

Doprinos analize financijskih izvještaja poslovnoj analizi poduzeća

Pleš, Ivan

Master's thesis / Diplomski 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:148:795581>

Rights / Prava: [Attribution-NonCommercial-ShareAlike 4.0 International/Imenovanje-Nekomercijalno-Dijeli pod istim uvjetima 4.0 međunarodna](#)

Download date / Datum preuzimanja: **2025-01-04**



Repository / Repozitorij:

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



Sveučilište u Zagrebu
Ekonomski fakultet
Analiza i poslovno planiranje

DOPRINOS ANALIZE FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA POSLOVNOJ ANALIZI
PODUZEĆA
Diplomski rad

Ivan Pleš

Zagreb, svibanj, 2019.

**Sveučilište u Zagrebu
Ekonomski fakultet Zagreb
Analiza i poslovno planiranje**

**DOPRINOS ANALIZE FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA POSLOVNOJ
ANALIZI PODUZEĆA
THE CONTRIBUTION OF ANALYSIS OF FINANCIAL REPORTS TO
BUSINESS ANALYSIS OF COMPANY**

Diplomski rad

Ivan Pleš

Broj indeksa autora: 0067514821

Mentor: Prof.dr.sc. Ivana Mamić Sačer

Zagreb, svibanj, 2019.

Ime i prezime studenta/ice

IZJAVA O AKADEMSKOJ ČESTITOSTI

Izjavljujem i svojim potpisom potvrđujem da je _____
(vrsta rada)

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:

U Zagrebu, _____

(potpis)

SAŽETAK

U prvom dijelu rada teorijski je objašnjena poslovna analiza poduzeća, odnosno analiza strategija, analiza industrije te analiza financijskih izvještaja. Također, objašnjena je okolina poduzeća te PESTLE analiza, Porterova analiza 5 konkurentskih sila te SWOT analiza. Detaljno su objašnjene skupine financijskih pokazatelja te temeljni financijski izvještaji. U drugom dijelu rada slijedi primjer poslovanja Atlantic Grupe u razdoblju od 2015. do 2017. godine. Tu su dani detaljni podatci o poduzeću, objašnjena je strategija poduzeća, analizirana je prehrambena industrija u Hrvatskoj pomoću PESTLE analize i Porterove analize 5 konkurentskih sila te je provedena detaljna analiza financijskih izvještaja. Financijski izvještaji su analizirani pomoću horizontalne i vertikalne analize te pomoću financijskih pokazatelja. Na samom kraju rada doneseni su zaključci o poslovanju poduzeća temeljeni na analizi financijskih izvještaja. Zaključci analize pokazuju kakva je likvidnost, zaduženost, aktivnost, ekonomičnost te profitabilnost poduzeća u promatranom razdoblju. Dakle, kroz rad je teorijski objašnjena povezanost analize financijskih izvještaja i poslovne analize te je na primjeru Atlantic Grupe objašnjen taj proces. Također, dana je jasnija slika o prehrambenoj industriji u Hrvatskoj te o poslovanju Atlantic Grupe kroz promatrano razdoblje.

Ključne riječi: poslovna analiza, analiza financijskih izvještaja, financijski pokazatelji, temeljni financijski izvještaji

SUMMARY

The first part of the thesis aims to theoretically analyze the business analysis of the company, ie strategy analysis, industry analysis and analysis of financial statements. Also, there is the analysis of the company environment, PESTLE analysis, Porter's analysis of 5 competing forces and SWOT analysis. A group of financial indicators and basic financial statements are explained in detail. The second part of the thesis follows an example of Atlantic Group's business in the period from 2015 to 2017. The thesis includes detailed information of the company and the explanation of the company's strategy. The food industry in Croatia was analyzed using PESTLE analysis and Porter's analysis of 5 competing forces and a detailed analysis of the financial statements was carried out. The financial statements were analyzed by horizontal and vertical analysis and by financial indicators. At the end of the thesis there is the conclusion about business operations, which is based on analysis of financial statements. The conclusion of the analysis shows the liquidity, indebtedness, activity, business efficiency and profitability of the company in the observed period. Therefore, the thesis explains the relationship between the analysis of financial statements and business analysis and this process is explained in the example of Atlantic Group's operations. Also, there is a clear picture of the food industry in Croatia and of the Atlantic Group's business over the observed period.

