

OCJENA SIGURNOSTI I USPJEŠNOSTI POSLOVANJA PODUZEĆA U PODRUČJU VOJNE OPREME IZ DJELATNOSTI STROJNE OBRADE METALA

Krešić, Martin

Undergraduate thesis / Završni rad

2019

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Zagreb, Faculty of Economics and Business / Sveučilište u Zagrebu, Ekonomski fakultet**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:148:434999>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2023-03-30**



Repository / Repozitorij:

[REPEFZG - Digital Repository - Faculty of Economics & Business Zagreb](#)



Sveučilište u Zagrebu

Ekonomski fakultet

Preddiplomski stručni studij Poslovna ekonomija, smjer Računovodstvo i financije

**OCJENA SIGURNOSTI I USPJEŠNOSTI POSLOVANJA
PODUZEĆA U PODRUČJU VOJNE OPREME IZ
DJELATNOSTI STROJNE OBRADE METALA**

Završni rad

Kolegij: Uvod u analizu financijskih izvještaja

Mentor: dr. sc. Mateja Brozović

Student: Martin Krešić

JMBAG: 0117226843

Zagreb, kolovoz 2019.

IZJAVA O AKADEMSKOJ ČESTITOSTI

Izjavljujem i svojim potpisom potvrđujem da je ZAVRŠNI RAD isključivo rezultat mog vlastitog rada koji se temelji na mojim istraživanjima i oslanja se na objavljenu literaturu, a što pokazuju korištene bilješke i bibliografija. Izjavljujem da nijedan dio rada nije napisan na nedozvoljen način, odnosno da je prepisan iz necitiranog rada, te da nijedan dio rada ne krši bilo čija autorska prava. Izjavljujem, također, da nijedan dio rada nije iskorišten za bilo koji drugi rad u bilo kojoj drugoj visokoškolskoj, znanstvenoj ili obrazovnoj ustanovi.

Student/ica: MARTIN KREŠIĆ

U Zagrebu, 27.08.2019

Martin Krešić
(potpis)

SADRŽAJ

1. UVOD	4
1.1. Predmet i cilj rada.....	4
1.2. Sadržaj i struktura rada.....	4
1.3. Izvori podataka i metode prikupljanja.....	5
2. OCJENA USPJEŠNOSTI I SIGURNOSTI POSLOVANJA PODUZEĆA NA TEMELJU FINACIJSKIH IZVJEŠTAJA	6
2.1. Važnost i obilježja financijskog izvještavanja u procesu korporativnog upravljanja....	6
2.2. Značaj financijskih izvještaja prilikom ocjene sigurnosti i uspješnosti poduzeća.....	8
2.3. Postupci analize financijskih izvještaja u ocjeni sigurnosti i uspješnosti poslovanja poduzeća.....	9
2.4. Ocjena sigurnosti poslovanja poduzeća na temelju financijskih izvještaja.....	11
2.5. Ocjena uspješnosti poslovanja poduzeća na temelju financijskih izvještaja.....	15
3. RAZVIJENOST I ZNAČAJ PODUZEĆA IZ DJELATNOSTI STROJNE OBRAD METALA U PODRUČJU VOJNE OPREME	20
3.1. Razvijenost i značaj proizvodnje vojne opreme u svijetu.....	20
3.2. Razvijenost i značaj proizvodnje vojne opreme u Republici Hrvatskoj.....	21
3.3. Strojna obrada metala kao djelatnost u području proizvodnje vojne opreme.....	22
4. KOMPARATIVNA ANALIZA FINACIJSKIH IZVJEŠTAJA PODUZEĆA HS PRODUKT d.o.o. I ŠESTAN-BUSCH d.o.o IZ DJELATNOSTI STROJNE OBRAD METALA	24
4.1. Sličnosti i razlike u obilježjima poslovanja odabranih poduzeća.....	24
4.2. Usporedba poslovanja konkurentnih poduzeća preko horizontalne i vertikalne analize financijskih izvještaja.....	25
4.3. Usporedba financijskih pokazatelja sigurnosti poslovanja odabranih poduzeća.....	35
4.4. Usporedba financijskih pokazatelja uspješnosti poslovanja odabranih poduzeća.....	38
4.5. Analiza profitabilnosti odabranih poduzeća pomoću Du Pontovog sustava pokazatelja.....	41
5. ZAKLJUČAK	44
POPIS LITERATURE	45
POPIS TABLICA	47
POPIS GRAFIKONA	48

1. UVOD

Kod donošenja poslovnih odluka te pružanju podrške pri izradi poslovnih planova poduzeća, veliku ulogu imaju računovodstvene informacije, a koje se prezentiraju u obliku financijskih izvještaja. Financijski izvještaji predstavljaju finalni proizvod računovodstvenog procesa nužan za upravljanje poduzećem. Radi toga se vrši analiza tih izvještaja da bi došli do spoznaje u kojem smjeru ide poduzeće, u ovom slučaju dva konkurentna poduzeća. U ovom radu ocjenit će se sigurnost i uspješnost dva konkurentna poduzeća u područja vojne opreme iz djelatnosti strojne obrade metala. Jedno poduzeće je iz Karlovca, a drugo iz grada Preloga.

1.1. Predmet i cilj rada

Analizom financijskih izvještaja nastoji se doći do relevantnih informacija o poduzeću iz djelatnosti proizvodnje vojne opreme. Želi se utvrditi njihova uspješnost i sigurnost pokazateljima aktivnosti, likvidnosti, zaduženosti, ekonomičnosti, profitabilnosti, investiranja te horizontalnom i vertikalnom analizom za uspoređivanje podataka u razdobljima.

Predmet ovog rada je analiza sigurnosti i uspješnosti poduzeća HS Produkt d.o.o. i Šestan-Busch d.o.o. u kojem se na početku obrađuje teorijski dio i to putem objašnjavanja značaja i važnosti financijskih pokazatelja, obilježja financijskog izvještavanja u procesu korporativnog upravljanja te postupcima analize financijskih izvještaja. Nakon toga se izlažu informacije o vojnoj industriji u svijetu i kod nas i stanju djelatnosti strojne obrade metala. U nastavku se provodi komparativna analiza poslovanja poduzeća za 2015., 2016. i 2017. godinu. Podaci i informacije se dobivaju na temelju bilance i računa dobiti i gubitka.

Cilj ovog završnog rada je temeljito obraditi i prikazati analizu poslovanja konkurentnih poduzeća gdje će se uspoređivati njihovo poslovanje u 2015., 2016. i 2017. godini putem financijskih pokazatelja, te horizontalnom i vertikalnom analizom. Oba poduzeća imaju veliki potencijal, perspektivu i dugogodišnje iskustvo s reputacijom u Hrvatskoj i inozemstvu.

1.2. Sadržaj i struktura rada

Završni rad se sastoji od pet glavnih poglavlja. Prvo poglavlje opisuje predmet i cilj rada te izvore podataka i metode prikupljanja. Drugo poglavlje opisuje ulogu financijskog

izvještavanja i financijske pokazatelje, te se navode formule pomoću kojih se dolazi do bitnih podataka. U trećem poglavlju se nalaze informacije vezane za razvoj vojne industrije u Hrvatskoj i svijetu, te bitne pojedinosti vezane uz djelatnost strojne obrade metala. U četvrtom poglavlju se analiziraju podaci iz bilance i računa dobiti i gubitka putem financijskih pokazatelja sigurnosti i uspješnosti, te horizontalnom i vertikalnom analizom za poduzeće HS Produkt d.o.o. i Šestan-Busch d.o.o., dok u petom poglavlju se iznose zaključci vezani za provedeno istraživanje i budućnost poduzeća.

1.3.Izvori podataka i metode prikupljanja

Sekundarni podaci su korišteni prilikom sastavljanja ovog završnog rada, prikupljeni putem javno dostupnih financijskih izvještaja (FINA-e i repozitorija), materijala s predavanja, knjiga vezanih uz materiju itd., te je analiza i izračun financijskih pokazatelja samostalno izrađena od strane autora.

2. OCJENA USPJEŠNOSTI I SIGURNOSTI POSLOVANJA PODUZEĆA NA TEMELJU FINACIJSKIH IZVJEŠTAJA

U poslovanju se podrazumijeva da su zadovoljena dva kriterija, sigurnost i uspješnost. Tako sigurnost uključuje pokazatelje likvidnosti i zaduženosti dok uspješnost uključuje pokazatelje ekonomičnosti, profitabilnosti, investiranja, dok pokazatelj aktivnosti uključuje sigurnost i uspješnost.¹ Financijski izvještaji korisnicima daju detaljne informacije o poduzeću, o imovini i izvorima imovine poduzeća, kapitalu i rezervama, o strukturi prihoda i rashoda, novčanim priljevima i odljevima te o promjenama u vlasničkoj strukturi. Uvidom u temeljne financijske izvještaje može se sagledati financijsko stanje i financijsku sposobnost određenog poduzeća.

2.1. Važnost i obilježja financijskog izvještavanja u procesu korporativnog upravljanja

Korporativno upravljanje jest struktura unutar koje se postavljaju ciljevi i određuju postupci i sredstva za ostvarenje tih ciljeva koji služe za praćenje uspješnosti poslovanja.² Odgovarajuće odluke koje donose uprava i menadžment za ostvarenje ciljeva za dobrobit poduzeća i vlasnika (dioničara) predstavlja kvalitetno korporativno upravljanje. Prema tome glavni cilj korporativnog upravljanja je doprinijeti na vrijednosti svim interesnim skupinama. Prema kodeksu korporativnog upravljanja koje su izdale Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga i Zagrebačka burza, društvo mora sastavljati svoje financijske izvještaje u skladu s Međunarodnim standardima financijskog izvještavanja i pri tome voditi računa o suvremenim međunarodnim tendencijama u financijskom izvještavanju kao i zahtjevima tržišta.

Računovodstvene informacije imaju veliku važnost kod donošenja poslovnih odluka, kao i prilikom izrade poslovnih planova poduzeća koji se prezentiraju u obliku financijskih izvještaja. To znači da su financijski izvještaji nositelji računovodstvenih informacija završni

¹ Žager, K., et al. (2017): *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*; treće izmjenjeno i dopunjeno izdanje, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb.

² Zagrebačka burza (2019): Kodeks korporativnog upravljanja. Dostupno na: <https://www.zse.hr/default.aspx?id=144>, Zagreb.

korak računovodstvenog procesa koji je nužan za racionalni proces upravljanja poduzećem. Kvalitetan sustav financijskog izvještavanja od izuzetne je važnosti jer omogućuje adekvatne informacije na osnovu kojih investitori donose odluke o alokaciji kapitala, pa je stoga jedna od glavnih važnosti financijskih izvještaja, činjenica da su upravo oni glavni izvor informacija za potrebe vanjskih korisnika. Stoga je od iznimne važnosti prilikom izrade financijskih izvještaja koristiti podatke koji su kvalitetni, istiniti i transparentni. Financijski izvještaji moraju biti razumljivi za korisnike uz pretpostavku da korisnici posjeduju znanja o računovodstvenim pojmovima. Kvalitetno financijsko izvještavanje smanjuje informacijski rizik što utječe na sigurnost sudionika na tržištu kapitala, stabilnost financijskog sustava i smanjenje rizika od financijske krize.

Financijski izvještaji sastavljaju se na kraju poslovne godine, a moraju pružiti istinit i objektivan prikaz financijskog položaja i uspješnosti poslovanja poduzetnika.³ Također financijski izvještaji moraju biti usporedivi radi prepoznavanja u kojem smjeru ide poduzeće (pozitivnom ili negativnom), te pružati informacije koje se odnose na buduće novčane primitke i izdatke (dividende, kamate), stanju imovine i obveza (bilanca), dodatne informacije vezane uz poduzeće (bilješke), te politiku raspodjele zarade (promjena glavnice).

Prema Zakonu o računovodstvu, temeljni godišnji financijski izvještaji su:⁴

1. bilanca
2. račun dobiti i gubitka
3. izvještaj o novčanom tijeku
4. izvještaj o promjenama kapitala
5. bilješke uz financijske izvještaj

³ Žager, K., et al. (2017): *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*; treće izmjenjeno i dopunjeno izdanje, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb.

