ANALIZA PODATAKA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA LISTANIH PODUZEĆA IZ DJELATNOSTI GRAĐEVINARSTVA

Petrović, Ana

Master's thesis / Specijalistički diplomski stručni

2016

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

Permanent link / Trajna poveznica: https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:124:260913

Rights / Prava: In copyright / Zaštićeno autorskim pravom.

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

Repository / Repozitorij:

REFST - Repository of Economics faculty in Split

zir.nsk.hr

UNIVERSITY OF SPLIT

dabar
DIGITALNI AKADEMSKI ARHIVI I REPOZITORIJI

SVEUČILIŠTE U SPLITU

EKONOMSKI FAKULTET

ZAVRŠNI RAD

ANALIZA PODATAKA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA LISTANIH PODUZEĆA IZ DJELATNOSTI GRAĐEVINARSTVA

Mentor:

mr. Ivana Perica

Student:

bacc. oec. Ana Petrović, 5140706

Split, kolovoz 2016.

SADRŽAJ:

1. UVOD 4

1.1. Definicija problema 4

1.2. Cilj rada 4

1.3. Metode rada 4

1.4. Struktura rada 5

2. POJAM I SADRŽAJ TEMELJNIH FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA ... 6

2.1. Regulativni okvir i vrste financijskih izvještaja 6

2.2. Bilanca 8

2.3. Račun dobiti i gubitka 10

2.4. Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti 11

2.5. Izvještaj o novčanim tokovima 12

2.6. Izvještaj o promjenama kapitala 14

2.7. Bilješke uz financijske izvještaje 15

3. INSTRUMENTI I POSTUPCI ANALIZE FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA 16

3.1. Horizontalna analiza 17

3.2. Vertikalna analiza 17

3.3. Analiza poslovanja putem financijskih pokazatelja 18

3.3.1. Pokazatelji likvidnosti 19

3.3.2. Pokazatelji zaduženosti 20

3.3.3. Pokazatelji aktivnosti 21

3.3.4. Pokazatelji ekonomičnosti 22

3.3.5. Pokazatelji profitabilnosti 23

4. ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA LISTANIH PODUZEĆA IZ DJELATNOSTI GRAĐEVINARSTVA U HRVATSKOJ 24

4.1. Građevinski sekotr u Hrvatskoj 24

4.2. Listana poduzeća iz djelatnosti građevinarstva u Hrvatskoj 25

4.3. Analiza financijskih izvještaja 27

4.3.1. Horizontalna i vertikalna analiza 27

4.3.2. Analiza putem temeljnih financijskih pokazatelja 46

4.4. Mjere neophodne za oporavak građevinskog sektora u Hrvatskoj 53

5. ZAKLJUČAK 54
LITERATURA 55
SAŽETAK 58
SUMMARY 58
POPIS TABLICA I SLIKA 59

1. UVOD

1.1. Definicija problema

U promjenjivoj i neizvjesnoj okolini teško je upravljati poslovanjem poduzeća, a osobito u uvjetima u kojima je za poslovanje poduzeća zainteresirano niz interesnih skupina (vlasnici, kreditori, dobavljači, zaposlenici, kupci, itd.). Upravo u takvoj okolini posluju listana poduzeća iz djelatnosti građevinarstva. Zbog toga, problem istraživanja ovog rada predstavlja računovodstveni aspekt praćenja podataka u financijskim izvještajima listanih poduzeća iz djelatnosti građevinarstva u Hrvatskoj.

1.2. Cilj rada

Cilj rada je objasniti podatke iz temeljnih financijskih izvještaja te na temelju njih analizirati poslovanje listanih poduzeća iz djelatnosti građevinarstva u Hrvatskoj. Nakon provedene analize, interesne skupine mogu zaključiti da li se poduzeće uspješno razvija, ostvaruje li profit i uvećava li svoju vrijednost.

1.3. Metode rada

Znanstvene metode su postupci koji se primjenjuju u istraživanjima i imaju svrhu tumačenja pojava ili svojstava te se pomoću njih dolazi do novih zaključaka. Postoji niz znanstvenih metoda kojima se znanstvenik može poslužiti prilikom svog istraživanja, a trebao bi izabrati one koje će mu omogućiti što objektivnije utvrđivanje znanstvenih činjenica.

U ovom radu primjenjivat će se slijedeće metode:

- metoda deskripcije (postupak jednostavnog opisivanja ili ocrtavanja činjenica),
- metoda klasifikacije (vrši se sistematska i potpuna podjela općeg pojma na posebne, koje taj pojam obuhvaća),
- metoda kompilacije (preuzimanje tuđih rezultata, opažanja, stavova, zaključaka i spoznaja),
- metoda sinteze(spaja jednostavne misaone tvorevine u složene) i
- metoda analize (raščlanjuje složene misaone tvorevine na jednostavnije dijelove).

Osim primjene navedeni metoda, za potrebu analize koristit će se i podaci iz financijskih izvještaja listanih poduzeća iz djelatnosti građevinarstva u Hrvatskoj.

1.4. Struktura rada

Rad je podijeljen na pet tematskih jedinica.

Prvi dio je uvod koji obuhvaća problem i predmet istraživanja. Također definiran je cilj rada te su navedene metode rada. Osim toga, dan je i kratak pregled rada.

Drugi i treći dio rada odnosi se na teorijski dio. Drugi dio obuhvaća definiranje temeljnih financijski izvještaja, a to su: bilanca, račun dobiti i gubitka, izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti, izvještaj o novčanom toku, izvještaj o promjenama kapitala i bilješke. Temeljni financijski izvještaji predstavljaju informacijsku podlogu za analizu istih.

Treći dio odnosi se na definiranje instrumenata i postupaka koji se koriste u procesu analize financijskih izvještaja. Financijski izvještaji mogu se uspoređivati na horizontalnoj i vertikalnoj razini, no, za njihovu analizu najznačajniji su financijski pokazatelji.

Četvrta tematska jedinica obuhvaća empirijski dio rada. U prvom dijelu bit će opisano stanje građevinskog sektora u Hrvatskoj, nakon čega slijedi opsežna analiza financijskih izvještaja listanih poduzeća iz djelatnosti građevinarstva u Hrvatskoj.

Posljednji dio rada obuhvaća zaključak koji će predstavljati osvrt na rezultate provedene analize financijskih izvještajalistanih poduzeća iz djelatnosti građevinarstva u Hrvatskoj.

2. POJAM I SADRŽAJ TEMELJNIH FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA

Financijski izvještaji predstavljaju izvještaje o financijskom položaju, uspješnosti, novčanim tokovima i promjenama kapitala poduzeća na temelju kojih se može pružiti korisne informacije širokom krugu korisnika pri donošenju poslovnih odluka. Korisnici financijskih izvještaja su zaposlenici, sadašnji i potencijalni ulagači, dobavljači, zajmodavci, kupci, država te javnost. Temeljni financijski izvještaji moraju biti sastavljeni u skladu sa računovodstvenim standardima i kvalitativnim obilježjima (razumljivost, važnost, pouzdanost, usporedivost) kako bi pružili istinit i fer prikaz o financijskom položaju poduzeća.

2.1. Regulativni okvir i vrste financijskih izvještaja

Sadržaj, opseg i način sastavljanja financijskih izvještaja u Hrvatskoj su utvrđeni Zakonom o računovodstvu (NN 78/15. i 134/15.), Međunarodnim standardima financijskog izvještavanja (MSFI), Međunarodnim računovodstvenim standardima (MRS) zavelike poduzetnike i subjekte od javnog interesa a to su dionička društva (listana poduzeća), odnosno Hrvatskim standardima financijskog izvještavanja (HSFI) koje sastavlja Odbor za standarde financijskog izvještavanja za mikro (od 2016. godine), male i srednje poduzetnike te Pravilnikom o strukturi i sadržaju godišnjih financijskih izvještaja (NN 96/15).

Bitno je naglasiti da se za 2015. godinu financijski izvještaji sastavlja u skladu sa odredbama starog Zakona o računovodstvu koji se primjenjuje do 31. prosinca 2015. (NN, br. 109/07., 54/13. i 121/14.) i starog Pravilnika o strukturi i sadržaju godišnjih financijskih izvještaja (NN br. 38/08., 12/09 i 130/10). Odredbe novog Zakona o računovodstvu i novog Pravilnika o strukturi i sadržaju godišnjih financijskih izvještaja primjenjivat će se pri sastavljanju financijskih izvještaja za izvještajna razdoblja koja započinju od 1. siječnja 2016. pa nadalje.
Prema novom Zakonu o računovodstvu poduzetnici se razvrstavaju na mikro, male i velike, ovisno o iznosu ukupne aktive, iznosu prihoda te prosječnom broju radnika tijekom godine.

Godišnje financijske izvještaje za poduzetnike čine:[1]

- izvještaj o financijskom položaju (bilanca),
- račun dobiti i gubitka,

[1] Narodne novine (2015): Zakon o računovodstvu, Narodne novine d.d., Zagreb, br. 78., čl. 19., st. 2., 3. i 4.

- izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti,
- izvještaj o novčanim tokovima,
- izvještaj o promjenama kapitala,
- bilješke uz financijske izvještaje.

Iznimno, mikro (od 2016. godine) i mali poduzetnici dužni su sastavljati bilancu, račun dobiti i gubitka i bilješke uz financijske izvještaje. Poduzetnici koji su obveznici primjene HSFI-ja u sklopu sastavljanja svojih godišnjih financijskih izvještaja nisu obvezni sastavljati izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti.

U skladu sa MRS-om 1 (Prezentiranje financijskih izvještaja) potpuni set financijskih izvještaja čine:[2]

- izvještaj o financijskom položaju na kraju razdoblja,
- izvještaj o dobiti ili gubitku te ostaloj sveobuhvatnoj dobiti razdoblja,
- izvještaj o promjenama kapitala za razdoblje,
- izvještaj o novčanom tijeku za razdoblje,
- bilješke, koje se sastoje od pregleda značajnih računovodstvenih politika i drugih informacija,
- izvještaj o financijskom položaju na početku prethodnog razdoblja kad subjekt neku računovodstvenu politiku primjenjuje retrospektivno ili retrospektivno prepravlja stavke iz svojih financijskih izvještaja ili ih reklasificira.

Poduzeća mogu spomenute izvještaje nazvati drukčijim nazivima od onih koji su korišteni u MRS- u 1.

Poduzeće je dužno sastaviti financijske izvještaje na osnovi neograničenog vremena poslovanja, osim ako menadžment ne namjerava likvidirati poduzeće ili prestati poslovati. Također, financijski izvještaji se moraju sastavljati po načelu nastanka događaja osim izvještaja o novčanim tokovima koji se sastavlja po načelu blagajne. To znači da se događaji i transakcije priznaju kada nastanu, a ne kad se za to primi ili isplati novac ili novčani

[2] Narodne novine (2013): Odluka o izmjenama i dopunama Odluke o objavljivanju Međunarodnih standarda financijskog izvještavanja, Narodne novine d.d., Zagreb, br. 69., čl. 1.

ekvivalenti. Za sastavljanje i prezentiranje financijskih izvještaja poduzeća odgovoran je menadžment.[3]

2.2. Bilanca

"Bilanca je sustavni pregled imovine, obveza i kapitala na određeni dan"[4], odnosno prikazuje financijski položaj poduzeća u određenom trenutku iz čega proizlazi njezina statičnost. Bilancu sastavljaju svi poduzetnici, bez obzira na njihovu veličinu. U bilanci, prema načelu bilančne ravnoteže, vrijednost ukupne imovine treba biti jednaka ukupnim obvezama i kapitalu koji je uložen u financiranje poduzeća što se iskazuje računovodstvenom jednadžbom:

$$\text{IMOVINA} = \text{OBVEZE} + \text{KAPITAL, odnosno AKTIVA} = \text{PASIVA} \quad (1)$$

Na temelju ove jednadžbe može se zaključiti da bilanca zapravo pruža dvostruku sliku jedne te iste vrijednosti jer na jednoj strani je iskazana imovina poduzeća (aktiva), a na drugoj strani izvori financiranja imovine (pasiva).[5]

Imovina za poduzeće predstavlja resurs koji je nastao kao rezultat prošlih događaja i od kojeg se očekuje priljev budućih ekonomskih koristi (novca i novčanih ekvivalenata). U bilanci se imovina priznaje kada je vjerojatno da će buduće ekonomske koristi pritjecati u poduzeće i kada ona ima trošak ili vrijednost koja se može pouzdano izmjeriti.

Stavke imovine mogu se klasificirati prema:

- kriteriju pojavnog oblika (novac i novčani ekvivalenti, potraživanja i ostala prava te materijalna i nematerijalna imovina),
- vremenskom kriteriju (kratkotrajna i dugotrajna imovina),
- funkcionalnom kriteriju (tekuća ili obrtnai stalna ili fiksna imovina).

Obveze, odnosno **izvori imovine** za poduzeće predstavljaju žrtvu koja je nastala kao rezultat prošlih događaja za koju se očekuje odljev resursa koji utjelovljuju ekonomske koristi. U

[3]Narodne novine (2009): Međunarodni standardi financijskog izvještavanja, MRS 1; Prezentiranje financijskih izvještaja, Narodne novine d.d., Zagreb, br. 136., t. 25. i 27.
[4] Narodne novine (2015): Hrvatski standardi financijskog izvještavanja, HSFI 1; Financijski izvještaji, Narodne novine d.d., Zagreb, br. 86, t. 7.
[5]Gulin, D. i dr.(2001): Računovodstvo trgovačkih društava, uz primjenu MRS - a i poreznih propisa,RiF d.o.o., Zagreb, str. 631.

bilanci se obveze priznaju kada je vjerojatno da će radi podmirenja sadašnje obveze doći do odljeva resursa za ostvarivanje ekonomskih koristi i kada se iznos može pouzdano izmjeriti.

Stavke izvora imovine mogu se klasificirati prema :

- kriteriju vlasništva (vlastiti i tuđi izvori)
- kriteriju ročnosti (kratkoročni, dugoročni i trajni izvori). [6]

Stavke imovine, odnosno aktive i stavke izvora imovine, odnosno pasive prikazuje tablica 1.

Tablica 1: Temeljne pozicije bilance – obrazac GFI - POD

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

Izvor: Narodne novine (2015): Pravilnik o strukturi i sadržaju godišnjih financijskih izvještaja, Narodne novine d.d., Zagreb, br. 96

[6]Šodan, S. (2015): "Temeljni financijski izvještaji kao podloga za financijsku analizu"; Nastavni materijali Financijska analiza poslovanja, Ekonomski fakultet Split, Split, str. 2

2.3. Račun dobiti i gubitka

"Račun dobiti i gubitka je prikaz prihoda, rashoda i financijskog rezultata u određenom vremenskom razdoblju."[7] Drugim riječima, račun dobiti i gubitka pruža sliku o uspješnosti poslovanja poduzeća tijekom nekog vremenskog razdoblja.Za razliku od bilance koja predstavlja statični financijski izvještaj, račun dobiti i gubitka je dinamičan financijski izvještaj jer prihodi i rashodi pokazuju promjene koje se događaju na imovini, obvezama i izvorima poduzeća. Ovaj izvještaj dužni su sastaviti svi poduzetnici, bez obzira na njihovu veličinu.

Unutar računa dobiti i gubitka, *prihodi* za poduzeće predstavljaju "povećanje ekonomske koristi tijekom obračunskog razdoblja u obliku priljeva ili povećanja imovine ili smanjenja obveza, kada ti priljevi imaju za posljedicu povećanje kapitala, osim povećanja kapitala koje se odnosi na unose od strane sudionika u kapitalu."[8] Ovisno o tome proistječu li iz redovne aktivnosti poduzeća ili se javljaju povremeno, prihodi se dijele na redovne (poslovne i financijske) i izvanredne.

"*Rashodi* su negativna stavka računa dobiti i gubitka i mogu se definirati kao žrtvovani resurs u stvaranju prihoda kojem pripadaju."[9] Nasuprot prihodima, rashodi utječu na smanjenje "ekonomskih koristi kroz obračunsko razdoblje u obliku odljeva ili iscrpljenja imovine ili stvaranja obveza što za posljedicu ima smanjenje kapitala, osim onog u svezi s raspodjelom sudionicima u kapitalu."[10] Također kao i prihodii rashodi se dijele na redovne (poslovne i financijske) i izvanredne.

Temeljne stavke računa dobiti i gubitka prema novom Pravilniku o strukturi i sadržaju financijskih izvještaja prikazane su u tablici 2. U odnosu na stari Pravilnik u račun dobiti i gubitka ukinuta je stavka ostalih – izvanrednih prihoda i rashoda koja će se prema novoj strukturi iskazivati u okviru ostalih poslovnih prihoda i ostalih poslovnih rashoda.

[7]Vidučić, Lj., Pepur, S., Šimić, M., (2015): Financijski menadžment, RRiF Plus d.o.o., Zagreb, str. 427.
[8]Narodne novine (2015): Hrvatski standardi financijskog izvještavanja, HSFI 15; Prihodi, Narodne novine d.d., Zagreb, br. 86., t. 3.
[9]Belak, V. (1995): Menadžersko računovodstvo, RRiF Plus d.o.o., Zagreb, str. 130.
[10]Narodne novine (2015): Hrvatski standardi financijskog izvještavanja, HSFI 16; Rashodi, Narodne novine d.d., Zagreb, br. 86., t. 3.

Tablica 2: Temeljne pozicije RDG – obrazac GFI - POD

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

Izvor: Narodne novine (2015): Pravilnik o strukturi i sadržaju godišnjih financijskih izvještaja, Narodne novine d.d., Zagreb, br. 96

2.4. Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti

Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti dužni su sastavljati svi obveznici primjene MSFI -a. Ostali sveobuhvatni dobitak prije poreza obuhvaća sljedeće stavke:[11]

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

Navedene stavke se iskazuju pojedinačno u bruto iznosu, a nakon toga se odvojeno iskazuje porez na dobitak na ukupni ostali sveobuhvatni dobitak razdoblja kako bi se utvrdio neto ostali sveobuhvatni dobitak ili gubitak razdoblja. Prema MRS - u 1 ovaj izvještaj može se sastavljati kao odvojen izvještaj ili kao dio izvještaja o sveobuhvatnom dobitku koji osim ostalog sveobuhvatnog dobitka uključuje i sastavne dijelove dobitka ili gubitka razdoblja.

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

2.5. Izvještaj o novčanim tokovima

Izvještaj o novčanim tokovima sastavljaju srednji i veliki poduzetnici. Svrstava se u dinamičke izvještaje te prikazuje novčane tokove poduzeća, tj. priljev i odljev novca i novčanih ekvivalenata u određenom obračunskom razdoblju. Ovaj izvještaj se sastavlja jer "korisnike financijskih izvještaja zanima kako poduzeće stvara novac i koristi novac i novčane ekvivalente."[12]

Dakle, izvještaj o novčanim tokovima prikazuje osnovu za procjenu poduzeća da stvara čisti novčani tok, razliku između novčanih primitaka i izdataka u određenom razdoblju. I dok novčani primici predstavljaju novac i novčane ekvivalente koji pritječu u poduzeće, novčani izdaci predstavljaju isplate novca.

