaj o promjenama kapitala
- bilješke uz financijske izvještaje.

2.1.1. Izvještaj o financijskom položaju (bilanca)

Riječ bilanca potječe od latinske riječi „bi-lanx“, gdje se prevodi kao dvije zdjelice vage. Vaga je simbol ravnoteže, a temeljno pravilo svake bilance je da ukupna vrijednost aktive mora biti jednaka ukupnoj vrijednosti pasive. Ova jednakost poznata je kao načelo bilančne ravnoteže.

⁴Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager, L. (2008): Analiza financijskih izvještaja, MASMEDIA d.o.o., Zagreb, str. 52.

⁵Zakon o računovodstvu, članak 19., Narodne novine, br. 78/15, 134/15

Bilanca je sustavni pregled imovine, kapitala i obveza na određeni datum. Bilanca prikazuje imovinu kojom poduzeće raspolaže i izvore financiranja te imovine u određenom trenutku, odnosno na određeni dan.⁶ Stoga se ističe kako je bilanca financijski izvještaj statičkog karaktera jer pokazuje imovinu, obveze i kapital poduzeća u određenom trenutku. Drugim riječima, bilanca pokazuje trenutačni presjek - sliku financijskog položaja poduzeća. U tom se kontekstu ovaj izvještaj često naziva i izvještaj o financijskom položaju. Poduzeća imaju obvezu sastavljanja bilance krajem svake poslovne godine, a ona se većinom poklapa s kalendarskom godinom. Informacije koje pruža bilanca temelje se na osnovnoj bilančnoj jednadžbi, koja je ujedno i računovodstvena jednadžba na kojoj se temelji dvojno knjigovodstvo. Naime, u svakom trenutku imovina mora biti jednaka njezinim izvorima, tj. aktiva mora biti jednaka pasivi.

Aktiva= Pasiva

Iz toga proizlazi temeljna računovodstvena jednakost koja se može izraziti sljedećim obrascem:

Aktiva = Vlastiti kapital + Obveze.⁷

Imovina je resurs kojeg kontrolira poduzeće kao rezultat prošlih događaja i iz kojih se očekuje priljev budućih ekonomskih koristi u poduzeće, a dijeli se na dugotrajnu (nematerijalna imovina, materijalna imovina, financijska imovina i potraživanja) i kratkotrajnu imovinu (novac, potraživanja, financijska imovina, zalihe). Dugotrajna imovina je onaj dio imovine koji se pretvara u novac u razdoblju dužem od godine dana. Kratkotrajnu imovinu čini onaj dio ukupne imovine za koji se očekuje da će se pretvoriti u novac u vremenu kraćem od jedne godine.

⁶Tušek, B. (2001): Revizija-Instrument poslovnog odlučivanja, TEB, Zagreb, str. 45.

⁷Belak, V. (1995): Menadžersko računovodstvo, RRIFplus, Zagreb, str. 19.

Tablica 1. Oblici dugotrajne imovine

DUGOTRAJANA IMOVINA			
MATERIJALNA	NEMATERIJALNA	FINANCIJSKA IMOVINA	POTRAŽIVANJA
<ul style="list-style-type: none"> • zemljište, šume • zgrade • postrojenja i oprema • alati • namještaj • vozila... 	<ul style="list-style-type: none"> • patenti, licence, koncesije • softver • izdaci za istraživanje i razvoj • goodwill... 	<ul style="list-style-type: none"> • dani dugoročni krediti • kupljeni dugoroč. vrijed. papiri • dugoročni depoziti • ostala dugoroč. ulaganja 	<ul style="list-style-type: none"> • od kupaca s rokom plaćanja duljim od 1 god. • ostala dug potraž.

Izvor: Žager, K., Mamić Sačec, I., Sever, S., Žager, L. (2008): Analiza financijskih izvještaja, MASMEDIA d.o.o., Zagreb, str. 57.

Tablica 2. Oblici kratkotrajne imovine

KRATKOTRAJANA IMOVINA			
NOVAC	POTRAŽIVANJA	FINANCIJSKA IMOVINA	ZALIHE
<ul style="list-style-type: none"> • u banci • u blagajni 	<ul style="list-style-type: none"> • od kupaca • od zaposlenih • od države • ostala potraživanja 	<ul style="list-style-type: none"> • dani kratk. krediti • kupljeni vrijed. papiri • dani depoziti • ostatak kratk. ulaganja 	<ul style="list-style-type: none"> • sirovina i materijala • proizvodnje • got. proizvoda • trgovačke robe

Izvor: Žager, K., Mamić Sačec, I., Sever, S., Žager, L. (2008): Analiza financijskih izvještaja, MASMEDIA d.o.o., Zagreb, str. 56.

Pasiva obuhvaća obveze i kapital. Obveze mogu biti grupirane po ročnosti, i to kratkoročne i dugoročne. Kratkoročne još nazivamo i tekuće obveze i njihov je rok kraći od jedne godine, a u toj grupi mogu se naći: dobavljači, kratkoročni krediti, tekuće obveze dugoročnih kredita, obveze po osnovi poreza, obveze prema zaposlenima, obveze za isplatu dividendi i sl. Dugoročne obveze obuhvaćaju dugoročne kredite, koji dospijevaju na duže od godine dana. Kapital ili vlasnička glavnica odnos je između ukupne imovine i ukupnih obveza, a ona se sastoji od uloženog kapitala i zadržanog dobitka.

2.1.2. Račun dobiti i gubitka

Račun dobiti i gubitka (eng. Income statement) je prikaz svih prihoda i rashoda, te financijskog rezultata poslovanja nekog poslovnog subjekta ostvarenog u određenom vremenskom razdoblju, izraženo u financijskim terminima. Prihodi za posljedicu imaju povećanje imovine ili smanjenje obveza, dok rashodi imaju za posljedicu smanjenje imovine ili povećanje obveza. To je izvještaj koji se sastavlja na kraju obračunskog razdoblja, a najčešće se odnosi na jednu godinu. Za razliku od bilance koja se odnosi na određeni datum, tj. trenutak, izvještaj o dobiti se odnosi na cijelo razdoblje.

Dobit ili gubitak je rezultat ostvarenih prihoda i rashoda, pa vrijede sljedeće relacije:

prihodi - rashodi = financijski rezultat

prihodi > rashodi = dobit

prihodi < rashodi = gubitak

Veći prihodi od rashoda ukazuju na pozitivan financijski rezultat ili dobit koja povećava vrijednost kapitala, bilježi se u pasivi bilance i tumači kao izvor povećanja imovine u aktivu. S druge strane veći rashodi od prihoda znače negativan financijski rezultat ili gubitak koji se tumači kao smanjenje imovine. Prihodi, rashodi te dobit i gubitak formiraju se po načelu nastanka događaja, dakle po obračunskoj, a ne po novčanoj osnovi. To znači, prihod će se prikazati kad je poslovni subjekt prodao, a ne kad je izvršena uplata.

Prihodi se dijele na:

- poslovne prihode,
- financijske prihode, te
- ostale prihode.

Poslovni prihodi čine najveći dio prihoda, a ostvaruju se prodajom proizvoda, robe ili pružanja usluga. Financijski prihodi rezultat su plasiranja viška slobodno raspoloživih novčanih sredstava. Prve dvije vrste prihoda ubrajamo u prihode iz redovnog poslovanja, a mogu se javiti i drugi prihodi, koji se klasificiraju kao ostali prihodi.

Rashode možemo definirati kao smanjenje ekonomske koristi, smanjenje glavnice, osim smanjenja koje proizlazi iz raspodjele vlasnicima.

Rashodi se klasificiraju:⁸

1. prema vrsti rashoda
2. prema funkcijama rashoda

Klasifikacija rashoda prema funkciji rashoda omogućuje bolju analizu financijskih izvještaja, a klasifikacija prema vrsti rashoda korisnija je za predviđanje budućih novčanih tokova.

Prvi oblik raščlanjivanja je prema metodi vrste rashoda. Subjekt klasificira rashode u izvještaju o dobiti i gubitku po njihovoj vrsti:

- amortizacija,
- troškovi sirovina i materijala,
- troškovi prijevoza,
- primanja zaposlenih
- kamate
- troškovi oglašavanja, itd.

Drugi oblik raščlanjivanja je prema funkciji rashoda, te se rashodi klasificiraju prema njihovoj funkciji kao:

- troškova prodanih proizvoda
- troškova distribucije i administrativnih troškova
- troškovi financiranja
- ostali troškovi.

Prema toj metodi subjekt troškove prodanih proizvoda objavljuje odvojeno od drugih troškova.

⁸ Pervan, I. (2014): MRS1-Prezentiranje financijskih izvještaja, Materijali s predavanja, Split, str. 14

2.1.3. Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti

Ukupna sveobuhvatna dobit se odnosi na promjene kapitala tijekom razdoblja koje su proizašle iz transakcija i drugih događaja, osim promjena koje su proizašle iz transakcija s vlasnicima u njihovom svojstvu vlasnika. U izvještaju o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti se ne iskazuje samo ostala sveobuhvatna dobit, već i dobit razdoblja, dakle iskazuje se ukupna sveobuhvatna dobit.

Kod izrade izvještaja o sveobuhvatnoj dobiti postoje dvije opcije prezentacije jer je subjekt dužan sve stavke prihoda i rashoda priznate u razdoblju prikazati: ⁹

- a) u izvještaju o sveobuhvatnoj dobiti kao jedinom izvještaju ili
- b) u dvama izvještajima: izvještaju koji predočava sastavne dijelove dobiti ili gubitka (zaseban račun dobiti i gubitka) i drugom izvještaju, koji započinje s dobiti ili gubitkom i predočava sastavne dijelove ostale sveobuhvatne dobiti (izvještaj o sveobuhvatnoj dobiti).

Prema tome, Izvještaj o sveobuhvatnoj dobiti može biti predočen kao jedan izvještaj ili kao dva odvojena izvještaja. Regulirano izvještavanje u Hrvatskoj za potrebe Fine i javne objave odlučilo se za model pod b), te se sastavljaju dva izvještaja:

-račun dobiti i gubitka

-izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti.

Poduzetnici koji su obveznici primjene Hrvatskih standarda financijskog izvještavanja u sklopu sastavljanja svojih godišnjih financijskih izvještaja nisu obvezni sastavljati izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti.

⁹ Ibid, str. 11

2.1.4. Izvještaj o novčanim tokovima

Izvještaj o novčanim tokovima osigurava informacije o promjenama u financijskom položaju tijekom obračunskog razdoblja, odnosno pruža uvid u promjene u strukturi imovine, obveza i kapitala. Primarna je svrha toga izvještaja pružanje informacija o novčanim primicima i novčanim izdacima tijekom obračunskog razdoblja, što temeljnim financijskim izvještajima u cjelini daje dinamičniju dimenziju i korisnost za menadžment u donošenju odluka. Zajedno s ostalim financijskim izvještajima, izvještaj o novčanim tokovima pruža informacije koje korisnicima omogućavaju "procjenu promjene neto imovine poduzeća, njegovu financijsku strukturu (uključujući likvidnost i solventnost), te njegovu mogućnost da utječe na iznose i vremensko određenje novčanih tokova da bi se prilagodilo u okolnostima koje se mijenjaju i promjeni mogućnosti".¹⁰

U izvješću se tijekom klasificiraju prema MRS-u 7, i to na tokove od:

poslovne aktivnosti – pod poslovnim aktivnostima se podrazumijevaju glavne aktivnosti iz redovnog poslovanja poduzeća koje stvaraju prihod i utječu na visinu dobitka i gubitka. Vezane su za tekuće poslovanje poduzeća i račune bilance koji se odnose na kratkotrajnu imovinu i kratkoročne obveze, te amortizaciju. Svrha ovih aktivnosti je ostvarivanje neto dobiti.

investicijske aktivnosti – odnosno ulagateljske aktivnosti obuhvaćaju primitke i izdatke koji su povezani uz transakcije s dugotrajnom imovinom, vrijednosnim papirima. Rezultat su investiranja i dezinvestiranja u realnu imovinu, te dugoročnog investiranja i dezinvestiranja u financijsku imovinu.

financijske aktivnosti – novčani tijekom iz financijskih aktivnosti najčešće prezentiraju financiranje poduzeća, odnosno prikazuju novčane transakcije poduzeća s vlasnicima ili kreditorima. Rezultat su prikupljanja novca za tekuće poslovanje i investiranje poduzeća, te servisiranje pritom preuzetih obveza.