⁴ Hrvatski standardi financijskog izvještavanja, Narodne novine br. 86/15, Zagreb.

2.2. Značaj financijskih izvještaja prilikom ocjene sigurnosti i uspješnosti poduzeća

Financijski izvještaji predstavljaju podlogu za izračunavanje financijskih pokazatelja koji predstavljaju odnos između podataka i služe kao putokaz u kojem smjeru se kreće poduzeće. Za siguran rast i uspješan razvitak poduzeća neophodno je razumijevanje poslovanja i postizanje zadovoljavajućih poslovnih rezultata. U tom smislu nezaobilazni izvor informacija o financijskom položaju, uspješnosti poslovanja i novčanim tokovima su financijski izvještaji.⁵ Zakon o računovodstvu u Republici Hrvatskoj propisuje obvezu sastavljanja financijskih izvještaja: bilance, računa dobiti i gubitka, izvještaja o novčanom toku, izvještaj o promjenama kapitala i bilješke uz financijske izvještaje.⁶ Mali i mikro poduzetnici dužni su sastavljati bilancu, račun dobiti i gubitka i bilješke uz financijske izvještaje, dok su srednji i veliki poduzetnici dužni sastavljati sve navedene financijske izvještaje.⁷

Financijski izvještaji u poduzećima dominantno se sastavljaju za potrebe eksternih korisnika, prije svega radi zadovoljenja poreznih propisa, dok su interni izvještaji za potrebe odlučivanja i upravljanja nedovoljno zastupljeni.⁸ Njihovim korištenjem mogla bi se ostvariti uspješnost i sigurnost poslovanja, a to je jedna od bitnijih stavki dugoročnog rasta i razvitka poduzeća.

Bilanca je temeljni financijski izvještaj koji prikazuje stanje imovine, obveza i kapitala na određeni dan. Stoga se često ističe da je bilanca statički financijski izvještaj koji prikazuje financijski položaj poduzeća u određenom trenutku. Pa je upravo bilanca temeljni financijski izvještaj koji služi kao podloga za ocjenu sigurnosti poslovanja te daje odgovore na pitanja o likvidnosti i zaduženosti poduzeća.⁹

⁵ Šlibar D. (2010): Instrumenti i postupci analize financijskih izvještaja, *Računovodstvo i porezi u praksi*, 5/2010, str. 1-4, Zagreb.

⁶ Dečman N. (2012): Financijski izvještaji kao podloga za ocjenu sigurnosti i uspješnosti poslovanja malih i srednjih poduzeća u RH, *Ekonomski pregled*, 63 (7-8), str. 446-467, Zagreb.

⁷ Marušić, M., (2016): Analiza financijskih pokazatelja poduzeća Pliva d.d. u usporedbi s glavnim konkurentima u Europskoj Uniji. Diplomski rad, Sveučilište u Zadru, Odjel za ekonomiju, Zadar.

⁸ Zakon o računovodstvu, Narodne novine br. 78/15, 134/15, 120/16, 116/18.

⁹ Sučić T. (2016): Kvaliteta financijskog izvještavanja i karakteristike uprave poduzeća. Diplomski rad, Ekonomski fakultet u Splitu, Sveučilište u Splitu.

Račun dobiti i gubitka prikazuje kretanje prihoda, rashoda i financijskog rezultata kroz obračunsko razdoblje. Sučeljavanjem prihoda i rashoda na kraju obračunskog razdoblja utvrđuje se financijski rezultat. Račun dobiti i gubitka je dinamički financijski izvještaj koji ukazuje na uspješnost poslovanja poduzeća u promatranom razdoblju, odnosno o učinkovitosti uporabe resursa poduzeća.

Pokazatelji likvidnosti, zaduženosti i aktivnosti usmjereni su, prije svega, na mjerenje sigurnosti poslovanja. Suprotno tome, pokazatelji ekonomičnosti i profitabilnosti su usmjereni na mjerenje uspješnosti poslovanja. Valja istaknuti da iako su kriteriji sigurnosti i uspješnosti kratkoročno suprotstavljeni, dugoročno gledano sigurnost uvjetuje uspješnost i obrnuto.

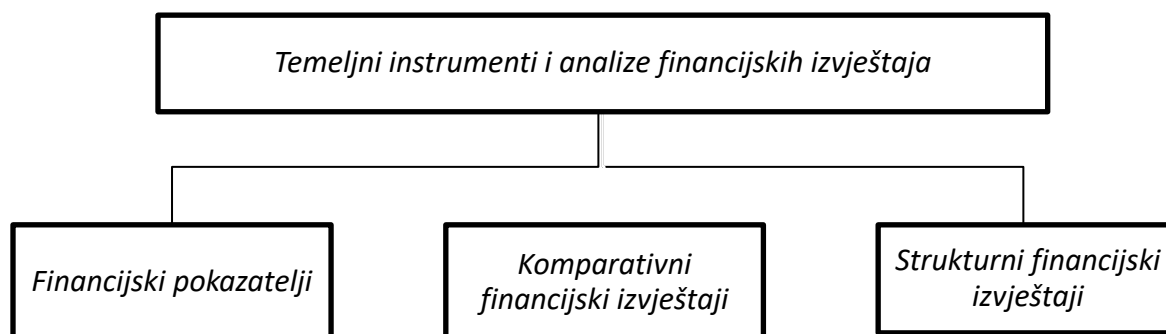
2.3. Postupci analize financijskih izvještaja u ocjeni sigurnosti i uspješnosti poslovanja poduzeća

Analiza financijskih izvještaja može se opisati kao proces primjene različitih analitičkih sredstava i tehnika pomoću kojih se podatci iz financijskih izvještaja pretvaraju u upotrebljive informacije relevantne za upravljanje.¹⁰ Informaciju o sigurnosti poslovanja nalazi se u bilanci dok je račun dobiti i gubitka odraz uspješnosti poslovanja. U procesu analize financijskih izvještaja moguće je koristiti se čitavim nizom različitih postupaka, koji su, prije svega, utemeljeni u raščlanjivanju i uspoređivanju.¹¹ Analiza se provodi korištenjem financijskih pokazatelja, te komparativnih (horizontalna analiza) i strukturnih (vertikalna analiza) financijskih izvještaja.

¹⁰ Bolfek, B., Stanić, M., Knežević, S. (2012): *Vertikalna i horizontalna financijska analiza poslovanja tvrtke*. Pregledni rad. Veleučilište u Slavonskom brodu.

¹¹ Žager, K., et al. (2017): *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*; treće izmjenjeno i dopunjeno izdanje, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb.

GRAFIKON 1: Temeljni instrumenti i analize financijskih izvještaja



Izvor: Žager, K., et al. (2017): *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*; treće izmjenjeno i dopunjeno izdanje, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb.

Financijski pokazatelji se koriste kao podloga za donošenje poslovnih odluka, planova, te projekcija za buduća razdoblja. Izračunati financijski pokazatelji često su polazne veličine za usporedbu s drugim poduzećima, industrijom ili glavnim konkurentima. Financijski pokazatelji su široko prihvaćeni u poslovnoj praksi. Formiraju se u cilju osiguranja kvalitetne informacijske podloge za donošenje poslovnih odluka, a ako se pravilno interpretiraju, financijski pokazatelji predstavljaju polaznu točku u ocjeni sigurnosti i uspješnosti poslovanja. Također se često koriste i kao ključna varijabla u previđanju stečaja poduzeća.

Na osnovu komparativnih financijskih izvještaja provodi se horizontalna analiza. Na temelju horizontalne analize dolazi se do informacija o tendencijama i dinamici kretanja pojedinih pozicija u financijskim izvještajima. Promjene se mogu izraziti u apsolutnim i relativnim iskazima, na način da se promatraju promjene pozicija financijskih izvještaja iz godine u godinu ili se koristi usporedba s baznom godinom.¹² Također je potrebno analizirati više godina kako bi rezultati analize bili što vjerodostojniji. Usporedbom izvještaja prethodnih razdoblja menadžment bi morao moći uočiti trendove te sukladno tome i pravodobno reagirati. Također bi morao i poduzeti odgovarajuće korektivne akcije ako su trendovi poslovanja negativni kako se poslovanje poduzeća ne bi dodatno ugrozilo.

¹² Dečman N. (2012): Financijski izvještaji kao podloga za ocjenu sigurnosti i uspješnosti poslovanja malih i srednjih poduzeća u RH, *Ekonomski pregled*, 63 (7-8), str. 446-467, Zagreb.

Uvid u strukturu financijskih izvještaja omogućava vertikalna analiza. Pod vertikalnom analizom podrazumijeva se uspoređivanje određenih pozicija financijskih izvještaja s pripadajućom ukupnom veličinom u jednoj promatranoj godini. Uobičajeno je da se kod bilance aktiva i pasiva izjednače sa 100, a sve ostale pozicije aktive, odnosno pasive prikazuju u postotnom udjelu ukupne aktive/pasive.¹³ Pri provedbi vertikalne analize bilance i interpretaciji rezultata, potrebno je obratiti pozornost na izvore financiranja (udio kapitala, kratkoročnih i dugoročnih obveza u ukupnoj pasivi) i na strukturu imovine (udio kratkotrajne i dugotrajne imovine u ukupnoj aktivi). U računu dobiti i gubitka najčešće se ukupni prihodi izjednačavaju sa 100, a kod izvještaja o novčanom toku se kao usporedna veličina uzima visina ostvarenih ukupnih primitaka u promatranom razdoblju.

2.4. Ocjena sigurnosti poslovanja poduzeća na temelju financijskih izvještaja

Financijski izvještaji su iznimno bitna podloga za ocjenu sigurnosti poslovanja jer omogućavaju uvid u različite segmente poslovanja poduzeća. Ukazuju na promjene i strukturu pojedinih pozicija koje su nužne za ocjenu poslovanja poduzeća. Zadovoljavanje kriterija sigurnosti prati se kroz likvidnost, financijsku stabilnost i zaduženost poduzeća. U tom kontekstu pokazatelji likvidnosti, aktivnosti i zaduženosti mogu se smatrati pokazateljima sigurnosti poslovanja, tj. pokazateljima koji opisuju financijski položaj poduzeća.¹⁴

Pokazatelji likvidnosti predstavljaju sposobnost poduzeća da odgovori na kratkoročne financijske obaveze iz brzo raspoloživih novčanih sredstava.¹⁵ Likvidnost je uz rentabilnost jedno od osnovnih načela upravljanja poduzećem. Pokazatelji likvidnosti uspoređuju kratkoročne obveze s kratkoročnom ili tekućom imovinom dostupnom za podmirivanje kratkoročnih obaveza.¹⁶ Pokazatelji likvidnosti su koeficijent tekuće likvidnosti, koeficijent

¹³ Dečman N. (2012): Financijski izvještaji kao podloga za ocjenu sigurnosti i uspješnosti poslovanja malih i srednjih poduzeća u RH, *Ekonomski pregled*, 63 (7-8), str. 446-467, Zagreb.

¹⁴ Mamić Sačar, I., Žager, L. (2014): Analiza financijskih izvještaja u funkciji ocjene sigurnosti i uspješnosti poslovanja poduzeća, *Računovodstvo i financije*, 1/2014, str. 110, Zagreb.

¹⁵ Žager, L., Ježovita, A. (2017): Utjecaj strukture imovine poduzeća na ocjenu likvidnosti, *Zbornik radova Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Mostaru*, 23(1), str. 230-252, Mostar.

¹⁶ Kovačić, D. (2015.): Izabrani financijski pokazatelji poslovanja poduzetnika prema djelatnostima, *Poslovne financije*, RRIF, br.8, str.135, Zagreb.

ubrzane likvidnosti, koeficijent trenutne likvidnosti i koeficijent financijske stabilnosti. Svi navedeni pokazatelji računaju se na temelju podataka iz bilance.