Da bi se došlo do informacija da li je poduzeće sposobno stvarati novac iz redovitih aktivnosti i je li to dovoljno za odvijanje normalne djelatnosti, primici i izdaci novca trebaju se klasificirati na novčane tokove od poslovnih, investicijskih i financijskih aktivnosti. *Poslovne aktivnosti* su glavne aktivnosti poduzeća koje stvaraju prihod i koje značajno utječu na financijski rezultat poduzeća, dobit ili gubitak. *Investicijske aktivnosti* su aktivnosti koje proizlaze iz stjecanja i otuđivanja dugotrajne imovine i drugih ulaganja koja nisu novčani ekvivalenti. *Financijske aktivnosti* vezane su za financiranje poslovanja poduzeća te obuhvaćaju promjene vezane uz iznos i strukturu obveza i kapitala.[13]

Izvještaj o novčanim tokovima, poduzeće može sastaviti koristeći direktnu ili indirektnu metodu. Odabranu metodu sastavljanja, poduzeće objavljuje u računovodstvenim politikama. Struktura i sadržaj izvještaja o novčanim tokovima prema direktnoj i indirektnoj metodi prikazani su u tablici 3 i 4. u skladu s novim Pravilnikom o strukturi i sadržaju godišnjih financijskih izvještaja.

[12]Narodne novine (2009): Međunarodni standardi financijskog izvještavanja, MRS 7; Izvještaj o novčanom tokovima, Narodne novine d.d., Zagreb, br. 136., t. 3.
[13]Štahan, M. i dr. (2014): Računovodstvo trgovačkih društava, prema HSFI i MSFI, RiF d.o.o., Zagreb, 890. i 891.

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

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

Izvor: Narodne novine (2015): Pravilnik o strukturi i sadržaju godišnjih financijskih izvještaja, Narodne novine d.d., Zagreb, br. 96

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

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

Izvor: Narodne novine (2015): Pravilnik o strukturi i sadržaju godišnjih financijskih izvještaja, Narodne novine d.d., Zagreb, br. 96

2.6. Izvještaj o promjenama kapitala

Izvještaj o promjenama kapitala sastavlja se u cilju prikazivanja svih promjena nastalih na kapitalu (glavnici) između dva datuma bilance te su ga dužni sastaviti srednji i veliki poduzetnici. Izvještaj uključuje promjene na uloženom i zarađenom kapitalu te promjene na kapitala koje su odraz ukupnih dobitaka i gubitaka poduzeća. Pozicije koje izravno utječu na promjenu vrijednosti kapitala su: revalorizacija dugotrajne i nematerijalne imovine, rezerve fer vrijednosti financijske imovine raspoložive za prodaju, tekući i odgođeni porezi (dio), učinkovita zaštita novčanog toka, promjene računovodstvenih politika, ispravak značajnih pogrešaka prethodnog razdoblja, tečajne razlike neto ulaganja u inozemno poslovanje te ostale promjene kapitala.[14]

U skladu s MRS - om 1 poduzeće u izvještaju o promjenama kapitala treba iskazati:[15]

- ukupni sveobuhvatni dobitak razdoblja, iskazujući odvojeno svote koje pripadaju vlasnicima matice i vlasnicima nekontrolirajućih interesa,
- učinke retroaktivne primjene promjene računovodstvenih politika (promjena naknadnog vrednovanja dugotrajne materijalne i nematerijalne imovine i sl.) ili retroaktivnog prepravljanja svota (pogreške pri knjiženjima ulaznih ili izlaznih računa kojim imaju izravan učinak na dobit ili gubitak prethodnog razdoblja, pogreške pri obračunu amortizacije i sl.) priznatih u skladu s MRS - om 8 (Računovodstvene politike, promjene računovodstvenih procjena i pogreške),
- usklade između knjigovodstvene svote komponente kapitala na početku i na kraju razdoblja, uz odvojeno prikazivanje svake promjene proizašle iz: dobitka ili gubitka, svake stavke ostalog sveobuhvatnog dobitka i transakcije s vlasnicima u njihovom svojstvu kao vlasnika, uz odvojen prikaz uplata vlasnika i isplata vlasnicima na osnovi glavnice te promjena vlasničkih udjela u ovisnim društvima koja nemaju za posljedicu gubitak kontrole.

Veoma je važno naglasiti da se prema novom Pravilniku o strukturi i sadržaju godišnjih financijskih izvještaja, propisuje izgled i sadržaj izvještaja o promjenama kapitala što nije bio slučaj sa starim Pravilnikom.

[14]Narodne novine (2015): Hrvatski standardi financijskog izvještavanja, HSFI 1; Financijski izvještaji, Narodne novine d.d., Zagreb, br. 86., t. 36., 37. i 39.
[15]Narodne novine (2011): Odluka o izmjenama i dopunama Odluke o objavljivanju Međunarodnih standarda financijskog izvještavanja, Narodne novine d.d., Zagreb, br. 58, čl. 9., t. 106.

2.7. Bilješke uz financijske izvještaje

Sastavni dio godišnjih financijskih izvještaja su i bilješke uz financijske izvještaje, a dužni su ih sastaviti svi poduzetnici, bez obzira na njihovu veličinu. Bilješke pružaju dodatne i dopunske informacije koje nisu prezentirane u bilanci, računu dobiti i gubitka, izvještaju o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti, izvještaju o promjenama kapitala i izvještaju o novčanom tijeku.

Bilješke dodatno pojašnjavaju strukturu i vrijednost pojedinih elemenata iz financijskih izvještaja te se u njima opisuju značajne računovodstvene politike koje su se koristile pri izradi tih izvještaja. Nadalje, bilješke trebaju pružiti informaciju o broju i nominalnoj vrijednosti izdanih dionica te iznosu isplaćene dividende. Osim toga, pružaju i informacije o mogućim sudjelujućim interesima, konvertibilnim obveznicama ili sličnim vrijednosnim papirima, zajedno s podacima o njihovom broju i pravima koja se po njima priznaju.

Također, u bilješkama se navodi iznos isplaćenih naknada članovima upravnih i nadzornih tijela, revizorskom društvu za obavljenu reviziju godišnjih financijskih izvještaja te iznos naknada za druge usluge osim revizorskih. Isto tako, u bilješkama se može prikazati pregled obveza s rokom dospijeća duljim od pet godina kao i pregled nedovršenih sudskih sporova i itd.[16]

Može se zaključiti da sastavljanje i prezentiranje dodatnih informacija u bilješkama uz financijske izvještaje pridonose kvaliteti i razumljivosti računovodstvenih informacija.

[16]Narodne novine (2015): Hrvatski standardi financijskog izvještavanja, HSFI 1; Financijski izvještaji, Narodne novine d.d., Zagreb, br. 86., t. 11. i 42.

3. INSTRUMENTI I POSTUPCI ANALIZE FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA

Analiza financijskih izvještaja podrazumijeva korištenje različitih instrumenata i postupaka pomoću koji se podaci iz financijskih izvještaja pretvaraju u informacije relevantne za donošenje odluka unutarnjih i vanjskih korisnika. Unutarnji korisnici su zaposlenici i menadžment poduzeća dok dioničari, potencijalni investitori, dobavljači, kupci, kreditori, vlada i njene agencije te javnost pripadaju vanjskim korisnicima.

No, svi ti korisnici imaju različite interese od poduzeća. Primjerice, zaposlenici su zainteresirani za uvjete i sigurnost rada te naknadu za rad. Analiza financijskih izvještaja menadžmentu kao najznačajnijem internom korisniku služi kao podloga za planiranje budućeg poslovanja i razvitka poduzeća. Dioničari su zainteresirani za kretanje cijena dionica i dividende, dok ostale vanjske korisnike većinom zanima mogućnost servisiranja obveza kao i sposobnost poduzeća za održavanjem zdrave financijske pozicije.[17]

Kako bi se dobila potpuna i što objektivnija slika o perspektivi poduzeća čija su izvješća predmet analize, potrebno je dobivene rezultate procijeniti:[18]

- unutar poduzeća (obično se uspoređuju rezultati na vremenskoj osnovi ili za različite kategorije financijskih izvještaja);
- između poduzeća (sagledavanje tržišne pozicije i prednosti poduzeća);
- u odnosu na industrijske prosjeke (položaj poduzeća u odnosu na industriju).

Uobičajen instrumenti i postupci koji se koriste u procesu analize financijskih izvještaja su:[19]

- komparativni financijski izvještaji (postupak horizontalne analize),
- strukturni financijski izvještaji (postupak vertikalne analize),
- financijski pokazatelji (pojedinačni, skupni, sustavni i zbrojni ili sintetički pokazatelji).

[17]Vidučić, Lj., Pepur, S., Šimić, M., (2015): Financijski menadžment, RRiF Plus d.o.o., Zagreb, str. 434. i 435.
[18]Šodan, S. (2015): "Metode i tehnike financijske analize"; Nastavni materijali, Financijska analiza poslovanja, Ekonomski fakultet Split, Split, str. 1.
[19]Žager, L. i dr. (2008): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia d.o.o., Zagreb, str. 224.

3.1. Horizontalna analiza

Pod horizontalnom analizom podrazumijeva se uspoređivanje podataka kroz duži vremenski period kako bi se otkrile tendencije i dinamika promjena pojedinih pozicija temeljnih financijskih izvještaja. Na temelju uočavanja tih promjena može se uočiti razina sigurnosti i uspješnosti poslovanja promatranog poduzeća. Podloga za horizontalnu analizu su komparativni financijski izvještaji te bazni indeksi. Komparativni financijski izvještaji omogućuju uspoređivanje pojedinih pozicija dok se tendencije promjena mogu uočiti pomoću serije baznih indeksa.

Pojedine pozicije se mogu uspoređivati u apsolutnom iznosu (tekuća godina – prethodna godina) ili na temelju relativne (postotne) promjene ((apsolutna razlika / prethodna godina) * 100). Kako bi se ocijenila analiza poslovanja kroz duže vremensko razdoblje koriste se bazni indeksi (tekuća godina / bazna godina * 100). Bazna godina se uobičajeno izjednačava sa 100. U vrijeme inflacije, analiziranje temeljnih financijskih izvještaja pomoću horizontalne analize može predstavljati problem jer u takvim uvjetima nema smisla uspoređivati apsolutne iznose prethodne i tekuće godine.[20]

3.2. Vertikalna analiza

Vertikalna analiza najčešće podrazumijeva uspoređivanje stavki financijskih izvještaja u jednoj godini na način da se jedna stavka iz financijskog izvještaja uzima kao konstanta na temelju koje se određuje postotni odnos svih ostalih varijabli. Podloga za vertikalnu analizu su strukturni financijski izvještaji koji omogućuju raščlanjivanje pojedinih pozicija.

Dakle, pomoću vertikalne analize uspoređuju se pojedine stavke iz financijskih izvještaja sa povezanim stavkama u istom izvještaju (uobičajeno se jedna pozicija usporedbe izjednačava sa 100, a druga se izražava kao njen postotak). Kod bilance pojedine stavke izračunavaju se kao postotak od ukupne aktive ili pasive (% udio = vrijednost pojedine stavke aktive ili pasive / ukupna vrijednost aktive ili pasive * 100). Dok se kod računa dobiti i gubitka pojedine

[20] Žager, L. i dr.(2008): Analiza financijskih izvještaja,Masmedia d.o.o., Zagreb, str. 228. i 229.

stavke izračunavaju kao postotak od neto prodaje ili ukupnih prihoda (% udio = pozicija računa dobiti i gubitka / neto prodaja ili ukupni prihodi * 100).[21]

Potrebno je naglasiti kako su strukturni financijski izvještaji veoma korisni kod uspoređivanja s drugim poduzećima te kod uspoređivanja podataka jednog poduzeća kada je u gospodarstvu prisutna inflacija. Također, u kontekstu vertikalne analize važno je naglasiti da su strukturni financijski izvještaji koji se temelje na bilanci usmjerena na dva važna aspekta:[22]

1. razmatranje izvora poduzeća koji mogu biti posuđeni (kratkoročne i dugoročne obveze) i vlastiti (vlasnička glavnica);
2. razmatranje strukture imovine poduzeća koja se ponajprije odnosi na odnos kratkotrajne i dugotrajne imovine (najviše ovisi o djelatnosti kojom se poduzeće bavi).

3.3. Analiza poslovanja putem financijskih pokazatelja

Za analizu financijskih izvještaja najčešće se koriste financijski pokazatelji. Povezivanjem stavki iz jednog ili više izvještaja, odnosno knjigovodstvenih i tržišnih podataka, analiza putem pokazatelja omogućuje vrednovanje financijskog položaja i razmatranje poslovanja poduzeća. Dakle, pokazatelji zapravo predstavljaju informacijsku podlogu za donošenje poslovnih odluka.

Zavisno od toga koje se odluke žele donositi, analizu je moguće vršiti preko niza pokazatelja koji se svrstavaju u nekoliko skupina: [23]

1. Pokazatelji likvidnosti – mjere sposobnost poduzeća da podmiri svoje dospjele obveze.
2. Pokazatelji zaduženosti – mjere koliko se poduzeće financira iz tuđih izvora.
3. Pokazatelji aktivnosti – mjere efikasnost poduzeća u korištenju svojih resursa.
4. Pokazatelji ekonomičnosti – mjere odnos prihoda i rashoda.
5. Pokazatelji profitabilnosti – mjere povrat uloženog kapitala.
6. Pokazatelji investiranja – mjere uspješnost ulaganja u obične dionice.

[21] Bolfek, B., Stanić, M., i Knežević, S. (2012): Vertikalna i horizontalnafinancijska analiza poslovanja tvrtke. Ekonomski Vjesnik/Econviews: Review of contemporary business, entrepreneurship and economic issues, Sveučilište J.J.Strossmayera u Osijeku, Ekonomski fakultet u Osijeku, Osijek, 25(1), str. 159.
[22] Žager, L. i dr.(2008): Analiza financijskih izvještaja,Masmedia d.o.o., Zagreb, str. 231.
[23] Žager, L., Sever, S. (2009): "Analiza financijskih izvještaja pomoću financijskih pokazatelja"; Računovodstvo i financije, stručni članak, RiF d.o.o., Zagreb, 3, str. 45.

Pokazatelji likvidnosti i zaduženosti pripadaju pokazateljima sigurnosti poslovanja, odnosno pokazateljima koji opisuju financijski položaj poduzeća. Pokazatelji ekonomičnosti, profitabilnosti i investiranja su zapravo pokazatelji uspješnosti (efikasnosti) poslovanja. Suprotno tome, pokazatelji aktivnosti mogu se smatrati i pokazateljima sigurnosti kao i pokazateljima uspješnosti. Ako su zadovoljeni i kriterij sigurnosti i kriterij uspješnosti može se zaključiti da poduzeće dobro upravlja svojim poslovanjem.[24]

Za što bolju interpretaciju dobivenih rezultata potrebno je promatrati sve pokazatelje međusobno, njihovu promjenu u dužem vremenskom razdoblju, položaj u odnosu na industriju te ostale značajne informacije.

3.3.1. Pokazatelji likvidnosti

Pokazatelji likvidnosti mjere sposobnost poduzeća da podmiri svoje dospjele kratkoročne obveze iz brzo raspoloživih novčanih izvora. Najčešći pokazatelji likvidnosti i postupak njihovog izračunavanja prikazani su u tablici 5. Svi navedeni pokazatelji računaju se na temelju podataka iz bilance.

Tablica 5: Pokazatelji likvidnosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
koeficijent tekuće likvidnosti (KTL)	kratkotrajna imovina	kratkoročne obveze
koeficijent ubrzane likvidnosti (KUL)	novac + potraživanja	kratkoročne obveze
koeficijent trenutne likvidnosti (KTrL)	novac	kratkoročne obveze
koeficijent financijske stabilnosti (KFS)	dugotrajna imovina	vlastiti kapital (glavnica) + dugoročne obveze

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

Koeficijent tekuće likvidnosti pokazuje koliko su kratkoročne obveze pokrivene kratkotrajnom imovinom. U pravilu bi taj koeficijent trebao biti 2 ili veći od 2, odnosno ako poduzeće želi pravodobno plaćati svoje dospjele obveze, tada na raspolaganju mora imati, minimalno dvostruko više kratkotrajne imovine nego što ima kratkoročnih obveza. Razlog tome je postojanje rizika unovčavanja kratkotrajne imovine. Iz ovoga se može zaključiti da zapravo dio kratkotrajne imovine mora biti financiran iz dugoročnih izvora. Taj dio izvora naziva se radni kapital (razlika između kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza) koji pokazuje

[24] Žager, L., Mamić Sačer, I. (2015): "Analiza financijskih izvještaja u funkciji ocjene sigrnosti i uspješnosti poslovanja poduzeća"; Računovodstvo i financije, stručni članak, RiF d.o.o., Zagreb, 1, str. 31.

koliko je kratkotrajne imovine financirano iz dugoročnih izvora. Ako poduzeće ima više radnog kapitala znači da je njegova likvidnost i financijska stabilnost veća.

Koeficijent ubrzane likvidnosti pokazuje koliko su kratkoročne obveze pokrivene kratkotrajnom imovinom umanjenom za zalihe.Njegova vrijednost bi trebala biti 1 ili veća od 1, odnosno ako poduzeće želi održavati normalnu likvidnost mora imati brzo unovčive imovine minimalno onoliko koliko ima kratkoročnih obveza.

Koeficijent trenutne likvidnosti pokazuje da li je poduzeće iz najlikvidnijih sredstava (novca) sposobno podmiriti svoje kratkoročne obveze. S ovim pokazateljem treba biti oprezan jer može korisnika lako dovesti u zabludu. Razlog toga je što primjerice, na dan utvrđivanja koeficijenta može biti izvršena značajna uplata na račun poduzeća.

Koeficijent financijske stabilnosti pokazuje u kojem se stupnju dugotrajna imovina financira iz dugoročnih izvora. Ovaj pokazatelj bi trebao biti manji od 1 jer poduzeće mora dio svoje kratkotrajne imovine financirati iz dugoročnih izvora (iz radnog kapitala).

3.3.2. Pokazatelji zaduženosti

Pokazatelji zaduženosti upućuju na strukturu financiranja te na taj način se procjenjuje financijski rizik poduzeća. Postupak izračunavanja pokazatelja zaduženosti prikazan je u tablici 6.