¹⁰Međunarodni računovodstveni standard 7 - Izvještaj o novčanom toku, točka 4.

Novčani tokovi od financijskih i investicijskih aktivnosti uvijek se iskazuju direktno, dok je poduzećima ostavljena sloboda izbora izravnog ili neizravnog iskazivanja novčanih tijekova od poslovnih aktivnosti. Tako, novčane tijekove od poslovnih aktivnosti možemo prikazati:

- direktnom (izravnom) metodom
- indirektnom (neizravnom) metodom.¹¹

Indirektna metoda je puno jednostavnija za primjenu i najčešće se primjenjuje, osobito u velikim društvima. Kod indirektna metode neto gotovinski tijek izračunava se na način da se dobitak (gubitak) nakon oporezivanja usklađuje za sve transakcije nenovčane prirode te prihode i rashode vezane za financiranje novčanog tijeka. Preciznije kazano neto financijski rezultat treba uskladiti za učinke sljedećih transakcija u cilju utvrđivanja neto novčanog tijeka poslovnih aktivnosti:

- promjene zaliha, kratkoročnih potraživanja i kratkoročnih obveza
- nenovčane izdatke (amortizaciju, deprecijaciju)
- isključivanje dobitka i gubitka koji se ne odnose na operativne, već na investicijske i financijske aktivnosti

Direktna metoda se zbog svojih zahtjeva u pogledu evidentiranja transakcija tijekom razdoblja, više primjenjuje kod malih društva u kojima opseg transakcije nije velik. Direktna metoda podrazumijeva objavljivanje glavnih skupina bruto novčanih primitaka i izdataka. Dakle, uz primjenu direktne metode potrebno je iskazati sve novčane primitke i izdatke za poslovne, investicijske i financijske aktivnosti te prikazati rezultat promjene novca u neto iznosu. Ova metoda je dobra zbog toga što prikazuje priljeve i odljeve novca po strukturi aktivnosti poduzeća.

2.1.5. Izvještaj o promjenama kapitala

Izvještaj o promjenama kapitala sadržava promjene svih komponenti kapitala između dva datuma bilance. Promjene glavnice subjekta između dva datuma bilance odražavaju povećanje ili smanjenje neto imovine tijekom toga razdoblja.

Prema MRS-u 1 u ovome se izvještaju posebno moraju iskazati sljedeće pozicije:¹²

¹¹Aljinović, B. Ž. (2013): Sastavljanje izvještaja o novčanom tijeku, materijali s predavanja, Split, str. 1.

- a) dobit ili gubitak razdoblja,
- b) sve stavke prihoda ili rashoda, dobitaka ili gubitaka koje prema zahtjevima drugih standarda treba direktno priznati u kapital te njihov ukupni iznos,
- c) učinak promjena računovodstvenih politika i ispravke temeljnih pogrešaka,
- d) dodatna ulaganja vlasnika i visina izglasanih dividendi,
- e) iznos zadržane dobiti (ili gubitka) na početku i na kraju razdoblja te promjene unutar tog razdoblja,
- f) usklađivanja (promjene) svake druge pozicije kapitala, kao npr. premije na dionice i rezerve na početku i na kraju razdoblja uz posebno, pojedinačno prikazivanje takvih promjena.

2.1.6. Bilješke uz financijske izvještaje

Pored četiri osnovna izvješća koja 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.

Bilješke se svode na dvije osnovne grupe bilješki:

- one bilješke koje objašnjavaju računovodstvene politike koje su primijenjene u izradi izvješća,
- ostale podatke koji su važni za razumijevanje izvješća.

Zakon o računovodstvu ne propisuje oblik i sadržaj bilježaka uz financijska izvješća. To znači da svako gospodarsko društvo samostalno odlučuje o obliku i sadržaju bilješki, ali uz uvjet da se pri tom istaknu sve bitne informacije koje će pomoći korisnicima financijskih izvještaja da ocijene financijski položaj, uspješnost poslovanja i promjene financijskog položaja gospodarskog društva kroz temeljne financijske izvještaje.

¹² Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager, L. (2008): Analiza financijskih izvještaja, Zagreb, str. 56

2.2. Općenito o konsolidaciji financijskih izvještaja

U računovodstvenoj i financijskoj teoriji često se koristi pojam konsolidacija. U kontekstu poslovnih kombinacija ili spajanja trgovačkih društava pojam konsolidacija ima nekoliko značenja, a to su:¹³

- a) to je jedno od poslovnih spajanja u kojem se formira novo društvo koje stječe dva ili više trgovačkih društava koja nakon stjecanja prestaju postojati kao pravni subjekti,
- b) pod konsolidacijom, u općem smislu, misli se na proces stjecanja i na proces fuzije,
- c) to je proces spajanja financijskih izvještaja matice i podružnice.

Spajanje financijskih izvještaja matice i njezinih podružnica, nazivamo procesom konsolidacije financijskih izvještaja.

Konsolidirana financijska izvješća sastavlja društvo koje u grupi predstavlja matično društvo (matica). Matica je društvo koje ispunjava barem jedan od uvjeta:¹⁴

1. ima većinsko pravo vlasništva dionica ili udjela koji daju pravo glasa na skupštini društva
2. ima pravo imenovati ili opozvati većinu članova uprave ili nadzornog odbora društva
3. ima pravo bitnog (značajnog) utjecaja nad drugim društvom temeljem ugovora ili drugog akta
4. ima udio ili pravo u odlučivanju u ovisnom poduzetniku na temelju dogovora s drugima suvlasnicima tako da nadzire većinu prava glasa
5. ako je većina članova uprave ili nadzornog odbora ovisnog poduzetnika koji su tu funkciju obavljali prošle godine i još uvijek je obavljaju do sastavljanja godišnjih financijskih izvješća bila imenovana samo radi ostvarenja prava glasa matice.

Drugim riječima, ako je matica društvo koje ima ulaganje u jedno ili više ovisnih društava i po toj osnovi ili po osnovi dogovora s ostalim ulagačima ima kontrolu nad društvima, a ovisna društva su društva koja su kontrolirana od strane matice, tada je matica obvezna sastaviti konsolidirana financijska izvješća. Prema tome, obveza konsolidacije financijskih izvješća proizlazi iz kontrole.

¹³ Beams, A. F. (1992): Advanced Accounting, PrenticeHall, New Jersey, str. 942.

¹⁴ Guzić, Š. (2015): Konsolidacija financijskih izvješća, RRIF 6/15, Zagreb, str. 38

Matica ne mora konsolidirati financijska izvješća ako ispunjava sljedeće uvjete:¹⁵

- a) matica je ovisno društvo nekog društva i ostali se vlasnici ne protive tome da se financijska izvješća ne konsolidiraju
- b) matičinim glavničkim ili dužničkim instrumentima ne trguje se na javnom tržištu (burzi ili izvanburzovnom tržištu) ili nije u postupku podnošenja financijskih izvješća regulatornoj agenciji sa svrhom izdavanja bilo koje klase instrumenata na javnom tržištu
- c) ako njezina krajnja ili posredna matica izrađuje konsolidirana financijska izvješća koja su dostupna javnosti i u skladu s MSFI-jem.

Glavni cilj konsolidacije financijskih izvještaja temelji se na potrebama korisnika konsolidiranih financijskih izvještaja. To su dioničari i vjerovnici matice. Oni su zainteresirani za rezultate poslovanja kao i za financijsku situaciju matice i svih njezinih podružnica kao da se radi o jednom jedinstvenom društvu.

Proces poslovnih spajanja rezultira dvjema mogućim situacijama:

- a) Neto imovina jednog ili više poslovnih subjekata, koji nestaju kao pravni subjekti, prenosi se na jedan poslovni subjekt koji i poslije poslovnog spajanja ostaje pravni subjekt. To se naziva obično stjecanje neto imovine (fuzija i konsolidacija).
- b) Jedan poslovni subjekt stječe vlasništvo (dionice ili udjele) drugih pravnih subjekata, koji i nakon poslovnog spajanja (stjecanja dionica) ostaju pravni subjekti.

Konsolidacija financijskih izvještaja proizlazi iz druge situacije. U toj situaciji svako društvo nakon stjecanja dionica ili udjela u drugom trgovačkom društvu zadržava svoju računovodstvenu evidenciju i sastavlja svoje temeljne financijske izvještaje. Trgovačko društvo koje kontrolira druga društva na temelju većinskog udjela u vlasništvu (matica) korisnicima sastavlja i prezentira konsolidirane financijske izvještaje.

Konsolidirani financijski izvještaji daju kvalitetnije informacije upravo zato jer onemogućuju upravi da skriva gubitke i dugove u nekonsolidiranim ovisnim društvima. Izuzev ovoga, eliminacija svih transfera između društava koji se nalaze u grupi smanjuje rizik i mogućnost manipulacije financijskim izvještajima kroz unutargrupne transfere po nereálnim cijenama.

¹⁵ Guzić, Š. (2015): Konsolidacija financijskih izvješća, RRIF 6/15, Zagreb, str. 38

2.2.1. Osnovne tehnike konsolidacije financijskih izvještaja

Konsolidacija se provodi zbrajanjem istih stavaka bilance odnosno računa dobitka i gubitka matice i ovisnih društava te isključivanjem međugrupnih salda i transakcija. Prema t. B 86. MSFI-ja 10, u pripremanju konsolidiranih financijskih izvješća, matice i njezinih povezanih društava iste se pozicije zbrajaju, stavka po stavka: sredstva, obveze, glavnica, prihodi i rashodi. Međutim, da bi takva izvješća ispunila cilj konsolidiranja, tj. da bi se prezentirale informacije o grupi kao da je jedno društvo, treba obaviti još i druge radnje i pripreme podataka u financijskim izvješćima.¹⁶ U tom smislu treba:

- **eliminirati matičino ulaganje**, tj. knjigovodstvene vrijednosti ulaganja matice u svako ovisno društvo i matičinog dijela glavnice svakoga ovisnog društva – iskazati *goodwill* prema potrebi i zahtjevima MSFI-ja 3;
- **identificirati nekontrolirajući interes** (interes manjine) u dobitku ili gubitku ovisnih društava i predočiti ga u konsolidiranim izvješćima odvojeno od obveza i matičinog dijela glavnice. Nekontrolirajući interesi izračunavaju se od glavnice na datum bilance uključujući, dakle, početno ulaganje i kretanja glavnice do datuma bilance;
- **dobitak ili gubitak** te svaku komponentu ostaloga sveobuhvatnog dobitka treba rasporediti na maticu i vlasnike nekontrolirajućeg udjela (manjinskog interesa);
- **stavke aktive i pasive, prihoda i rashoda te novčanih tijekova** po transakcijama između društva unutar grupe (dobitci i gubitci iz unutargrupnih transakcija koji ulaze u aktivu, kao što su zalihe i dugotrajna imovina eliminiraju se u cijelosti). Prema svemu navedenom, u konsolidacijskom postupku treba eliminirati: unutargrupne udjele, unutargrupne dugove, unutargrupne prihode, unutargrupne rashode, unutargrupne nerealizirane dobitke i unutargrupne nerealizirane gubitke.