Koeficijent tekuće likvidnosti stavlja u odnos tekuću imovinu s tekućim obvezama. Poduzeće bi trebalo imati tekuću imovinu minimalno dvostruko veću od tekućih obaveza, odnosno u pravilu bi ovaj pokazatelj trebao biti veći od 2 kako bi se održala tekuća likvidnost na normalnoj razini. Dakle, poduzeće dio svoje tekuće imovne treba financirati iz dugotrajnih izvora, koji se nazivaju radni kapital.¹⁷

Koeficijent ubrzane likvidnosti pokazuje stupanj pokrivenosti tekućih obveza iz tekuće imovine umanjene za zalihe. Ovaj pokazatelj bi trebao biti 1 ili veći od 1, što bi značilo da poduzeće može s novcem i potraživanjima podmiriti svoje kratkoročne obveze. Poduzeće koje želi održati prihvatljivu razinu likvidnosti, treba imati brzo unovčivu imovinu minimalno onoliko koliko ima i tekućih obveza.¹⁸

Koeficijent trenutne likvidnosti pokazuje koliko je poduzeće sposobno trenutno podmiriti svoje kratkoročne obveze. Računa se kao omjer vrijednosti novca i kratkoročnih obveza. Poželjno je da vrijednost ovog koeficijenta iznosi između 0,1 i 0,3.¹⁹ Ovaj pokazatelj korisnika informacija o likvidnosti lako može dovesti u zabludu. Primjerice, ako je na dan utvrđivanja koeficijenta trenutne likvidnosti na žiroračun stigla značajna uplata, taj koeficijent može biti relativno visok i korisnik može zaključiti kako poduzeće nema problema s likvidnošću, što ne mora biti tako.²⁰

Koeficijent financijske stabilnosti predstavlja omjer dugotrajne imovine i kapitala uvećanog za dugoročne obveze. Ovaj pokazatelj, po definiciji, mora biti manji od 1 jer poduzeće dio svoje kratkotrajne imovine mora financirati iz kvalitetnih dugoročnih izvora. Što je vrijednost

¹⁷ Žager, K., et al. (2017): *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*; treće izmjenjeno i dopunjeno izdanje, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb.

¹⁸ Žager, K., et al. (2017): *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*; treće izmjenjeno i dopunjeno izdanje, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb.

¹⁹ Osmanagić Bedenik N., (3/2005): *Analiza poslovanja temeljem godišnjih financijskih izvješća*, Računovodstvo, revizija i financije, str. 94, Zagreb.

²⁰ Žager, K., et al. (2017): *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*; treće izmjenjeno i dopunjeno izdanje, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb.

ovog pokazatelja manja, to je likvidnost i financijska stabilnost veća.²¹ Kod analize ovog pokazatelja, osim vrijednosti važno je promatrati trendove kretanja. Ako se u promatranom razdoblju uoči trend pada vrijednosti ovog pokazatelja, to ukazuje na povećanje likvidnosti i financijske stabilnosti.

Pokazatelji zaduženosti prikazuju u kolikoj mjeri se poduzeće financira iz vlastitih izvora, a koliko koristi tuđe izvore financiranja. Najčešći pokazatelji zaduženosti poduzeća su koeficijent zaduženosti, koeficijent vlastitog financiranja i koeficijent financiranja. Sva tri pokazatelja formirana su na temelju bilance i zbog toga se često ističe da oni odražavaju statičku zaduženost.²² Pokriće troškova kamata i faktor zaduženosti ukazuju na dinamičku zaduženost jer dug razmatraju s aspekta mogućnosti njegova podmirenja. Utvrđuju se na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka (izvještaja o dobiti) i bilance.

Koeficijent zaduženosti pokazuje do koje mjere poduzeće koristi zaduživanje kao oblik financiranja, odnosno koji je postotak imovine nabavljen zaduživanjem. Što je veći odnos duga i imovine, veći je financijski rizik, a što je manji, niži je financijski rizik. U pravilu bi vrijednost koeficijenta zaduženosti trebala biti 0,5 ili manja, što bi značilo da se poduzeće financira većinom iz vlastitih izvora financiranja.²³

Koeficijent vlastitog financiranja govori koliko je imovine financirano iz vlastitog kapitala (glavnice) a njegova vrijednost bi trebala biti veća od 0,5.²⁴

Koeficijent financiranja daje informaciju o svoti ukupnih obveza u odnosu na jednu kunu kapitala i rezervi poduzetnika odnosno daje informaciju o odnosu tuđih i vlastitih izvora financiranja.²⁵

²¹ Žager, K., et al. (2017): *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*; treće izmjenjeno i dopunjeno izdanje, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb.

²² Žager, K., et al. (2017): *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*; treće izmjenjeno i dopunjeno izdanje, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb.

²³ Žager, K., et al. (2017): *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*; treće izmjenjeno i dopunjeno izdanje, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb.

²⁴ Žager, K., et al. (2017): *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*; treće izmjenjeno i dopunjeno izdanje, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb.

Pokriće troškova kamata i faktor zaduženosti ukazuju na dinamičku zaduženost jer dug razmatraju s aspekta mogućnosti njegova podmirenja. Utvrđuju se na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka (izvještaja o dobiti) i bilance. Pri utvrđivanju pokrića troškova kamata razmatra se koliko su puta kamate pokrivena ostvarenim iznosom bruto dobiti prije kamata. Ako je to pokriće veće, zaduženost je manja i obrnuto. Nasuprot tome, kod faktora zaduženosti manji faktor zaduženosti znači manju zaduženost. Naime, on pokazuje koliko je godina potrebno da se iz ostvarene zadržane dobiti uvećane za amortizaciju podmire ukupne obveze.²⁶

Stupnjevi pokrića I i II računaju se na temelju podataka iz bilance. Kod njih se razmatra pokriće dugotrajne imovine glavnicom, tj. glavnicom uvećanom za dugoročne obveze. Kod stupnja pokrića II može se istaknuti da njegova vrijednost uvijek mora biti veća od 1 jer je poznato da dio dugoročnih izvora, zbog održavanja likvidnosti, mora biti iskorišten za financiranje kratkotrajne imovine. Zbog toga je pokazatelje stupnja pokrića istodobno moguće promatrati i kao pokazatelje likvidnosti.²⁷

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

Koeficijent obrtaja ukupne imovine najčešće korišten pokazatelj koji izražava veličinu imovine potrebne za postizanje određene razine prodaje, to jest daje informaciju o tome koliko kuna prihoda poduzetnik stvara iz jedne kune ukupne imovine, a standardno bi trebao iznositi 1.

Koeficijent obrtaja kratkoročne imovine mjeri relativnu efikasnost kojom poduzeće rabi kratkotrajnu imovinu za stvaranje prihoda, odnosno daje informaciju o tome koliko kuna prihoda poduzetnik stvara iz jedne kune kratkoročne imovine.

²⁵ Žager, K., et al. (2017): *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*; treće izmjenjeno i dopunjeno izdanje, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb.

²⁶ Žager, K., et al. (2017): *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*; treće izmjenjeno i dopunjeno izdanje, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb.

²⁷ Žager, K., et al. (2017): *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*; treće izmjenjeno i dopunjeno izdanje, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb.

Koeficijent obrtaja potraživanja stavlja u odnos prihod od prodaje sa stanjem potraživanja, što znači da daje informaciju o tome koliko kuna poslovnih prihoda poduzetnik stvara iz jedne kune kratkoročnih potraživanja.

Koeficijent obrtaja zaliha daje informaciju o tome koliko kuna prihoda poduzetnik stvara iz jedne kune zaliha te koliko se puta zalihe obrnu tijekom godine. Poželjna je što veća vrijednost.

2.5. Ocjena uspješnosti poslovanja poduzeća na temelju financijskih izvještaja

Za izračun financijske uspješnosti poslovanja se primjenjuju instrumenti i tehnike analize financijskih izvještaja.²⁸ Ti izračuni se koriste za usporedbu s drugim poduzećima, industrijom ili glavnim konkurentima. Financijski pokazatelji formiraju se i računaju radi jednostavnijeg pregleda informacija o poslovanju poduzeća. Financijski pokazatelji se uobičajno izražavaju u postotku (npr. 10%) i kao decimalna vrijednost (npr. 0,1).

Financijske pokazatelje uspješnog poslovanja je moguće podijeliti u sljedeće skupine:

1. Pokazatelji aktivnosti – pokazuje učinkovitosti korištenja raspoloživih vlastitih resursa (imovine) poduzeća.
2. Pokazatelji ekonomičnosti – pokazuje odnos prihoda i rashoda, koliko se prihoda ostvari po jedinici rashoda
3. Pokazatelji profitabilnosti – ukazuju na učinkovitost poslovanja poduzeća, predstavlja povrat uloženog kapitala, imovine i prihoda
4. Pokazatelji investiranja – mjere uspješnost ulaganja u redovne (obične) dionice²⁹

Pokazatelji ekonomičnosti mjere odnos prihoda i rashoda. Pokazuju koliko se prihoda ostvari po jedinici rashoda. Vrijednost mora biti što veća, ako je manja od 1 poduzeće posluje

²⁸ Žager, K., et al. (2017): *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*; treće izmjenjeno i dopunjeno izdanje, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb.

²⁹ Žager, K., et al. (2017): *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*; treće izmjenjeno i dopunjeno izdanje, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb.

sa gubitkom. Podaci za izračun pokazatelja ekonomičnosti su dobiveni iz računa dobiti i gubitka.

Pokazatelji ekonomičnosti su:³⁰

1. ekonomičnost ukupnog poslovanja
2. ekonomičnost poslovanja (prodaje)
3. ekonomičnost financiranja
4. ekonomičnost izvanrednih aktivnosti

Ekonomičnost ukupnog poslovanja pokazuje ostvarene prihode na jednu novčanu jedinicu ukupnih rashoda. Poželjno je da pokazatelj bude veći od 1, odnosno da su prihodi poduzeća veći od rashoda.

Ekonomičnost poslovanja (prodaje) prikazuje ostvarene prihode od prodaje na jednu novčanu jedinicu rashoda od prodaje. Ako je vrijednost manja od 1, rashodi od prodaje veći od prihoda od prodaje, poduzeće posluje s gubitkom u prodaji.

Ekonomičnost financiranja prikazuje ostvarene financijske prihode na jednu novčanu jedinicu financijskih rashoda. Poželjno je da koeficijent bude što veći, jer će doprinijeti većoj dobiti.

Ekonomičnost ostalih prihoda i rashoda prikazuje ostvarene ostale prihoda na jednu novčanu jedinicu ostalih rashoda. Također je poželjno da koeficijent bude pozitivan radi ostvarenja dobiti.

Pokazatelji profitabilnosti (tj. rentabilnosti) su odnosi koji povezuju neto dobit s prihodima iz prodaje i investicijama, a ukupno pokazuju učinkovitost poslovanja poduzeća. Pokazatelji profitabilnosti su ujedno i izraz poslovne politike i odluka kojima se osigurava provođenje te

³⁰ Žager, K., et al. (2017): *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*; treće izmjenjeno i dopunjeno izdanje, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb.

poslovne politike.³¹ Oni mjere sposobnost poduzeća da ostvari određenu razinu dobiti u odnosu prema prihodima, imovini ili kapitalu.

Pokazatelji profitabilnosti su:³²

1. Neto marža profita
2. Bruto marža profita
3. Neto rentabilnost imovine
4. Bruto rentabilnost imovine
5. Rentabilnost vlastitog kapitala (glavnice)

Neto marža profita pokazuje odnos zbroj neto dobiti i kamata sa prihodima. Prikazuje koliko jedinica neto dobiti i kamata ostvaruje poduzeće od jedinice ostvarenog prihoda. Množenjem sa 100 pokazuje postotak ostvarenog dobitka.

Bruto marža profita pokazuje koliko jedinica bruto dobiti i kamata ostvaruje poduzeće od jedne jedinice ostvarenog prihoda. Značajno je za dioničare jer govori koliko prihoda ostaje za daljni razvoj. Veća vrijednost bruto marže profita predstavlja više pozitivnih učinaka na smjer u kojem ide poduzeće.

Neto rentabilnost imovine – ROA (engl. return on assets) pokazuje produktivnost ukupne imovine i sposobnost poduzeća da korištenjem raspoložive imovine ostvari neto dobit. Odnosi se na dobit koju poduzeće stvara iz jedne novčane jedinice imovine. Pokazuje efikasnost korištenja raspoloživih resursa.

³¹ Škrtić, M., Vouk, R. (2005): Osnove poduzetništva i menadžment, Katma, str.255, Zagreb.