Key words: business analysis, analysis of financial statements, financial indicators, basic financial statements

SADRŽAJ

1. UVOD.....	1
1.1. Predmet i cilj rada.....	1
1.2. Izvori podataka i metode prikupljanja.....	1
1.3. Sadržaj i struktura rada.....	2
2. ANALIZA INDUSTRIJE I STRATEGIJE PODUZEĆA U FUNKCIJI POSLOVNE ANALIZE.....	3
2.1. Pojam i temeljna obilježja poslovne analize.....	4
2.2. Značaj strategije poduzeća za ostvarivanje poslovnih rezultata poduzeća.....	5
2.2.1 Strategija kao konkurentska prednost.....	5
2.2.1.1. Niski troškovi kao izvor konkurentske prednosti.....	7
2.2.1.2. Diferencijacija kao izvor konkurentske prednosti.....	8
2.2.1.3. Konkurentska prednost u uskom konkurentnom području (strategija fokusanja).....	8
2.3. Misija, vizija, ciljevi i strategija poduzeća.....	10
2.3.1. Misija poduzeća.....	11
2.3.2. Vizija poduzeća.....	11
2.3.3. Ciljevi poduzeća.....	11
2.3.4. Strategija poduzeća.....	12
2.4. Okolina poduzeća.....	12
2.4.1. Značaj opće okoline za poslovanje poduzeća.....	13
2.4.2. Značaj industrije za razumijevanje poslovne okoline poduzeća.....	15
2.4.2.1 Porterov model pet konkurentskih sila.....	15
2.4.2.1.1. Natjecanje između postojećih konkurenata.....	16
2.4.2.1.2. Prijetnja ulaska novih poduzeća na tržište.....	16
2.4.2.1.3. Opasnost od zamjenskih proizvoda.....	16
2.4.2.1.4. Pregovaračka moć kupaca.....	16
2.4.2.1.5. Pregovarača moć dobavljača.....	17
2.4.3. Značaj interne okoline za poslovanje poduzeća.....	17

2.5. Analiza interne i eksterne okoline poduzeća	18
3. ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA KAO SASTAVNI DIO POSLOVNE ANALIZE	20
3.1. Pojam i značaj analize financijskih izvještaja	21
3.2. Kriteriji ocjene sigurnosti i uspješnosti poslovanja	21
3.3. Temeljni financijski izvještaji kao podloga analize financijskih izvještaja	22
3.3.1. Bilanca – izvještaj o financijskom položaju	22
3.3.1.1. Imovina	23
3.3.1.2. Obveze i kapital	25
3.3.2. Račun dobiti u gubitka – izvještaj o uspješnosti poslovanja	26
3.3.3. Izvještaj o novčanim tokovima	28
3.3.4. Izvještaj o promjenama kapitala	29
3.3.5. Bilješke uz financijske izvještaje	30
3.4. Instrumenti i postupci analize financijskih izvještaja	30
3.4.1. Pokazatelji likvidnosti	32
3.4.2. Pokazatelji zaduženosti	35
3.4.3. Pokazatelji aktivnosti	36
3.4.4. Pokazatelji ekonomičnosti	37
3.4.5. Pokazatelji profitabilnosti	38
3.4.6. Pokazatelji investiranja	40
4. ANALIZA STRATEGIJE, INDUSTRIJE I FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA PODUZEĆA „ATLANTIC GRUPA“ ZA RAZDOBLJE OD 2015. DO 2017.	42
4.1. Osnovni podaci o promatranom poduzeću	42
4.2. Obilježja misije, vizije i strategije promatranog poduzeća	42
4.3. Specifičnosti prehrambene industrije u Hrvatskoj	43
4.3.1. Analiza makro-okoline u kojoj posluje Atlantic Grupa	44
4.3.2. Analiza industrije u kojoj posluje Atlantic Grupa	46
4.3.3. Analiza interne i eksterne okoline Atlantic Grupe	47
4.4. Analiza financijskih izvještaja promatranog poduzeća	48