Tablica 6: Pokazatelji zaduženosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
koeficijent zaduženosti (KZ)	ukupne obveze	ukupna imovina
koeficijent vlastitog financiranja (KVF)	vlastiti kapital	ukupna imovina
koeficijent financiranja (KF)	ukupne obveze	vlastiti kapital
pokriće troškova kamata (PTK)	dobit prije poreza i kamata	kamate
faktor zaduženosti (FZ)	ukupne obveze	zadržana dobit + amortizacija
stupanj pokrića I (SP I)	vlastiti kapital	dugotrajna imovina
stupanj pokrića II (SP II)	vlastiti kapital + dugoročne obveze	dugotrajna imovina

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

Koeficijent zaduženosti pokazuje koliko se imovine financiralo iz tuđih izvora, dok *koeficijent vlastitog financiranja* pokazuje koliko se poduzeće financiralo iz vlastitih izvora

(glavnice). Ova dva pokazatelja su obrnuto proporcionalna. Smatra se da poduzeće nije prekomjerno zaduženo ako je udio vlastitog kapitala u ukupnim izvorima sredstava 50%.

Koeficijent financiranja pokazuje odnos duga i glavnice. Ako je ovaj pokazatelj veći od 1 onda poduzeće intenzivnije koristi financijsku polugu, odnosno dug je veći od vlastitog kapitala. Svi prethodno navedeni pokazatelji ukazuju na statičku zaduženost, pa je za bolju procjenu zaduženosti važno uzeti u obzir i sposobnost poduzeća da otplaćuje dug.

Pokriće troškova kamata i faktor zaduženosti ukazuju na dinamičku zaduženost jer se dug promatra s aspekta mogućnosti njegova podmirenja. *Pokriće troškova kamata* pokazuje koliko su puta kamate pokrivene ostvarenim iznosom bruto dobiti (dobit prije poreza i kamata). Za poduzeće je bolje što je taj pokazatelj veći jer ukazuje na manju zaduženost. *Faktor zaduženosti* pokazuje koliko je godina potrebno da se iz ostvarene zadržane dobiti i amortizacije pokriju ukupne obveze. Smatra se da je poduzeće prekomjerno zaduženo ako mu treba duže od 5 godina da iz zadržane dobiti i amortizacije pokrije svoje obveze.[25]

Stupnjevi pokrića I i *II* računaju se na temelju podataka iz bilance. Pomoću njih se razmatra pokriće dugotrajne imovine vlastitim kapitalom, odnosno vlastitim kapitalom uvećanim za dugoročne obveze. Vrijednost stupnja pokrića II mora biti veća od 1 jer kao što je već rečeno dio dugoročnih izvora, zbog održavanja likvidnosti, mora biti iskorišteno za financiranje kratkotrajne imovine. Zbog toga je ove pokazatelje moguće razmatrati i kao pokazatelje likvidnosti.[26]

3.3.3. Pokazatelji aktivnosti

Pokazatelji aktivnosti mjere razinu angažiranosti imovine kao i stupanj njenog iskorištenja. Ukazuju na brzinu cirkulacije imovine u poslovnom procesu. Pokazatelji aktivnosti još su poznati pod nazivom koeficijenti obrta koji se računaju na temelju odnosa prometa i prosječnog stanja. Postupak izračunavanja pokazatelja aktivnosti prikazani su u tablici 7 te se utvrđuju na temelju podataka iz bilance i računa dobiti i gubitka.

[25]Šodan, S. (2015): "Metode i tehnike financijske analize"; Nastavni materijali Financijska analiza poslovanja, Ekonomski fakultet Split, Split, str. 5. i 6.
[26]Žager, L. i dr. (2008): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia d.o.o., Zagreb, str. 251.

Tablica 7: Pokazatelji aktivnosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
koeficijent obrta ukupne imovine (KOUI)	ukupni prihodi	ukupna imovina
koeficijent obrta kratkotrajne imovine (KOKI)	ukupni prihodi	kratkotrajna imovina
koeficijent obrta potraživanja (KOP)	prihodi od prodaje	Potraživanja
trajanje naplate potraživanja (TNP)	broj dana u godini (365)	KOP
koeficijent obrta zaliha (KOZ)	troškovi za prodano	Zalihe
dani vezivanja zaliha (DZ)	broj dana u godini (365)	KOZ

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

Kao što je već rečeno, *koeficijenti obrta ukupne imovine*, *kratkotrajne imovine* ili *potraživanja* ukazuju na brzinu cirkulacije imovine, odnosno koliko puta se neka imovina obrne u poslovnom procesu. Za poduzeće je bolje što je taj pokazatelj veći.

Na temelju koeficijenta obrta potraživanja moguće je utvrditi i *prosječno trajanje naplate potraživanja*, odnosnoprosječan broj dana potreban za naplatu potraživanja. Što je vrijeme kraće, poduzeće brže dolazi do novčanih sredstava. Također, ako je poznat koeficijent obrta zaliha, tada je moguće izračunati prosječne *dane vezivanja*, odnosno prosječan broj dana potrebnih da se postojeće zalihe prodaju. Može se zaključiti da je manji broj dana vezivanja za poduzeće povoljnije.

3.3.4. Pokazatelji ekonomičnosti

Pokazatelji ekonomičnosti mjere odnos prihoda i rashoda, odnosno pokazuju koliko se prihoda ostvarilo po jedinici rashoda. Postupak izračunavanja pokazatelja ekonomičnosti prikazan je u tablici 8.

Tablica 8: Pokazatelji ekonomičnosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
ekonomičnost ukupnog poslovanja (EUP)	ukupni prihodi	ukupni rashodi
ekonomičnost prodaje/poslovanja (EP)	prihodi od prodaje	rashodi od prodaje
ekonomičnost financiranja (EF)	financijski prihodi	financijski rashodi
ekonomičnost izvanrednih aktivnosti (EI)	izvanredni prihodi	izvanredni rashodi

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

Pokazatelj *ekonomičnosti ukupnog poslovanja* pokazuje koliko se ukupnih prihoda ostvaruje u odnosu na ukupne rashode. Osim ovog pokazatelja ekonomičnosti, moguće je izračunati i pokazatelje koji se temelje na parcijalnoj osnovi (pokazatelji *ekonomičnosti prodaje*, *ekonomičnosti financiranja* i *ekonomičnosti izvanrednih aktivnosti*) koji omogućuju

sagledavanje utjecaja parcijalnih ekonomičnosti na ukupnu ekonomičnost poslovanja. Pokazatelji ekonomičnosti bi trebali biti što veći, a barem veći od 1 da bi se uopće ostvario pozitivan rezultat.

3.3.5. Pokazatelji profitabilnosti

Pokazatelji profitabilnosti pokazuju koliko poduzeće ostvaruje profita na svaku jedinicu prodanih proizvoda ili usluga. Ovi pokazatelji uobičajeno se izražavaju u postotku, a postupak izračunavanja pokazatelja prikazan je u tablici 9.

Tablica 9: Pokazatelji rentabilnosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
bruto marža profita (BMP)	dobit prije poreza + kamata	ukupni prihodi
neto marža profita (NMP)	neto dobit + kamate	ukupni prihodi
rentabilnost imovine (ROA)	(bruto ili neto dobit)dobit + kamata	ukupna imovina
rentabilnost glavnice (ROE)	neto dobit	vlastiti kapital (glavnica)

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

Marže profita variraju od industrije do industrije pa je važno da se poduzeća uspoređuju unutar iste industrije. Pokazatelji marže profita pokazuju koliko poduzeće zarađuje u odnosu na ostvareni promet (prihod). Bruto i neto marža profita razlikuju se po poreznom opterećenju.

Pokazatelji rentabilnosti imovine (ROA) pokazuju koliko se (bruto ili neto) profita ostvaruje na uloženu jedinicu imovine te se na temelju toga može zaključiti koliko je poduzeće efikasno u izboru i upotrebi imovine. Ako se marža profita pomnoži s koeficijentom obrta ukupne imovine, kao rezultat se će se dobiti rentabilnost ukupne imovine (ROA). Za poduzeće je bolje da je pokazatelj rentabilnosti imovine što veći.

Pokazatelj rentabilnosti vlastitog kapitala (glavnice) (ROE) mjeri koliko se profita zarađuje na jednu jedinicu kapitala odnosno pokazuje koliki je povrat na uloženi vlastiti kapital. Poželjno je da je rentabilnost vlastitog kapitala što veća.[27]

[27]Žager, L. i dr. (2008): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia d.o.o., Zagreb, str. 251. – 254.

4. ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA LISTANIH PODUZEĆA IZ DJELATNOSTI GRAĐEVINARSTVA U HRVATSKOJ

4.1. Građevinski sektor u Hrvatskoj

"Industrija građevinarstva (F) obuhvaća djelatnosti gradnje zgrada (F41), gradnje građevina niskogradnje (F42) i specijaliziranje građevinske djelatnosti (F43)"[28] te je jedno od najznačajnijih sektora svakog gospodarstva jer predstavlja temelj za razvoj cjelokupne infrastrukture. U Hrvatskoj građevinski sektor ima dugu i bogatu tradiciju. Građevinski djelatnici bogatim iskustvom, visokom razinom educiranosti i primjenom suvremene tehnologije udovoljavaju izgradnji kompleksnih građevinskih zahvata kao što su energetski i hidrogrđevinski objekti, prometne infrastrukture, stambeno – poslovni objekti kako na domaćem tako i na međunarodnom tržištu.

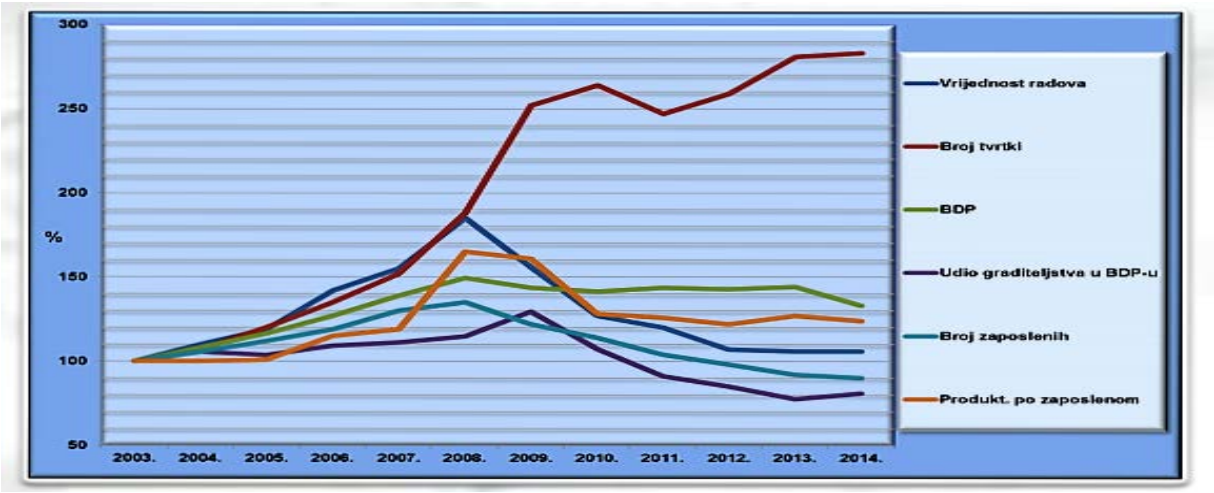
Pozitivni trendovi i kontinuirani rast u građevinarstvu započinje 2001. i traje sve do 2008. godine što je rezultiralo povećanjem vrijednosti radova, produktivnosti, broja zaposlenih kao i povećanjem BDP - a (slika 2). U tom razdoblju građevinarstvo je pridonijelo razvoju ukupne nacionalne ekonomije kako u Hrvatskoj tako i u ostatku Europske unije. No, 2009. godine pojavom globalne financijske krize bilježi se strmoglavi pad vrijednosti radova u građevinskoj industriji što je uzrokovalo i pad zaposlenosti i pad BDP - a.[29]

Kao što građevinska djelatnost u pravilu među prvima osjeti dolazak krize tako se i najsporije oporavlja. Ta činjenica i ne čudi jer je realno za očekivati da pad gospodarstva uzrokuje i pad potražnje za nekretninama koje za vrijeme krize predstavljaju veoma skupo ulaganje, iako tada cijena nekretnina zapravo pada.

Od 2008. do 2014. godine broj građevinskih radova u Hrvatskoj gotovo se prepolovio, a broj radnika pao je za 50 tisuća. Krizi u građevinskoj djelatnosti pridonose i brojni problemi s kojima se građevinarstvo danas susreće a to su: neusklađenost potreba tržišta rada i obrazovnog sustava (teorija ispred prakse), sustav javne nabave (nemogućnost jednakog

[28]Mingo (2014): Industrijska strategija Republike Hrvatske 2014. – 2020., [Internet] raspoloživo na: www.mingo.hr/userdocsimages/industrija/Industrijska_strategija.docx (11. 07. 2016.)
[29] Radman, M., Katavić, I. (2013): Utjecaj marketinškog miksa na potražnju proizvoda građevinskog materijala u Republici Hrvatskoj, Praktični menadžment: stručni časopis za teoriju i praksu menadžmenta,Veleučilište Vern, Zagreb, 4(1), str. 18.

tržišnog natjecanja – korupcija), registar građevinskih subjekata (19 tisuća subjekata od čega 11 tisuća s 0 zaposlenih što predstavlja potpuno nejasan uvid, a na natječaje se javljaju i oni subjekti koji u registraciji nemaju nikakve veze s graditeljstvom) i na kraju, birokratske i administrativne barijere (neusklađenost zakona i pravilnika te predugi rokovi čekanja za dobivanje dozvola).[30]



Slika 1: Stanje građevinske industrije za razdoblje od 2003. – 2014. godine (indeks iz 2003. kao bazni)

Izvor: Pregled osnovnih statističkih podataka u sektoru graditeljstva u RH, http://www.hgk.hr/sektor-centar/sektor-graditeljstvo-komunalno/pregled-statistickih-pokazatelja-kratki-prikaz-i-vi-2014

4.2. Listana poduzeća iz djelatnosti građevinarstva u Hrvatskoj

Listana poduzeća su ona poduzeća čiji su vrijednosni papiri uvršteni na uređeno tržište (poduzeća od javnog interesa) te su njihove obveze propisane Zakonom o tržištu kapitala (NN 88/08, 146/08, 74/09, 54/13, 159/13, 18/15, 110/15). Pravni oblik ovih poduzeća je naravno, dioničko društvo. U nastavku su navedena listana poduzeća iz djelatnosti građevinarstva u Hrvatskoj kao i njihov kratak opis poslovanja.

Dalekovod d.d. (sjedište u Zagrebu) – pruža usluge inženjeringa, proizvodnje i izgradnje. Poduzeće je specijalizirano za izvršenje ugovora po sistemu "ključ u ruke" na područjima: elektroenergetskih objekata, transformatorskih stanica, zračnih, telekomunikacijskih objekata,

[30]Hgk (2016): Javnom nabavom do oporavka graditeljstva (Graditeljstvo – danas i sutra), [Internet], raspoloživo na: http://www.hgk.hr/sektor-centar/sektor-graditeljstvo-komunalno/javnom-nabavom-do-oporavka-graditeljstva(11.07.2016.)

izrade i ugradnje svih metalnih dijelova za prometnice, rasvjete tunela i upravljanja prometom. Poduzeće koje postoji 65 godina, proširilo je svoje poslovanje u više od 80 zemalja diljem svijeta.[31]

Elektrometal d.d. (sjedište u Bjelovaru) – je osnovan 1946.godine i pruža usluge izvođenja instalatersko – montažerskih radova, proizvodnju vatrootpornih elemenata, distribuciju plina te inženjering izgradnje investicijskih objekata.

Gabarit d.d. (sjedište u Ivanovcu) – posluje od 1991. godine te osim usluga gradnje stambenih i nestambenih zgrada (građenje, projektiranje i nadzor) pruža i usluge u području trgovine.[32]

Hidroelektra niskogradnja d.d. (sjedište u Zagrebu) – je osnovana 1995. godine i specijalizirala se za izvođenje i projektiranje građevinskih cestovnih projekata, hidrotehničkih projekata, industrijskih objekata, proizvodnju građevinskih materijala, unutarnje i vanjsko trgovinsko poslovanje. Osim u Hrvatskoj, poduzeće još posluje u 11 zemalja.[33]

Tehnika d.d. (sjedište u Zagrebu) – je u 69 godina postojanja prepoznatljiva na domaćem i svjetskom tržištu u visokogradnji. Osim u visokogradnji, tvrtka se specijalizirala i u niskogradnji, elektroinstalaciji, instalaciji i izolaciji, proizvodnji drvenih proizvoda i građe kao i proizvodnji betonskih proizvoda, metalnih konstrukcija i dr.[34]

Viadukt d.d. (sjedište u Zagrebu) – je graditeljsko poduzeće koje posluje već 69. godina kako u Hrvatskoj, tako i u zemljama izvan Hrvatske. Djelatnost Viadukta d.d. je izgradnja cesta, mostova, tunela, gradskih ulica i trgova. Također, poduzeće je specijalizirano i za pomorske radove kao i radove u zračnim lukama, radi na vodoprivrednim projektima, gospodarenju otpada te se još uz to bavi i visokogradnjom te proizvodnjom građevnih proizvoda. [35]

[31]Dalekovod d.d. (2016): Službena web stranica poduzeća, osnovni podaci o poduzeću, [Internet], raspoloživo na:http://www.dalekovod.com/o-dalekovodu.aspx (18.07.2016.)
[32] Gabarit d.d. (2016): Službena web stranica poduzeća, osnovni podaci o poduzeću, [Internet], raspoloživo na:https://gabarit-ivanovac.crobiz.net/-/usluge (18.07.2016.)
[33]Hidroelektra niskogradnja d.d (2016): Službena web stranica poduzeća, osnovni podaci o poduzeću, [Internet], raspoloživo na:http://heng.hr/heng/hidra/hidradjelatnost.html (18.07.2016.)
[34]Tehnika d.d. (2016): Službena web stranica poduzeća, osnovni podaci o poduzeću, [Internet], raspoloživo na:http://www.tehnika.hr/USER/AspCode/Home.asp?Jezik=1(19.07.2016.)
[35] Viadukt d.d. (2016): Službena web stranica poduzeća, osnovni podaci o poduzeću, [Internet], raspoloživo na:http://www.viadukt.hr/naslovna (19.07.2016.)

4.3. Analiza financijskih izvještaja

Za potrebu analize financijskih izvještaja Dalekovoda d.d., Elektormetala d.d., Tehnika d.d. i Viadukta d.d. uzeti su podaci iz konsolidiranih godišnjih izvještaja (izvještaji grupe kao jednog gospodarskog subjekta). To znači da navedena poduzeća predstavljaju matice svojim ovisnim društvima s kojima zajedno čine grupu iz čega proizlazi da se u nastavku podaci odnose na Dalekovod Grupu, Elektrometal Grupu, Tehnika Grupu i Viadukt Grupu. Gabarit d.d. i Hidroelektra Niskogradnja d.d. posluju individualno, odnosno nemaju konsolidirane godišnje izvještaje.