³² Žager, K., et al. (2017): *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*; treće izmjenjeno i dopunjeno izdanje, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb.

Bruto rentabilnost imovine pokazuje produktivnost ukupne imovine i sposobnost poduzeća da korištenjem raspoložive imovine ostvari bruto dobit. Pokazuje količinu dobiti prije poreza uvećanu za kamate u odnosu na jednu novčanu jedinicu ukupne imovine poduzeća.

Rentabilnost vlastitog kapitala (glavnice) – ROE (engl. return on equity) pokazuje koliko jedinica dobiti poduzeće ostvaruje korištenjem vlastitih izvora financiranja (vlastitog kapitala). Predstavlja sposobnost poduzeća da ostvari povrat na vlastiti uloženi kapital.

Pravilo financijske poluge označava kada se isplati koristiti tuđi izvori financiranja, a to je sve dok je ROE veća od ROA, što znači da rentabilnost vlastitoga kapitala mora biti veća od rentabilnosti ukupne imovine u slučaju kada rentabilnost imovine nadmaši trošak financiranja tuđega kapitala.

Pomoću **pokazatelja investiranja** mjeri se uspješnost ulaganja u dionice poduzeća. Za izračunavanje ovih pokazatelja, osim podataka iz financijskih izvještaja, potrebni su i podaci o dionicama, posebice o broju i tržišnoj vrijednosti dionica.

Pokazatelji investiranja su:³³

1. Dobit po dionici
2. Dividenda po dionici
3. Odnos isplate dividendi
4. Ukupna rentabilnost dionice
5. Dividendna rentabilnost dionice

Dobit po dionici – EPS (engl. earnings per share) izražava iznos dobiti ostvarene po jednoj dionici. Predstavlja atraktivnost ulaganja u poduzeće, izražava njegovu sposobnost da stvara dobit.

³³ Žager, K., et al. (2017): *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*; treće izmjenjeno i dopunjeno izdanje, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb.

Dividenda po dionici – DPS (engl. dividends per share) izražava iznos dividende koju će dioničar dobiti za svaku dionicu u njegovom vlasništvu. U pravilu je dobit po dionici veća od dividende po dionici jer se dio dobiti zadržava, no, moguća je i obrnuta situacija, to znači onda da su dividende isplaćivane iz zadržane dobiti.

Odnos isplate dividendi izražava odnos dividende po dionici (DPS) i dobiti po dionici (EPS). U pravilu je manji od 1, osim ako je dividenda isplaćena iz zadržane dobiti iz prošlog razdoblja, tada je veći od 1.

Ukupna rentabilnost dionice je najznačajniji pokazatelj investiranja. Stavlja u postotni odnos dobit po dionici sa tržišnom cijenom dionice.

Dividendna rentabilnost dionice je najznačajniji pokazatelj investiranja uz ukupnu rentabilnost dionice. Predstavlja postotni odnos dividende po dionici i tržišnu cijenu dionice.

3. RAZVIJENOST I ZNAČAJ PODUZEĆA IZ DJELATNOSTI STROJNE OBRADJE METALA U PODRUČJU VOJNE OPREME

Vojna industrija je gospodarska grana. Njihovi proizvodi služe za nasilje, ili prijetnje nasiljem, uglavnom od strane političkih čimbenika, ili su namijenjeni omogućiti izravno nasilje. Polazište za razvoj vojne industrije koja je u Europi i Sjedinjenim Američkim Državama nastala sredinom 19. stoljeća kao posebna industrijska grana bile su ljevaonice topova i puškarske radionice. Vojna industrija postaje sve važniji izvozni sektor u Republici Hrvatskoj, posebno zbog podatka da postoje tvrtke koje gotovo svu svoju proizvodnju izvoze.

3.1. Razvijenost i značaj proizvodnje vojne opreme u svijetu

Vojna industrija je globalna djelatnost usmjerena na proizvodnju oružja te raznolike vojne tehnologije i opreme. Ona uključuje istraživanje, razvoj, proizvodnju i servisiranje predmeta, opreme i postrojenja. Tvrtke za proizvodnju oružja (poslovne organizacije ili pojedinci koji nude proizvode ili usluge vojsci ili odgovarajućem nadležnom ministarstvu), koje se često spominju u sklopu funkcioniranja vojne inustrije, pretežito proizvode za potrebe oružanih snaga pojedinih država. Industrija oružja jedna je od najunosnijih gospodarskih grana na svijetu. Prema podacima Stockholmskog međunarodnog instituta za mirovna istraživanja (SIPRI) 2017. godine, stotinu vodećih proizvođača oružja i vojne opreme u svijetu je ostvarilo ukupno 375 milijardi dolara prihoda. Cijeli svijet na obranu je potrošio 2,2 % svojeg bruto društvenog proizvoda, ili 230 dolara po osobi.³⁴

Međunarodni institut za mirovne studije u Stockholmu (SIPRI) procijenio je da je u 2018. godini na vojsku potrošeno 1,8 bilijuna dolara, što je porast od 2,6 posto u odnosu na 2017.

³⁴ Ravlić, D. (2018.): Vojna industrija: promjena pri vrhu, Magazin Hrvatski vojnik, Broj 568, Zagreb.

Sjedinjene Američke Države na čelu su kolone i troše na vojsku 649 milijardi dolara, što je porast od četiri posto u usporedbi s prethodnim razdobljem. To je 36 posto od ukupne svjetske potrošnje. Kina je na drugom mjestu i na vojsku troši oko 250 milijardi dolara, što je 14 posto ukupne svjetske potrošnje. Na trećem je mjestu Saudijska Arabija, koja troši 67,6 milijardi dolara, unatoč rezanju troškova za gotovo šest posto, a prate ju u stopu Indija i Francuska. Rusija je pala na šesto mjesto, s potrošnjom od oko 61,4 milijardi dolara. Ovo je prvi put da Rusija nije među prvih pet potrošača od 2006. godine. Brojke uključuju troškove plaća, misija i operacija, kupovine oružja i opreme, kao i istraživanja i razvoja. Podaci su prikupljeni iz 155 zemalja svijeta.

3.2. Razvijenost i značaj proizvodnje vojne opreme u Republici Hrvatskoj

U ratnoj se Hrvatskoj proizvodilo sofisticirano oružje, i to u velikim količinama. Zemlja u ratu, pod međunarodnim embargom na uvoz oružja, iscrpila se do kraja tako da su se u Republici Hrvatskoj proizvodile i haubice, minobacači i topovi, vojna i oklopljena vozila, strojnice, mine, granate, rakete za VBR (višecijevni bacač raketa), protuavionske rakete (Strijela 10-CRO, protuoklopne Ose, čak i bespilotne letjelice). Nakon završetka Domovinskog rata gotovo je cijela ta "namjenska" vojna proizvodnja iščeznula. S proizvodnjom su prestale i u pravilu u stečaj otišla velika poduzeća s tradicijom poput riječkog Torpeda i Benčića, imotskog Imostroja, Končar SUS-a i Arme.

Sada pak iz godine u godinu sve veći broj hrvatskih poduzetnika otkriva da orijentacija na vojnu proizvodnju može biti i njihova dobitna kombinacija. Proizvodnja naoružanja i vojne opreme može donijeti lijepu zaradu, no put do te zarade može trajati dugi niz godina uz velika ulaganja. Osim HS Produkta koji se bavi proizvodnjom oružja (djelatnost strojna obrada metala), svoje su mjesto na tržištu naoružanja dugogodišnjim probijanjem pronašli i međimurski proizvođač Šestan-Busch, čija gama vojnih i specijalističkih kaciga štiti glave vojnika i policajaca već desetak svjetskih država. Tako je i s uniformama i pripadajućom vojnom opremom krovnog hrvatskog proizvođača KROKO-a. Svjetski proizvod ima i naš DOK-ING, čije robotske strojeve za razminiranje i one protupožarne kupuju i u Sjedinjenim Američkim Državama. Što se brodogradnje tiče, Hrvatska ovdje nije još ostvarila veće narudžbe, no poneki policijski ili manji vojni ophodni brod uspijevaju prodati privatna brodogradilišta, poput pulskog Tehnomonta.

3.3. Strojna obrada metala kao djelatnost u području proizvodnje vojne opreme

Unutar područja proizvodnje vojne opreme, ističe se najbitnija djelatnost u vojnoj industriji, a to je djelatnost strojne obrade metala. Strojna obrada metala većinom je vezana za proizvodnju oružja.

Na tržištu oružja uvijek dominiraju Sjedinjene Američke Države, koje su tijekom 2017. imale 42 poduzeća na listi od najboljih 100. Ukupna prodaja oružja u Sjedinjenim Američkim Državama narasla je u 2017. na 226,6 milijardi dolara, za dva posto tijekom te godine, što iznosi 57 posto ukupne prodaje oružja najboljih 100 poduzeća. Usto, na listi najboljih 10 nalazi se pet američkih poduzeća.

Prodaja oružja deset ruskih poduzeća u najboljih 100 iznosila je 2017. godine 37,7 milijardi dolara. One tako čine 9,5 posto ukupne prodaje 100 najvećih proizvođača. Općenito govoreći, prodaja oružja ruskih poduzeća znatno raste još od 2011., sukladno s povećanom nabavom oružja za rusku vojsku.

Najveći proizvođač oružja u zapadnoj Europi ostalo je Ujedinjeno Kraljevstvo, a slijedi ga Francuska. Iako je Ujedinjeno Kraljevstvo izgubilo drugo mjesto na listi, njegov BAE Systems drži čvrsto treće mjesto po prodaji naoružanja u svijetu, s 35,7 milijardi dolara u 2017. godini. BAE Systems usto je i jedina europska tvrtka u najboljih 5. Ukupna prodaja oružja šest francuskih poduzeća u najboljih 100 narasla je za 11 posto, na 21,3 milijarde dolara.³⁵

³⁵ Ravlić, D. (2018.): Vojna industrija: promjena pri vrhu, Magazin Hrvatski vojnik, Broj 568, Zagreb.

GRAFIKON 2: Udio prodaje oružja u svijetu



Izvor: Ravlić, D. (2018.): *Vojna industrija: promjena pri vrhu*, Magazin Hrvatski vojnik, Broj 568, Zagreb.

U Hrvatskoj najbolji je HS Produkt, koji se s plasmanom hrvatskog pištolja HS 2000 (Hrvatski Samokres) te poslije i jurišne puške VHS-1 i VHS-2 (Višenamjenska Hrvatska Strojnica) uspio nametnuti na svjetskim tržištima. Trenutno u Sjedinjenim Američkim Državama ima oko 6 milijuna njihovih pištolja, a puškom su naoružali Hrvatsku Vojsku, Iračane, Kurde, Togoance... U Puli je i proizvođač Madlerd, koji je s uspjehom obnovio proizvodnju višecijevnih raketnih bacača RAK-12 (raketni bacači), a preuzeo je i proizvodnju popularnih ručnih bacača granata RBG-6 (bacač granata). Ta su oružja izrazito tražena na području Bliskog istoka. U Puli, ali i u Slavanskom Brodu, u Đuri Đakoviću, mogu se proizvoditi i rakete za VBR-e (Višecijevni Bacač Raketa) 107 i 128 mm, no proizvodnja se pokreće ako stigne veća narudžba.

HS Produkt najveći je izvoznik oružja u Hrvatskoj i godišnje izvozi oružja za 80 do 120 milijuna eura. Za usporedbu, Hrvatska godišnje izvozi oružja i vojne opreme za oko 220 milijuna eura.³⁶ U Hrvatskoj iz djelatnosti strojne obrade metala postoji 128 poduzeća.³⁷

³⁶ HS Produkt d.o.o. (2019): Osnovni podaci o poduzeću. Dostupno na: <http://www.hsprodukt.hr/> [15.04.2019.].

³⁷ FINA (2019): Registar godišnjih financijskih izvještaja. Dostupno na: <http://rgfi.fina.hr/IzvjestajiRGFI.web/main/home.jsp> [15.04.2019.].