Proces konsolidacije financijskih izvještaja se sastoji od sljedećih koraka:¹⁷

1. utvrđivanje troška stjecanja ovisnog društva,
2. utvrđivanje knjigovodstvene vrijednosti neto imovine,
3. utvrđivanje fer vrijednosti neto imovine stečenog društva,
4. utvrđivanje nekontrolirajućeg interesa,

¹⁶Ibid, str. 47.

¹⁷http://ef.sve-mo.ba/materijal/1_DS/FIR/Konsolidacija.pdf (25.5.2016)

5. utvrđivanje goodwilla,
6. evidentiranje transakcije stjecanja ovisnog društva u glavnoj knjizi matice,
7. provođenje eliminacijskih knjiženja i evidentiranje razlike između troška stjecanja i fer vrijednosti neto imovine ovisnog društva,
8. izrada radnih bilješki za konsolidaciju financijskih izvještaja,
9. sastavljanje konsolidiranih financijskih izvještaja.

Poslovni događaji ili transakcije koje nastaju unutar konsolidiranog subjekta nemaju utjecaj na konsolidirane financijske izvještaje. Financijski izvještaji matice i njenih podružnica zbrajaju se po pozicijama koje su međusobno jednake tako da se prilikom zbrajanja vodi računa da se radi o jednom poslovnom subjektu, a međusobne transakcije se eliminiraju. Poslovni događaji ili transakcije koje nastaju unutar konsolidiranog subjekta nemaju utjecaj na konsolidirane financijske izvještaje. Međusobne transakcije možemo definirati kao sva ulaganja, potraživanja i obveze koje nastaju između matice i njenih ovisnih društava (podružnica). Dakle, prilikom konsolidacije financijskih izvještaja konsolidirani iznos koji se dobije na kraju predstavlja transakcije koje grupa (matica zajedno sa svojim podružnicama kao jedinstveni entitet) ima sa trećim osobama, a transakcije koje nastanu između matice i ovisnih društava se nazivaju interni odnosi i oni se eliminiraju. Konsolidirani subjekt je matica sa najmanje jednom podružnicom. Sve transakcije koje nastanu između matice i njenih ovisnih društava neće se odraziti na konsolidaciju, dok će se transakcije Grupe sa trećim osobama odraziti na konsolidiranim financijskim izvještajima.

Kada se poslovno spajanje realizira kao povezivanje, dolazi do odnosa vladajućeg i ovisnog društva te vladajuće društvo izrađuje konsolidirane financijske izvještaje. Konsolidirani se izvještaji mogu izrađivati na dan i nakon dana poslovnog spajanja.¹⁸

¹⁸ Pervan, I. (2012) : Računovodstvo poslovnih spajanja, RRIF-plus, Zagreb, str.163

Konsolidacija na dan spajanja je jednostavnija jer se konsolidira samo bilanca. U svojoj odvojenoj bilanci vladajuće društvo u okviru razreda 0 ima ulaganje u ovisno društvo te se ulaganje eliminira na sljedeći način: ¹⁹

- potražnim knjiženjem u konsolidacijskoj tablici eliminira se ulaganje u ovisno društvo u aktivi vladajućeg društva;
- u dugovnom knjiženju (u pasivi) eliminira se vlasnički udio u glavnici ovisnog društva.

Tako se može reći da ulaganje u ovisno društvo u konsolidiranoj bilanci grupe zamjenjuju njegova imovina, obveze, goodwill (ili dobit od povoljne kupnje) i nekontrolirajući interesi.

Konsolidacija financijskih izvještaja nakon dana poslovnog spajanja složeniji je proces nego na dan poslovnog spajanja, razlog tome su različite unutargrupne transakcije i njihova posljedična salda koje treba eliminirati iz konsolidiranih izvještaja. Sljedeće stavke iz bilance te računa dobitka i gubitka treba eliminirati:

- ulaganje u ovisno društvo;
- unutargrupne dividende;
- unutargrupna potraživanja i obveze;
- unutargrupni prihodi i rashodi;
- unutargrupni nerealizirani dobitci i gubitci od prodaje zaliha;
- unutargrupni nerealizirani dobitci i gubitci od prodaje dugotrajne imovine.

Najznačajniji poslovni događaji i transakcije koje su predmet eliminacije prilikom konsolidacije financijskih izvještaja:²⁰

1. Međukompanijska ulaganja - su ulaganja u dionice ili udjele matice i eliminiraju se sa glavnicom podružnice. Dionice matice se nalaze kod dioničara izvan konsolidiranog subjekta, a dionice jedne od njenih podružnica su u 100% vlasništvu matice. Te dionice se nalaze u okviru konsolidiranog subjekta i promatrajući sa aspekta konsolidacije ne predstavljaju glavne dionice. U ovom slučaju dolazi do poništavanja ulaganja u dionice podružnice sa njenom glavnicom ili do eliminacije unutargrupnih ulaganja. Do eliminacije dolazi zato što matica ne može u financijskom izvješću iskazati ulaganje u sebe. Zadržana dobit i zakonske rezerve matice će se iskazati u

¹⁹Ibid, str. 164.

²⁰<http://web.efzg.hr/dok/RAC/Konsolidacija.pdf>

konsolidiranom izvješću jer predstavljaju neraspodijeljenu dobit iz prethodnih razdoblja grupe. S druge strane, zadržana dobit podružnice u konsolidiranim financijskim izvješćima se ne iskazuje jer predstavlja vlasnički udjel zadržan unutar konsolidiranog subjekta.

2. Međukompanijska potraživanja i obveze - Potraživanja i obveze koje nastanu između matice i njenih podružnica se eliminiraju jer se matica i podružnica prilikom konsolidacije promatraju kao jedinstveni ekonomski entitet, tj. kao jedinstvena ekonomska cjelina. Prema tome neko poduzeće ne može dugovati samo sebi niti može potraživati samo od sebe. S aspekta konsolidiranog subjekta međusobna potraživanja i obveze ne postoje ili se poništavaju.
3. Međukompanijski dobitci i gubitci - Ako se zalihe kreću od jednog pogona u drugi unutar samog poduzeća tada se ne priznaje dobit u konsolidiranim financijskim izvješćima. Matica koja je u transakcijskom odnosu sa podružnicom ostvaruje dobit kao razliku između prihoda i rashoda od prodaje zaliha. Budući da se transakcija vrši unutar konsolidiranog subjekta ona se eliminira prilikom konsolidacije financijskih izvještaja. Jednostavnije rečeno, ako matica proda zalihe podružnici i na temelju toga ostvari dobit, dobit se neće priznati u konsolidiranom financijskom izvještaju o dobiti sve dok prodaju zaliha ne potvrdi vanjski subjekt koji nije podružnica.
4. Manjinski interesi - Da bi se postupak konsolidacije mogao provesti potrebno je ispuniti osnovni uvjet prema kojemu matica mora posjedovati više od 50% dionica ili udjela drugog poduzeća. Manjinski interes nastaje kao rezultat situacije u kojoj dioničari podružnice imaju manji broj dionica od matice. Ako matica posjeduje više od polovice dionica sa pravom glasa, a ostatak tih dionica pripada dioničarima podružnice, tada se ti dioničari nazivaju manjinski dioničari i s obzirom na broj dionica koji je u njihovom vlasništvu imaju manjinski ili nekontrolirani interes. Manjinskim interesima dioničari podružnice imaju potraživanja prema dobiti i prema neto imovini na temelju prava koja proizlaze iz preostalih dionica koje ne drži matica. Manjinski interes se iskazuje odvojeno od obveza i glavnice.

Goodwill je poseban oblik imovine u bilanci koji se pojavljuje u praktičnoj izradi konsolidiranih financijskih izvješća. U takvim poslovnim kombinacijama može se pojaviti i prihod od povoljne kupnje („negativni goodwill“) umjesto goodwilla. To znači da se u poslovnim spajanjima obračunatom metodom kupnje može pojaviti goodwill i negativni goodwill koji se definira kao dobitak (prihod) iz povoljnije kupnje. Goodwill se može pojaviti samo u slučaju poslovnog spajanja odnosno konsolidacije financijskih izvješća dva ili više subjekata (matice i ovisnih, povezanih poduzetnika). Pri poslovnim spajanjima mora se utvrditi stjecatelj. Stjecatelj je društvo koje dobiva kontrolu nad neto-imovinom i poslovanjem drugog društva u zamjenu za prijenos imovine, preuzete obveze ili emitiranu glavnicu.²¹

Goodwill kao nematerijalna imovina ne može se amortizirati tijekom vijeka trajanja kao ostali oblici nematerijalne imovine, nego se na kraju svakog razdoblja procjenjuje njegova fer vrijednost odnosno testira se na potrebu smanjenja. To znači da se goodwill treba knjižiti kao trošak stjecanja smanjen za akumulirane gubitke od smanjenja vrijednosti. Ovaj način priznavanja koriste veliki poduzetnici čiji su vrijednosni papiri uvršteni na burzu.

Društva koja primjenjuju HSFI-je, amortiziraju goodwill nastao spajanjem ili pripajanjem. Prema HSFI-ju 2, goodwill se amortizira u roku ne duljem od pet godina. To je bitna razlika u strukturi bilance i računa dobitka i gubitka društava koja primjenjuju HSFI-je odnosno MSFI-je. Amortizira se samo onaj goodwill koji je nastao iz poslovnih spajanja odnosno pripajanja, tj. konsolidacije u širem smislu, dakle onaj goodwill koji se evidentira u poslovnim knjigama.²²

²¹ Guzić, Š. (2015): op. cit., str. 45.

²² Ibid, str. 45.

2.2.2. Regulativni okvir sastavljanja konsolidiranih i nekonsolidiranih financijskih izvještaja

Konsolidacija financijskih izvješća provodi se na temelju obveze utvrđene Zakonom o računovodstvu, a prema metodama i tehnikama utvrđenim u Hrvatskim standardima financijskog izvješćivanja odnosno Međunarodnim standardima financijskog izvješćivanja.

Okvir za izradu konsolidiranih i nekonsolidiranih financijskih izvještaja u Hrvatskoj je definiran kroz:

- Zakon o računovodstvu- ZOR
- MSFI (za velike poduzetnike, listana d.d i financijski sektor)
- HSFI (za male i srednje velike poduzetnike)

Mali i srednji poduzetnici pripremaju konsolidirane financijske izvještaje prema zahtjevima HSFI-ja 2 - *Konsolidirani financijski izvještaji*, a veliki poduzetnici i oni čiji su vrijednosni papiri uvršteni na organizirano tržište vrijednosnica ili se spremaju za takvo uvrštavanje prema zahtjevima MSFI-ja 10 – *Konsolidirani financijski izvještaji* koji zamjenjuje dosadašnji MRS 27 –*Konsolidirani i odvojeni financijski izvještaji* odnosno MSFI-a 3 – *Poslovna spajanja*. Zakonom o reviziji i Zakonom o računovodstvu propisana je obveza revizije konsolidiranih financijskih izvješća.²³

2.2.2.1. Zakon o računovodstvu

Zakon o računovodstvu uređuje računovodstvo poduzetnika, razvrstavanje poduzetnika, primjenu standarda financijskog izvještavanja, godišnje financijske izvještaje kao i javnu objavu financijskih izvještaja. Prema Zakonu o računovodstvu, konsolidirani godišnji financijski izvještaji su financijski izvještaji grupe poduzetnika u kojoj određeni poduzetnik

²³Ibid, str. 38.