4.4.1. Vertikalna analiza bilance – aktiva i pasiva	48
4.4.2. Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka.....	52
4.4.3. Horizontalna analiza bilance – aktiva	54
4.4.4. Horizontalna analiza bilance – pasiva	56
4.4.5. Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka.....	58
4.5. Financijski pokazatelji poslovanja poduzeća	59
4.5.1. Pokazatelji likvidnosti	59
4.5.2. Pokazatelji zaduženosti	60
4.5.3. Pokazatelji aktivnosti	61
4.5.4. Pokazatelji ekonomičnosti.....	61
4.5.5. Pokazatelji profitabilnosti	62
4.5.6. Pokazatelji investiranja	63
5. ZAKLJUČAK.....	65
LITERATURA	67
POPIS TABLICA	69
POPIS SLIKA.....	70
ŽIVOTOPIS.....	71

1. UVOD

1.1. Predmet i cilj rada

Tema pisanja ovog diplomskog rada jest „Doprinos analize financijskih izvještaja poslovnoj analizi poduzeća“. Kako bismo što bolje shvatili i razumjeli način poslovanja poduzeća potrebno je najprije kvalitetno analizirati industriju i okolinu u kojoj poduzeće posluje. Nakon određivanja industrijske strukture i strategije poduzeća, rezultati analize financijskih izvještaja lakše se interpretiraju. Postoji mnoštvo načina industrijske analize, a najpoznatija jest analiza Porterovih 5 sila. Analiza strategije poduzeća izuzetno je važna jer usmjerava poduzeće k ostvarivanju dugoročnih ciljeva. Također, postoji još mnoštvo analiza koje mogu biti od velike koristi za poslovanje poduzeća, a to su: SWOT analiza, PESTLE analiza, BCG matrica itd. Analiza financijskih izvještaja je sastavni dio poslovne analize. Cilj poslovne analize jest prikupiti određene informacije koje će pomoći menadžmentu pri donošenju poslovnih odluka.

U radu će također biti analizirano poslovanje poduzeća „Atlantic Grupa“ te industrija u kojoj poduzeće posluje. Atlantic grupa je jedna od vodećih prehrambenih poduzeća u regiji koja u Hrvatskoj zapošljava oko 1800 ljudi te kao takva ima veliki utjecaj na gospodarstvo Hrvatske. Upravo iz tog razloga ova analiza je vrlo zanimljiva i korisna.

Cilj ovog rada jest teoretski objasniti povezanost analize financijskih izvještaja i poslovne analize te na primjeru objasniti sam taj proces. Također, cilj je dobiti jasniju sliku o poslovanju Atlantic grupe i same prehrambene industrije u Hrvatskoj.

1.2. Izvori podataka i metode prikupljanja

Prilikom izrade rada koristit će se primarni i sekundarni izvori podataka. Pod primarnim izvorom podataka podrazumijeva se razgovor sa nekim od zaposlenika u Atlantic Grupi dok se pod sekundarnim izvorom podataka podrazumijevaju godišnji i financijski izvještaji poduzeća u razdoblju od 2015. do 2017. godine. Također, sekundarni izvor podataka uključuje domaću i stranu znanstvenu literaturu. U radu će se koristiti i razni članci iz novina te razne internetske stranice kako bi se tema što bolje shvatila i obradila.

1.3. Sadržaj i struktura rada

Diplomski rad podijeljen je na 5 dijelova, uključujući uvod i zaključak, koji su upotpunjeni popisom literature, slika i tablica.

U prvom dijelu, odnosno uvodu, definiran je predmet i cilj rada te su pojašnjeni izvori podataka koji su korišteni u radu te metoda prikupljanja podataka. Nakon toga objašnjen je sadržaj i struktura rada.