4.KOMPARATIVNA ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA PODUZEĆA HS PRODUKT d.o.o. I ŠESTAN-BUSCH d.o.o IZ DJELATNOSTI STROJNE OBRADJE METALA

Komparativna analiza je posebna vrsta istraživanja tržišta koja omogućuje vlasnicima poduzeća da usporede karakteristike svojeg postojećeg poduzeća sa karakteristikama komparativnih poduzeća te usvoje promjene koje će omogućiti kontinuirani proces njihovog poboljšanja. Ovo poglavlje podjeljeno je u 5 dijelova. Prvi dio odnosi se na sličnosti i razlike u poslovanju konkurentnih poduzeća, dok u sljedećim poglavljima se uspoređuju financijski pokazatelji i vrši analiza pomoću Du Pontovog sustava pokazatelja.

4.1.Sličnosti i razlike u obilježjima poslovanja odabranih poduzeća

Najvažnija poveznica između poduzeća HS Produkt i Šestan-Busch je ta da oba poduzeća proizvode dobra koja se koriste u području vojne opreme. HS Produkt je svjetski poznat po proizvodnji vatrenog oružja, posebice pištolja i puški, dok se Šestan-Busch bavi proizvodnjom balističkih sredstava zaštite, biološko kemijskih sredstava zaštite i plastičnih dijelova. Šestan-Busch je svjetski poznat po svojim kacigama, priborom za osobnu dekontaminaciju i proizvodima od plastičnih materijala za posebnu namjenu. Također je moderna privatna tvornica čija je proizvodnja pod stalnim nadzorom vlastitih stručnjaka obučenih za namjensku proizvodnju i pod vanjskom kontrolom ino-partnera po standardima ISO 9001 kao i HS Produkt. Oba poduzeća raspolažu pored vlastitih stručnjaka, suvremenim tehnologijama koje odgovaraju kompleksnim zahtjevima proizvodnje vojne opreme, te proizvodi dostižu i prestižu sam vrh svjetske kvalitete vojnih proizvoda. Poduzeća stalno prate i sudjeluje u razvoju novih materijala, novih ispitivanja kako po pitanju zaštite, tako i po pitanju udobnosti i dizajna za kupce svojih proizvoda.

Prema podacima sa službenih stranica poduzeća Šestan-Busch trenutno zapošljava 50 zaposlenika dok je HS Produkt od 2000. godine kada je zapošljavao 80 djelatnika dosegnuo broj od preko 2000 djelatnika u svom poduzeću. Šestan-Busch svoje proizvode izvozi u preko

40 zemalja svijeta, dok za HS Produkt čak 95% izvoza otpada na Sjedinjene Američke Države.

Oba poduzeća kao dokaz svoje kvalitete i pouzdanosti su dobila mnogobrojna priznanja. Primjerice, HS Produkt-u je dodjeljena NSN (NATO StockNumber – NATO kodni broj) čime su proizvodi HS Produkta (pištolj i jurišna puška) dobili ravnopravan status u sustavu oružja koje koriste zemlje članice NATO saveza. Oba poduzeća su dobitnici nagrade "Zlatni ključ", HS Produkt za najvećeg hrvatskog izvoznika u Sjedinjene Američke Države, a Šestan-Busch za najvećeg hrvatskog izvoznika u Ujedinjene Arapske Emirate. Također su višestruko nagrađivani nagradom "Zlatna kuna" od strane Hrvatske gospodarske komore.

4.2.Usporedba poslovanja konkurentnih poduzeća preko horizontalne i vertikalne analize financijskih izvještaja

U horizontalnoj analizi koriste se bazni indeksi, izabere se jedna godina da bude kao baza, a podaci iz ostalih godina se prikazuju u postotku u odnosu na baznu godinu. Te podatke je vrlo lako intepretirati. Osim baznih indeksa mogu se koristiti i verižni indeksi u slučaju kad se analizira više od dva razdoblja. A dok se vertikalna analiza koristi za uspoređivanje financijskih podataka u jednoj godini. Prikazuje se postotni udjel svake stavke financijskog izvještaja odnosu na odgovarajući zbroj.

TABLICA 1: Horizontalna analiza, tablica bilanca Šestan - Busch

	2015.	2016.	2017.	Apsolutna promjena 2015.-2016.	Relativna promjena 2015.-2016.	Apsolutna promjena 2016.-2017.	Relativna promjena 2016.-2017.
Dugotrajna imovina	9.890.210	8.931.918	7.656.873	-958.292	- 9,69 %	-1.275.045	-14,28 %
Kratkotrajna imovina	56.829.052	52.228.918	56.104.292	-4.600.134	-8,09 %	3.875.374	7,42 %
Dugoročne obveze	0	0	0	-	-	-	-
Kratkoročne obveze	8.572.578	6.249.275	9.507.514	-2.323.303	-27,10 %	3.258.239	52,14 %
Kapital	58.149.634	54.975.871	54.327.433	-3.173.763	-5,46 %	-648.438	-1,18 %
Ukupno aktiva i pasiva	66.722.213	61.225.146	63.834.947	-5.497.067	-8,24 %	2.609.801	4,26 %

Izvor: Financijski izvještaji poduzeća Šestan-Busch d.o.o.

Prema horizontalnoj analizi bilance poduzeća Šestan – Busch saznaje se da je dugotrajna imovina u značajnom opadanju od preko 2 milijuna kuna u vrijednosti kroz zadnje tri godine, dok je s druge strane kratkotrajna imovina je ostala gotovo jednaka u 2017. godini u odnosu na 2015. godinu. Dugoročne obveze ne postoje u poduzeću u promatranom razdoblju, ali kratkoročne obveze su u 2016. godini za skoro 30 % manje nego

godinu prije, ali su se naredne godine povećale za preko 50 %. Ukupna aktiva poduzeća Šestan – Busch je manja za odprilike 3 milijuna kuna u 2017. nego u 2015.

TABLICA 2: Horizontalna analiza, tablica bilanca HS Produkt

	2015.	2016.	2017.	Apsolutna promjena 2015.-2016.	Relativna promjena 2015.-2016.	Apsolutna promjena 2016.-2017.	Relativna promjena 2016.-2017.
Dugotrajna imovina	317.339.659	317.582.248	328.557.765	242.589	0,08 %	10.975.517	3,46 %
Kratkotrajna imovina	434.734.529	628.043.271	493.429.330	193.308.742	44,47 %	-134.613.941	-21,43 %
Dugoročne obveze	10.563.659	4.525.692	0	-6.037.967	-57,16 %	-4.525.692	-
Kratkoročne obveze	88.754.316	123.106.912	46.513.280	34.352.596	38,71 %	-76.593.632	-62,22%
Kapital	652.008.854	817.545.550	775.290.890	165.536.696	25,39 %	-42.254.660	-5,17%
Ukupno aktiva i pasiva	752.913.777	946.428.606	822.733.187	193.514.829	25,70%	-123.695.419	-13,07%

Izvor: Financijski izvještaji poduzeća HS Produkt d.o.o.

U horizontalnoj analizi bilance poduzeća HS Produkt od 2015. do 2017. dugotrajna imovina se povećala za preko 3 %, dok se kratkotrajna imovina u 2016. u odnosu na 2015. povećala za preko 40 % i odmah naredne godine smanjila za preko 20 % u iznosu od preko 130 milijuna kuna. Dugoročne obveze od 2015. su se smanjile od 10.563.659 do 0 kuna u 2017. godini. Kratkoročne obveze su drastično manje u 2017. u odnosu na 2016. te iznose 46 milijuna kuna u vrijednosti. Kapital je za 5 % manji u 2017. nego u prethodnoj godini te iznosi skoro 800 milijuna kuna. Ukupna aktiva poduzeća HS Produkt u 2017. u odnosu na 2015. se povećala za gotovo 200 milijuna kuna te iznosi 822.733.187 kuna.

TABLICA 3: Horizontalna analiza račun dobiti i gubitka za poduzeće Šestan – Busch

Stavka	2015.	2016.	2017.	Apsolutna promjena 2015.-2016.	Relativna promjena 2015.-2016.	Apsolutna promjena 2016.-2017.	Relativna promjena 2016.-2017.
Poslovni prihodi	66.271.739	31.916.832	41.021.544	-34.354.907	-51,84 %	9.104.712	28,53 %
Poslovni rashodi	(49.849.740)	(30.598.645)	(37.752.291)	-19.251.095	-38,62 %	7.153.646	23,38 %
Financijski prihodi	2.293.929	457.731	214.140	-1.836.198	-80,05 %	-243.591	-53,22 %
Financijski rashodi	(305.818)	(454.881)	(305.357)	149.063	48,74 %	-149.524	-32,87 %
Bruto dobit	18.410.110	1.321.037	3.178.036	-17.089.073	-92,82 %	1.856.999	140,57 %
Porez na dobit	(3.784.053)	(313.095)	(630.452)	-3.470.958	-91,73 %	317.357	101,36 %
Dobit (gubitak) tekuće godine	14.626.057	1.007.942	2.547.584	-13.618.115	-93,11 %	1.539.642	152,75 %

Izvor: Financijski izvještaji poduzeća Šestan-Busch d.o.o.

Poduzeće Šestan – Busch je u 2017. za razliku od 2016. godine povećalo svoje poslovne prihode za 28,53 %, kao što su i povećali svoje rashode za 23,38 %. Financijski prihodi unazad tri godine su se znatno smanjili te iznose 214.140, dok su financijski rashodi na istoj razini kao i 2015.

godine. Bruto i neto dobit 2015. godine bila je iznimno velika te je iznosila preko 18 milijuna kuna, ali je poduzeće u narednoj godini odlučilo smanjiti proizvodnju koja se odrazila na prodaju svojih proizvoda i samim time na ukupne prihode. Neto dobit 2017. godine je veća za preko 150 % zahvaljujući većoj proizvodnji i prodaji svojih proizvoda pa iznosi preko 2,5 milijuna kuna.

TABLICA 4: Horizontalna analiza račun dobiti i gubitka za poduzeće HS Produkt

Stavka	2015.	2016.	2017.	Apsolutna promjena 2015.-2016.	Relativna promjena 2015.-2016.	Apsolutna promjena 2016.-2017.	Relativna promjena 2016.-2017.
Poslovni prihodi	649.668.019	892.531.460	571.469.694	242.863.441	37,38 %	-321.061.766	-35,97 %
Poslovni rashodi	(446.833.945)	(443.325.044)	(320.728.827)	-3.508.901	-0,79 %	-122.596.217	-27,65 %
Financijski prihodi	19.118.142	29.429.607	4.913.159	10.311.465	53,94 %	-24.516.448	-83,31 %
Financijski rashodi	(11.288.129)	(17.219.207)	(36.257.698)	5.931.078	52,54 %	19.038.491	110,57 %
Bruto dobit	210.664.087	461.416.816	219.396.328	250.752.729	119,03 %	-242.020.488	-52,45 %
Porez na dobit	(0)	(83.494.414)	(40.212.926)	83.494.414	-	-43.281.488	-51,84 %
Dobit (gubitak) tekuće godine	210.664.087	377.922.402	179.183.402	167.258.315	79,40 %	-198.739.000	-52,59 %

Izvor: Financijski izvještaji poduzeća HS Produkt d.o.o.

Poslovni prihodi poduzeća HS Produkt su se u 2016. povećali za skoro 40 % u donosu na prijašnje godine radi povećanja prodaje i proizvodnje proizvoda osobito na inozemnom tržištu, pa se nakon toga prodaja i proizvodnja sljedeće godine smanjila što je utjecalo na smanjenje poslovnih prihoda. Poslovni rashodi su se smanjili tek 2017. godine i to za preko 100 tisuća kuna. Financijski prihodi su varirali radi tečajnih razlika (posebice dolara) i deviznih računa pa 2017. iznose skoro 5 milijuna kuna. U prošle tri godine dolazi do povećanja financijskih rashoda radi

negativnih tečajnih razlika zbog poslovanja sa inozemnim dobavljačima i kupcima. Bruto dobit i neto dobit poduzeća HS Produkt u 2015. godini su jednaki radi poticajnih mjera za ulaganje (porezna olakšica u iznosu od 100 %). U 2016. godini dolazi do povećanja u iznosu od skoro 80 % neto dobiti, a sljedeće godine dolazi do smanjenja od 52,59 % neto dobiti, te ona iznosi preko 170 milijuna kuna.