(matica) nad jednim ili više poduzetnika (društvo kćeri) ima vladajući utjecaj na određivanje financijskih i poslovnih politika, a prikazuju grupu kao cjelinu²⁴.

Konsolidirane godišnje financijske izvještaje, odnosno konsolidirani izvještaj posloводства dužan je sastavljati poduzetnik iz Republike Hrvatske koji u grupi poduzetnika predstavlja matično društvo. Matičnim društvom, u smislu ovoga Zakona, smatra se poduzetnik koji ispunjava najmanje jedan od sljedećih uvjeta²⁵:

1. ima na izravan ili neizravan način većinu glasačkih prava u drugom poduzetniku
2. ima pravo imenovati ili opozvati većinu članova uprave ili nadzornog odbora, upravnog odbora ili izvršnih direktora drugog poduzetnika, a istodobno je član odnosno dioničar tog poduzetnika
3. ima pravo izvršavati prevladavajući utjecaj nad drugim poduzetnikom čiji je dioničar ili član na temelju ugovora sklopljenog s tim poduzetnikom ili na temelju odredbi osnivačkog akta, statuta ili u skladu s drugim propisima
4. ako je većina članova uprave ili nadzornog odbora, upravnog odbora ili izvršnih direktora odnosno upravljačkog ili nadzornog tijela poduzetnika (društva kćeri), koji su tu funkciju obavljali u tekućoj i prethodnoj poslovnoj godini i još uvijek je obavljaju do sastavljanja godišnjih financijskih izvještaja, bila imenovana isključivo ostvarenjem prava glasa matičnog društva koje je dioničar ili član tog poduzetnika
5. ima kontrolu nad većinom glasačkih prava dioničara ili članova u poduzetniku (društvu kćeri) na temelju sporazuma s drugim dioničarima ili članovima u tom poduzetniku i istodobno je dioničar ili član poduzetnika
6. ako može ostvarivati ili ostvaruje vladajući utjecaj ili kontrolu nad drugim poduzetnikom
7. ako se matičnim ili ovisnim poduzetnikom upravlja na jedinstvenoj osnovi temeljem ugovora, osnivačkog akta ili statuta
8. ako je obveznik primjene Međunarodnih standarda financijskog izvještavanja pojedinačno ili kao grupa te je prema tim standardima obvezan sastavljati konsolidirane financijske izvještaje.

Konsolidirani godišnji financijski izvještaji ne trebaju uključivati financijski položaj i uspješnost poslovanja društava kćeri koja pojedinačno ili skupno nisu značajna za konsolidirane godišnje izvještaje grupe osim ako standardi financijskog izvještavanja ne

²⁴ Zakon o računovodstvu, op. cit., čl. 23. st. 1.

²⁵ Ibid, čl. 23. st. 3.

propisuju drukčije.²⁶ Konsolidirana financijska izvješća predaju se FINI na istim obrascima na kojima se predaju i pojedinačna financijska izvješća, samo što u konsolidiranim izvješćima treba popuniti i podatak o manjinskom interesu.

2.2.2.2. MSFI 10

Konsolidacija financijski izvještaja je dugi niz godina bila uređena kroz MRS 27 – Konsolidirani i odvojeni financijski izvještaji. Usvojen je i objavljen novi standard 2011. godine koji nosi naziv MSFI 10 – Konsolidirani financijski izvještaji, te je s njime u "paketu" usvojen i MSFI 12 – Objavljivanja udjela u drugim subjektima, te izmijenjeni MRS 27 - Nekonsolidirani financijski izvještaji.

Sukladno novom MSFI 10 kontrola se utvrđuje na bazi postojanja moći nad drugim subjektom, izloženosti varijabilnom prinosu i mogućnosti uporabe moći raspolaganja radi utjecaja na visinu prinosa. To je bitna konceptualna razlika u odnosu na „stari“ MRS 27 u kojem se definirala kontrola, dok je izloženost varijabilnom prinosu bila definirana kroz SIC 12 - Konsolidacija subjekata posebne namjene.²⁷

Prema zahtjevima MSFI-ja 10 (t. 2.) matica tj. društvo koje ima kontrolu nad jednim ili više ovisnih društava obvezna je prezentirati konsolidirana financijska izvješća. Prema tome, obveza konsolidacije financijskih izvješća proizlazi iz kontrole. Prema MSFI-ja 10, ulagatelj ima kontrolu nad nekim subjektom onda i samo onda ako ima ispunjene sve sljedeće zahtjeve:

- a) moć raspolaganja tim subjektom
- b) izloženost i prava u odnosu na varijabilni prinos na svoje sudjelovanje u tom subjektu
- c) sposobnost primjene svojih ovlasti u subjektu tako da utječe na visinu svog prinosa.

Ako su ispunjeni svi zahtjevi kontrole, tada postoji matica i njezina obveza za konsolidaciju financijskih izvješća.²⁸

Matica ne mora konsolidirati financijska izvješća ako ispunjava sljedeće uvjete:

- a) matica je ovisno društvo nekog društva i ostali se vlasnici ne protive tome da se financijska izvješća ne konsolidiraju

²⁶ Ibid, čl. 23. st. 6.

²⁷ Pervan, I. (2014): Konsolidacija financijskih izvještaja, nastavni materijal, str. 3.

²⁸ Guzić, Š. (2015): op. cit., str. 39.

- b) matičnim glavničkim ili dužničkim instrumentima ne trguje se na javnom tržištu (burzi ili izvanburzovnom tržištu) ili nije u postupku podnošenja financijskih izvješća regulatornoj agenciji sa svrhom izdavanja bilo koje klase instrumenata na javnom tržištu
- c) ako njezina krajnja ili posredna matica izrađuje konsolidirana financijska izvješća koja su dostupna javnosti i u skladu s MSFI-jem.²⁹

Konsolidiraju se financijska izvješća matice i svih ovisnih društava. Međutim, nije potrebno konsolidirati financijska izvješća ovisnog društva ako ta izvješća nemaju bitan utjecaj na financijski položaj (bilancu) i uspješnost poslovanja (račun dobitka i gubitka) matice.

Osnovna razlika između odvojenih financijskih izvještaja i individualnih financijskih izvještaja poslovnih subjekata temelji se na kriteriju ulaganja. Naime, odvojene financijske izvještaje sastavljaju samo oni poslovni subjekti koji imaju ulaganja u vlasničke instrumente podružnica. Dakle, subjekti koji nemaju ovisnih društava, pridruženih društava ili zajednički kontroliranih subjekata nemaju odvojenih financijskih izvještaja. Tada ovi subjekti sastavljaju svoje individualne financijske izvještaje.

MRS 27 - Nekonsolidirani financijski izvještaji koristi se u računovodstvenom iskazivanju ulaganja u ovisne subjekte, zajedničke pothvate i pridružene subjekte kad subjekt odluči prikazati nekonsolidirane financijske izvještaje.

Subjekti koji nemaju ovisna društva, pridružena društva ili ulaganja u zajedničke pothvate ne sastavljaju nekonsolidirane financijske izvještaje. Sukladno trenutno važećoj regulativi u Hrvatskoj koja se odnosi na javnu objavu financijskih izvještaja za Finu i porezne uprave proizlazi da su sve matice u Hrvatskoj obvezne pored konsolidiranih izvještaja izraditi i nekonsolidirane, te su stoga i obveznici primjene revidiranog MRS-a 27.³⁰

Matica (subjekt koja radi konsolidaciju u užem smislu) treba primijeniti revidirani MRS 27 u dvije situacije:

- ako matica sukladno čl. 4a. MSFI-ja 10 odluči ne sastavljati konsolidirane financijske izvještaje i umjesto njih sastavi nekonsolidirane financijske izvještaje
- ako maticu na objavu nekonsolidiranih izvještaja prisiljava određeni nacionalni propis.

²⁹Guzić, Š. (2015): Op. cit., str. 38.

³⁰Pervan, I. (2014): Konsolidacija financijskih izvještaja, Zagreb, str. 4.

Kad subjekt sastavlja nekonsolidirane financijske izvještaje, dužan je udjele u ovisnim subjektima, zajedničkim pothvatima i pridruženim subjektima iskazati (MRS 27, t. 10):

- po trošku, ili
- sukladno MSFI-ju 10, odnosno prema fer vrijednosti.³¹

Primjena MRS-a 39 za ulaganja u dionice/udjele ovisnih društava podrazumijeva da se takva ulaganja u pravilu klasificiraju kao financijska imovina raspoloživa za prodaju.

2.2.2.3. HSFI 2

Kod konsolidacije financijskih izvještaja obveznika primjene HSFI koristi se HSFI 2 – Konsolidirani financijski izvještaji. HSFI 2 i Zakon o računovodstvu za postojanje kontrole navode drukčije uvjete nego što je to utvrđeno MSFI-jem 10. Prema odredbama Zakona o računovodstvu, a jednako je tako i prema HSFI 2, dovoljno je da društvo ima značajan utjecaj u nekom društvu, postaje maticom za potrebe konsolidacije iako takva matica ne ispunjava temeljne zahtjeve iz definicije kontrole, tj. konsolidacija se zahtjeva i za 20 % glasačke moći kada poduzetnik ima bitan (značajan) utjecaj, ali ne i kontrolu. Društvo u kojem ulagač ima bitan utjecaj definira se kao pridruženo društvo.

Kontrola je pravo upravljanja, financijskim i poslovnim politikama nekog subjekta tako da se ostvare koristi od njegovih aktivnosti (t. 2.11. HSFI-ja 2). Društvo koje je pod kontrolom drugog društva definira se kao ovisno društvo (t. 2.17. HSFI-ja 2), dakle ovisno je društvo, subjekt kojeg kontrolira matica. Matica je društvo koji ima kontrolu nad jednim ili više ovisnih društava (t. 2.13. HSFI-ja 2). Grupa je matica i sva njezina ovisna društva. Kontrola postoji kada jedno društvo, izravno ili neizravno, ima više od polovine glasačke moći drugog društva, kao što je to definirano HSFI-jem 2, međutim ovisno društvo može biti pod kontrolom matice pa i kada matica nema većinsko pravo vlasništva (polovinu ili manje), a kontrolu osigurava ugovorom.

³¹Pervan, I. (2014): op. cit., str. 4.