Napomena: pomoću horizontalne i vertikalne analize poduzeća/grupe promatrana su na individualnoj razini, dok su na temelju financijskih pokazatelja međusobno uspoređivana.

4.3.1. Horizontalna i vertikalna analiza

Postupkom horizontalne analize razmatrana je tendencija promjene pojedinih stavki bilance i računa dobiti i gubitka poduzeća/grupa kroz četiri godine (od 2012. do 2015. godine).

Pomoću vertikalne analize, uspoređivane su stavke bilance i računa dobiti i gubitka poduzeća/ grupe unutar dvije godine (2014./2015. godina). U bilanci, aktiva i pasiva izjednačene su sa 100, što znači da su sve stavke razmatrane kao postotak u strukturi ukupne aktive/pasive. Također, u računu dobiti i gubitka ukupni prihodi izjednačeni su sa 100, što znači da su sve stavke razmatrane kao postotak u strukturi ukupnih prihoda. Struktura ukupnih prihoda promatrana je s aspekta izvora stjecanja i s aspekta raspodjele. Primjeri analize slijede u nastavku.

Dalekovod Grupa

Kod Dalekovod Grupe ukupna aktiva se povećala za 4,70% u 2015. u odnosu na prethodnu godinu što prikazuje i tablica 11. Unutar aktive, dugotrajna imovina se smanjila za 6,17% u 2015. u odnosu na 2014. godinu. Kratkotrajna imovina značajnije se mijenjala kroz promatrano razdoblje, pa u 2013. u odnosu na 2012. godinu bilježi pad od 23,05%, dok u 2015. raste za više od 70% u odnosu na 2013. godinu. Rast kratkotrajne imovine najvećim dijelom se odnosi na rast potraživanja od čega je najznačajnija stavka ostalih potraživanja. Također, i aktivna vremenska razgraničenja su se značajnije mijenjala, u 2013. godini imaju tendenciju pada, u 2014. rastu za više od 200%, dok u 2015. godini opet padaju za 64,71%.

Unutar pasive, kapital i rezerve u 2014. godini bilježe značajnu tendenciju rasta, a razlog toga je što je Dalekovod Grupa smanjila gubitak poslovne godine. I dok su rezerviranja u 2013. manja u odnosu na 2012. godinu, u 2015. su drastično veća u odnosu na 2014. godinu. Razlog povećanja rezerviranja je dugoročna procjena zaposlenih vezana za jubilarne nagrade i otpremnine zaposlenika. Kod dugoročnih obveza vidljivo je da su se značajno povećale u 2014. u odnosu na 2013. godinu. U 2015. te obveze su pale za 10,78% u odnosu na prethodnu godinu zahvaljujući padu obveza prema dobavljačima i kreditnim institucijama. Kratkoročne obveze u 2013. i opet u 2015. imaju tendenciju rasta, dok su 2014. godini imale tendenciju pada. Pasivna vremenska razgraničenja su 2013. niža za 64,47% u odnosu na 2012. godinu, dok u 2014. i 2015. godini imaju tendenciju rasta.

Tablica 11: Horizontalna analiza skraćene bilance Dalekovod Grupe od 2012. do 2015. godine

	2012.	2013.	promjena %	2014.	2015.	promjena %
DUGOTRAJNA IMOVINA	1.203.206.236	1.186.895.227	-1,36	1.214.364.819	1.139.406.819	-6,17
KRATKOTRAJNA IMOVINA	710.536.470	546.754.750	-23,05	776.693.001	950.046.366	22,32
PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI	5.600.231	2.045.233	-63,48	6.802.740	2.401.002	-64,71
UKUPNO AKTIVA	1.919.342.937	1.735.695.210	-9,57	1.997.860.560	2.091.854.187	4,70
KAPITAL I REZERVE	188.734.011	40.579.836	-78,50	298.740.568	302.298.710	1,19
REZERVIRANJA	11.969.904	7.039.138	-41,19	9.458.957	29.625.995	213,21
DUGOROČNE OBVEZE	484.089.874	33.632.884	-93,05	672.770.303	600.227.570	-10,78
KRATKOROČNE OBVEZE	1.222.851.788	1.650.299.541	34,95	1.006.006.301	1.145.195.785	13,84
ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEGA RAZDOBLJA	11.697.360	4.143.811	-64,57	10.884.431	14.506.127	33,27
UKUPNO – PASIVA	1.919.342.937	1.735.695.210	-9,57	1.997.860.560	2.091.854.187	4,70

Izvor: Izrada autora prema Godišnjim izvještajima Dalekovod Grupe (2013. i 2015. godina), http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=DLKV-R-A

Iz tablice 12 je vidljivo da u strukturi aktive značajan udio čini dugotrajna imovina, što je i za očekivati jer je riječ o građevinskom poduzeću, odnosno grupi. Međutim, njezino se učešće u tekućoj godini smanjuje u odnosu na prethodnu godinu. Aktivna vremenska razgraničenja u strukturi aktive gotovo su neznatna.

U strukturi pasive, kapital i rezerve su zastupljeni samo 15% te su se neznatno povećali u 2015. u odnosu na 2014. godinu. Najzastupljenije su kratkoročne obveze i kao što je

uobičajeno, najznačajniji dio se odnosi na obveze prema dobavljačima i kreditnim institucijama, na dugoročne obveze otpada gotovo 30% pasive. Iz ovoga se može zaključiti da je Grupa Dalekovod ali i njezina matica prekomjerno zadužena jer su obveze u ukupnoj strukturi financiranja zastupljene gotovo 90%.

Tablica 12: Vertikalna analiza skraćene bilance Dalekovod Grupe za 2014./2015. godinu

	2014.	%	2015.	%
DUGOTRAJNA IMOVINA	1.214.364.819	60,78	1.139.406.819	54,47
KRATKOTRAJNA IMOVINA	776.693.001	38,88	950.046.366	45,42
PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI	6.802.740	0,34	2.401.002	0,11
UKUPNO AKTIVA	1.997.860.560	100	2.091.854.187	100
KAPITAL I REZERVE	298.740.568	14,95	302.298.710	14,45
REZERVIRANJA	9.458.957	0,47	29.625.995	1,42
DUGOROČNE OBVEZE	672.770.303	33,67	600.227.570	28,69
KRATKOROČNE OBVEZE	1.006.006.301	50,35	1.145.195.785	54,75
ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEGA RAZDOBLJA	10.884.431	0,54	14.506.127	0,69
UKUPNO – PASIVA	1.997.860.560	100	2.091.854.187	100

Izvor: Izrada autora prema Godišnjim izvještajima (2015. godina) Dalekovod Grupe, http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=DLKV-R-A

Ukupni prihodi Dalekovod Grupe su se u 2015. povećali za 12,55% u odnosu na 2014. godinu, paralelno s njima povećali su se i ukupni rashodi (tablica 13). Može se uočiti da su poslovni prihodi Dalekovod Grupe u promatranom razdoblju konstantno padali, dok u 2015. bilježe rast od 32% u odnosu na 2014. godinu. Financijski prihodi u 2014. godini bilježe značajan rast, a razlog toga je što je su Grupi Dalekovod otpisane kamate ali dobila je i diskont na dugoročne obveze. Smanjenje financijskih prihoda u 2015. godini je posljedica izostajanja prethodno navedenih prihoda.

Kod poslovnih rashoda može se primijetiti da su u svim godinama veći od poslovnih prihoda, osim u 2015., iako su u toj godini poslovni rashodi zapravo porasli za 10,50% u odnosu na 2014. Kako u promatranom razdoblju financijski prihodi rastu ili padaju, tako rashodi padaju ili rastu. No, iznos tih rashoda nije se značajno mijenjao osim u 2013. kada su pali za više od 70% u odnosu na 2012. godinu.

Gubitak prije i nakon oporezivanja konstantno pada te u 2015. Grupa Dalekovod ostvaruje dobit poslovne godine. Ovo stanje, za sada upućuje na blagi oporavak kako Dalekovod Grupe tako i Dalekovoda d.d.

Tablica 13: Horizontalna analiza skraćenog računa dobiti i gubitka Dalekovod Grupe od 2012. do 2015. godine

	2012.	2013.	promjena %	2014.	2015.	promjena %
POSLOVNI PRIHODI	1.285.277.611	1.169.704.440	-8,99	973.459.321	1.284.974.148	32,00
POSLOVNI RASHODI	1.574.156.662	1.248.838.278	-20,67	1.122.376.040	1.240.228.624	10,50
FINANCIJSKI PRIHODI	10.260.506	24.142.695	135,30	187.443.172	13.442.737	-92,83
FINANCIJSKI RASHODI	146.100.845	41.260.273	-71,76	38.379.451	45.422.154	18,35
UKUPNI PRIHODI	1.298.089.975	1.193.847.135	-8,03	1.153.615.136	1.298.430.620	12,55
UKUPNI RASHODI	1.720.257.650	1.303.076.130	-24,25	1.160.755.491	1.285.650.778	10,76
DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA	-422.167.675	-109.228.995	-74,13	-7.140.355	12.779.842	-278,98
DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA	-430.342.492	-122.868.197	-71,45	-32.210.745	4.018.643	-112,48

Izvor: Izrada autora prema Godišnjim izvještajima Dalekovod Grupe (2013. i 2015. godina), http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=DLKV-R-A

U strukturi ukupnih prihodaDalekovod Grupe s obzirom na izvore stjecanja (tablica 14) najzastupljeniji su poslovni prihodi te u 2015. godini ti prihodi čine gotovo 100% ukupnih prihoda.

Tablica 14: Struktura ukupnog prihoda s obzirom na izvore stjecanja Dalekovod Grupe za 2014./2015. godinu

	2014.	%	2015.	%
POSLOVNI PRIHODI	973.459.321	84,38	1.284.974.148	98,96
FINANCIJSKI PRIHODI	187.443.172	16,25	13.442.737	1,04
UKUPNI PRIHODI	1.153.615.136	100	1.298.430.620	100

Izvor: Izrada autora prema Godišnjim izvještajima (2015. godina) Dalekovod Grupe, http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=DLKV-R-A

U strukturi raspodjele ukupnih prihoda značajno mjesto zauzimaju poslovni rashodi (tablica 15). No, u odnosu na prethodnu godinu, u 2015. godini oni se smanjuju što dovodi do blagog povećanja financijskih rashoda. U 2015. godini na dobit Dalekovod Grupe se odnosi 0,98% ukupnih prihoda.

Tablica 15: Struktura ukupnog prihoda s aspekta raspodjele Dalekovod Grupe za 2014./2015. godinu

	2014.	%	2015.	%
POSLOVNI RASHODI	1.122.376.040	97,29	1.240.228.624	95,52
FINANCIJSKI RASHODI	38.379.451	3,33	45.422.154	3,50
DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA	-7.140.355	-0,62	12.779.842	0,98
UKUPNI PRIHODI	1.153.615.136	100,00	1.298.430.620	100

Izvor: Izrada autora prema Godišnjim izvještajima (2015. godina) Dalekovod Grupe, http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=DLKV-R-A

Elektrometal Grupa

Ukupna aktiva Elektrometal Grupe konstantno pada iz godine u godinu (tablica 16). Dugotrajna imovina je pala za 7,23%, dok je kratkotrajna pala za 16,38% u 2015. u odnosu na 2014. godinu. Unutar aktive u 2015. godini jedino su porasla aktivna vremenska razgraničenja.

Pasiva se također konstantno smanjuje, od čega najznačajnije smanjenje bilježi stavka kapital i rezerve koja je godinama u negativnom iznosu. Razlog negativnog iznosa kapitala i rezervi je što Elektrometal Grupa i matica iz godine u godinu ostvaruju poslovni gubitak. Kod dugoročnih obveza može se primijetiti da su se od 2012. godine drastično smanjile, a u 2015. su prepolovljene u odnosu na 2014. godinu. Kratkoročne obveze bilježe tendenciju rasta za neznatnih 2% u 2015. u odnosu na prethodnu godinu. Također, i pasivna vremenska razgraničenja bilježe rasta i to za 84,13% u 2015. u odnosu na 2014. godini.

Tablica 16: Horizontalna analiza skraćene bilance Elektrometal Grupe od 2012. do 2015. godine

	2012.	2013.	promjena %	2014.	2015.	promjena %
DUGOTRAJNA IMOVINA	93.120.164	89.233.448	-4,17	83.000.832	76.999.126	-7,23
KRATKOTRAJNA IMOVINA	99.616.902	70.625.230	-29,10	62.642.538	52.379.179	-16,38
PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI	9.508.970	1.106.176	-88,37	1.026.037	1.490.353	45,25
UKUPNO AKTIVA	202.246.036	160.964.854	-20,41	146.669.407	130.868.658	-10,77
KAPITAL I REZERVE	-28.321.700	-41.946.153	48,11	-57.093.653	-77.119.884	35,08
REZERVIRANJA	0	0	/	0	0	/
DUGOROČNE OBVEZE	20.496.152	3.580.582	-82,53	836.383	384.403	-54,04
KRATKOROČNE OBVEZE	205.877.414	196.694.710	-4,46	201.455.820	204.895.889	1,71
ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEGA RAZDOBLJA	4.194.170	2.635.715	-37,16	1.470.857	2.708.250	84,13
UKUPNO – PASIVA	202.246.036	160.964.854	-20,41	146.669.407	130.868.658	-10,77

Izvor: Izrada autora prema Godišnjim izvještajima Elektrometal Grupe (2013. i 2015. godina), http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=ELKL-R-A

Struktura aktive Elektrometal Grupe nije se značajnije mijenjala u 2015. u odnosu na 2014. godinu (tablica 17). Dugotrajna imovina čini 58,84%, kratkotrajna 40%, dok aktivna vremenska razgraničenja čine 1,14% aktive. U strukturi pasive kapital i rezerve koje bi zapravo trebale činiti 50% ukupne pasive, smanjuju pasivu za gotovo 60% što ukazuje na teško financijsko stanje Elektrometal Grupe. Dugoročne obveze u 2015. godini čine svega 0,29% pasive te se najvećim dijelom odnose na obveze prema kreditnim institucijama.

U ukupnoj pasivi najzastupljenije su kratkoročne obveze te u 2014. čine 135,35% a u 2015. godini 156,57% pasive. Najznačajnija stavka kratkoročnih obveza su obveze prema dobavljačima koje čine gotovo polovinu tih obveza. Pasivna vremenska razgraničenja čine svega 2,07% pasive.

Tablica 17: Vertikalna analiza skraćene bilance Elektrometal Grupe za 2014/2015. godine

	2014.	%	2015.	%
DUGOTRAJNA IMOVINA	83.000.832	56,59	76.999.126	58,84
KRATKOTRAJNA IMOVINA	62.642.538	42,71	52.379.179	40,02
PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI	1.026.037	0,70	1.490.353	1,14
UKUPNO AKTIVA	146.669.407	100	130.868.658	100,00
KAPITAL I REZERVE	-57.093.653	-38,93	-77.119.884	-58,93
REZERVIRANJA	0	/	0	/
DUGOROČNE OBVEZE	836.383	0,57	384.403	0,29
KRATKOROČNE OBVEZE	201.455.820	137,35	204.895.889	156,57
ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEGA RAZDOBLJA	1.470.857	1,00	2.708.250	2,07
UKUPNO – PASIVA	146.669.407	100	130.868.658	100

Izvor: Izrada autora prema Godišnjim izvještajima Elektrometal Grupe (2015. godina), http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=ELKL-R-A

Iz tablice 18 vidljivo je da su se ukupni prihodi ali i rashodi od 2012. godine drastično smanjili. Ali, u odnosu na 2014., u 2015. godini ukupni prihodi bilježe rast od 16,06% koji su rezultat rasta poslovnih prihoda. Financijski prihodi su se značajno smanjili u promatranom razdoblju zahvaljujući padu prihoda od kamata i tečajnih razlika.

Također, kao i ukupni prihodi i rashodi bilježe rast u 2015. godini. Poslovni rashodi veći su za 19,88% u 2015. u odnos na prethodnu godinu, dok su financijski rashodi porasli za 91,90%, a odnose se na rast rashoda za kamate, kazne, opomene i negativne tečajne razlike.

Poslovni rezultat Elektrometal Grupe ali i njegove matice je šestu godinu za redom negativan te je u 2015. (zbog povećanih rashoda) neto gubitak veći za 37,47% u odnosu na prethodnu godinu. Iz navedenog se može zaključiti da je Elektrometal Grupa u teškom financijskom stanju te da joj je opstanak veoma upitan.

Tablica 18: Horizontalna analiza skraćenog računa dobiti i gubitka Elektrometal Grupe od 2012. do 2015. godine

	2012.	2013.	promjena %	2014.	2015.	promjena %
POSLOVNI PRIHODI	245.296.274	122.045.274	-50,25	55.137.678	64.160.107	16,36
POSLOVNI RASHODI	291.902.445	142.328.750	-51,24	70.190.133	84.146.752	19,88
FINANCIJSKI PRIHODI	3.589.327	1.667.308	-53,55	675.619	619.465	-8,31
FINANCIJSKI RASHODI	11.557.486	1.889.925	-83,65	232.512	446.183	91,90
UKUPNI PRIHODI	248.885.601	123.712.582	-50,29	55.813.297	64.779.572	16,06
UKUPNI RASHODI	303.459.931	144.218.675	-52,48	70.422.645	84.592.935	20,12
DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA	-54.574.330	-20.506.093	-62,43	-14.609.348	-19.813.363	35,62
DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA	-54.616.261	-20.561.836	-62,35	-14.668.909	-20.164.637	37,47

Izvor: Izrada autora prema Godišnjim izvještajima Elektrometal Grupe (2013. i 2015. godina), http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=ELKL-R-A

U strukturi ukupnih prihoda Elektrometal Grupe s obzirom na izvore stjecanja prevladavaju poslovni prihodi, koji u tekućoj godini čine 99,04% ukupnih prihoda (tablica 19). Financijski prihodi su nešto manji u odnosu na prethodnu godinu te su i dalje zanemarivi u odnosu na ukupan iznos prihoda.

Tablica 19: Struktura ukupnog prihoda s obzirom na izvore stjecanja Elektrometal Grupe za 2014./2015. godinu

	2014.	%	2015.	%
POSLOVNI PRIHODI	55.137.678	98,79	64.160.107	99,04
FINANCIJSKI PRIHODI	675.619	1,21	619.465	0,96
UKUPNI PRIHODI	55.813.297	100	64.779.572	100

Izvor: Izrada autora prema Godišnjim izvještajima Elektrometal Grupe (2015.godina), http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=ELKL-R-A

U strukturi raspodjele ukupnih prihoda značajno mjesto zauzimaju poslovni rashodi (tablica 20). No, u odnosu na prethodnu godinu, u tekućoj godini su se povećali te čine 129,90% ukupnih prihoda, što znači da su (kao i što je već navedeno) rashodi veći od prihoda.