TABLICA 5: Vertikalna analiza bilance Šestan – Busch

Šestan - Busch						
	2015.	2016.	2017.	Udio 2015.	Udio 2016.	Udio 2017.
Dugotrajna imovina	9.890.210	8.931.918	7.656.873	14,83 %	14,59 %	11,99 %
Kratkotrajna imovina	56.829.052	52.228.918	56.104.292	85,17 %	85,41 %	88,01 %
Aktiva ukupno	66.722.213	61.225.146	63.834.947	100 %	100 %	100 %
Kapital	58.149.634	54.975.871	54.327.433	87,15 %	89,79 %	85,11 %
Obveze	8.572.578	6.249.275	9.507.514	12,85 %	10,21 %	14,89 %
Pasiva ukupno	66.722.213	61.225.146	63.834.947	100 %	100 %	100 %

Izvor: Financijski izvještaji poduzeća Šestan-Busch d.o.o.

Vertikalna analiza bilance poduzeća Šestan – Busch pokazuje da udio dugotrajne imovine u ukupnoj imovini protekle tri godine je u opadanju i to sa 14,83 % 2015. godine na 11,99 % 2017. godine. Suprotno tome, kratkotrajna imovina je u porastu te je na udjelu od preko 88 % u 2017. godini. Udio kapitala i obveza je varirao tokom prošle tri godine pa je nakraju 2015. udio kapitala u ukupnoj pasivi iznosio preko 87 %, onda je u 2016. narastao na preko 89 % i na kraju 2017. pao na malo iznad 85 %. Što znači da su obveze na kraju 2015. bile skoro 13 %, 2016. su iznosile preko 10 %, a na kraju 2017. udio obveza unutar pasive poduzeća Šestan – Busch je bio gotovo pa 15 %.

TABLICA 6: Vertikalna analiza bilance HS Produkt

HS Produkt						
	2015.	2016.	2017.	Udio 2015.	Udio 2016.	Udio 2017.
Dugotrajna imovina	317.339.659	317.582.248	328.557.765	42,15 %	33,56 %	39,93 %
Kratkotrajna imovina	434.734.529	628.043.271	493.429.330	57,85 %	66,44 %	60,07 %
Aktiva ukupno	752.913.777	946.428.606	822.733.187	100 %	100 %	100 %
Kapital	652.008.854	817.545.550	775.290.890	86,60 %	86,38 %	94,23 %
Obveze	99.317.975	127.632.604	46.513.280	13,40 %	13,62 %	5,77 %
Pasiva ukupno	752.913.777	946.428.606	822.733.187	100 %	100 %	100 %

Izvor: Financijski izvještaji poduzeća HS Produkt d.o.o.

Prema vertikalnoj analizi bilance poduzeća HS Produkt doznaje se da udio dugotrajne imovine u ukupnoj aktivi u 2017. iznosi skoro 40 %, što je rast za preko 6 % nego prethodne godine, samim time kratkotrajna imovina u 2017. iznosi malo iznad 60 %. Udio kapitala u ukupnoj pasivi HS Produkta raste unazad tri godine te iznosi gotovo 95 % ukupne pasive, dok istovremeno udio obveza u ukupnoj pasivi je od 13 % iz 2016. pao na 5,77 % na kraju 2017. godine.

TABLICA 7: Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka Šestan - Busch

Stavka	2015.	2016.	2017.	Udio 2015.	Udio 2016.	Udio 2017.
Poslovni prihodi	66.271.739	31.916.832	41.021.544	96,65 %	98,59 %	99,48 %
Financijski prihodi	2.293.929	457.731	214.140	3,35 %	1,41 %	0,52 %
Ukupni prihodi	68.565.668	32.374.563	41.235.684	100 %	100 %	100 %
Poslovni rashodi	(49.849.740)	(30.598.645)	(37.752.291)	-72,70 %	-94,51 %	-91,55 %
Financijski rashodi	(305.818)	(454.881)	(305.357)	-0,45 %	-1,41 %	-0,74 %
Ukupni rashodi	(50.155.558)	(31.053.526)	(38.057.648)	-73,15 %	-95,92 %	-92,29 %
Bruto dobit	18.410.110	1.321.037	3.178.036	26,85 %	4,08 %	7,71 %
Porez na dobit	(3.784.053)	(313.095)	(630.452)	-5,52 %	-0,97 %	1,53 %
Dobit (gubitak) tekuće godine	14.626.057	1.007.942	2.547.584	21,33 %	3,11 %	6,18 %

Izvor: Financijski izvještaji poduzeća Šestan - Busch d.o.o.

Vetikalnom analizom računa dobiti i gubitka saznaje se da poduzeće Šestan – Busch u zadnje tri godine smanjuje udio svojih financijskih prihoda u ukupnim prihodima, dok s druge strane financijski rashodi su varirali, te su 2015. godine iznosili manje od pola posto pa su na kraju 2017. Godine iznosili preko 0,70 %. Udio poslovnih prihoda i poslovnih rashoda u zadnje dvije godine iznosi preko 90 % od ukupnih prihoda. Najveći udio neto dobiti od ukupnih prihoda je iznosio 2015. godine kada je iznosio preko 20 %. U naredne dvije godine udio neto dobiti iznosi ispod 10 %.

TABLICA 8: Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka HS Produkt

Stavka	2015.	2016.	2017.	Udio 2015.	Udio 2016.	Udio 2017.
Poslovni prihodi	649.668.019	892.531.460	571.469.694	97,14 %	96,81 %	99,15 %
Financijski prihodi	19.118.142	29.429.607	4.913.159	2,86 %	3,19 %	0,85 %
Ukupni prihodi	668.786.161	921.961.067	576.382.853	100 %	100 %	100 %
Poslovni rashodi	(446.833.945)	(443.325.044)	(320.728.827)	-66,81 %	-48,09 %	-55,65 %
Financijski rashodi	(11.288.129)	(17.219.207)	(36.257.698)	-1,69 %	-1,87 %	-6,29 %
Ukupni rashodi	(458.122.074)	(460.544.251)	(356.986.525)	-68,50 %	-49,95 %	-61,94%
Bruto dobit	210.664.087	461.416.816	219.396.328	31,50 %	50,05%	38,06%
Porez na dobit	(0)	(83.494.414)	(40.212.926)	-	-9,06 %	-6,98 %
Dobit (gubitak) tekuće godine	210.664.087	377.922.402	179.183.402	31,50 %	40,99%	31,09 %

Izvor: Financijski izvještaji poduzeća HS Produkt d.o.o.

Prema vertikalnoj analizi računa dobiti i gubitka poduzeća HS Produkt, poslovni prihodi u proteklim godinama održavaju se na preko 95 % od ukupnih prihoda poduzeća, dok s druge strane poslovni rashodi od prošle tri godine nemaju udio veći od 70 % od ukupnih prihoda, a financijski rashodi imaju udio veći od 5 % samo u 2017. godini. Neto dobit poduzeća HS Produkt ima udio iznad 30 % od ukupnih prihoda u svakoj od prošle tri godine. Poduzeće nije moralo plaćati porez na dobit radi poreznih olakšica, dok je 2016. i 2017. porez na dobit iznosio preko 6 %.

U svim stavkama bilance HS Produkt ima abnormalnu veću vrijednost od svojih konkurenata iz proizvodnje u području vojne opreme. Kratkotrajna imovina u Šestan-Busch-u je manja za skoro 8 puta kao i kapital (preko 13 puta). Jedino u čemu je manja razlika između ova dva poduzeća je u iznosima kratkoročnih obveza (razlika skoro 4 puta veća u korist HS Produkta). Ukupna aktiva i pasiva HS Produkta u odnosu na Šestan-Busch je 13 puta veća u korist HS Produkta, što predstavlja dovoljan indikator kakva je razlika između poduzeća HS Produkt d.o.o. iz Karlovca nasprem poduzeća Šestan – Busch iz Preloga.

Po računu dobiti i gubitka vidi se da poduzeće HS Produkt ima za preko 12 puta više ukupnih prihoda, ali poduzeće Šestan – Busch ima 11 puta više financijskih prihoda. Još jedan segment po kojem je karlovačko poduzeće enormno snažnije, jest, iznos neto dobiti koji iznosi preko 170 milijuna kuna u 2017. godini što je veće za 69 puta od iznosa neto dobiti Šestan – Busch-a.

4.3.Usporedba financijskih pokazatelja sigurnosti poslovanja odabranih poduzeća

Pokazatelji likvidnosti mjere sposobnost poduzeća u kontekstu sposobnosti podmirenja dospjelih kratkoročnih obveza.

TABLICA 9: Pokazatelji likvidnosti

Pokazatelji likvidnosti	Formula
Koeficijent trenutne likvidnosti	$novac / kratkoročne\ obveze$
Koeficijent ubrzane likvidnosti	$novac + potraživanja / kratkoročne\ obveze$
Koeficijent tekuće likvidnosti	$kratkotrajna\ imovina / kratkoročne\ obveze$
Koeficijent financijske stabilnosti	$\frac{dugotrajna\ imovina}{kapital + dugoročne\ obveze}$

Izvor: Žager, K., et al. (2017): *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*; treće izmjenjeno i dopunjeno izdanje, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb.

TABLICA 10: Pokazatelji likvidnosti konkurentnih poduzeća

Pokazatelji likvidnosti	Šestan - Busch			HS Produkt		
	2015.	2016.	2017.	2015.	2016.	2017.
Koeficijent trenutne likvidnosti	3,27	1,48	0,26	1,85	1,63	0,54
Koeficijent ubrzane likvidnosti	5,98	3,22	0,96	2,59	1,76	0,79
Koeficijent tekuće likvidnosti	6,63	8,36	5,90	4,90	5,10	10,61
Koeficijent financijske stabilnosti	0,17	0,16	0,14	0,48	0,39	0,42

Izvor: Izračun autora na temelju financijskih izvještaja poduzeća Šestan – Busch d.o.o. i HS Produkt d.o.o.

Koeficijent trenutne likvidnosti oba poduzeća nije u željenom omjeru, jer ne iznosi između 0,1 i 0,3, osim 2017. godine kad je poduzeće Šestan – Busch moglo podmiriti svoje obveze sa novcem u omjeru od 0,26. Koeficijent ubrzane likvidnosti treba biti iznad 1, što i je slučaj kod oba poduzeća u 2015. i 2016. godini, što znači da su poduzeća s novcem i potraživanjima mogla podmiriti svoje kratkoročne obveze. Koeficijent tekuće likvidnosti mjeri sposobnost poduzeća da podmiri svoje kratkoročne obveze, oba poduzeća su vrlo uspješna u ovom segmentu, HS Produkt 2017. može čak deset puta podmiri svoje kratkoročne obveze. Koeficijenti financijske stabilnosti su pozitivni za oba poduzeća, jer su manji od 1 u sve tri

promatrane godine. Što je vrijednost ovog pokazatelja manja, to je likvidnost i financijska stabilnost veća. Na temelju pokazatelja može se zaključiti da su oba poduzeća likvidna i stabilna.

Pokazatelji zaduženosti prikazuju u kolikoj mjeri se poduzeće financira iz vlastitih izvora, a koliko koristi tuđe izvore financiranja.

TABLICA 11: Pokazatelji zaduženosti

Pokazatelji zaduženosti	Formula
Koeficijent zaduženosti	Ukupne obveze/Ukupna imovina
Koeficijent vlastitog financiranja	Kapital/Ukupna imovina
Koeficijent financiranja	Ukupne obveze/Kapital
Pokriće troškova kamata	Bruto dobit + kamate/Kamate
Faktor zaduženosti	Ukupne obveze/Zadržana dobit + amortizacija
Stupanj pokrića I.	Glavnica/dugotrajna imovina
Stupanj pokrića II.	Glavnica + dugoročne obveze/dugotrajna imovina

Izvor: Žager, K., et al. (2017): *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*; treće izmjenjeno i dopunjeno izdanje, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb.