U drugom dijelu, koji se naziva „Analiza industrije i strategije poduzeća u funkciji poslovne analize“ objašnjava se pojam i osnovna obilježja poslovne analize. Nakon toga se objašnjava značaj strategije i industrije u procesu poslovne analize te obilježja misije, vizije i strategije poduzeća. Također, objašnjava se i opća te poslovna okolina poduzeća, odnosno PESTLE analiza, Porterova analiza 5 konkurentskih sila te SWOT analiza.

U trećem dijelu, koji se naziva „Analiza financijskih izvještaja kao sastavni dio poslovne analize“ objašnjava se pojam te temeljna obilježja analize financijskih izvještaja. Nakon toga se objašnjavaju kriteriji ocjene sigurnosti i uspješnosti poslovanja te 5 temeljnih financijskih izvještaja. Na kraju tog dijela objašnjeni su instrumenti i postupci analize financijskih izvještaja.

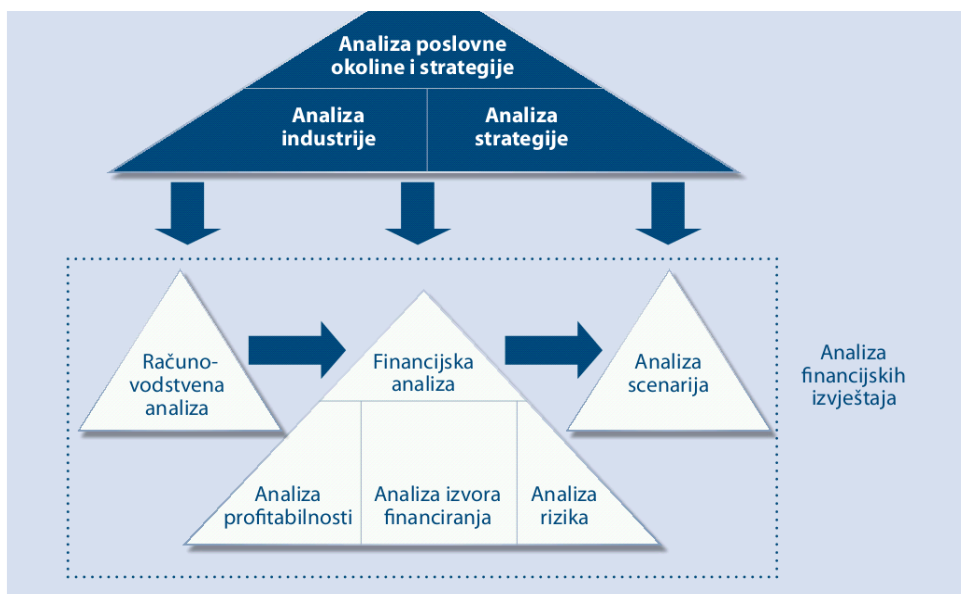
U četvrtom dijelu, koji se naziva „Analiza strategije, industrije i financijskih izvještaja poduzeća Atlantic Grupa za razdoblje od 2015. do 2017. godine“, kroz primjer je objašnjena strategija poduzeća, industrija u kojoj poduzeće posluje te su analizirani financijski izvještaji promatranog poduzeća. Dani su općeniti podaci o poduzeću, analizirana je prehrambena industrija u Hrvatskoj te je pomoću horizontalne te vertikalne analize, odnosno preko financijskih pokazatelja analizirano poslovanje Atlantic Grupe u promatranom razdoblju.

U petom dijelu, odnosno zaključku, su izložene činjenice i spoznaje koje su proizašle iz ovog rada. Nakon toga slijedi popis literature koja je korištena u radu te popis slika i tablica.