Tablica 20: Struktura ukupnog prihoda s aspekta raspodjele Elektrometal Grupe za 2014./2015. godinu

	2014	%	2015	%
POSLOVNI RASHODI	70.190.133	125,76	84.146.752	129,90
FINANCIJSKI RASHODI	232.512	0,42	446.183	0,69
DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA	-14.609.348	-26,18	-19.813.363	-30,59
UKUPNI PRIHODI	55.813.297	100	64.779.572	100

Izvor: Izrada autora prema Godišnjim izvještajima Elektrometal Grupe (2015. godina), http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=ELKL-R-A

Gabarit d.d.

Ukupna aktiva Gabarita d.d. se od 2012. godine smanjila za 10%. No, dugotrajna i kratkotrajna imovine se značajno mijenjaju od 2014. godine, kako je dugotrajna rasla/padala tako je kratkotrajna imovina padala/rasla. Dok je iznos dugotrajne imovine veoma narastao u 2014. u odnosu na 2013. godini, u 2015. pada za 61,77%. Razlog pada dugotrajne imovine je izostanak danog zajma u 2014. godini i smanjenja ostalih dugotrajnih potraživanja. Kratkotrajna imovina je porasla za skoro 700% u 2015. u odnosu na 2014. godinu. Zanimljivo da je razlog velikog rasta kratkotrajne imovine povećanje stavke ostalih kratkotrajnih potraživanja i to za iznos približan padu dugotrajne imovine. Iznos aktivnih vremenskih razgraničenja nije se mijenjao od 2013. godine.

U ukupnoj pasivi, kapital i rezerve su u 2015. zabilježili pad za 6,04 % u odnosu na 2014. godini (tablica 21). Rezerviranja izostaju od 2012. i dugoročne obveze od 2013. godine, dok kratkoročne obveze u 2015. bilježe rast od 2,13% u odnosu na prethodnu godinu.

Tablica 21: Horizontalna analiza skraćene bilance Gabarita d.d. od 2012. do 2015. godine

	2012.	2013.	promjena %	2014.	2015.	promjena %
DUGOTRAJNA IMOVINA	6.869.542	6.297.552	-8,33	16.781.429	6.416.248	-61,77
KRATKOTRAJNA IMOVINA	13.626.376	12.707.070	-6,75	1.461.786	11.644.505	696,59
PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI	17.789	15.468	-13,05	15.468	15.468	0,00
UKUPNO AKTIVA	20.513.707	19.020.090	-7,28	18.258.683	18.076.221	-1,00
KAPITAL I REZERVE	7.516.356	7.650.000	1,78	6.990.032	6.567.969	-6,04
REZERVIRANJA	579.772	0	-100,00	0	0	/
DUGOROČNE OBVEZE	173.154	60.000	-65,35	0	0	
KRATKOROČNE OBVEZE	12.244.425	11.310.090	-7,63	11.268.651	11.508.252	2,13
ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEGA RAZDOBLJA	0	0	/	0	0	/
UKUPNO – PASIVA	20.513.707	19.020.090	-7,28	18.258.683	18.076.221	-1,00

Izvor: Izrada autora prema Godišnjim izvještajima Gabarita d.d. (2013. i 2015. godina), http://www.ceenter.hr/vrijednosnica/1038?dionica=GBRT-R-A

Iz tablice 22 je vidljivo da se struktura aktive Gabarita d.d. značajno promijenila u tekućoj u odnosu na prethodnu godinu. Dok je 2014. godine dugotrajna činila 91,91%, a kratkotrajna imovina 8,01%, u 2015. godini dugotrajna čini 35,50%, a kratkotrajna imovina 64,42% ukupne aktive. Ova promjena u strukturi imovine je veoma zbunjujuća bez obzira što se poduzeće osim građevinom bavi i trgovinom a pogotovo jer se radi o razlici u ostalim dugotrajnim i kratkotrajnim potraživanjima.

U strukturi pasive, kapital i rezerve čine 36,33% pasive, dok su kratkoročne obveze i dalje najzastupljenije te čine 63,67% pasive. Vrlo zanimljiv podatak je da poduzeće u strukturi pasive nema dugoročnih obveza.

Tablica 22: Vertikalna analiza skraćene bilance Gabarita d.d. za 2014/2015. godine

	2014.	%	2015.	%
DUGOTRAJNA IMOVINA	16.781.429	91,91	6.416.248	35,50
KRATKOTRAJNA IMOVINA	1.461.786	8,01	11.644.505	64,42
PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI	15.468	0,08	15.468	0,09
UKUPNO AKTIVA	18.258.683	100	18.076.221	100
KAPITAL I REZERVE	6.990.032	38,28	6.567.969	36,33
REZERVIRANJA	0	/	0	/
DUGOROČNE OBVEZE	0	/	0	/
KRATKOROČNE OBVEZE	11.268.651	61,72	11.508.252	63,67
ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEGA RAZDOBLJA	0	/	0	/
UKUPNO – PASIVA	18.258.683	100	18.076.221	100

Izvor: Izrada autora prema Godišnjim izvještajima Gabarita d.d. (2015. godina), http://www.ceenter.hr/vrijednosnica/1038?dionica=GBRT-R-A

Ukupni prihodi ali i rashodi Gabarita d.d. su se drastično smanjili od 2012. godine (tablica 23). Poslovni prihodi su u 2015. manji za 97,71%, a financijski za 100% u odnosu na 2014. godinu (izostanak kamata na zajmove).

Paralelno s padom poslovnih prihoda pali su i poslovnih rashodi, no, njihov iznos i dalje je značajan u odnosu na prihode. Financijski rashodi odnosno kamate na kratkoročne kredite su narasle za 56,35% u 2015. u odnosu na prethodnu godinu. Poduzeće je u promatranom razdoblju ostvarilo dobit samo u 2013. godini, no, isto tako u 2015. poslovni gubitak je smanjen za 36,05% u odnosu na prethodnu godinu.

Tablica 23: Horizontalna analiza skraćenog računa dobiti i gubitka Gabarita d.d. od 2012. do 2015. godine

	2012.	2013.	promjena %	2014.	2015.	promjena %
POSLOVNI PRIHODI	4.464.079	3.188.311	-28,58	374.909	8.568	-97,71
POSLOVNI RASHODI	5.828.546	2.155.893	-63,01	826.095	37.463	-95,47
FINANCIJSKI PRIHODI	3.916	0	-100,00	42.684	0	-100,00
FINANCIJSKI RASHODI	1.048.639	898.774	-14,29	251.465	393.168	56,35
UKUPNI PRIHODI	4.467.995	3.188.311	-28,64	417.593	8.568	-97,95
UKUPNI RASHODI	6.877.185	3.054.667	-55,58	1.077.560	430.631	-60,04
DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA	-2.409.190	133.644	-105,55	-659.967	-422.063	-36,05
DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA	-2.409.190	133.644	-105,55	-659.967	-422.063	-36,05

Izvor: Izrada autora prema Godišnjim izvještajima Gabarita d.d. (2013. i 2015. godina), http://www.ceenter.hr/vrijednosnica/1038?dionica=GBRT-R-A

Struktura ukupnih prihoda Gabarita d.d. s obzirom na izvore stjecanja se promijenila u tekućoj u odnosu na prethodnu godinu (tablica 24). Dok su 2014. u ukupnim prihodima poslovni činili udio od 89,78% te financijski prihodi udio od 10,22%, u 2015. poslovni čine ukupne prihode u stopostotnom iznosu.

Tablica 24: Struktura ukupnog prihoda s obzirom na izvore stjecanja Gabarita d.d. za 2014./2015. godinu

	2014.	%	2015.	%
POSLOVNI PRIHODI	374.909	89,78	8.568	100
FINANCIJSKI PRIHODI	42.684	10,22	0	/
UKUPNI PRIHODI	417.593	100	8.568	100

Izvor: Izrada autora prema Godišnjim izvještajima Gabarita d.d. (2015. godina), http://www.ceenter.hr/vrijednosnica/1038?dionica=GBRT-R-A

Struktura ukupnih prihoda Gabarita d.d. s aspekta raspodjele dobiti također se promijenila u tekućoj u odnosu na prethodnu godinu što prikazuje i tablica 25. Vidljivo je da poduzeće ni u jednoj godini ukupnim prihodima ne može niti približno pokriti poslovne, a u 2015. godini ni financijske rashode. Zanimljiva činjenica je da su u 2015. godini financijski rashodi čak i veći od poslovnih što upućuje na veoma loše financijsko stanje poduzeća.

Tablica 25: Struktura ukupnog prihoda s aspekta raspodjele Gabarita d.d. za 2014./2015. godinu

	2014.	%	2015.	%
POSLOVNI RASHODI	826.095	197,82	37.463	437,24
FINANCIJSKI RASHODI	251.465	60,22	393.168	4.588,80
DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA	-659.967	-158,04	-422.063	-4.926,04
UKUPNI PRIHODI	417.593	100	8.568	100

Izvor: Izrada autora prema Godišnjim izvještajima Gabarita d.d. (2015. godina), http://www.ceenter.hr/vrijednosnica/1038?dionica=GBRT-R-A

Hidroelektra niskogradnja d.d.

Iz tablice 26 je vidljivo da se aktiva Hidroelektre niskogradnje d.d., a shodno tome i pasiva, konstantno smanjuje od 2012. godine. Unutar aktive, dugotrajna imovina se u 2015. smanjila za 6,07% u odnosu na 2014. godinu. Kratkotrajna imovina značajniju promjenu bilježi u 2014. godini zbog smanjivanja potraživanja od kupaca te državnih instituciji, u 2015. godini ona pada za 9,69%. Na stavci aktivnih vremenskih razgraničenja zabilježeni su značajniji iznosi za 2012. i 2013. godinu, dok u 2014. iznos na toj stavci izostaje, a u 2015. aktivna vremenska razgraničenja iznose 85 tisuća.

Kapital i rezerve bilježe velike promjene u promatranom razdoblju. Dok su u 2012. kapital i rezerve iznosili gotovo 400 milijuna, u 2015. godini su u negativnom iznosu i to za gotovo 80 milijuna. Velike oscilacije u iznosu kapitala i rezervi razlog su dijelom zbog smanjenja temeljnog kapitala u 2014. godini, ali i dijelom zbog povećanja poslovnog gubitka poduzeća. Rezerviranja su se od 2014. godine značajno povećala zbog povećanja rezerviranja za sudske sporove. Zanimljive promjene dogodile su se i kod dugoročnih obveza, dok je poduzeće u 2013. godini dugovalo za kredite i zajmove, u 2014. te obveze izostaju te se opet u 2015. povećavaju za iznos primljenih zajmova. Kratkoročne obveze u 2015. bilježe rast od 17,27% u odnosu na prethodnu godinu. Pasivna vremenska razgraničenja manjasu za 47,68% u 2015.u odnosu na 2014. godinu.

Tablica 26: Horizontalna analiza skraćene bilance Hidroelektre niskogradnje d.d. od 2012. do 2015. godine

	2012.	2013.	promjena %	2014.	2015.	promjena %
DUGOTRAJNA IMOVINA	211.065.193	181.768.563	-13,88	238.735.399	224.235.532	-6,07
KRATKOTRAJNA IMOVINA	180.057.085	121.368.109	-32,59	48.138.425	43.476.005	-9,69
PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI	3.125.857	4.274.188	36,74	0	85.095	85.095
UKUPNO AKTIVA	394.248.135	307.410.860	-22,03	286.873.824	267.796.632	-6,65
KAPITAL I REZERVE	140.098.258	74.888.966	-46,55	886.617	-78.026.257	-8.900,45
REZERVIRANJA	1.064.285	967.185	-9,12	11.393.794	15.660.115	37,44
DUGOROČNE OBVEZE	27.997.978	70.297.961	151,08	0	9.138.303	9.138.303
KRATKOROČNE OBVEZE	224.975.271	161.144.405	-28,37	273.060.270	320.222.299	17,27
ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEGA RAZDOBLJA	112.343	112.343	0,00	1.533.143	802.172	-47,68
UKUPNO – PASIVA	394.248.135	307.410.860	-22,03	286.873.824	267.796.632	-6,65

Izvor: Izrada autora prema Godišnjim izvještajima Hidroelektre niskogradnje d.d. (2013. i 2015. godina), http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=HDEL-R-A

Struktura aktive poduzeća nije se značajnije mijenjala u tekućoj u odnosu na prethodnu godinu (tablica 27). Dugotrajna imovina zauzima 83,73% aktive od čega se najviše odnosi na zemljište i postrojenja. Kratkotrajna imovina čini 16,23%, dok aktivna vremenska razgraničenja svega 0,03% aktive.

Struktura pasive se promijenila u 2015. u odnosu na 2014. godinu. Kapital i rezerve u 2014. čine 0,31% pasive, dok u 2015. godini ta stavka smanjuje pasivu za gotovo 30% što upućuje na loše financijsko stanje poduzeća. Udio dugoročnih obveze gotovo je neznatan pored kratkoročnih koje čine 119,58% pasive što znači da su te obveze veće od same pasive. Unutar

kratkoročnih obveza, naravno, najzastupljenije su obveze prema dobavljačima i kreditnim institucijama.

Tablica 27: Vertikalna analiza skraćene bilance Hidroelektre niskogradnje d.d. za 2014./2015. godinu

	2014.	%	2015.	%
DUGOTRAJNA IMOVINA	238.735.399	83,22	224.235.532	83,73
KRATKOTRAJNA IMOVINA	48.138.425	16,78	43.476.005	16,23
PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI	0	/	85.095	0,03
UKUPNO AKTIVA	286.873.824	100	267.796.632	100
KAPITAL I REZERVE	886.617	0,31	-78.026.257	-29,14
REZERVIRANJA	11.393.794	3,97	15.660.115	5,85
DUGOROČNE OBVEZE	0	0,00	9.138.303	3,41
KRATKOROČNE OBVEZE	273.060.270	95,18	320.222.299	119,58
ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEGA RAZDOBLJA	1.533.143	0,53	802.172	0,30
UKUPNO – PASIVA	286.873.824	100	267.796.632	100

Izvor: Izrada autora prema Godišnjim izvještajima Hidroelektre niskogradnje d.d. (2015. godina), http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=HDEL-R-A

Iz tablice 28 može se zaključiti (ali i iz prethodne analize) da je 2014. godina bila kritična za poduzeće. U toj godini poslovni prihodi drastično padaju zbog smanjenja realizacije radova na gradilištima. U 2015. godini poslovni prihodi ponovno bilježe rast i to za 26,17% jer je Hidroelektra niskogradnja d.d. uspjela pokrenuti gradilišta i nastavila realizirati ugovorene radove. Financijski prihodi također su drastično pali u promatranom razdoblju, no, i oni u 2015. godini bilježe povećanje od 7,80% u odnosu na 2014. godinu.

Iako su poslovni rashodi u 2014. godini zabilježili značajna pad, oni su i dalje veoma visoki u odnosu na prihode što znači da Hidroelektra niskogradnja d.d. treba poraditi na reduciranju troškova poslovanja. Financijski rashodi su bili najveći u 2014. godini zahvaljujući visokim kamatama za kredite, no, u 2015. ti rashodi se smanjuju za 98,58%.

Poslovni gubitak Hidroelektra niskogradnja d.d. ostvaruje u svim godinama. Bez dodatnih ulaganja, opstanak poduzeća je krajnje upitan.

Tablica 28: Horizontalna analiza skraćenog računa dobiti i gubitka Hidroelektre niskogradnje d.d. od 2012. do 2015. godine

	2012.	2013.	promjena %	2014.	2015.	promjena %
POSLOVNI PRIHODI	489.341.912	491.007.939	0,34	121.269.893	153.010.951	26,17
POSLOVNI RASHODI	510.694.358	543.884.198	6,50	240.731.270	231.517.085	-3,83
FINANCIJSKI PRIHODI	3.843.963	1.147.393	-70,15	90.136	97.169	7,80
FINANCIJSKI RASHODI	6.334.160	4.286.744	-32,32	35.391.051	503.909	-98,58
UKUPNI PRIHODI	493.185.875	492.155.332	-0,21	121.360.029	153.108.120	26,16
UKUPNI RASHODI	517.028.518	548.170.942	6,02	276.122.321	232.020.994	-15,97
DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA	-23.842.643	-56.015.610	134,94	-154.762.292	-78.912.874	-49,01
DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA	-23.842.643	-56.015.610	134,94	-102.701.543	-78.912.874	-23,16

Izvor: Izrada autora prema Godišnjim izvještajima Hidroelektre niskogradnje d.d. (2013. i 2015. godina), http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=HDEL-R-A

S obzirom na izvore stjecanja struktura ukupnog prihoda Hidroelektre niskogradnje d.d. gotovo se nije promijenila u tekućoj u odnosu na prethodnu godinu te poslovni prihodi čine gotovo 100% ukupnih prihoda (tablica 29).

Tablica 29: Struktura ukupnog prihoda s obzirom na izvore stjecanja Hidroelektre niskogradnje d.d. za 2014./2015. godinu

	2014.	%	2015.	%
POSLOVNI PRIHODI	121.269.893	99,93	153.010.951	99,94
FINANCIJSKI PRIHODI	90.136	0,07	97.169	0,06
UKUPNI PRIHODI	121.360.029	100,00	153.108.120	100,00

Izvor: Izrada autora prema Godišnjim izvještajima Hidroelektre niskogradnje d.d. (2015. godina), http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=HDEL-R-A

Iz tablice 30 je vidljivo da se struktura ukupnog prihoda s aspekta raspodjele promijenila u 2015. u odnosu na 2014. godinu, no, poslovni rashodi i dalje značajno premašuju ukupne prihode. Bitan pomak poduzeća je u smanjenju financijskih rashoda koji su u 2014. iznosili gotovo 30% a u 2015. godini ne iznose ni 1% ukupnih prihoda.

Tablica 30: Struktura ukupnog prihoda s aspekta raspodjele Hidroelektre niskogradnjed.d. za 2014./2015. godinu

	2014.	%	2015.	%
POSLOVNI RASHODI	240.731.270	198,36	231.517.085	151,21
FINANCIJSKI RASHODI	35.391.051	29,16	503.909	0,33
DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA	-154.762.292	-127,52	-78.912.874	-51,54
UKUPNI PRIHODI	**121.360.029**	**100**	**153.108.120**	**100**

Izvor: Izrada autora prema Godišnjim izvještajima Hidroelektre niskogradnje d.d. (2015. godina), http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=HDEL-R-A

Tehnika Grupa

Iznos ukupne aktive kao i pasive Tehnika Grupe u promatranom razdoblju konstantno pada te u 2015. bilježi pad od 6,03% u odnosu 2014. godinu. Dugotrajna imovina je smanjena za 6,25% u 2015. u odnosu na prethodnu godinu. Kratkotrajna imovina je zabilježila drastičniji pad kroz godine te je u 2015. manja za 14,35% u odnosu na 2014. godinu od čega je najveći zabilježen na financijskoj imovini. Od 2012. godine aktivna vremenska razgraničenja su značajno porasla.