TABLICA 12: Pokazatelji zaduženosti konkurentnih poduzeća

Pokazatelji zaduženosti	Šestan - Busch			HS Produkt		
	2015.	2016.	2017.	2015.	2016.	2017.
Koeficijent zaduženosti	0,13	0,10	0,15	0,13	0,13	0,06
Koeficijent vlastitog financiranja	0,87	0,90	0,85	0,87	0,86	0,94
Koeficijent financiranja	0,13	0,10	0,18	0,15	0,13	0,06
Pokriće troškova kamata	-	25.405	21.620	77,23	1.383	31.696
Faktor zaduženosti	0,56	0,24	0,40	0,18	0,26	0,07
Stupanj pokrića I.	5,88	6,15	7,10	2,05	2,57	2,40
Stupanj pokrića II.	5,88	6,15	7,10	2,09	2,59	2,40

Izvor: Izračun autora na temelju financijskih izvještaja poduzeća Šestan – Busch d.o.o. i HS Produkt d.o.o.

Koeficijent zaduženosti oba poduzeća je zadovoljavajući, jer su koeficijenti niži od 0,5, što znači da većinom financiraju obveze iz svojih sredstava, uz vrlo niska kratkoročna zaduživanja. Oba poduzeća u protekle tri godine su se financirala preko 85 % iz vlastitog kapitala. Troškove kamata Šestan-Busch u protekle tri godine može pokriti preko 20 tisuća puta, dok HS Produkt može pokriti troškove kamata u 2017. preko 30 tisuća puta, zahvaljujući svojoj velikoj dobiti u 2017. godini. Faktor zaduženosti oba poduzeća u protekle tri godine iznosi manje od 1, što znači da mogu podmiriti svoje obveze iz zadržane dobiti unutar jedne godine. Stupanj pokrića 1 i 2 moraju biti viši od 1, jer dio dugoročnih izvora mora bit iskorišten za financiranje kratkotrajne imovine, što je slučaj kod oba poduzeća u promatranom razdoblju.

Pokazatelji aktivnosti su poznati pod nazivom koeficijenti obrtaja, a računaju se na temelju odnosa prometa i prosječnog stanja. Cilj ovog pokazatelja je što više tokom godine obrnuti zalihe te skratiti vrijeme naplate potraživanja te s ubrzanom naplatom poduzeće postaje likvidnije.

TABLICA 13: Pokazatelji aktivnosti

Pokazatelji aktivnosti	Formula
Koeficijent obrta ukupne imovine	Ukupni prihod/Ukupna imovina
Koeficijent obrta kratkotrajne imovine	Ukupni prihod/Kratkotrajna imovina
Koeficijent obrta potraživanja	Prihod od prodaje/Potraživanja
Trajanje naplate u potraživanim danima	Broj dana u godini (365)/Koeficijent obrtaja potraživanja

Izvor: Žager, K., et al. (2017): *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*; treće izmjenjeno i dopunjeno izdanje, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb.

TABLICA 14: Pokazatelji aktivnosti konkurentnih poduzeća

Pokazatelji aktivnosti	Šestan - Busch			HS Produkt		
	2015.	2016.	2017.	2015.	2016.	2017.
Koeficijent obrta ukupne imovine	1,03	0,53	0,65	0,89	0,97	0,70
Koeficijent obrta kratkotrajne imovine	1,21	0,62	0,73	1,54	1,47	1,17
Koeficijent obrta potraživanja	-	-	6,25	9,85	54,95	49,36
Trajanje naplate potraživanja	-	-	58,4	37,06	6,64	7,29

Izvor: Izračun autora na temelju financijskih izvještaja poduzeća Šestan – Busch d.o.o. i HS Produkt d.o.o.

Koeficijent obrta ukupne imovine je najčešće korišten pokazatelj koji izražava veličinu imovine potrebne za postizanje određene razine prodaje ili kune iz prodaje koje donosi svaka kuna imovine. Koeficijent nije zadovoljavajući kod oba poduzeća jer je manji od 1, osim kod Šestan – Buscha 2015. godine. Koeficijent obrta kratkotrajne imovine predstavlja relativnu efikasnost kojom poduzeće rabi kratkotrajnu imovinu za stvaranje prihoda. Šestan-Buschu je pokazatelj ispod 1 u prošle dvije godine, dok HS Produktu iznad 1 u sve tri godine. Koeficijent obrta potraživanja stavlja u odnos prihod od prodaje sa stanjem potraživanja. Vrijednost kod HS Produkta od 2015. do 2017. se povećala pa iznosi 49,36, što ukazuje na to da se poduzeće u kratkom roku naplati od kupaca, dok Šestan-Busch u 2015. i 2016. nema nikakva potraživanja, a 2017. iznosi malo preko 6. Željeno trajanje naplate potraživanja kod svih poduzeća bih trebalo biti što manje, kao što je slučaj kod HS Produkta (za 7 dana naplati se potraživanje u 2017.), a Šestan-Buschu treba preko 50 dana u 2017. da naplati svoja potraživanja.

4.4.Usporedba financijskih pokazatelja uspješnosti poslovanja odabranih poduzeća

Pokazatelji ekonomičnosti mjere odnos prihoda i rashoda i pokazuju koliko se prihoda ostvari po jedinici rashoda. Podatci koji se koriste za računanje pokazatelja ekonomičnosti nalaze se u računu dobiti i gubitka. Cilj poduzeća je na što manji ulog ostvariti višu dobit.

TABLICA 15: Pokazatelji ekonomičnosti

Pokazatelji ekonomičnosti	Formula
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	Ukupni prihodi/Ukupni rashodi
Ekonomičnost poslovnih aktivnosti	Poslovni prihodi/Poslovni rashodi
Ekonomičnost financiranja	Financijski prihodi/Financijski rashodi

Izvor: Žager, K., et al. (2017): *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*; treće izmjenjeno i dopunjeno izdanje, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb.

TABLICA 16: Pokazatelji ekonomičnosti konkurentnih poduzeća

Pokazatelji ekonomičnosti	Šestan - Busch			HS Produkt		
	2015.	2016.	2017.	2015.	2016.	2017.
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	1,37	1,04	1,08	1,46	2,00	1,61
Ekonomičnost poslovnih aktivnosti	1,33	1,04	1,09	1,45	2,01	1,78
Ekonomičnost financiranja	7,50	1,01	0,70	1,69	1,71	0,14

Izvor: Izračun autora na temelju financijskih izvještaja poduzeća Šestan – Busch d.o.o. i HS Produkt d.o.o.

Na temelju pokazatelja ekonomičnosti ukupnog poslovanja oba poduzeća ostvaruju dobit u promatranom razdoblju, jer su im ukupni prihodi veći od ukupnih rashoda (koeficijent preko 1,00). Zahvaljujući većim poslovnim prihodima od poslovnih rashoda ekonomičnost poslovnih aktivnosti je pozitivna, pa je ona glavni razlog zašto je ekonomičnost ukupnog poslovanja iznad 1. Za razliku od prva dva pokazatelja koji su pozitivni, u 2017. ekonomičnost financiranja je negativna kod konkurentnih poduzeća (koeficijent ispod 1). Valja nadodati da ekonomičnost financiranja i nema veliku važnost kod ukupne ekonomičnosti.

Pokazatelji profitabilnosti (tj. rentabilnosti) su odnosi koji povezuju dobit s prihodima iz prodaje i investicijama, a ukupno govore o učinkovitosti poslovanja poduzeća. Oni mjere sposobnost poduzeća da ostvari određenu razinu dobiti u odnosu prema prihodima, imovini ili kapitalu.

TABLICA 17: Pokazatelji profitabilnosti

Pokazatelji profitabilnosti	Formula
Neto marža profita (gubitka)	Neto dobit+ kamate/ukupni prihod
Bruto marža profita (gubitka)	Bruto dobit +kamate/ukupni prihod
Neto rentabilnost imovina	Neto dobit + kamate/ukupna imovina
Bruto rentabilnost imovine	Bruto dobit +kamate/ukupna imovina
Rentabilnost vlastitog kapitala	Neto dobit/kapital

Izvor: Žager, K., et al. (2017): *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*; treće izmjenjeno i dopunjeno izdanje, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb.

TABLICA 18: Pokazatelji profitabilnosti konkurentnih poduzeća

Pokazatelji profitabilnosti	Šestan - Busch			HS Produkt		
	2015.	2016.	2017.	2015.	2016.	2017.
Neto marža profita (gubitka)	21,33 %	3,21 %	6,28 %	31,50 %	40,99 %	31,94 %
Bruto marža profita (gubitka)	26,85 %	4,18 %	7,81 %	31,50 %	50,05 %	38,92 %
Neto rentabilnost imovine	21,97 %	1,70 %	4,08 %	28,04 %	39,76 %	22,36 %
Bruto rentabilnost imovine	27,59 %	2,21 %	5,05 %	28,04 %	48,75 %	27,26 %
Rentabilnost vlastitog kapitala	25,15 %	1,83 %	4,69 %	32,31 %	46,23 %	23,11 %

Izvor: Izračun autora na temelju financijskih izvještaja poduzeća Šestan – Busch d.o.o. i HS Produkt d.o.o.

Za sve pokazatelje profitabilnosti je poželjno da budu što veći. Poduzeću HS Produkt u promatranom razdoblju su svi koeficijenti iznad 20 % (kod poduzeća Šestan – Busch samo u 2015.), u nekim slučajevima i preko 40%. Što znači da poduzeće na svaku uloženu kunu imovine ostvari preko 40 lipa dobiti. Dok kod poduzeća Šestan-Busch 2016. i 2017. je broj izrazito manji, ali zadovoljavajući, jer se ipak radi o dobiti.

4.5. Analiza profitabilnosti odabranih poduzeća pomoću Du Pontovog sustava pokazatelja

DuPont sustav pokazatelja predstavlja najpoznatiji deduktivni sustav pokazatelja. Ime je dobio po američkoj kemijskoj kompaniji DuPont de Nemours & Co, a razvijen je devedesetih godina prošlog stoljeća. Tada je razvijen model koji je menadžerima poduzeća dao mogućnost ocjene performansi poduzeća u terminima povrata na ulaganje.³⁸ Ovaj se model zadržao sve do danas, te predstavlja važan upravljački alat koji ukazuje menadžerima na koje oblike imovine treba obratiti pozornost prilikom upravljanja.

Sustav ima oblik piramide koja se sastoji od lijeve i desne strane. Lijeva se strana izračunava se na temelju podataka i informacija koji se nalaze na stavkama Računa dobiti i gubitka, a desna strana temelji se na podacima i informacijama koje se nalaze u aktivi bilance. Vršni pokazatelj je ROA (rentabilnost ukupne imovine) koji odražava temeljni cilj poslovanja te se iz njega izvode zahtjevi koje je potrebno zadovoljiti na nižim razinama poslovanja. Također rentabilnost se odnosi na sposobnost poduzeća da ostvaruje određene prinose, odnosno ekonomske koristi.³⁹ Uz ROA (rentabilnost ukupne imovine), u ovu se analizu vrlo često uključuje i rentabilnost vlastitog kapitala, ROE, koji daje informacije koliki je povrat na jedinicu uloženog kapitala.⁴⁰

ROA ili povrat na ukupnu imovinu predstavlja indikator uspješnosti poduzeća da korištenjem imovine ostvari dobit. Odnosi se na dobit koju poduzeće generira iz jedne jedinice uložene imovine te stavlja u odnos ukupni kapital i ostvarenu dobit. Ujedno govori o tome kolika je intenzivnost imovine. Što je niža dobit po jedinici uložene imovine, to je viši stupanj intenzivnosti imovine. Viša intenzivnost imovine zahtijeva više svote novca za investiranje u poslovanje kako bi se i dalje ostvarivala dobit. Niski pokazatelj označuje

³⁸ Vidučić, Lj., Pepur, S., Šimić Šarić, M., (2015.): *Financijski menadžment*, 9. izdanje, RRIF, Split.

³⁹ Ježovita, A., i Žager, L. (2014). Ocjena zaduženosti poduzeća pokazateljima profitabilnosti, *Zbornik Ekonomskog fakulteta*, 12(1), str. 1-22, Zagreb.