2. ANALIZA INDUSTRIJE I STRATEGIJE PODUZEĆA U FUNKCIJI POSLOVNE ANALIZE

Svako poduzeće koje posluje u današnje vrijeme nalazi se u složenoj, nepredvidljivoj, kaotičnoj te dinamičkoj okolini te se nalazi pod utjecajem pravnih, ekonomskih, socioloških, političkih, tehnoloških, ekoloških i drugih procesa.¹ Zbog toga je poduzeće potrebno promatrati sukladno sa njegovom okolinom, odnosno industrijom u kojoj posluje. Upravo iz tog razloga provodi se poslovna analiza, a u sklopu poslovne analize provodi se analiza industrije te analiza strategije poduzeća. Analiza industrije, strategije te okoline u kojoj poduzeće posluje početna je faza u razumijevanju načina i kvalitete poslovanja poduzeća. Dakle, osnovni preduvjet za analizu te dobru interpretaciju financijskih izvještaja jest kvalitetna analiza industrijske strukture i strategije poduzeća. Najpoznatija industrijska analiza jest Porterova analiza pet konkurentskih sila koja će biti detaljnije objašnjena u nastavku ovog rada.²

Slika 1: Analiza financijskih izvještaja kao sastavni dio poslovne analize



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

¹ Mason, R.B.: The external environment's effect on management and strategy: A complexity theory approach, Management Decision, 2007., str. 10

² Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager. L.: Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, 2008., str.4

Ova slika prikazuje sastavne dijelove poslovne analize. Dakle, svaka poslovna analiza mora započeti sa analizom poslovne okoline, odnosno industrije te analizom strategije. Temelj za izradu strategije poduzeća čini analiza okoline i industrije u kojoj poduzeće posluje. Strategija poduzeća usmjerava poduzeće da ostvaruje dugoročne ciljeve te omogućava rast i razvoj kojim će biti zadovoljne sve interesne skupine. Tek nakon analize industrije te strategije treba pristupiti analizi financijskih izvještaja. Osnovni dijelovi te analize su: analiza profitabilnosti, analiza izvora financiranja te analiza rizika.³

2.1. Pojam i temeljna obilježja poslovne analize

Riječ analiza dolazi od grčke riječi „analysis“ što u prijevodu znači rastavljanje, paranje ili raščinjavanje. Analiza nam omogućava da sagledamo elemente i cjelinu koju promatramo te da utvrdimo kako taj mehanizam funkcionira, da sagledamo pokretačke snage njegova razvoja te da predvidimo pravce daljnjeg kretanja. Dakle, analiza je bitna za razumijevanje stvarnosti i planiranje budućnosti.

Tintor definira poslovnu analizu kao: „Posebnu, pojedinačnu znanost o ekonomiji poduzeća koja, u skladu s aspektom s kojeg poduzeće i poslovanje istražuje, predstavlja skup međusobno povezanih stavova kojima izražava spoznaju poduzeća i poslovanja poduzeća kao objekta iz kojih stavova slijede principi metoda analiziranja poduzeća kao objekta.“⁴

Poslovna analiza donosi strukturirani pristup za uvođenje i upravljanje promjenama organizacije. Koristi se za prepoznavanje i definiranje potreba za promjenama u načinu rada organizacije i olakšava njihovo provođenje. Poslovni analitičar uključen je u sve razine organizacije te on najbolje razumije poslovanje i poslovne probleme. Također, poslovna analiza utječe na uspješnost projekta jer smanjuje glavne faktore koji su uzrok neuspjeha projekata.⁵

Poznavanje poslovne analize osnova je opstanka ne samo u tvrtkama koje se bave financijama već i u cjelokupnom poduzetništvu. To je zaključak koji je donesen na okruglom stolu „Mjesto i uloga analize i planiranja u strukturi visokog obrazovanja i gospodarstva“. Svi najpoznatiji stručnjaci poslovne analitike u Hrvatskoj su se složili da je nemoguće biti dobar i kompetitivan menadžer bez poznavanja područja poslovne analize. Također, stručnjaci su se složili da bi bilo nemoguće izrađivati strategiju upravljanja financijama bez analize

³ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager. L.: Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, 2008., str.