Za razliku od MSFI-ja 10, prema HSFI-ju 2 kontrola kao pravo upravljanja nad ovisnim poduzetnikom postoji kad matica ispunjava najmanje jedan od sljedećih uvjeta:

1. ima većinsko vlasništvo dionica ili udjela koji daju pravo glasa
2. ima pravo imenovati odnosno opozvati većinu članova uprave ili nadzornog odbora
3. ima pravo značajnog utjecaja nad drugim poduzetnikom na temelju ugovora ili drugoga pravnog odnosa
4. ako je većina članova uprave ili nadzornog odbora ovisnog poduzetnika, koji su tu funkciju obavljali u prošloj poslovnoj godini i još uvijek je obavljaju do sastavljanja godišnjih financijskih izvješća, bila imenovana isključivo sa svrhom ostvarenja prava glasa matice
5. ima udio ili pravo u odlučivanju u ovisnom društvu na temelju dogovora s drugim imateljima udjela ili prava u odlučivanju na način da nadzire većinu prava glasa u ovisnom društvu.³²

Matica ne mora konsolidirati financijska izvješća ako ispunjava sljedeće uvjete:

1. matica je u 90 % ili većem vlasništvu drugog poduzetnika, a preostali se dioničari ne protive
2. krajnji ili bilo koji posredni vlasnik matice sastavlja konsolidirana financijska izvješća raspoloživa za javnu uporabu u skladu s HSFI-jima ili MSFI-jima
3. financijskih izvješća ovisnih poduzetnika ako dugoročna ograničenja sprječavaju maticu u upravljanju poduzetnikom
4. podatci potrebni za konsolidaciju ne mogu se dobiti bez nerazmjernih troškova ili nerazmjernog kašnjenja
5. dionice ovisnog društva drže se isključivo za daljnju prodaju.³³

³²Guzić, Š. (2015): op. cit., str. 39.

³³Ibid, str. 40.

2.3. Korisnici konsolidiranih i nekonsolidiranih financijskih izvještaja

Za konsolidirane financijske izvještaje grupe osim uprave vladajućeg društva zainteresirani su svi oni subjekti koji imaju dugoročne interese u vladajućem društvu. Konsolidirani financijski izvještaji primarno su namijenjeni njihovim korisnicima;

- trenutačnim i potencijalnim dioničarima,
- dugoročnim vjerovnicima matice.

Potencijalni i sadašnji vlasnici vladajućeg društva zainteresirani su za poslovanje grupe i konsolidirane izvještaje grupe zbog njihove veće informiranosti u odnosu na odvojene izvještaje vladajućeg društva. Konsolidirani financijski izvještaji onemogućuju upravi da skriva gubitke i dugove u nekonsolidiranim ovisnim društvima. Uporabom tehnike 100% konsolidacije i izradom konsolidiranih izvještaja vlasnici imaju uvid u svu imovinu, obveze i financijski rezultat na razini grupe, a eliminacija transfera između društava u grupi eliminira mogućnost manipulacije financijskim izvještajima. Dugoročni vjerovnici vladajućih društava su kreditori (ulagači u dužničke papire i banke). Njihov interes za konsolidirane financijske izvještaje postoji zbog tzv. neizravnih potraživanja prema ovisnim društvima. Investitori i vjerovnici trebaju informacije o budućem novčanom toku iz nekoliko praktičnih razloga. Investitori su zainteresirani hoće li vratiti uloženi iznos u budućnosti iz dividendi ili udjela ili kamata, i sl. Vjerovnici su zainteresirani za povrat plasiranih sredstava ili za naplatu potraživanja.³⁴

³⁴Belak, V. (1995): Profesionalno računovodstvo prema MSFI i porezima, Zagreb, str. 54.

3. TEORIJSKA POLAZIŠTA VRIJEDNOSNE VAŽNOST RAČUNOVODSTVENIH INFORMACIJA

Vrijednosna važnost računovodstvenih informacija definira statističku povezanost računovodstvenih informacija (prije svega, dobiti i glavnice) i cijena dionica, a sami koncept vrijednosne važnosti i ranija istraživanja vezana za problematiku rada prikazani su u nastavku.

3.1. Općenito o konceptu vrijednosne važnosti računovodstvenih informacija

Pristup vrednovanju javlja se početkom 90-ih godina prošlog stoljeća u računovodstvenim istraživanjima orijentiranim prema tržištu kapitala. Osnovni cilj istraživanja je utvrditi povezanost između objavljenih računovodstvenih informacija i cijena dionica. Teorijsko uporište koncepta vrijednosne važnosti razradili su Feltham i Ohlson u svom (tzv.F-O) modelu. Feltham - Ohlsonov model se temelji na knjigovodstvenoj vrijednosti glavnice kompanije i računovodstvenom dobitku. Tržišna vrijednost glavnice³⁵ jednaka je knjigovodstvenoj vrijednosti glavnice uvećanoj za sadašnju vrijednost neočekivanih dobitaka (budućih dobitaka koji prelaze trošak glavnice).

Osnovni cilj izvještavanja je pružanje informacija koje bi trebale biti pouzdane i važne prilikom donošenja odluka o investiranju. Informacija je važna ako ima utjecaja na odluke korisnika financijskih izvještaja a pouzdana je ona informacija koja vjerno prikazuje ono što treba prikazivati. Stoga, možemo zaključiti kako studije vrijednosne važnosti predstavljaju istovremeno testiranje važnosti i pouzdanosti, kao dvije glavne kvalitete računovodstvenih informacija.³⁶

³⁵ Vasilj, M. (2011): Oblikovanje modela za mjerenje vrijednosne važnosti računovodstvenih informacija, doktorska disertacija, Ekonomski fakultet Split, Split, str. 83.

³⁶Pervan, I., (2005): op. cit., str. 27.

Prema F-O modelu tržišna se vrijednost glavnice izražava kao linearna funkcija dobiti i glavnice:³⁷

$$P_{it} = a_0 + a_1 E_{it} + a_2 BV_{it} + e_{it}$$

gdje je:

P_{it} – cijena dionica na kraju fiskalne godine t,

E_{it} – dobit po dionici u godini t,

BV_{it} – knjigovodstvena vrijednost glavnice po dionici na kraju godine t,

e_{it} – ostale vrijednosno važne informacije u godini t.

Vrijednosnu važnost računovodstvenih informacija možemo testirati u različitim vremenskim intervalima. Možemo govoriti o studijama događaja ili studijama povezanosti. Studije događaja vezana su za mjerenje reakcije cijena dionica na objavu računovodstvenih informacija. Odnosi se na analizu kretanja cijena dionica oko datuma objave financijskih izvještaja pri čemu period istraživanja obuhvaća jedan ili dva dana.

Studije povezanosti ispituju veze između računovodstvenih i tržišnih varijabli kod kojeg vremenski period istraživanja obuhvaća nekoliko mjeseci pa do par godina. Kod ovakvih istraživanja najčešće se primjenjuje regresijska analiza gdje cijena dionica predstavlja zavisnu, a računovodstvene informacije (dobit i glavnica) nezavisnu varijablu. U ovom diplomskom radu provedena je studija povezanosti gdje se analizira veza između cijena dionica i objavljenih financijskih informacija kroz razdoblje od godine dana (2014).

3.2. Prethodne studije

U ovom dijelu rada, prikazat će se nekoliko istraživanja koja su bitna za razumijevanje koncepta vrijednosne važnosti koja imaju ishodište u F-O modelu i koja su vezana za predmet istraživanja.

Müller V (2011). je proveo i analizu vrijednosne važnosti konsolidiranih i nekonsolidiranih financijskih izvještaja u razdoblju između (2003.-2008.) na tri najveće europske burze

³⁷ Vasilj, M. (2011): op.cit., str. 87.

(London, Pariz i Frankfurt). U uzorak istraživanja su uključene dionice koje su cijelom promatranom periodu bile uvrštene u glavne burzovne indekse (FTSE 100, EURONEXT100, HDAX 110). Iz uzorka su isključena poduzeća koja nisu aktivno trgovala na burzi kroz cijelo analizirano razdoblje kao i financijske institucije i osiguravajuća društva. Da bi se povećala homogenost uzorka korišten je isti vremenski period i određena je prosječna cijena dionice (31,03-30,04). U konačnici uzorak se sastojao od 98 poduzeća odnosno 588 opservacija. Postavljena su dva modela, u prvom modelu se analizirala povezanost cijene sa dobiti po dionici i glavnicom za konsolidirane financijske izvještaje a u drugom za nekonsolidirane.

Uspoređujući eksplanatornu moć (R^2) za cijelo analizirano razdoblje (2003-2008), utvrđena je superiornost vrijednosne važnosti informacija kod konsolidiranih financijskih izvještaja u odnosu na nekonsolidirana.

Analizu vrijednosne važnosti konsolidiranih i nekonsolidiranih financijskih izvještaja poduzeća iz SAD-a i Njemačke proveli su Harris et al. 1994. Jedan od njihovih zaključaka na temelju empirijskih analiza navodi da vrijednosna važnost financijskih izvještaja raste stupnjem konsolidacije te da vrijednosna važnost nekonsolidiranih financijskih izvještaja sporije raste u odnosu na konsolidirane.

Niskanen et al. (1998) je analizirao vrijednosnu važnost podataka u konsolidiranim odnosno nekonsolidiranim financijskim izvještajima poduzeća, koristeći računovodstvene i tržišne podatke na uzorku poduzeća iz Finske. Njihovi rezultati pokazuju da je dobit po dionici u konsolidiranim financijskim izvještajima značajna varijabla koja utječe na povrat od dionica, dok dobit iz nekonsolidiranih nije značajna, što pokazuje da konsolidacijom raste vrijednosna važnost dobiti.

Abad et al. (2000) istražujući vrijednosnu važnosti konsolidiranih odnosno nekonsolidiranih financijskih izvještaja na uzorku španjolskih poduzeća, koja kotiraju na burzi u Madridu, došli su do zaključka da su informacije prezentirane u konsolidiranim financijskim izvještajima vrijednosno važnije od informacija prezentiranim u nekonsolidiranim financijskim izvještajima.

Što se pak tiče hrvatskog tržišta kapitala, ne postoji velik broj istraživanja vezanih uz vrijednosnu važnost koja je i tema ovog rada. Po prvi puta na hrvatskom tržištu su Vasilj i Pervan 2008. proveli istraživanje za 2006. i 2007. godinu. Proveli su testiranje veze između računovodstvenih informacija i cijena dionica uporabom pristupa vrijednosne važnosti za

korporacije sa Zagrebačke burze. Rezultati ukazuju na to da su i dobit i glavica promatrani zajedno i pojedinačno povezani sa cijenama dionica za promatrana poduzeća. Došlo je do pada eksplanatorne moći glavice, a eksplanatorna moć dobiti nije se promijenila. Dobit i glavica objašnjavaju 70% cijena dionica na Zagrebačkoj burzi u promatranom razdoblju.³⁸

³⁸ Pervan, I., Vasilj, M., (2009): Vrijednosna važnost glavice i dobiti – empirijska analiza za hrvatske korporacije sa Zagrebačke burze, *Ekonomika istraživanja*, Vol. 22, No. 4, str. 41.

4. ANALIZA VRIJEDNOSNE VAŽNOSTI KONSOLIDIRANIH I NEKONSOLIDIRANIH FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA

U okviru ovoga poglavlja obradit će se struktura istraživanja. Prvo će se opisati uzorak, odnosno, kriterij koji je potreban da bi korporacije bile uvrštene u uzorak. Nakon toga, opisat će se varijable koje su podvrgnute analizi i na samom kraju prikazat će se rezultati istraživanja. Dati će se odgovor na pitanje koje su računovodstvene informacije vrijednosno važnije, one prikazane u konsolidiranim financijskim izvještajima ili one prikazane u odvojenim financijskim izvještajima.

4.1. Opis uzorka istraživanja

Analiza vrijednosne važnosti računovodstvenih informacija provedena je na hrvatskom tržištu kapitala, odnosno na Zagrebačkoj burzi. Hrvatsko tržište kapitala je slabije razvijeno u odnosu na zemlje s boljim tržišnim gospodarstvom.