U pasivi je vidljivo da kapital i rezerve blago rastu iz godine u godinu, a u 2015. su porasli za 0,16% u odnosu na 2014. godinu (tablica 31). Rezerviranja za troškove i rizike su smanjena za 2,22% u 2015. u odnosu na prethodnu godinu. Dugoročne obveze su rasle kroz promatrano razdoblje te u 2015. godini bilježe pad za 9,96% i to zahvaljujući smanjenju obveza prema kreditnim institucijama. Kratkoročne obveze u 2015. godini su manje za gotovo 50% u odnosu na 2012. godinu. Pasivna vremenska razgraničenja bilježe rast od17,17% u 2015. u odnosu na prethodnu godinu.

Tablica 31: Horizontalna analiza skraćene bilance Tehnika Grupe od 2012. do 2015. godine

	2012.	2013.	promjena %	2014.	2015.	promjena %
DUGOTRAJNA IMOVINA	557.191.351	602.083.228	8,06	587.815.564	551.048.816	-6,25
KRATKOTRAJNA IMOVINA	904.551.489	712.396.349	-21,24	519.130.265	444.646.982	-14,35
PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI	19.189.174	55.890.946	191,26	116.147.632	153.595.996	32,24
UKUPNO AKTIVA	1.480.932.014	1.370.370.523	-7,47	1.223.093.461	1.149.291.794	-6,03
KAPITAL I REZERVE	321.465.085	322.074.809	0,19	324.249.762	324.757.882	0,16
REZERVIRANJA	61.571.673	53.262.740	-13,49	53.286.760	52.105.561	-2,22
DUGOROČNE OBVEZE	249.483.248	291.718.471	16,93	292.910.234	263.746.657	-9,96
KRATKOROČNE OBVEZE	817.029.261	644.625.764	-21,10	509.231.401	457.811.560	-10,10
ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEGA RAZDOBLJA	31.382.747	58.688.739	87,01	43.415.304	50.870.134	17,17
UKUPNO – PASIVA	1.480.932.014	1.370.370.523	-7,47	1.223.093.461	1.149.291.794	-6,03

Izvor: Izrada autora prema Godišnjim izvještajima Tehnika Grupe (2013. i 2015. godina), http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=THNK-R-A

Na temelju tablice 32 može se zaključiti da je dugotrajna imovina Tehnika Grupe najznačajnija u ukupnoj aktivi te da u 2014. ona čini 48,06%, a u 2015. godini 47,95% aktive. No, isto tako značajan udio aktive čini i kratkotrajna imovina i to u 2014. 42,44%, a u 2015. godini 38,69% aktive. Razlog ovakve strukture je što se poduzeće osim građevinarstvom bavi

i proizvodnjom i trgovinom. Aktivna vremenska razgraničenja 2014. čine 9,50%, a 2015. godine 13,36% aktive. U strukturi pasive nema značajnijih promjena, kapital i rezerve su povećali svoj udio u 2015. godini te čine 28,26%, rezerviranja 4,53% te aktivna vremenska razgraničenja 4,43% pasive. U ukupnoj pasivi najzastupljenije su obveze od čega se 22,95% odnosi na dugoročne, a 39,83% na kratkoročne.

Tablica 32: Vertikalna analiza skraćene bilance Tehnika Grupe za 2014./2015. godinu

	2014.	%	2015.	%
DUGOTRAJNA IMOVINA	587.815.564	48,06	551.048.816	47,95
KRATKOTRAJNA IMOVINA	519.130.265	42,44	444.646.982	38,69
PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI	116.147.632	9,50	153.595.996	13,36
UKUPNO AKTIVA	1.223.093.461	100	1.149.291.794	100
KAPITAL I REZERVE	324.249.762	26,51	324.757.882	28,26
REZERVIRANJA	53.286.760	4,36	52.105.561	4,53
DUGOROČNE OBVEZE	292.910.234	23,95	263.746.657	22,95
KRATKOROČNE OBVEZE	509.231.401	41,63	457.811.560	39,83
ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEGA RAZDOBLJA	43.415.304	3,55	50.870.134	4,43
UKUPNO – PASIVA	1.223.093.461	100	1.149.291.794	100

Izvor: Izrada autora prema Godišnjim izvještajima Tehnika Grupe (2015. godina), http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=THNK-R-A

Ukupni prihodi ali i rashodi Tehnika Grupe bilježe tendenciju rasta u 2015. u odnosu na 2014. godinu (tablica 33). Poslovni prihodi značajnije su pali u 2014. u odnosu na 2013. godinu zbog smanjenja obima građevinskih radova te smanjenja prodaje i cijena stanova. Poslovni prihodi opet u 2015. godini bilježe rast za 8,85%. Financijski prihodi Tehnika Grupe padaju iz godine u godinu te u 2015. bilježe najveći pad od 39,70%, od čega je najznačajnije smanjena stavka ostalih financijskih prihoda.

U 2015. poslovni rashodi su veći za 7,88% u odnosu na 2014. godinu, no, treba istaknuti da u svim godinama poslovni rashodi premašuju iznos poslovnih prihoda, što upućuje na činjenicu da Tehnika Grupa, a shodno tome i njezina matica trebaju poraditi na reduciranju visokih troškova. Financijski rashodi u svim godinama imaju tendenciju pada te su u 2015. pali za gotovo 30% u odnosu na prethodnu godinu zahvaljujući smanjenju troškova za kamate.
Tehnika Grupa u svim godinama ostvaruje kako dobit prije tako i dobit nakon oporezivanja, ali dobit se smanjuje iz godine u godinu te je u 2015. godini dobit prije oporezivanja smanjena za 52,46% a nakon oporezivanja za 61,71%. Može se zaključiti da Tehnika Grupa ostvaruje dobit zahvaljujući financijskim prihodima (koji su u 2015. godini drastično pali) jer su poslovni rashodi veći od poslovnih prihoda u svim godinama.

Tablica 33: Horizontalna analiza skraćenog računa dobiti i gubitka Tehnika Grupe od 2012. do 2015. godine

	2012.	2013.	promjena %	2014.	2015.	promjena %
POSLOVNI PRIHODI	791.794.084	848.401.577	7,15	668.831.309	728.049.143	8,85
POSLOVNI RASHODI	803.252.188	856.819.174	6,67	675.128.875	728.345.069	7,88
FINANCIJSKI PRIHODI	58.248.932	49.039.962	-15,81	43.516.272	26.241.033	-39,70
FINANCIJSKI RASHODI	44.791.722	38.932.586	-13,08	35.225.730	24.997.646	-29,04
UKUPNI PRIHODI	850.043.016	897.441.539	5,58	712.347.581	754.290.176	5,89
UKUPNI RASHODI	848.043.910	895.751.760	5,63	710.354.605	753.342.715	6,05
DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA	1.999.106	1.689.779	-15,47	1.992.976	947.461	-52,46
DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA	1.531.356	1.096.716	-28,38	1.288.063	493.242	-61,71

Izvor: Izrada autora prema Godišnjim izvještajima Tehnika Grupe (2013. i 2015. godina), http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=THNK-R-A

U strukturi ukupnih prihoda Tehnika Grupe s obzirom na izvore stjecanja značajno mjesto zauzimaju poslovni prihodi što prikazuje tablica 34. Međutim, u odnosu na prethodnu, u 2015. godini s porastom udjela poslovnih smanjio se udio financijskih prihoda.

Tablica 34: Struktura ukupnog prihoda s obzirom na izvore stjecanja Tehnika Grupe za 2014./2015. godinu

	2014.	%	2015.	%
POSLOVNI PRIHODI	668.831.309	93,89	728.049.143	96,52
FINANCIJSKI PRIHODI	43.516.272	6,11	26.241.033	3,48
UKUPNI PRIHODI	712.347.581	100	754.290.176	100

Izvor: Izrada autora prema Godišnjim izvještajima Tehnika Grupe (2015. godina), http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=THNK-R-A

U strukturi ukupnih prihoda Tehnika Grupe s aspekta raspodjele najzastupljeniji su poslovni rashodi koji su se sa 94,78% u 2015. godini povećali na 96,56%. Tablica 35 prikazuje da od ukupnih prihoda u 2015. godini, 3,31% otpada na financijske rashode, a na dobit prije oporezivanja 0,13%.

Tablica 35: Struktura ukupnog prihoda s aspekta raspodjele Tehnika Grupe za 2014./2015. godinu

	2014.	%	2015.	%
POSLOVNI RASHODI	675.128.875	94,78	728.345.069	96,56
FINANCIJSKI RASHODI	35.225.730	4,95	24.997.646	3,31
DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA	1.992.976	0,28	947.461	0,13
UKUPNI PRIHODI	712.347.581	100	754.290.176	100

Izvor: Izrada autora prema Godišnjim izvještajima Grupe Tehnika (2015. godina), http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=THNK-R-A

Viadukt Grupa

Iz tablice 36 je vidljivo da se ukupna aktiva Viadukt Grupe povećala za 26,88% u odnosu na 2014. godinu. Unutar aktive, dugotrajna imovina u 2013. bilježi pad od 10,66% u odnosu na 2012. godinu, dok u 2015. godini raste za gotovo 40% u odnosu na 2014. godinu. Rast dugotrajne imovine rezultat je znatnog povećanja vrijednosti zemljišta i građevinskih objekata. Kratkotrajna imovina je u 2013. porasla paralelno s padom dugotrajne, dok je u 2015. godini manja za 17,90% u odnosu na 2014. godinu. Aktivna vremenska razgraničenja bilježe značajnu tendenciju rasta u 2015. u odnosu na prethodnu godinu.

Unutar pasive, kapital i rezerve su se povećali za 26,88% u 2015. u odnosu na 2014. godinu što je rezultat revalorizacijskih rezervi – provedena revalorizacija nad zemljištem i građevinskim objektom. Rezerviranja su gotovo neznatno smanjena u 2015. u odnosu na prethodnu godinu. Dugoročne obveze kroz sve godine bilježe tendenciju rasta te su u 2015. narasle za 41,47% u odnosu na 2014. godinu. U okviru dugoročnih obveza najznačajnije su porasle obveze za predujmove te odgođena porezna obveza (rezultat provedene revalorizacije) koja u 2014. godini nije ni bila evidentirana. Kratkoročne obveze su se u 2014. smanjile za gotovo 10% te su u 2015. godini opet porasle za 10,60%, što je rezultat povećanja najznačajnijih stavki kratkoročnih obveza, a to su naravno obveze prema kreditnim institucijama i dobavljačima. Pasivna vremenska razgraničenja su porasla za 125,02% u 2015. u odnosu na 2014. godinu.

Tablica 36: Horizontalna analiza skraćene bilance Viadukt Grupe od 2012. do 2015. godine

	2012.	2013.	promjena %	2014.	2015.	promjena %
DUGOTRAJNA IMOVINA	377.711.915	337.445.409	-10,66	369.989.472	511.742.246	38,31
KRATKOTRAJNA IMOVINA	305.189.645	343.401.759	12,52	256.895.117	210.901.148	-17,90
PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI	66.239.912	65.378.317	-1,30	81.999.853	176.810.142	115,62
UKUPNO AKTIVA	749.141.472	746.225.485	-0,39	708.884.442	899.453.536	26,88
KAPITAL I REZERVE	211.544.905	182.423.932	-13,77	182.875.032	294.541.754	61,06
REZERVIRANJA	27.760.884	26.303.425	-5,25	26.401.451	26.216.726	-0,70
DUGOROČNE OBVEZE	53.025.507	71.348.370	34,55	74.259.006	105.055.482	41,47
KRATKOROČNE OBVEZE	448.142.345	461.613.337	3,01	422.555.151	467.352.946	10,60
ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEGA RAZDOBLJA	8.667.831	4.536.421	-47,66	2.793.802	6.286.628	125,02
UKUPNO – PASIVA	749.141.472	746.225.485	-0,39	708.884.442	899.453.536	26,88

Izvor: Izrada autora prema Godišnjim izvještajima Viadukt Grupe (2013. i 2015. godina), http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=VDKT-R-A

Struktura aktive Viadukt Grupe se promijenila u 2015. u odnosu na prethodnu godinu (tablica 37). Na dugotrajnu imovinu i u jednoj i u drugoj godini otpada više od polovine aktive. Dok se učešće kratkotrajne imovine u aktivi smanjilo sa 36,24% na 23,45%, učešće aktivnih vremenskih razgraničenja se povećalo sa 11,57% na 19,66%.

Udio kapitala i rezervi u ukupnoj pasivi se povećao sa 25,80% na 32,75%. Rezerviranja i pasivna vremenska razgraničenja gotovo su zanemariva, dok dugoročne obveze čine 11,68% pasive. U njezinoj strukturi najznačajnije su kratkoročne obveze kako u 2014. tako i u 2015. godini, iako se one smanjuju paralelno s uvećanjem vlastitog kapitala. Ovakva struktura pasive ukazuje na prekomjernu zaduženost kako Viadukt Grupe tako i njezine matice zbog velikog udjela obveza u odnosu na vlastiti kapital.

Tablica 37: Vertikalna analiza skraćene bilance Viadukt Grupe za 2014./2015. godinu

	2014.	%	2015.	%
DUGOTRAJNA IMOVINA	369.989.472	52,19	511.742.246	56,89
KRATKOTRAJNA IMOVINA	256.895.117	36,24	210.901.148	23,45
PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI	81.999.853	11,57	176.810.142	19,66
UKUPNO AKTIVA	708.884.442	100	899.453.536	100
KAPITAL I REZERVE	182.875.032	25,80	294.541.754	32,75
REZERVIRANJA	26.401.451	3,72	26.216.726	2,91
DUGOROČNE OBVEZE	74.259.006	10,48	105.055.482	11,68
KRATKOROČNE OBVEZE	422.555.151	59,61	467.352.946	51,96
ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEGA RAZDOBLJA	2.793.802	0,39	6.286.628	0,70
UKUPNO – PASIVA	708.884.442	100	899.453.536	100

Izvor: Izrada autora prema Godišnjim izvještajima Viadukt Grupe (2015. godina), http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=VDKT-R-A

Iz tablice 38 je vidljivo da su ukupni prihodi Viadukt Grupe smanjeni za 7,91% u 2015. u odnosu na 2014. godinu. Poslovni prihodi u 2015. godini bilježe pad od 7,01%. Financijski prihodi značajno osciliraju iz godine u godinu, te u 2013. padaju za 54,38%, u 2014. rastu za 143% te u 2015. opet padaju za 64,79%.

Ukupni rashodi padaju paralelno s padom ukupnih prihoda, no oni su u svim godinama veći od prihoda što ukazuje da Viadukt Grupa ne poduzima značajne mjere u reduciranju svojih troškova. Poslovni rashodi su smanjeni za 6,44% u 2015. u odnosu na 2014. godinu. Financijski rashodi su značajnije pali u 2013. godini, no u 2014. i 2015. opet bilježe tendenciju rasta.

Gubitak prije i nakon oporezivanja Viadukt Grupa ostvaruje u svim godinama, no, u 2014. u odnosu na 2015. gubitak prije oporezivanja raste za 171,36%, a gubitak nakon oporezivanjaza 116,56%. Ostvareni gubitak posljedica je prekida svih poslovnih aktivnosti u Libiji od 2011. godine zbog izbijanja rata na tom području (2015. godine pokrenut raskid ugovora).

Tablica 38: Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka Viadukt Grupe od 2012. do 2015. godine

	2012.	2013.	promjena %	2014.	2015.	promjena %
POSLOVNI PRIHODI	938.745.135	959.971.876	2,26	888.144.418	825.910.355	-7,01
POSLOVNI RASHODI	955.389.726	978.412.898	2,41	895.649.018	837.927.155	-6,44
FINANCIJSKI PRIHODI	12.639.034	5.766.096	-54,38	14.025.480	4.937.888	-64,79
FINANCIJSKI RASHODI	21.473.399	13.345.586	-37,85	15.133.194	16.291.123	7,65
UKUPNI PRIHODI	951.384.169	965.737.972	1,51	902.169.898	830.848.243	-7,91
UKUPNI RASHODI	976.975.095	991.758.484	1,51	910.782.212	854.218.278	-6,21
DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA	-25.590.926	-26.020.512	1,68	-8.612.314	-23.370.035	171,36
DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA	-27.051.655	-28.086.026	3,82	-11.780.401	-25.511.445	116,56

Izvor: Izrada autora prema Godišnjim izvještajima Viadukt Grupe (2013. i 2015. godina), http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=VDKT-R-A

U strukturi ukupnih prihoda s obzirom na izvore stjecanja u 2015. godini poslovni prihodi čine gotovo 100% ukupnih prihoda što prikazuje i tablica 39. Financijski prihodi u 2014. čine 1,55%, dok u 2015. godini čine svega 0,59% ukupnih prihoda.

Tablica 39: Struktura ukupnog prihoda s obzirom na izvore stjecanja Viadukt Grupe za 2014./2015. godinu

	2014.	%	2015.	%
POSLOVNI PRIHODI	888.144.418	98,45	825.910.355	99,41
FINANCIJSKI PRIHODI	14.025.480	1,55	4.937.888	0,59
UKUPNI PRIHODI	902.169.898	100	830.848.243	100

Izvor: Izrada autora prema Godišnjim izvještajima Viadukt Grupe (2015. godina), http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=VDKT-R-A

Ukupni prihodi u 2014. jedva uspijevaju pokriti poslovne rashode, dok ih u 2015. godini ne uspijevaju pokriti (tablica 40), iz čega se može zaključiti da u prihodima nije sadržana dobit, odnosno da Viadukt grupa ostvaruje gubitak.

Tablica 40: Struktura ukupnog prihoda s aspekta raspodjele Viadukt Grupe za 2014./2015. godinu

	2014.	%	2015.	%
POSLOVNI RASHODI	895.649.018	99,28	837.927.155	100,85
FINANCIJSKI RASHODI	15.133.194	1,68	16.291.123	1,96
DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA	-8.612.314	-0,95	-23.370.035	-2,81
UKUPNI PRIHODI	902.169.898	100	830.848.243	100

Izvor: Izrada autora prema Godišnjim izvještajima Viadukt Grupe (2015. godina) http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=VDKT-R-A

4.3.2. Analiza putem temeljnih financijskih pokazatelja

Primjenom postupka horizontalne i vertikalne analize uočeno je da većinom sva listana poduzeća iz djelatnosti građevinarstva ne ostvaruju zadovoljavajuću sigurnost i uspješnost poslovanja. No, za produbljivanje i proširivanje tih saznanja u nastavku će biti izračunati i objašnjeni temeljni financijski pokazatelji (za 2014./2015. godinu), a to su pokazatelji likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti, ekonomičnosti i profitabilnosti.