41

⁴ Tintor, J.: Poslovna analiza, Masmedia, Zagreb, 2000., str. 133

⁵ Ibid, str. 134

financijskih izvještaja. To dokazuje koliko je poslovna analiza u današnje vrijeme bitna za poslovanje te bi svaki dobar i kvalitetan menadžer trebao voditi računa o tome.⁶

2.2. Značaj strategije poduzeća za ostvarivanje poslovnih rezultata poduzeća

Da bi pojasnili koliko je strategija značajna za samo poslovanje poduzeća treba definirati pojam strategija. Izvor riječi strategija dolazi od grčke riječi strategia, što u prijevodu znači zapovjedništvo. Dakle, u prošlosti se ta riječ uglavnom upotrebljavala za umijeće vođenja ratova i ostvarivanja političkih ciljeva. U današnje vrijeme riječ strategia ima puno više značenja. Autor Chandler definira strategiju kao „određivanje osnovnih dugoročnih ciljeva te usvajanje smjera akcije i alokacije resursa potrebnih za ostvarivanje tih ciljeva.“⁷ Prema ekonomskom leksikonu strategija poduzeća je „skup akcija usmjerenih postizanju trajnijih prednosti poduzeća nad konkurencijom, unapređenjem vlastitog položaja prema potrošačima ili poboljšanjem alokacije resursa, ali i respektiranjem socijalnog okruženja i utjecaja državnih institucija.“⁸ Također, strategiju možemo definirati kao način kako se trebaju koristiti pojedini resursi da bi se iskoristile prednosti okolnosti za stvaranje željenih učinaka. Jednostavnije rečeno, strategija je način ostvarenja ciljeva.⁹

2.2.1 Strategija kao konkurentna prednost

U današnje vrijeme imati konkurentnu prednost u odnosu na druge je izuzetno teško zbog toga što je okolina u kojoj poduzeća posluju izuzetno dinamična, kaotična te kompleksna. Također, tehnologija napreduje velikom brzinom te se iz dana u dan usavršava, proizvodni procesi se ubrzavaju te je konkurencija sve jača. Međutim, ona poduzeća koja izgrade održivu konkurentnu prednost opstaju na tržištu te će biti u prednosti u odnosu na ostale konkurente. Dakle, ako neko poduzeće ima konkurentnu prednost to znači da bolje posluje od ostalih poduzeća u svojoj industriji.¹⁰

⁶ Puškarić, K.: Poslovna analiza je znanstvena disciplina (online), Poslovni dnevnik, 2010. Dostupno na: <http://www.poslovni.hr/domace-kompanije/poslovna-analiza-je-znanstvena-disciplina-167166> (14.01.2019.)

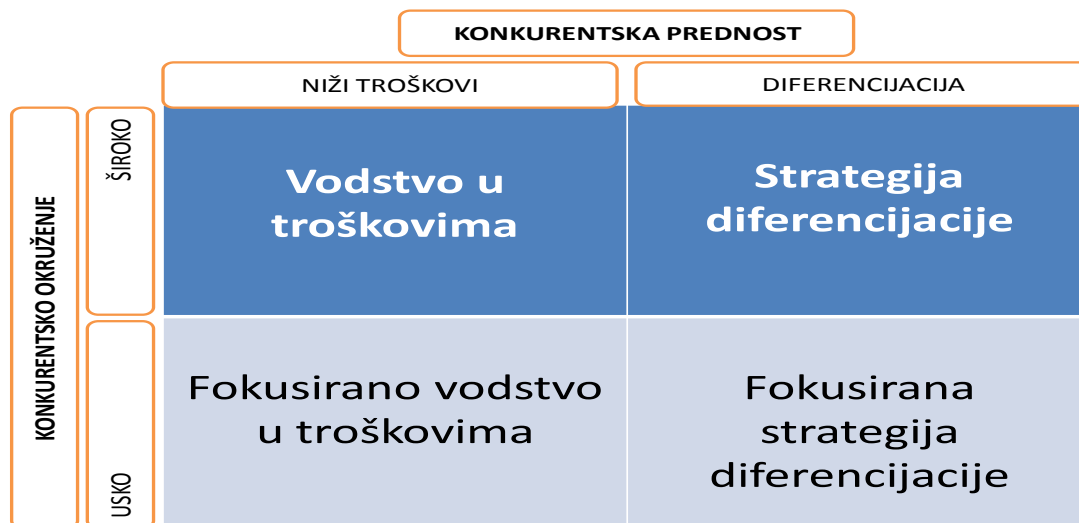
⁷ Chandler, A.: Strategy and Structure: Chapters in the History of the American Industrial Enterprise, MIT Press, Cambridge, 1962., str. 13