Burza u Hrvatskoj obnovljena je tek 1991. godine, kada je 25 banaka i 2 osiguravajuća društva utemeljilo Zagrebačku burzu kao centralno mjesto trgovine vrijednosnim papirima u Republici Hrvatskoj. Tu funkciju Zagrebačka burza ima i danas. Od početnih dvadeset pet članova (brokerskih kuća), rastom i razvojem trgovanja broj se povećao na četrdesetak aktivnih trgovaca: banaka i privatnih brokerskih kuća. U samim počecima trgovalo se na velikim dražbama koje su organizirane u sjedištu Burze na Ksaveru i na kojima su svi brokeri bili fizički prisutni. Godine 1994. uveden je elektronički trgovinski sustav koji omogućava da brokeri članovi Burze budu telekomunikacijski povezani i trguju na Burzi ne napuštajući svoje urede diljem Hrvatske.

Trgovina vrijednosnim papirima (dionicama i obveznicama) na Zagrebačkoj burzi odvija se putem elektroničkog trgovinskog sustava. Da bi se utvrdila razvijenost Zagrebačke burze prikazat će se promet i tržišna kapitalizacija u razdoblju od 2011.- 2014. godine.

Tablica 3. Promet i tržišna kapitalizacija Zagrebačke burze

Godina	2011.	2012.	2013.	2014.
Promet (mil.kn)	5.924,3	3.853,9	3.806,7	3.898,8
Tržišna kapitalizacija (mil.kn)	130.630,7	127.795,6	118.980,3	126.216,3

Izvor: www.zse.hr

Iz tablice je vidljivo kako u 2012. dolazi do pada prometa i tržišne kapitalizacije na Zagrebačkoj burzi. Negativan trend se nastavlja i u 2013. godini. Kao posljedicu ovakvih rezultata možemo navesti financijsku krizu koja se odrazila i na tržište kapitala. Zagrebačka burza je u 2014. g. ostvarila veću tržišnu kapitalizaciju i to 126.216,3 mil. kn te ukupni promet od 3.898,8 mil. kn. Vrijednost dionica na Zagrebačkoj burzi početkom 2014. godine bila je najmanja u posljednjih sedam i pol godina. Tržišna kapitalizacija na kraju siječnja 2014. godine iznosila je 116,47 milijardi kuna, što je ujedno najmanja vrijednost domaćih dionica od srpnja 2006. godine.

Slično kretanje zabilježeno je i s vrijednošću dionica. Naime, njihova je vrijednost u siječnju 2014. godine smanjenja za čak 2,51 milijardi kuna. Značajan utjecaj na tržišnu kapitalizaciju mogu imati velike kompanije odnosno određene korporativne akcije tvrtki kojima se mijenja broj dionica. Kapitalizacija se može povećati uvrštavanjem novih tvrtki na burzu. Svaki od navedenih čimbenika je u određenoj mjeri utjecao na kretanje tržišne kapitalizacije na Zagrebačkoj burzi. U prosincu 2014. promet dionicama je porastao za 43,7% u odnosu na studeni iste godine. Tako je ukupan promet na Zagrebačkoj burzi porastao za 23,6%.

S obzirom na temeljne karakteristike Zagrebačke burze, formirat će se i uzorak poduzeća koja ulaze u analizu vrijednosne važnosti. U uzorak će biti uključena ona dionička društva koja kotiraju na hrvatskom tržištu kapitala i koja imaju objavljene konsolidirane i nekonsolidirane financijske izvještaje. Da bi analiza vrijednosne važnosti bila što kvalitetnija, osnovni skup istraživanja je usmjeren samo na one dionice kojima se aktivno trgovalo.

Formiranje uzorka iz osnovnog skupa za 2014. godinu prikazuju sljedeća tablica:

Tablica 4. Formiranje uzorka iz osnovnog skupa za 2014. godinu

Broj dioničkih društava na službenom tržištu	61
Broj dioničkih društava na ostalim tržištima	191
Ukupan broj dioničkih društava na burzi	252
Dionička društva s dostupnim podacima o cijeni dionica, broju dionica, vrijednosti glavnice i dobiti po dionici	65
Postotak osnovnog skupa	25,79

Izvor: www.zse.hr

Prethodna tablica pokazuje da odabrani uzorak obuhvaća 25,79% populacije društava koje kotiraju na burzi u 2014. godini.

4.2. Primjenjena metodologija

U empirijskom dijelu ovoga rada, analizi vrijednosne važnosti računovodstvenih informacija, koristi se već poznata metodologija iz studija vrijednosne važnosti. Kao što je već navedeno, Feltham i Ohlson su razradili poznati F-O model koji se primjenjuje kako u ovom diplomskom radu tako i u prethodnim istraživanjima vezanim za vrijednosnu važnost. F-O model izražava vrijednost kompanije kao linearnu funkciju dobiti i glavnice:³⁹

$$P_{it} = a_0 + a_1 E_{it} + a_2 BV_{it} + e_{it} \quad (1)$$

$$P_{it} = b_0 + b_1 E_{it} + e_{it} \quad (2)$$

$$P_{it} = c_0 + c_1 BV_{it} + e_{it} \quad (3)$$

gdje su:

P_{it} – cijena dionica na zadnji dan fiskalne godine t, (31.12.)

E_{it} - dobit po dionici u godini t,

BV_{it} – knjigovodstvena vrijednost glavnice po dionici na kraju godine t,

e_{it} – ostale vrijednosno važne informacije u godini t.

³⁹ Pervan, I., Vasilj, M. (2008): op. cit., str. 5.

Prvi regresijski model objašnjava povezanost cijena dionice sa dobiti i glavnicom istovremeno. Drugi model testira postoji li statistički značajna veza između cijena dionica i dobiti, a treći model analizira povezanost između cijena i glavnice.

U radu se analizira vrijednosna važnost glavnice, dobiti po dionici, cijene i broja dionica u tržišnom vrednovanju korporacija, što znači da se u regresijskom modelu kao nezavisne varijable koriste glavica i dobit po dionici, a zavisna varijabla je cijena po dionici. Sve varijable su mjerene po dionici, a podatci o dobiti i vrijednosti glavnice su preuzeti iz godišnjih financijskih izvještaja dioničkih društava za 2014. godinu. Podatci o cijeni dionica su preuzeti sa Zagrebačke burze. Deskriptivna statistika za varijable iz uzorka je prikazana u sljedećoj tablici.

Tablica 5. Deskriptivna statistika za varijable iz uzorka - Zagrebačka burza (konsolidirani izvještaji), 2014. g.

	Veličina uzorka	Aritmetička sredina	Standardna devijacija
Cijena dionice (P) ^a	65	699,38	1.414,29
Dobit po dionici (E) ^b	65	9,94	112,19
Knjigovodstvena vrijednost glavnice (BV) ^c	65	945,62	1.642,68

Izvor: Izračun autorice

^a P - cijena dionice na kraju godine.

^b E - dobit po dionici u godini t, izračunata kao omjer neto dobiti i broja dionica.

^c BV - knjigovodstvena vrijednost glavnice, izračunata kao omjer ukupne glavnice i broja dionica.

Tablica 6. Deskriptivna statistika za varijable iz uzorka - Zagrebačka burza (nekonsolidirani izvještaji), 2014. g.

	Veličina uzorka	Aritmetička sredina	Standardna devijacija
Cijena dionice (P) ^a	65	699,38	1.414,29
Dobit po dionici (E) ^b	65	25,21	103,14
Knjigovodstvena vrijednost glavnice (BV) ^c	65	933,25	1.721,51

Izvor: Izračun autorice

^a P - cijena dionice na kraju godine.

^b E - dobit po dionici u godini t, izračunata kao omjer neto dobiti i broja dionica.

^c BV - knjigovodstvena vrijednost glavnice, izračunata kao omjer ukupne glavnice i broja dionica.

Potrebno je naglasiti kako je cijena dionica i broj dionica isti kod konsolidiranih i nekonsolidiranih izvještaja, dok vrijednost glavnice i dobit po dionici nisu isti kod konsolidiranih i nekonsolidiranih izvještaja što se može zaključiti i iz prethodnih tablica.

U navedenoj godini se pojavljuje veća dobit po dionici kod nekonsolidiranih izvještaja dok je cijena dionice uvijek ista, i kod konsolidiranih i kod nekonsolidiranih izvještaja.

Standardna devijacija kao mjera disperzije⁴⁰ se može definirati kao prosječno odstupanje vrijednosti numeričkog obilježja od aritmetičke sredine. Iz prethodne tablice vidljivo je da je standardna devijacija veća kod konsolidiranih izvještaja.

Nadalje, da bi se utvrdila međuzavisnost ili povezanost⁴¹ varijabli potrebno je izračunati korelaciju. Po smjeru može biti pozitivna ili negativna. Pozitivna korelacija je prisutna ako rast jedne varijable prati rast druge, odnosno ako pad jedne prati pad druge varijable. Negativna korelacija je prisutna kada rast jedne varijable prati pad druge varijable ili obrnuto.

Kod višestrukih regresijskih modela, kada se pojavljuje jedna zavisna i više nezavisnih varijabli, treba biti ispunjena pretpostavka da su regresijske varijable međusobno nezavisne. Ako ta pretpostavka nije ispunjena javlja se problem kolinearnosti dviju, odnosno problem multikolinearnosti više regresijskih varijabli. Multikolinearnost uzrokuje visoke standardne greške parametara zbog visoke varijance, što dovodi do prihvaćanja teze o neznačajnosti neke varijable u modelu.⁴² Bitno je naglasiti da sve dok multikolinearnost nije besprijekorna, OLS metoda daje nepristrane ocjene parametara. Međutim, multikolinearnost uzrokuje visoke standardne greške parametara zbog velike varijance, što može dovesti do prihvaćanja teze o neznačajnosti neke varijable u modelu. Nadalje, kao anomalije zbog multikolinearnosti mogu se navesti neznačajni t testovi, visoki R^2 uz mali broj značajnih t testova, standardne greške su vrlo osjetljive na promjene podataka, itd.

Među standardnim pokazateljima problema multikolinearnosti u statističkom programu SPSS-u primjenjuju se faktori inflacije varijance tzv. VIF-ovi. Ozbiljan problem multikolinearnosti

⁴⁰ Pivac, S. (2010): Statističke metode, e- nastavni materijali, Ekonomski fakultet Split, Split, str. 57.

⁴¹ Pivac, S. (2010): op. cit., str. 238.

⁴² Pervan, I., Vasilj, M. (2008): op. cit., str.6.

se javlja ako su VIF-ovi > 5 ili obrnuto ako su VIF-ovi < 5 navedeni problem nije statistički značajan. U nastavku se prikazuje korelacija između varijabli u uzorku za 2014. godinu.

Tablica 7. Korelacija između varijabli u uzorku u 2014. godini - Zagrebačka burza (konsolidirani izvještaji)^a

	Cijena dionice (P)	Dobit po dionici (E)	Knjigovodstvena vrijednost glavnice (BV)
Cijena dionice (P)	-	0,674	0,744
Dobit po dionici (E)	-	-	0,627
Knjigovodstvena vrijednost glavnice (BV)	-	-	-

Izvor: Izračun autorice

^a Svi koeficijenti korelacije su signifikantni na razini od 5%.