Pokazatelji likvidnosti

Uobičajeni pokazatelji likvidnosti koji se utvrđuju na temelju podataka iz bilance jesu koeficijent tekuće likvidnost, koeficijent trenutne likvidnosti i koeficijent financijske stabilnosti. Navedeni pokazatelji za listana poduzeća iz djelatnosti građevinarstva u Hrvatskoj prikazani su u tablici 41.

Zbog rizika unovčavanja kratkotrajne imovine, koeficijent tekuće likvidnosti ne bi smio biti manji od 2. Ovaj koeficijent u 2014. godini je kod svih poduzeća/grupa manji od 1, osim kod Tehnika Grupe, što znači da nemaju dovoljno kratkotrajne imovine da bi podmirili kratkoročne obveze, a kamo li da je kratkotrajna imovina dvostruko veća od obveza. Tehnika Grupa u 2014. godini ima taman dovoljno kratkotrajne imovine da pokrije kratkoročne obveze. U 2015. godini najveći koeficijent ima Gabarita d.d. te iznosi 1,01. Najnižu vrijednost pokazatelja tekuće likvidnosti i u 2014. i 2015. godini ima Hidroelektra niskogradnja d.d.

Koeficijent ubrzane likvidnosti ne bi smio biti manji od 1 kako bi poduzeće iz svoje brzo unovčive imovine (kratkotrajna imovina – zalihe) moglo pokriti kratkoročne obveze. No, iz priloženog se može zaključiti da ni jedno poduzeće/grupa ni u 2014., a ni u 2015. godini nema brzo unovčive imovine koliko kratkoročnih obveza, drugačije rečeno, pokazatelj ubrzane

likvidnosti manji je od 1. Najviši pokazatelj u 2014. godini imala je Tehnika Grupa te je iznosio 0,73, dok je u 2015. godini imao Gabarit d.d., a iznosio je 0,95. Najniži koeficijent i u jednoj i u drugoj godini ima Hidroelektra niskogradnja d.d.

Suprotno koeficijentu tekuće i koeficijentu ubrzane likvidnosti, koeficijent financijske stabilnosti treba biti manji od 1 jer poduzeće mora dio svoje kratkotrajne imovine financirati iz dugoročnih izvora. U 2014. i 2015. godini zadovoljavajući koeficijent financijske stabilnosti ima samo Tehnika Grupa te u 2015. godini Gabarit d.d.,što znači da manji dio kratkotrajne imovine financiraju iz dugoročnih izvora. Ostala poduzeća/grupe imaju koeficijent 1 ili veći od jedan, što upućuje na postojanje deficita radnog kapitala. Drugim riječima, poduzeća/grupe nemaju rezervu sigurnosti poslovanja te dio svoje dugotrajne imovine financiraju iz kratkoročnih izvora. Negativni pokazatelj kod Elektrometal Grupe i Hidroelektre niskogradnjed.d. rezultat je negativnog iznosa vlastitog kapitala te oni zbog toga dugotrajnu imovinu uopće ne financiraju iz dugoročnih izvora.

Na koncu, gledajući sveukupno može se zaključiti da je likvidnost i financijska stabilnost na nezadovoljavajućoj razini te da poduzeća/grupe svojom kratkotrajnom imovinom ne mogu udovoljiti kratkoročnim obvezama. Također, važno je napomenuti da Tehnika Grupa koja je 2014. godine bio u "vrhu" likvidnosti, u 2015. godini njezina likvidnost pada. Isto tako, zanimljiva promjena dogodila se kod Gabarita d.d. i dok je u 2014. njegova likvidnost na veoma niskoj razini, u 2015. godini ona naglo raste što nije realno.

Tablica 41: Izračun pokazatelja likvidnosti listanih poduzeća iz djelatnosti građevinarstva za 2014./2015. godinu

Naziv poduzeća/grupe	Koficijent tekuće likvidnosti		Koeficijent ubrzane likvidnosti		Koeficijent financijske stabilnosti	
	2014.	2015.	2014.	2015.	2014.	2015.
Dalekovod Grupa	0,77	0,83	0,56	0,67	1,25	1,26
Elektrometal Grupa	0,31	0,26	0,17	0,12	-1,48	-1,00
Gabarit d.d.	0,13	1,01	0,07	0,95	2,40	0,98
Hidroelekra niskogradnja d.d.	0,18	0,14	0,05	0,07	269,27	-3,26
Tehnika Grupa	1,02	0,97	0,73	0,59	0,95	0,94
Viadukt Grupa	0,61	0,45	0,56	0,42	1,44	1,28

Izvor: izrada autora

Pokazatelji zaduženosti

Najčešći pokazatelji zaduženosti koji se formiraju na temelju podataka iz bilance jesu koeficijent zaduženosti, koeficijent vlastitog financiranja i koeficijent financiranja. Navedeni pokazatelji za listana poduzeća iz građevinarstva u Hrvatskoj prikazana su u tablici 42.

Koeficijent zaduženosti pokazuje koliko se imovine financiralo iz tuđih izvora, a koeficijent vlastitog financiranja koliko se imovine financiralo iz vlastitih izvora. Smatra se da poduzeće nije prekomjerno zaduženo ako je odnos duga i vlastitog kapitala 50:50. No, iz priloženog može se zaključiti da sva poduzeća/grupe više od 50% imovine financiraju putem zaduživanja Također, koeficijent zaduženostise u 2015. u odnosu na 2014. godinu povećava kod svih poduzeća/grupa,osim kod Tehnika Grupe i Viadukt Grupe, što upućuje na smanjenje koeficijenta vlastitog financiranja.

Prekomjernu zaduženost treba istaknuti kod Elektrometal Grupe i Hidroelektre niskogradnje d.d.. Kod njih koeficijent zaduženosti iznosi preko 1, dok je koeficijent vlastitog financiranja negativan što znači da su obveze veće od ukupne imovine, odnosno da je vlastiti kapital u negativnom iznosu. Drugačije rečeno, imovinu uopće ne mogu financirati iz vlastitih izvora.

Prethodna analiza, može se povezati s koeficijentom financiranja koji ukazuje na odnos duga i kapitala. Ako je ovaj pokazatelj veći od 1 znači da poduzeće koristi intenzivnije financijsku polugu, odnosno više se koristi tuđim izvorima financiranja nego vlastitim što je i slučaj kod svih navedenih poduzeća/grupa iz djelatnosti građevinarstva. Negativan pokazatelj kod Elektrometal Grupe i Hidroelektre niskogradnje d.d. ukazuje da je vlastiti kapital u negativnom iznosu, što dovodi do zaključka da vlastiti kapital uopće nije zastupljen u strukturi financiranja.

Na kraju, može se reći da su poduzeća/grupe prezadužena, odnosno da tek manji dio imovine financiraju iz vlastitih izvora. Negativni koeficijent vlastitog financiranja i koeficijenta financiranja Elektrometal Grupe i Hidroelektre niskogradnje d.d. ukazuje na njihovo teško financijsko stanje, zapravo može se reći da oni uopće nisu u stanju vraćati dug zbog negativnog iznosa vlastitog kapitala koji je rezultat konstantnog ostvarivanja poslovnog gubitka.

Tablica 42: Izračun pokazatelja zaduženosti listanih poduzeća iz djelatnosti građevinarstva za 2014./2015. godinu

Naziv poduzeća/grupe	Koeficijent Zaduženosti		Koeficijent vlastitog financiranja		Koeficijent financiranja	
	2014.	2015.	2014.	2015.	2014.	2015.
Dalekovod Grupa	0,85	0,86	0,15	0,14	5,69	5,92
Elektrometal Grupa	1,39	1,59	-0,39	-0,59	-3,57	-2,70
Gabarit d.d.	0,62	0,64	0,38	0,36	1,61	1,75
Hidroelektra niskogradnja d.d.	1,00	1,29	0,00	-0,29	322,56	-4,43
Tehnika Grupa	0,73	0,72	0,27	0,28	2,77	2,54
Viadukt Grupa	0,74	0,67	0,26	0,33	2,88	2,05

Izvor: izrada autora

Pokazatelji aktivnosti

Pokazatelji aktivnosti nazivaju se još i pokazateljima obrta koji ukazuju na brzinu cirkulacije imovine u poslovnom procesu. Koeficijent obrta najčešće se izračunava za ukupnu imovinu, kratkotrajnu imovinu i potraživanja te se utvrđuju na temelju podataka iz bilance i računa dobiti i gubitka. Navedeni pokazatelji za listana poduzeća iz djelatnosti građevinarstva u Hrvatskoj prikazana su u tablici 43.

Od svih poduzeća/grupa najveći koeficijent obrta ukupne imovine ima Viadukt Grupa te se može reći da na 1 jedinicu uložene imovine ostvaruje 1,27 jedinica prihoda u 2014. godini, dok se prihod u 2015. smanjio na 0,92 jedinice. Najniži koeficijent ostvaruje Gabarit d.d., bolje rečeno na uloženu imovinu uopće ne ostvaruje prihod kako ni u 2014. tako ni u 2015. godini. Za ostala poduzeća/grupe također se može reći da ostvaruju niski koeficijent obrta ukupne imovine jer ne ostvaruju barem onoliko prihoda koliko je uloženo imovine.

Viadukt Grupa ostvaruje i najveći koeficijent obrta kratkotrajne imovine te je na 1 jedinicu kratkotrajne imovine izrealizirala 3,51 jedinica prihoda u 2014., odnosno 3,94 jedinica u 2015. godini. Viši koeficijent obrta kratkotrajna imovine ima i Hidroelektra niskogradnja d.d. koji se sa 2,52 u 2014. povećava na 3,52 u 2015. godini. Najniži koeficijent ima očekivano Gabarit d.d. koji u 2014. iznosi 0,29, dok u 2015. godini prihod na uloženu kratkotrajnu imovinu izostaje.

Koeficijent obrta potraživanja kod svih poduzeća/grupa ima tendenciju rasta u 2015. u odnosu na prethodnu godinu, osim Tehnika Grupe. Hidroelektra niskogradnja d.d. ima najznačajniji koeficijent obrta potraživanja te se može reći da na 1 jedinicu potraživanja od kupaca

ostvaruje 11,35 jedinica prihoda od prodaje u 2014. i 14,35 jedinica prihoda u 2015. godini. Također, Gabarit d.d. i ovdje ostvaruje najniži koeficijent.

Sveukupno gledajući, može se zaključiti da poduzeća/grupe imaju tendenciju rasta obrta ukupne i kratkotrajne imovine te potraživanja, što znači da se smanjuje prosječno trajanje obrta.

Tablica 43: Izračun pokazatelja aktivnosti listanih poduzeća iz djelatnosti građevinarstva za 2014./2015. godinu

Naziv poduzeća/grupe	Koeficijent obrta ukupne imovine		Koeficijent obrta kratkotrajne imovine		Koeficijent obrta potraživanja	
	2014.	2015.	2014.	2015.	2014.	2015.
Dalekovod Grupa	0,58	0,62	1,49	1,37	2,82	3,03
Elektrometal Grupa	0,38	0,49	0,89	1,24	2,11	3,51
Gabarit d.d.	0,00	0,00	0,29	0,00	0,00	0,01
Hidroelektra niskogradnja d.d.	0,42	0,57	2,52	3,52	11,35	14,35
Tehnika Grupa	0,58	0,66	1,37	1,70	4,67	4,41
Viadukt Grupa	1,27	0,92	3,51	3,94	4,73	5,95

Izvor: izrada autora

Pokazatelji ekonomičnosti

Na temelju pokazatelja ekonomičnosti poduzeće dolazi do saznanja koliko prihoda ostvari po jedinici rashoda. Osim ekonomičnosti na razini ukupnog poslovanja, razmatraju se i ekonomičnosti na parcijalnoj osnovi. Ovi pokazatelji trebaju biti veći od 1 i izračunavaju se naravno, na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka. Pokazatelji ekonomičnosti za listana poduzeća iz djelatnosti građevinarstva u Hrvatskoj prikazana su u tablici 44.

Pokazatelj ekonomičnosti ukupnog poslovanja najveći je kod Dalekovod Grupe i Tehnika Grupe te se može reći da taman ukupnim prihodima uspijevaju pokriti ukupne rashode. Kod ostalih poduzeća/grupa, pokazatelj je niži od 1, a među njima se najviše ističe Gabarit d.d. koji na 1 jedinicu ukupnih rashoda ostvaruje jedva 0,39 jedinica ukupnih prihoda u 2014. i 0,02 jedinica ukupnih prihoda u 2015. godini.

Kod ekonomičnosti poslovanja je slična situacija kao i kod ekonomičnosti ukupnog poslovanja. No, treba istaknuti Dalekovod Grupu koja u 2014. ne uspijeva ostvariti barem onoliko prihoda koliko je uložila rashoda, ali u 2015. godini na 1 jedinicu poslovnih rashoda ostvaruje 1,04 jedinica poslovnih prihoda.Gabarit d.d. ima najniži pokazatelj, koji se u 2015. godini još i dodatno smanjuje.

Pokazatelj ekonomičnost financiranja kod svih poduzeća/grupa, osim kod Hidroelektre niskogradnje, bilježi tendenciju pada u 2015. u odnosu na prethodnu godinu. Najviši pokazatelj ekonomičnosti financiranja ima Elektrometal Grupa koji sa 2,91 u 2014. godini pada na 1,39 u 2015. godini. Gabarit d.d. i Hidroelektra niskogradnja d.d. imaju najniže pokazatelje, odnosno Gabarit d.d. u 2015. i Hidroelektra niskogradnja d.d. u 2014. uopće ne ostvaruju financijske prihode na uložene financijske rashode. Velika promjena kod pokazatelja ekonomičnosti financiranja dogodila se kod Dalekovod Grupe koja je u 2014. na 1 jedinicu uloženih financijskih rashoda ostvarila 4,88 jedinca financijskih prihoda, dok je u 2014. ostvarila tek 0,30 jedinica financijskih prihoda.

Sveukupno gledajući, može se zaključiti da poduzeća/grupe ostvaruju niske pokazatelje ekonomičnosti jer su kod većine rashodi veći od prihoda što upućuje na činjenicu da poduzeća/grupe trebaju poraditi na reduciranju visokih troškova koji ih ne vode ka ostvarivanju prihoda. Također, bitno je napomenuti da ekonomičnost financiranja ne utječu bitno na ukupnu ekonomičnost jer je udio financijskih prihoda i rashoda u strukturi ukupnih prihoda i rashoda kod poduzeća/grupa iz djelatnosti građevinarstva malen.

Tablica 44: Izračun pokazatelja ekonomičnosti listanih poduzeća iz djelatnosti građevinarstva za 2014./2015. godinu

Naziv poduzeća/grupe	Ekonomičnost ukupnog poslovanja		Ekonomičnost Poslovanja		Ekonomičnost financiranja	
	2014.	2015.	2014.	2015.	2014.	2015.
Dalekovod Grupa	0,99	1,01	0,87	1,04	4,88	0,30
Elektrometal Grupa	0,79	0,77	0,79	0,76	2,91	1,39
Gabarit d.d.	0,39	0,02	0,45	0,23	0,17	0,00
Hidroelektra niskogradnja d.d.	0,44	0,66	0,50	0,66	0,00	0,19
Tehnika Grupa	1,00	1,00	0,99	1,00	1,24	1,05
Viadukt Grupa	0,99	0,97	0,99	0,99	0,93	0,30

Izvor: izrada autora

Pokazatelji profitabilnosti

U kontekstu profitabilnosti, razmotreni su pokazatelji marže profita, rentabilnost imovine i rentabilnost vlastitog kapitala. Navedeni pokazatelji za listana poduzeća iz djelatnosti građevinarstva u Hrvatskoj prikazana su u tablici 45.

Iz priloženog je vidljivo da od svih poduzeća/grupa Tehnika Grupa ostvaruje najveću maržu profita koja ima tendenciju pada u 2015. u odnosu na 2014. godinu. Pozitivnu maržu profita u oba dvije godine ostvaruje još Dalekovod Grupa, dok je kod Viadukt Grupe marža sa 0,37% u

2014. pala na -1,11% u 2015. godini. Elektrometal Grupa, Gabarit d.d. i Hidroelektra niskogradnja d.d., imaju veoma negativne marže profita, odnosno ostvaruju gubitak naspram jedinica realiziranih radova (prodanih proizvoda).

Ako se marža profita pomnoži s koeficijentom obrta ukupne imovine, to će rezultirati pokazateljem rentabilnosti imovine. Negativne marže profita kod Elektrometal Grupe, Gabarita d.d., Hidroelektre niskogradnje d.d. u 2014. i 2015. godini te kod Viadukt Grupe u 2015. uzrokuju negativnu rentabilnost imovine. To znači da gubitak poslovne godine ne može pridonijeti rentabilnosti imovine. Rentabilnost imovine ističe se kod Tehnika Grupe te se može reći da na 100 jedinica ukupne imovine ostvaruje 4,44 jedinica dobiti nakon poreza uvećanih za kamate u 2014., odnosno 3,41 jedinica dobiti nakon poreza uvećanih za kamate u 2015. godini. Veća rentabilnost imovine Dalekovod Grupe u 2015. godini posljedica je povećanja marže profita.

Kod pokazatelja rentabilnosti vlastitog kapitala koji ukazuje koliki je povrat na uloženi kapital, treba istaknuti Dalekovod Grupu koja je od negativnog pokazatelja u 2014., ostvarila najveći pokazatelj u 2015. godini. Tehnika Grupa bilježi tendenciju pada rentabilnost vlastitog kapitala u 2015., iako je taj pokazatelj i u 2014. godini bio nizak. Gabarit d.d. i Viadukt Grupa ne ostvaruju rentabilnost vlastitog kapitala, kao ni Elektrometal Grupa i Hidroelektra niskogradnja d.d. Pokazatelj rentabilnosti vlastitog kapitala za Elektrometal Grupu i Hidroelektra niskogradnja. d.d. nije izračunat jer iznos poslovnog gubitka i iznos negativnog vlastitog kapitala uzrokovali bi pozitivnu vrijednost pokazatelja rentabilnosti vlastitog kapitala, što nije točno.

Na kraju, može se zaključiti da je pokazatelj rentabilnosti za Tehnika Grupu nizak, također, i za Dalekovod Grupu iako ona bilježi pozitivan pomak u 2015. u odnosu na 2014. godinu. Ostatak poduzeća/grupa su ne rentabilni, odnosno ne ostvaruju profitnu maržu, povrat na imovinu i povrat na vlastiti kapital. Također, ako se usporedi rentabilnost imovine i rentabilnost vlastitog kapitala sa kamatnim opterećenjem, može se zaključiti da kamatno opterećenje značajno utječe na rentabilnost vlastitog jer je pokazatelj rentabilnosti imovine veći od pokazatelja rentabilnosti vlastitog kapitala.