⁴⁰ Sesar V., Buntak K., Borlinić M. (2015): Primjena DuPont sustava pokazatelja u procesu upravljanja, *Tehnički glasnik*, Zagreb.

stagnaciju prodaje i nisku snagu zarade. Vrijednost ROA varira u ovisnosti o djelatnosti kojoj poduzeće pripada.⁴¹

$$\text{ROA} = \text{Profitna marža} \times \text{Koeficijent obrta ukupne imovine}$$

ili

$$\text{ROA} = \text{NETO DOBIT} / \text{UKUPNA IMOVINA}$$

TABLICA 19: Pokazatelji Du Pontovog sustava konkurentnih poduzeća (ROA)

Pokazatelji Du Pontovog sustava	Šestan - Busch			HS Produkt		
	2015.	2016.	2017.	2015.	2016.	2017.
ROA (rentabilnost ukupne imovine)	21,97 %	1,70 %	4,08 %	28,04 %	39,76 %	22,36 %
Neto marža profita (gubitka)	21,33 %	3,21 %	6,28 %	31,50 %	40,99 %	31,94 %
Koeficijent obrta ukupne imovine	1,03	0,53	0,65	0,89	0,97	0,70

Izvor: Izračun autora na temelju financijskih izvještaja poduzeća Šestan – Busch d.o.o. i HS Produkt d.o.o.

Oba konkurentna poduzeća korištenjem svoje imovine ostvaruju dobit. Niski pokazatelj označuje nisku snagu zarade kao u slučaju poduzeća iz Preloga u iznosu od 1 do 4 % u 2016. i 2017., dok Karlovčani imaju povrat imovine u iznosu od preko 20 % u sve tri promatrane godine.

ROE ili povrat na vlastiti kapital pokazuje koliko novčanih jedinica dobiti poduzeće ostvaruje na jednu jedinicu vlastitog kapitala stavljajući u odnos vlastiti kapital i dobit poslije oporezivanja.⁴²

$$\text{ROE} = \text{ROA} \times \text{Multiplikator glavnice}$$

ili

$$\text{ROE} = \text{Profitna marža} \times \text{Koeficijent obrtaja ukupne imovine} \times \text{Multiplikator glavnice}$$

⁴¹ Vidučić, Lj., Pepur, S., Šimić Šarić, M., (2015.): Financijski menadžment, 9. izdanje, RRIF, Split.

⁴² Vidučić, Lj., Pepur, S., Šimić Šarić, M., (2015.): Financijski menadžment, 9. izdanje, RRIF, Split.

ili

ROE = NETO DOBIT / GLAVNICA

TABLICA 20: Pokazatelji Du Pontovog sustava konkurentnih poduzeća (ROE)

Pokazatelji Du Pontovog sustava	Šestan - Busch			HS Produkt		
	2015.	2016.	2017.	2015.	2016.	2017.
ROE (rentabilnost vlastitog kapitala)	25,15 %	1,83 %	4,69 %	32,31 %	46,23 %	23,11 %
Neto dobit	14.626.0 57	1.007.9 42	2.547.5 84	210.664. 087	377.922. 402	179.183. 402
Glavnica	58.149.6 34	54.975. 871	54.327. 433	652.008. 854	817.545. 550	775.290. 890

Izvor: Izračun autora na temelju financijskih izvještaja poduzeća Šestan – Busch d.o.o. i HS Produkt d.o.o.

Poželjno je da vrijednost rentabilnosti vlastitog kapitala bude što veća. Iz tablice je vidljivo da u promatranom razdoblju poduzeća ostvaruju povrat na glavnice u svim promatranim godinama. Poduzeće Šestan-Busch 2017. ima rentabilnost vlastitog kapitala u iznosu od preko 4 posto, što znači da poduzeće na 100 uloženi jedinica kapitala ostvari preko 104 jedinica neto dobiti. Puno snažnije poduzeće iz Karlovca na uloženi 100 jedinica kapitala u 2017. ostvari 123 jedinica neto dobiti (ROE preko 23%), što je značajno manje nego prijašnjih godina kada je pokazatelj iznosio 32,31 % i 46,23 %.

5. ZAKLJUČAK

Financijski izvještaji daju poduzećima informacije o rezultatima poduzetih poslovnih transakcija osoba i organizacijama izvan poduzeća, te korisnicima unutar poduzeća. Analiza financijskih izvještaja provodi se sa svrhom upoznavanja ekonomske i financijske snage i mogućih perspektiva u položaju poduzeća.

Analizom i usporedbom konkurentnih poduzeća HS Produkt d.o.o. i Šestan-Busch d.o.o. za 2017. godinu dobiju se podaci u kakvom su stanju poduzeća, posluju li uspješno i sigurno. Na temelju podataka iz bilance i računa dobiti i gubitka vidi se da su poduzeća likvidna i minimalno zadužena, bez dugoročnih obveza. Poduzeća su vrlo ekonomična i profitabilna, efikasno upotrebljavaju svoje resurse te ostvaruje zadovoljavajuće stope profitabilnosti i imovine, posebice HS Produkt, što može zahvaliti svojoj izrazitoj velikoj dobiti.

Primjenom DuPont sustava pokazatelja, poduzeće dobiva pravovremene i kvalitetne informacije koje su neophodne za dobro upravljanje. Menadžerima i vlasnicima je vrlo bitna sama rentabilnost imovine i rentabilnost vlastitog kapitala jer tako dobivaju informaciju o tome koliko se efikasno i efektivno koristi imovina i kapital poduzeća u svakodnevnom poslovanju. Oba poduzeća imaju pozitivne pokazatelje rentabilnosti imovine i kapitala, što predstavlja temelj za daljnja ulaganja i još uspješnije i sigurnije poslovanje u budućnosti.

Poduzeća mnogo ulažu u svoju tehnologiju, pa će tako primjerice HS Produkt uložiti u robote, koji će im pomoći u proizvodnji oružja. To sve doprinosi standardizaciji oružja, što vodi do povećanja produktivnosti, manjim troškovima, manjim korištenjem resursa što vodi i ka očuvanju okoliša. U ovom trenutku tvrtka Šestan-Bush najveći je europski i najkvalitetniji svjetski proizvođač kaciga, samim time na dobrom su glasu pa se očekuje porast prodaje u budućnosti i ekspanzija na tržišta Afrike, Azije, pogotovo Bliskog istoka i zemalja Perzijskog zaljeva. Oba poduzeća vrlo su jako povezana sa Ministarstvom unutarnjih poslova, Ministarstvom obrane Republike Hrvatske i Oružanim snagama Republike Hrvatske. Svake godine međusobno sklapaju poslove i dogovaraju godišnje narudžbe za isporuku najkvalitetnih vojnih oprema za hrvatske vojnike i policajce.

POPIS LITERATURE

1. Bolfek, B., Stanić, M., Knežević, S. (2012): *Vertikalna i horizontalna financijska analiza poslovanja tvrtke*. Pregledni rad. Veleučilište u Slavonskom brodu.
2. Dečman N. (2012): Financijski izvještaji kao podloga za ocjenu sigurnosti i uspješnosti poslovanja malih i srednjih poduzeća u RH, *Ekonomski pregled*, 63 (7-8), str. 446-467, Zagreb.
3. FINA (2019): Registar godišnjih financijskih izvještaja. Dostupno na: <http://rgfi.fina.hr/IzvjestajiRGFI.web/main/home.jsp> [15.04.2019.], Zagreb.
4. Hrvatska gospodarska komora (2019): Izvoznici – HS Produkt d.o.o. Dostupno na: <http://izvoznici.hgk.hr/izvoznik.asp?mbr=1403133> [15.04.2019.]
5. Hrvatski standardi financijskog izvještavanja, Narodne novine br. 86/15, Zagreb.
6. HS Produkt d.o.o. (2019): Osnovni podaci o poduzeću. Dostupno na: <http://www.hsprodukt.hr/> [15.04.2019.]
7. Ježovita, A., i Žager, L. (2014). Ocjena zaduženosti poduzeća pokazateljima profitabilnosti, *Zbornik Ekonomskog fakulteta*, 12(1), str. 1-22, Zagreb.
8. Kovačić, D. (2015.): Izabrani financijski pokazatelji poslovanja poduzetnika prema djelatnostima, *Poslovne financije*, RRIF, br.8, Zagreb.
9. Mamić Sačer, I., Žager, L. (2014): Analiza financijskih izvještaja u funkciji ocjene sigurnosti i uspješnosti poslovanja poduzeća, *Računovodstvo i financije*, 1/2014, str. 107-113, Zagreb.
10. Marušić, M., (2016): Analiza financijskih pokazatelja poduzeća Pliva d.d. u usporedbi s glavnim konkurentima u Europskoj Uniji. Diplomski rad, Sveučilište u Zadru, Odjel za ekonomiju, Zadar.
11. Osmanagić Bedenik N., (3/2005), Analiza poslovanja temeljem godišnjih financijskih izvješća, *Računovodstvo, revizija i financije*. Zagreb.
12. Ravlić, D. (2018.): Vojna industrija: promjena pri vrhu, *Magazin Hrvatski vojnik*, Broj 568, Zagreb.
13. Sesar, V., Buntak, K., Borlinić. M. (2015): Primjena DuPont sustava pokazatelja u procesu upravljanja, *Tehnički glasnik*, Zagreb.
14. Sučić T. (2016): Kvaliteta financijskog izvještavanja i karakteristike uprave poduzeća. Diplomski rad, Ekonomski fakultet u Splitu, Sveučilište u Splitu.
15. Šestan-Busch d.o.o. (2019): Osnovni podaci o poduzeću. Dostupno na: <https://www.sestan-busch.hr/> [15.04.2019.]

16. Škrtić, M., Vouk, R., (2005): *Osnove poduzetništva i menadžmenta*, Katma, Zagreb.
17. Šlibar D. (2010): Instrumenti i postupci analize financijskih izvještaja, *Računovodstvo i porezi u praksi*, 5/2010, str. 1-4, Zagreb.
18. Zagrebačka burza (2019.): Kodeks korporativnog upravljanja. Dostupno na: <https://www.zse.hr/default.aspx?id=144>, Zagreb.
19. Zakon o računovodstvu, Narodne novine br. 78/15, 134/15, 120/16, 116/18.
20. Žager, K., et al. (2017): *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*; treće izmjenjeno i dopunjeno izdanje, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb.
21. Žager, L., Ježovita, A. (2017): Utjecaj strukture imovine poduzeća na ocjenu likvidnosti, *Zbornik radova Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Mostaru*, 23(1), str. 230-252, Mostar.

POPIS TABLICA

Tablica 1. Horizontalna analiza tablica bilanca Šestan - Busch.....	26
Tablica 2. Horizontalna analiza tablica bilanca HS Produkt.....	27
Tablica 3. Horizontalna analiza tablica račun dobiti i gubitka Šestan - Busch.....	28
Tablica 4. Horizontalna analiza tablica račun dobiti i gubitka HS Produkt.....	29
Tablica 5. Vertikalna analiza tablica bilanca Šestan – Busch.....	30
Tablica 6. Vertikalna analiza tablica bilanca HS Produkt	31
Tablica 7. Vertikalna analiza tablica račun dobiti i gubitka Šestan - Busch.....	32
Tablica 8. Vertikalna analiza tablica račun dobiti i gubitka HS Produkt.....	33
Tablica 9. Pokazatelji likvidnosti.....	35
Tablica 10. Pokazatelji likvidnosti konkuretnih poduzeća	35
Tablica 11. Pokazatelji zaduženosti.....	36
Tablica 12. Pokazatelji zaduženosti konkuretnih poduzeća.....	36
Tablica 13. Pokazatelji aktivnosti.....	37
Tablica 14. Pokazatelji aktivnosti konkuretnih poduzeća.....	38
Tablica 15. Pokazatelji ekonomičnosti.....	39
Tablica 16. Pokazatelji ekonomičnosti konkuretnih poduzeća.....	39
Tablica 17. Pokazatelji profitabilnosti.....	40
Tablica 18. Pokazatelji profitabilnosti konkuretnih poduzeća.....	40
Tablica 19. Pokazatelji Du Pontovog sustava konkuretnih poduzeća (ROA).....	42
Tablica 20. Pokazatelji Du Pontovog sustava konkuretnih poduzeća (ROE).....	43

POPIS GRAFIKONA

Grafikon 1. Temeljni instrumenti i analize financijskih izvještaja.....	10
Grafikon 2. Udio prodaje oružja u svijetu.....	23