U ovom regresijskom modelu koji prikazuje korelacije između računovodstvenih informacija kod konsolidiranih izvještaja vidljivo je kako su sve korelacije pozitivne i statistički značajne.

Tablica 8. Korelacija između varijabli u uzorku u 2014. godini - Zagrebačka burza (nekonsolidirani izvještaji)

	Cijena dionice (P)	Dobit po dionici (E)	Knjigovodstvena vrijednost glavnice (BV)
Cijena dionice (P)	-	0,765	0,717
Dobit po dionici (E)	-	-	0,761
Knjigovodstvena vrijednost glavnice (BV)	-	-	-

Izvor: Izračun autorice

^a Svi koeficijenti korelacije su signifikantni na razini od 5%.

U ovom regresijskom modelu koji prikazuje korelacije između računovodstvenih informacija kod nekonsolidiranih izvještaja vidljivo je kako je veza između svih varijabli pozitivna i statistički značajna.

4.3. Istraživačke hipoteze

Kako bi se ostvario cilj ovoga diplomskog rada tj. dao odgovor na pitanje jesu li računovodstvene informacije prezentirane u konsolidiranim financijskim izvještajima vrijednosno važnije od informacija prikazanih u odvojenim financijskim izvještajima, definirana je sljedeća istraživačka hipoteza:

Hipoteza 1: Računovodstvene informacije prezentirane u konsolidiranim financijskim izvještajima su vrijednosno važnije od informacija prikazanih u odvojenim financijskim izvještajima.

Kao što je prije naglašeno, pri istraživanju će se koristiti Feltham-Ohlsonov model vrednovanja, odnosno primijenit će se regresijski model koji se koristi u većini studija vrijednosne važnosti. Regresijskim modelom testira se povezanost zavisne (cijena dionica) i nezavisnih (dobit po dionici i vrijednost glavnice) varijabli te se analizira postoji li pozitivna veza između njih.

Provedenim istraživanjem trebalo bi se doći do odgovora na pitanje jesu li objavljene računovodstvene informacije vrijednosno važne te koje su računovodstvene informacije vrijednosno važnije, one objavljene u konsolidiranim ili u nekonsolidiranim izvještajima.

4.4. Rezultati istraživanja

U ovom dijelu rada prikazat će se rezultati istraživanja, odnosno potvrdit će se ili odbaciti postavljena hipoteza. Do potrebnih rezultata doći će se pomoću regresijske analize. Zadaća regresijske analize⁴³ je da pronađe analitičko – matematički oblik veze između jedne ovisne ili regresand varijable i jedne ili više neovisnih ili regresorskih varijabla.

Možemo govoriti o jednostrukoj linearnoj ili višestrukoj ili multiploj regresiji. Jednostruka regresija postoji u slučaju jedne ovisne i jedne neovisne varijable. Kod višestruke regresije javlja se jedna ovisna i dvije ili više nezavisnih varijabla. Koristi se kod analize vrijednosne važnosti dobiti po dionici te glavnice (zajedno) te njihovog utjecaja na zavisnu varijablu, cijenu dionica, što predstavlja hipotezu H_1 .

⁴³ Pivac, S. (2010): op. cit., str. 253.

Tablica 9. Vrijednosna važnost računovodstvenih informacija na Zagrebačkoj burzi (konsolidirani izvještaji), 2014. g.

Nezavisna varijabla	Ocjena koeficijenata (β_j)	Standardna greška ocjene Se (β_j)	t-omjer	Signifikantnost	VIF
Konstanta (β_0)	225,433	131,906	1,709	0,092	
Dobit po dionici	4,317	1,258	3,431	0,001	1,648
Knjigovodstvena vrijednost glavnice	0,456	0,086	5,303	0,000	1,648

Zavisna varijabla: cijena dionica 31.12.2014.

Objašnjena regresija:	Značajnost regresije:
Koeficijent determinacije (R^2): 0,625	F omjer: 51,67
Korigirani koef. determinacije (Adj. R^2): 0,613	Signifikantnost: 0,000
Durbin-Watson = 2,057	

Izvor: Izračun autorice

Regresijskim modelom objašnjeno je oko 61,3% cijena dionica, tj. vrijednosna važnost računovodstvenih informacija na Zagrebačkoj burzi iznosi 61,3%. Izračunati F-omjer iznosi 51,67 sa signifikantnošću od 0,000. Na temelju tih podataka može se zaključiti da je regresijski model kao cjelina značajan. Vrijednost Durbin-Watsonova testa iznosi 2,057, što ukazuje na činjenicu da nije moguće donijeti sud o autokorelaciji reziduala. Regresijski koeficijent uz dobit po dionici je pozitivan i iznosi 4,317, a uz knjigovodstvenu vrijednost glavnice iznosi 0,456. Koeficijent uz varijablu dobit po dionici je statistički značajan (značajnost 0,001), kao i koeficijent uz knjigovodstvenu vrijednost glavnice (značajnost 0,000). U 2014. godini kod konsolidiranih izvještaja faktor inflacije varijance (VIF) iznosi 1,648 što je manje od 5 i ukazuje da ne postoji problem multikolinearnosti.

Tablica 10. Vrijednosna važnost računovodstvenih informacija na Zagrebačkoj burzi (nekonsolidirani izvještaji), 2014. g.

Nezavisna varijabla	Ocjena koeficijenata (β_j)	Standardna greška ocjene Se (β_j)	t-omjer	Signifikantnost	VIF
Konstanta (β_0)	273,055	127,016	2,150	0,035	
Dobit po dionici	7,132	1,636	4,360	0,000	2,373
Knjigovodstvena vrijednost glavnice	0,264	0,098	2,696	0,009	2,373

Zavisna varijabla: cijena dionica 31.12.2014.

Objašnjenost regresije:	Značajnost regresije:
Koeficijent determinacije (R^2): 0,628	F omjer: 52,407
Korigirani koef. determinacije (Adj. R^2): 0,616	Signifikantnost: 0,000
Durbin-Warson = 2,044	

Izvor: Izračun autorice

Regresijskim modelom objašnjeno je oko 61,6% cijene dionica, tj. vrijednosna važnost računovodstvenih informacija na Zagrebačkoj burzi iznosi 61,6%. Izračunati F-omjer iznosi 52,407 sa signifikantnošću od 0,000. Na temelju tih podataka može se zaključiti da je regresijski model kao cjelina značajan. Vrijednost Durbin-Watsonova testa iznosi 2,044, što ukazuje na činjenicu da nije moguće donijeti sud o autokorelaciji reziduala.

Regresijski koeficijent uz dobit po dionici je pozitivan i iznosi 7,132, a uz knjigovodstvenu vrijednost glavnice iznosi 0,264. Koeficijent uz varijablu dobit po dionici je statistički značajan (značajnost 0,000), kao i koeficijent uz knjigovodstvenu vrijednost glavnice (značajnost 0,009). U 2014. godini kod nekonsolidiranih izvještaja faktor inflacije varijance (VIF) iznosi 2,373 što je manje od 5 i ukazuje da ne postoji problem multikolinearnosti.

Nakon prethodne analize, dodatno je ispitana razlika u vrijednosnoj važnosti informacija koje pružaju konsolidirani i nekonsolidirani izvještaji. Da bi se to ispitalo, prije svega je potrebno

posebno testirati vrijednosnu važnost dobiti po dionici te knjigovodstvene vrijednosti glavnice.

Tablica 11. Vrijednosna važnost dobiti po dionici te knjigovodstvene vrijednosti glavnice (konsolidirani izvještaji), 2014. g.

Model		Hrvatska	
Varijable		N=65	
Dobit po dionici			
b ₁	sig.	8,502	0,000
R ²	sig.	0,455	0,000
Adj. R ²	sig.	0,446	0,000
Knjigovodstvena vrijednost glavnice			
c ₁	sig.	0,641	0,000
R ²	sig.	0,554	0,000
Adj. R ²	sig.	0,547	0,000

Izvor: Izračun autorice

Ekplanatorna moć modela u kojem je dobit po dionici nezavisna varijabla iznosi 44,6% (korigirani koeficijent determinacije). Korigirani koeficijent determinacije knjigovodstvene vrijednosti glavnice iznosi 54,7%. Može se zaključiti da je kod konsolidiranih izvještaja i dobit po dionici i knjigovodstvena vrijednost glavnice značajno povezana s cijenom dionica.

Tablica 12. Vrijednosna važnost dobiti po dionici te knjigovodstvene vrijednosti glavnice (nekonsolidirani izvještaji), 2014. g.

Model		Hrvatska	
Varijable		N=65	
Dobit po dionici			
b ₁	sig.	10,486	0,000
R ²	sig.	0,585	0,000
Adj. R ²	sig.	0,578	0,000
Knjigovodstvena vrijednost glavnice			
c ₁	sig.	0,589	0,000
R ²	sig.	0,514	0,000
Adj. R ²	sig.	0,507	0,000

Izvor: Izračun autorice

Ekplanatorna moć modela u kojem je dobit po dionici nezavisna varijabla iznosi 57,8% (korigirani koeficijent determinacije). Može se zaključiti da su kod nekonsolidiranih izvještaja i dobit po dionici i knjigovodstvena vrijednost glavnice značajno povezane s cijenom dionica.

Sijedom prethodno navedenih modela ne može se zaključiti da postoje značajne razlike u vrijednosnoj važnosti računovodstvenih informacija konsolidiranih i nekonsolidiranih izvještaja. Naime, koeficijent determinacije za model u kojem su dobit i glavnica kombinirani zajedno iznosi 61,3% za konsolidirane, a 61,6% za nekonsolidirane izvještaje. Nadalje, vrijednosna važnost dobiti je veća kod nekonsolidiranih nego kod konsolidiranih izvještaja dok je sa glavnicom obrnuta situacija. Na temelju svega navedenog zaključuje se da se ne može prihvatiti hipoteza da su računovodstvene informacije prezentirane u konsolidiranim financijskim izvještajima vrijednosno važnije od informacija prikazanih u odvojenim financijskim izvještajima.

ZAKLJUČAK

U ovom diplomskom radu, kroz teorijski i empirijski dio, obrađeni su temeljni financijski izvještaji, odnosno analizirana je vrijednosna važnost računovodstvenih informacija. Objasnjena je uloga financijskih informacija u računovodstvenim teorijama kao i Feltham-Ohlsonov model koji je korišten kod empirijskog dijela.

Financijska izvješća se pojavljuju kao nositelji računovodstvenih informacija, a nastaju kao rezultat rada financijskog računovodstva. Moraju biti istiniti, pouzdani i nepristrani. Pružanje informacija o financijskom položaju, uspješnosti poduzeća, o promjenama koje su se desile u promatranom razdoblju, i to tako da zadovolje informacijske potrebe svakog kruga korisnika u donošenju ekonomskih, odnosno poslovnih odluka temeljni je cilj financijskih izvješća.

Financijski izvještaji su glavni izvor financijskih informacija o uspješnosti poslovanja. Kod analize vrijednosne važnosti računovodstvenih informacija korišten je Feltham-Ohlsonov (F-O) model. Feltham-Ohlsonov model (dalje F-O model) temelji se na knjigovodstvenoj vrijednosti glavnice korporacije i računovodstvenom dobitku. U ovom diplomskom radu analizirana je veza između objavljenih financijskih informacija (broja i cijene dionica, knjigovodstvene vrijednosti glavnice) i dobiti po dionici onih društava koja svoje dionice listaju na Zagrebačkoj burzi.