Tablica 45: Izračun pokazatelja profitabilnosti listanih poduzeća iz djelatnosti građevinarstva za 2014./2015. godinu

Naziv poduzeća/grupe	Marža profita		Rentabilnost imovine		Rentabilnost vlastitog kapitala (glavnice)	
	2014.	2015.	2014.	2015.	2014.	2015.
Dalekovod Grupa	0,53%	3,81%	0,30%	2,36%	-10,78%	1,33%
Elektrometal Grupa	-25,11%	-30,18%	-9,55%	-14,94%	/	/
Gabarit d.d.	-101,85%	-533,61%	-0,29%	-0,03%	-9,44%	-6,43%
Hidroelektra niskogradnja d.d.	-55,46%	-51,21%	-23,46%	-29,28%	-11583,53%	/
Tehnika Grupa	4,44%	3,41%	2,59%	2,24%	0,40%	0,15%
Viadukt Grupa	0,37%	-1,11%	0,47%	-1,03%	-6,44%	-8,66%

Izvor: izrada autora

4.4. Mjere neophodne za oporavak građevinskog sektora u Hrvatskoj

Ako se prethodna analiza financijskih izvještaja usporedi sa već dugogodišnjim stanjem u sektoru građevinarstva može se zaključiti da nema značajnijeg pomaka jer se poduzeća iz djelatnosti građevinarstva i dalje nalaze u stanju duboke financijske krize. Poduzeća se dodatno zadužuju unatoč tome što iz godine u godinu ostvaruju značajne poslovne gubitke. Na temelju ovoga, može se postaviti pitanje: Kako će poduzeća iz djelatnosti građevinarstva, a shodno tome i cijeli građevinski sektor opstati sutra?

Kako bi se građevinski sektor "probudio", prvenstveno je potrebno da se potaknu kako domaći, tako i strani investitor, kako mali, tako i veliki. No, kako bi se potaknuli investitori da ulažu u izgradnju, kako poslovnih, tako i stambenih objekata prvenstveno je potrebno riješiti spore birokratske i administrativne procedure jer nije nepoznanica da su mnogi investitori upravo zbog tih barijera odustali od ulaganja. Također, potrebno je suzbiti korupciju u sustavu javne nabave te uskladiti obrazovni sustav sa potrebama tržišta rada.

Nadalje, potrebno je da država, odnosno javni sektor ponovno pokrene industriju kako bi se pokrenuo građevinski sektor. Na taj način će se graditi tvornice i poslovni prostori, a povećana kupovna moć građana povećat će i potražnju za novim stanovima. Isto tako, građevinskom sektoru potrebna je pomoću u pogledu održavanja likvidnosti te održavanju kreditne aktivnosti uz snižavanje kamatnih stopa.

Pred krizom iscrpljenim i teško oporavljivim građevinskim sektorom nalaze se novi izazovi i mogućnosti kojima se treba prilagoditi. A to se prvenstveno odnosi na mogućnost napretka učinkovitom uporabom raspoloživih sredstava iz europskih fondova.

5. ZAKLJUČAK

Povezivanjem temeljnih financijskih izvještaja te njihovom analizom dobiva se kompletna slika o "zdravstvenom stanju poduzeća". Odnosno, korisnici financijskih izvještaja kako bi donijeli relevantne odluke vezane za poslovanje poduzeća, osim uvida u financijske izvještaje, trebaju provesti i analizu financijskih izvještaja.

Kriteriji na temelju kojih korisnici donose zaključak o poslovanju poduzeća su kriterij sigurnosti (likvidnost, financijska stabilnost i zaduženost) i kriterij efikasnosti (profitabilnost). Ako su zadovoljeni navedeni kriteriji, znači da poduzeće dobro upravlja svojim poslovanjem.

Nakon provedene analize financijskih izvještaja listanih poduzeća iz djelatnosti građevinarstva u Hrvatskoj, može se reći da poduzeća/grupe veoma loše posluju, odnosno ne ostvaruju niti kriterij sigurnosti, a niti kriterij efikasnosti. Od svih, najbolje poslujeTehnika Grupa te je slijedi Dalekovod Grupa. No, i jedna i druga grupa treba poraditi na povećanju kako likvidnosti tako i profitabilnosti te na smanjenju duga. Viadukt Grupa, nije u katastrofalnom stanju kao Elektrometal Grupa, Gabarit d.d. i Hidroelektra niskogradnja d.d., ali nije ni blizu sigurnog i efikasnog poslovanja. Opstanak ovih poduzeća vrlo je upitan, jer su nelikvidna, prezadužena, a također, nisu ni profitabilna.

Poduzeća/grupe iz djelatnosti građevinarstva kako se ne bi doveli do propasti, prvenstveno trebaju poraditi na upravljanju rashoda, odnosno troškova (optimalno angažiranje resursa) jer je iz analize vidljivo da troškovi premašuju koristi koje donose.

No, oporavak analiziranih poduzeća/grupa, ali i cijelog građevinskog sektora nemoguće je bez uplitanja države, odnosno javnog sektora koji treba potaknuti investicijske aktivnosti, a isto tako i ostale fiskalne kao i monetarne politike usmjeriti ka ozdravljenju građevinske djelatnosti jer bez nje je nemoguće zamisliti sve oko nas.

LITERATURA

Knjige i članci:

1. Belak, V. (1995): Menadžersko računovodstvo, RRiF Plus d.o.o., Zagreb
2. Bolfek, B., Stanić, M., Knežević, S. (2012): Vertikalna i horizontalna financijska analiza poslovanja tvrtke. Ekonomski Vjesnik/Econviews: Review of contemporary business, entrepreneurship and economic issues, Sveučilište J.J.Strossmayera u Osijeku, Ekonomski fakultet u Osijeku, Osijek, 25(1), 146. – 167.
3. Cirkveni Filipović, T. (2016): "Izvještaj o ostalom sveobuhvatnom dobitku"; Računovodstvo, revizija i financije, mjesečnik za poslovnu praksu, RRiF Plus, Zagreb, 1, str. 178. – 182.
4. Gulin, D. i dr. (2001): Računovodstvo trgovačkih društava, uz primjenu MRS - a i poreznih propisa RiF d.o.o., Zagreb,
5. Radman, M., Katavić, I. (2013): Utjecaj marketinškog miksa na potražnju proizvoda građevinskog materijala u Republici Hrvatskoj, Praktični menadžment: stručni časopis za teoriju i praksu menadžmenta,Veleučilište Vern, Zagreb, 4(1), 15. – 25.
6. Štahan, M. i dr. (2014): Računovodstvo trgovačkih društava, prema HSFI i MSFI, RiF d.o.o., Zagreb
7. Vidučić, Lj., Pepur, S., Šimić, M. (2015): Financijski menadžment, RRiF Plus d.o.o., Zagreb
8. Žager, L. i dr. (2008): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia d.o.o., Zagreb
9. Žager, L., Sever, S. (2009): "Analiza financijskih izvještaja pomoću financijskih pokazatelja"; Računovodstvo i financije, stručni članak, RiF d.o.o., Zagreb, 3, 28. – 33.
10. Žager, L., Mamić Sačer, I. (2015): "Analiza financijskih izvještaja u funkciji ocjene sigrnosti i uspješnosti poslovanja poduzeća"; Računovodstvo i financije, stručni članak, RiF d.o.o., Zagreb, 1, 28. – 33.

Pravilnici/Zakoni:

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

2. Narodne novine (2015): Hrvatski standardi financijskog izvještavanja, HSFI 15; Prihodi, Narodne novine d.d., Zagreb, br. 86
3. Narodne novine (2015): Hrvatski standardi financijskog izvještavanja, HSFI 16; Rashodi, Narodne novine d.d., Zagreb, br. 86
4. Narodne novine (2009): Međunarodni računovodstveni standardi, MRS 1; Prezentiranje financijskih izvještaja, Narodne noviine d.d., Zagreb, br. 136.
5. Narodne novine (2009): Međunarodni računovodstveni standardi, MRS 7; Izvještaj o novčanim tokovima, Narodne novine d.d., Zagreb, br. 136.
6. Narodne novine (2011): Odluka o izmjenama i dopunama Odluke o objavljivanju Međunarodnih standarda financijskog izvještavanja, Narodne novine d.d., Zagreb, br.58
7. Narodne novine (2013): Odluka o izmjenama i dopunama Odluke o objavljivanju Međunarodnih standarda financijskog izvještavanja, Narodne novine d.d., Zagreb, br. 69.
8. Narodne novine (2015): Pravilnik o strukturi i sadržaju financijskih izvještaja, Narodne novine d.d., Zagreb, br. 96.
9. Narodne novine (2015): Zakon o računovodstvu, Narodne novine d.d., Zagreb, br. 78.

Ostali izvori:

1. Šodan, S. (2015): "Metode i tehnike financijske analize"; Nastavni materijali Financijska analiza poslovanja, Ekonomski fakultet Split, Split
2. Šodan, S. (2015): "Temeljni financijski izvještaji kao podloga za financijsku analizu"; Nastavni materijali Financijska analiza poslovanja, Ekonomski fakultet Split, Split,

Izvori s interneta:

1. Dalekovod d.d. (2016): Službena web stranica poduzeća, osnovni podatci o poduzeću, [Internet], raspoloživo na: http://www.dalekovod.com/o-dalekovodu.aspx (18.07.2016.)
2. Gabarit d.d. (2016): Službena web stranica poduzeća, osnovni podatci o poduzeću, [Internet], raspoloživo na: https://gabarit-ivanovac.crobiz.net/-/usluge (18.07.2016.)
3. Hidroelektra niskogradnja d.d (2016): Službena web stranica poduzeća, osnovni podatci o poduzeću, [Internet], raspoloživo na: http://heng.hr/heng/hidra/hidradjelatnost.html (18.07.2016.)

4. Hgk (2016): Javnom nabavom do oporavka graditeljstva (Graditeljstvo – danas i sutra),[Internet], raspoloživo na: http://www.hgk.hr/sektor-centar/sektor-graditeljstvo-komunalno/javnom-nabavom-do-oporavka-graditeljstva(11.07.2016.)
5. Hgk (2014): Pregled osnovnih statističkih podataka u sektoru graditeljstva u RH, [Internet], raspoloživo na: http://www.hgk.hr/sektor-centar/sektor-graditeljstvo-komunalno/pregled-statistickih-pokazatelja-kratki-prikaz-i-vi-2014 (11.07.2016.)
6. Mingo (2014): Industrijska strategija Republike Hrvatske 2014. – 2020., [Internet], rasploživo na: www.mingo.hr/userdocsimages/industrija/Industrijska_strategija.docx(11.07.2016)
7. Tehnika d.d. (2016): Službena web stranica poduzeća, osnovni podatci o poduzeću, [Internet], raspoloživo na: http://www.tehnika.hr/USER/AspCode/Home.asp?Jezik=1 (19.07.2016.)
8. Viadukt d.d. (2016): Službena web stranica poduzeća, osnovni podatci o poduzeću, [Internet], raspoloživo na: http://www.viadukt.hr/naslovna (19.07.2016.)
9. Zagrebačka burza (2016): Godišnji izvještaji Dalekovod Grupe (2013. i 2015. godina), [Internet], raspoloživo na: http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=DLKV-R-A(20.07. 2016.)
10. Zagrebačka burza (2016):Godišnji izvještaji Elektrometal Grupe (2013. i 2015. godina), [Internet], raspoloživo na: http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=ELKL-R-A(20.07.2016.)
11. Zagrebačka burza (2016): Godišnji izvještaji Gabarita d.d. (2013. i 2015. godina), [Internet], raspoloživo na: http://www.ceenter.hr/vrijednosnica/1038?dionica=GBRT-R-A(21.07.2016.)
12. Zagrebačka burza (2016): Godišnji izvještaji HIDROELEKTRE NISKOGRADNJE d.d. (2013. i 2015. godina), [Internet], raspoloživo na: http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=HDEL-R-A(21.07.2016.)
13. Zagrebačka burza (2016): Godišnji izvještaji Tehnika Grupe (2013. i 2015. godina), [Internet], raspoloživo na: http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=THNK-R-A(23.07.2016.)
14. Zagrebačka burza (2016): Godišnji izvještaji Viadukt Grupe (2013. i 2015. godina), [Internet], raspoloživo na: http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=VDKT-R-A(23.07.2016.)

SAŽETAK

Temeljni financijski izvještaji su: bilanca, račun dobiti i gubitka, izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti, izvještaj o novčanom toku, izvještaj o promjenama kapitala i bilješke. Ovi izvještaji pružaju informacije o financijskom položaju, uspješnosti, novčanim tokovima i promjenama kapitala poduzeća. Pomoću analize financijskih izvještaja koja podrazumijeva korištenje različitih instrumenata i postupaka, podaci iz financijskih izvještaja pretvaraju se u informacije relevantne za donošenje poslovnih odluka širokog kruga korisnika. U ovom radu, provedena je analiza financijskih izvještaja na šest listanih poduzeća iz djelatnosti građevinarstva u Hrvatskoj te je donesen zaključak da poduzeća ne ostvaruju ni sigurno ni profitabilno poslovanje.

Ključne riječi: financijski izvještaji, djelatnost građevinarstva, analiza financijski izvještaja

SUMMARY

Basic financial statements are: balance sheet, income statement, statement of comprehensive income, cash flow statement, statement of changes in equity and notes. These statements provide information about the financial position, performance, cash flows and changes in equity companies. With the analysis of financial statements, which implies the use of different instruments and methods, data from the financial statements are transformed into information relevant for decision making wide range of users. In this graduate work, is provide an analysis of the financial statements on the six-listed companies in the construction industry in Croatia and conclusion is that these businesses do not present safe or profitabile operation.

Keyterms: financial statements, construction industry, analysis of the financial statements

POPIS TABLICA I SLIKA

Popis tablica:

Tablica 1: Temeljne pozicije bilance – obrazca GFI - POD 9

Tablica 2: Temeljne pozicije RDG – obrazac GFI - POD 11

Tablica 3: Struktura izvještaja o NT (direktna metoda) – obrazac GFI - POD..... 13

Tablica 4: Struktura izvještaja o NT (indirektna metoda) – obrazac GFI - POD..... 13

Tablica 5: Pokazatelji likvidnosti 19

Tablica 6: Pokazatelji zaduženosti 20

Tablica 7: Pokazatelji aktivnosti 22

Tablica 8: Pokazatelji ekonomičnosti..... 22

Tablica 9: Pokazatelji rentabilnosti 23

Tablica 11: Horizontalna analiza skraćene bilance Dalekovod Grupe od 2012. do 2015. godine 28

Tablica 12: Vertikalna analiza skraćene bilance Dalekovod Grupe za 2014./2015. godinu 29

Tablica 13: Horizontalna analiza skraćenog računa dobiti i gubitka Dalekovod Grupe od 2012. do 2015. godine 30

Tablica 14: Struktura ukupnog prihoda s obzirom na izvore stjecanja Dalekovod Grupe za 2014./2015. godinu 30

Tablica 15: Strukutra ukupnog prihoda s aspekta raspodjele Dalekovod Grupe za 2014./2015. godinu..... 30

Tablica 16: Horizontalna analiza skraćene bilance Elektrometal Grupe od 2012. do 2015. godine 31

Tablica 17: Vertikalna analiza skraćene bilance Elektrometal Grupe za 2014/2015. godine 32

Tablica 18: Horizontalna analiza skraćenog računa dobiti i gubitka Elektrometal Grupe od 2012. do 2015. godine 33

Tablica 19: Struktura ukupnog prihoda s obzirom na izvore stjecanja Elektrometal Grupe za 2014./2015. godinu 33

Tablica 20: Struktura ukupnog prihoda s aspekta raspodjele Elektrometal Grupe za 2014./2015. godinu..... 33

Tablica 21: Horizontalna analiza skraćene bilance Gabarita d.d. od 2012. do 2015. godine 34

Tablica 22: Vertikalna analiza skraćene bilance Gabarita d.d. za 2014/2015. godine.. 35

Tablica 23: Horizontalna analiza skraćenog računa dobiti i gubitka Gabarita d.d. od 2012. do 2015. godine 35
Tablica 24: Struktura ukupnog prihoda s obzirom na izvore stjecanja Gabarita d.d. za 2014./2015. godinu 36
Tablica 25: Struktura ukupnog prihoda s aspekta raspodjele Gabarita d.d. za 2014./2015. godinu 36
Tablica 26: Horizontalna analiza skraćene bilance Hidroelektre niskogradnje d.d. od 2012. do 2015. godine 37
Tablica 27: Vertikalna analiza skraćene bilance Hidroelektre niskogradnje d.d. za 2014./2015. godinu 38
Tablica 28: Horizontalna analiza skraćenog računa dobiti i gubitka Hidroelektre niskogradnje d.d. od 2012. do 2015. godine 39
Tablica 29: Struktura ukupnog prihoda s obzirom na izvore stjecanja Hidroelektre niskogradnje d.d. za 2014./2015. godinu 39
Tablica 30: Struktura ukupnog prihoda s aspekta raspodjele Hidroelektre niskogradnje d.d. za 2014./2015. godinu 39
Tablica 31: Horizontalna analiza skraćene bilance Tehnika Grupe od 2012. do 2015. godine 40
Tablica 32: Vertikalna analiza skraćene bilance Tehnika Grupe za 2014./2015. godinu 41
Tablica 33: Horizontalna analiza skraćenog računa dobiti i gubitka Tehnika Grupe od 2012. do 2015. godine 42
Tablica 34: Struktura ukupnog prihoda s obzirom na izvore stjecanja Tehnika Grupe za 2014./2015. godinu 42
Tablica 35: Struktura ukupnog prihoda s aspekta raspodjele Tehnika Grupe za 2014./2015. godinu 42
Tablica 36: Horizontalna analiza skraćene bilance Viadukt Grupe od 2012. do 2015. godine 43
Tablica 37: Vertikalna analiza skraćene bilance Viadukt Grupe za 2014./2015. godinu 44
Tablica 38: Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka Viadukt Grupe od 2012. do 2015. godine 45
Tablica 39: Struktura ukupnog prihoda s obzirom na izvore stjecanja Viadukt Grupe za 2014./2015. godinu 45
Tablica 40: Struktura ukupnog prihoda s aspekta raspodjele Viadukt Grupe za 2014./2015. godinu 46
Tablica 41: Izračun pokazatelja likvidnosti listanih poduzeća iz djelatnosti građevinarstva za 2014./2015. godinu 47

Tablica 42: Izračun pokazatelja zaduženosti listanih poduzeća iz djelatnosti građevinarstva za 2014./2015. godinu..... 49

Tablica 43: Izračun pokazatelja aktivnosti listanih poduzeća iz djelatnosti građevinarsta za 2014./2015. godinu 50

Tablica 44: Izračun pokazatelja ekonomičnosti listanih poduzeća iz djelatnosti građevinarstva za 2014./2015. godinu..... 51

Tablica 45: Izračun pokazatelja profitabilnosti listanih poduzeća iz djelatnosti građevinarstva za 2014./2015. godinu..... 53

Popis slika:

Slika 1: Stanje građevinske industrije za razdoblje od 2003. – 2014. godine (indeks iz 2003. kao bazni)..... 25