Model vrijednosne važnosti u 2014. godini za konsolidirane i nekonsolidirane izvještaje je statistički značajan. Eksplanatorna moć kod konsolidiranih izvještaja je manja (koeficijent determinacije iznosi 61,3%) u odnosu na eksplanatornu moć kod nekonsolidiranih izvještaja (koeficijent determinacije iznosi 61,6%). Sukladno tome ne može se prihvatiti hipoteza da su računovodstvene informacije prezentirane u konsolidiranim financijskim izvještajima vrijednosno važnije od informacija prikazanih u odvojenim financijskim izvještajima. Naime, koeficijent determinacije za model u kojem su dobit i glavnica kombinirani zajedno iznosi 61,3% za konsolidirane, a 61,6% za nekonsolidirane izvještaje. Nadalje, vrijednosna važnost dobiti je veća kod nekonsolidiranih nego kod konsolidiranih izvještaja dok je sa glavnicom obrnuta situacija. Na temelju svega navedenog zaključuje se da se ne može prihvatiti hipoteza da su računovodstvene informacije prezentirane u konsolidiranim financijskim izvještajima vrijednosno važnije od informacija prikazanih u odvojenim financijskim izvještajima.

LITERATURA

1. Aljinović, B. Ž. (2008): Model procjene uspješnosti tvrtke na temelju pokazatelja novčanog tijeka, doktorska disertacija, Ekonomski fakultet Split, Split
2. Aljinović, B. Ž. (2013): Analiza financijskih izvještaja, materijali s predavanja, Split
3. Belak, V. (1995): Menadžersko računovodstvo, RRiF, Zagreb
4. Belak, V. (1995): Profesionalno računovodstvo prema MSFI i porezima, Zagreb
5. Čular, M. (2012): Analiza financijskih izvještaja, interna skripta, Split
6. Filipović, I. (2009): Revizija, Sinergija, Zagreb
7. Grupa autora (1995): Računovodstvo, Hrvatska zajednica računovodstvenih i financijskih djelatnika, Zagreb
8. Gujarati, D., N. (1992): Essentials of Econometrics, New York, McGraw-Hill
9. Guzić, Š. (2015): Konsolidacija financijskih izvješća, RRIF 6/15, Zagreb
10. Guzić, Š. (2015): Konsolidacija financijskih izvješća, RRIF 6/14, Zagreb
11. Harris, S.T., Lang, M., Moller, H.P. (1994): The value relevance of German Accounting Measures: An empirical analysis, Journal of Accounting Research, USA
12. Hellström, K., 2006., The Value Relevance of Financial Accounting Information in a Transitional Economy: The Case of the Czech Republic, European Accounting Review
13. Međunarodni računovodstveni standardi (2000): RRIF, Zagreb
14. Muller, V.O. (2011): Evidence from the German capital market regarding the value relevance of consolidated versus parent company financial statements, Babeş-Bolyai University, Romania
15. Muller, V.O. (2011): The value relevance of consolidated versus parent company financial reporting of the London stock exchange, Babeş-Bolyai University, Romania
16. Muller, V.O. (2011): Value relevance of consolidated versus parent company financial statements: Evidence from the largest three European capital markets, Babeş-Bolyai University, Romania
17. Pervan, I. (2013): IASB: harmonizacijska uloga, konceptijski okvir, povijest i funkcioniranje IASB-a, materijali s predavanja, Split
18. Pervan, I. (2014): Konsolidacija financijskih izvještaja,
19. Pervan, I. (2012): Računovodstvo poslovnih spajanja, RRiF, Zagreb

20. Pervan, I., Vasilj, M. (2011) : Value relevance of accounting information: evidence from southeastern European (SEE) countries, *Ekonomika istraživanja*
21. Pervan, I., Vasilj, M., (2009): Vrijednosna važnost glavnice i dobiti – empirijska analiza za hrvatske korporacije sa Zagrebačke burze, *Ekonomika istraživanja*, Vol. 22, No. 4
22. Pivac, S. (2010): *Statističke metode, e- nastavni materijali*, Ekonomski fakultet Split, Split
23. Rozga, A. (1994): *Statistička analiza*, Ekonomski fakultet Split, Split
24. Tušek, B. i Žager, L. (2007): *Revizija, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika*, Zagreb
25. Vasilj, M. (2011): *Oblikovanje modela za mjerenje vrijednosne važnosti računovodstvenih informacija*, doktorska disertacija, Ekonomski fakultet Split, Split
26. Vidučić, Lj. (2006): *Financijski menadžment*, V. izdanje, RRIF, Zagreb
27. Vuko, T. (2013.): *Temeljni financijski izvještaji kao podloga za financijsku analizu*, materijali s predavanja, Split
28. Žager, K., Žager, L. (1996): *Računovodstveni standardi, financijski izvještaji i revizija*, Zagreb.
29. Žager, K., Žager, L. (2008): *Analiza financijskih izvještaja*, Masmedia, Zagreb

Izvori s Interneta:

1. Konsolidacija financijskih izvještaja, dostupno na:
http://www.rrif.hr/Konsolidacija_financijskih_izvjesca-539-vijest.html (10.3.2016)
2. Konsolidirani i odvojeni financijski izvještaji, dostupno na: <http://propisi.porezna-uprava.hr/view.asp?location=POGLAVLJE&jid=2386&file=standardi.XML&idAktualni=2359> (1.9.2015)
3. Konsolidirano i nekonsolidirano financijsko izvještavanje, dostupno na:
<http://www.hkosig.hr/wp-content/uploads/2013/01/Financijsko-izvjesce-za-2013.-godinu.pdf> (10.3.2016)
4. Kriterij provođenja i postupci konsolidacije financijskih izvještaja, dostupno na:
<http://web.efzg.hr/dok/RAC//dgulin/fir/Konsolidacija.pdf> (10.3.2016)

5. Metode znanstvenih istraživanja dostupno na :
http://www.unizd.hr/portals/4/nastavni_mat/1_godina/metodologija/metode_znanstvenih_istrazivanja.pdf (10.3.2016)
6. Općenito o bilanci, dostupno na: <http://documents.tips/documents/1-uvod-i-bilanca.html> (10.3.2016)
7. Poslovni događaji koji su predmet eliminacije prilikom konsolidacije financijskih izvještaja: <http://web.efzg.hr/dok/RAC/Konsolidacija.pdf> (25.5.2016.)
8. Proces konsolidacije, dostupno na: http://ef.sve-mo.ba/materijal/1_DS/FIR/Konsolidacija.pdf (25.5.2016)
9. Vrijednosna važnost glavnice i dobiti–empirijska analiza za hrvatske korporacije sa Zagrebačke burze, dostupno na:
https://www.google.hr/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=2&cad=rja&uact=8&ved=0CCEQFjABahUKEwjxzf3BmNHHAhXECiwKHfafDrk&url=http%3A%2F%2Fhrcak.srce.hr%2Ffile%2F74266&ei=kCrjVfHFLsSVsAH2v7rICw&usg=AFQjCNFd1EKeuLCWy19BIoC_Wnrc7uH_8A&sig2=Kq9JwD_r1JktBzxbkK-gmQ
(10.3.2016)
10. Zagrebačka burza, dostupno na: <http://www.zse.hr/> (14.3.2016)
11. Zagrebačka burza, Pregled financijskih izvještaja društava koja ulaze u uzorak kroz promatrano razdoblje, dostupno na: <http://zse.hr/> (14.3.2016)
12. Zakon o računovodstvu, dostupno na: <http://www.zakon.hr/z/118/Zakon-o-ra%C4%8Dunovodstvu> (20.4.2016)
13. Zakon o reviziji, dostupno na: <http://www.zakon.hr/z/417/Zakon-o-reviziji> (10.3.2016)

POPIS TABLICA

Tablica 1. Oblici dugotrajne imovine.....	13
Tablica 2. Oblici kratkotrajne imovine.....	13
Tablica 3. Promet i tržišna kapitalizacija Zagrebačke burze.....	39
Tablica 4. Formiranje uzorka iz osnovnog skupa za 2014. godinu.....	40
Tablica 5. Deskriptivna statistika za varijable iz uzorka - Zagrebačka burza (konsolidirani izvještaji), 2014.g.....	41
Tablica 6. Deskriptivna statistika za varijable iz uzorka - Zagrebačka burza (nekonsolidirani izvještaji), 2014.g.....	41
Tablica 7. Korelacija između varijabli u uzorku u 2014. godini - Zagrebačka burza (konsolidirani izvještaji) ^a	43
Tablica 8. Korelacija između varijabli u uzorku u 2014. godini - Zagrebačka burza (nekonsolidirani izvještaji).....	43
Tablica 9. Vrijednosna važnost računovodstvenih informacija na Zagrebačkoj burzi (konsolidirani izvještaji), 2014.g.....	45
Tablica 10. Vrijednosna važnost računovodstvenih informacija na Zagrebačkoj burzi (nekonsolidirani izvještaji), 2014.g.....	46
Tablica 11. Vrijednosna važnost dobiti po dionici te knjigovodstvene vrijednosti glavnice (konsolidirani izvještaji), 2014. g.....	47
Tablica 12. Vrijednosna važnost dobiti po dionici te knjigovodstvene vrijednosti glavnice (nekonsolidirani izvještaji), 2014. g.....	48
Tablica 13. Analiza razlike u vrijednosnoj važnosti dobiti po dionici i knjigovodstvene vrijednosti glavnice (konsolidirani i nekonsolidirani izvještaji), 2014.g. Error! Bookmark not defined.	

USPOREDBA VRIJEDNOSNE VAŽNOSTI KONSOLIDIRANIH I NEKONSOLIDIRANIH FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA

SAŽETAK

Problematika koja se analizira u ovom radu je analiza vrijednosne važnosti računovodstvenih informacija. Osnovni cilj ovog istraživanja je testiranje važnosti računovodstvenih informacija kod konsolidiranih i nekonsolidiranih izvještaja na hrvatskom tržištu kapitala. Istraživanje je obuhvaćalo ukupno 65 poduzeća u 2014. g.. Model vrijednosne važnosti u 2014. godini za konsolidirane i nekonsolidirane izvještaje je statistički značajan. Koeficijent determinacije za model u kojem su dobit i glavnica kombinirani zajedno iznosi 61,3% za konsolidirane, a 61,6% za nekonsolidirane izvještaje. Nadalje, vrijednosna važnost dobiti je veća kod nekonsolidiranih nego kod konsolidiranih izvještaja dok je sa glavnicom obrnuta situacija. Na temelju svega navedenog zaključuje se da se ne može prihvatiti hipoteza da su računovodstvene informacije prezentirane u konsolidiranim financijskim izvještajima vrijednosno važnije od informacija prikazanih u odvojenim financijskim izvještajima.

Ključne riječi: vrijednosna važnost, dobit, glavnica.

SUMMARY

The problem that is analyzed in this study is to analyze the value relevance of accounting information. The main objective of this research is to test the validity of accounting information in the consolidated and non-consolidated reports on the Croatian capital market. The study included 65 corporations in 2014. Model value relevance in 2014 for consolidated and non-consolidated reports is statistically significant. The coefficient of determination for the model in which the earnings and book value combined together is 61.3% for consolidated, and 61.6% for non-consolidated reports. Furthermore, the value relevance for earning is higher in non-consolidated than in the consolidated reports while the reverse situation is with book value. Based on the above, it can be concluded that it can not accept the hypothesis that the accounting information presented in the consolidated reports are more value relevance than accounting information in the non-consolidated reports.

Key words: value relevance, earnings, book value.