⁸ Baletić, Z.: Ekonomski leksikon, Masmedia, Zagreb, 1995., str. 858

⁹ Krajnović, A., Lordanić Lukavac, S., Jović, I.: Strateški menadžment i korištenje instrumenata strateškog kontrolinga u malim i srednjim poduzećima (online), Oeconomica Jadertina br.1., str. 75, 2012. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/83581> (14.01.2019.)

¹⁰ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager, L.: Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, 2008., str. 386

Slika 2: Porterove 3 generičke strategije



Izvor: Porter, M.E., Competitive strategy: Techniques for Analysing Industries and Competitors, Free Press, New York, 1980.

Do konkurentske prednosti u odnosu na ostala poduzeća u industriji nije jednostavno doći. To nije lako jer je potrebno mnogo truda i znanja kako bi se u tome uspjelo. Postoje različite strategije kako u tome uspjeti. Prema Porteru postoje tri generičke strategije na temelju kojih poduzeća mogu ostvariti konkurentsku prednost, a to su:¹¹

- Strategija troškovnog vodstva
- Strategija diferencijacije u cijeloj industriji
- Strategija fokusiranja koja se dijeli na: fokusirano vodstvo u troškovima te fokusirana strategija diferencijacije

Postoje dvije vrste konkurentskih prednosti, a to su:

- Niski troškovi
- Diferencijacija

¹¹ Porter, M.E., Competitive strategy: Techniques for Analysing Industries and Competitors, Free Press, New York, 1980., str. 39

2.2.1.1. Niski troškovi kao izvor konkurentske prednosti

Značajka konkurentske prednosti niskih troškova jest da poduzeće može ostvariti niže troškove u odnosu na konkurenciju u industriji. Niži troškovi poduzeću omogućuju postavljanje nižih cijena proizvoda od cijene konkurenata te postizanje većeg tržišnog udjela, ali i postizanje većeg profita pri prodaji. U slučaju da se menadžment poduzeća odluči na strategiju niskih troškova, troškovi moraju biti imperativ i osnovi sadržaj svih poslovnih odluka. Da bi poduzeće uspjelo smanjiti troškove u svim segmentima poslovanja mora imati veće proizvodne kapacitete u odnosu na konkurenciju. Dakle, ekonomija obujma igra ključnu ulogu u niskim troškovima poduzeća. Primjeri uspješnih globalnih troškovnih vođa su: Texas Instruments u konzumnoj elektronici, Hyundai u automobilskoj industriji, Wall-Mart u lancu maloprodajnih objekata te Timex u industriji satova.¹²

Ako se poduzeće odlučilo za strategiju troškovnog vođe to mu može biti izvor konkurentske prednosti jedino ako se radi od cjenovno elastičnim proizvodima i kupcima koji su vrlo osjetljivi na promjene cijena. Strateški cilj niskih troškova jest imati relativno najniže troškove proizvodnje u industriji, a ne apsolutno najniže troškove.

Postoje dvije mogućnosti za ostvarivanje financijske prednosti u odnosu na svoje konkurente. Prva mogućnost je da poduzeće ostavi nižu cijenu proizvoda na tržištu kako bi se privukli troškovno osjetljivi kupci, a druga mogućnost je da se cijene ostave konstantnima te da se ima isti tržišni udio. U tom slučaju će marža profita po jedinici proizvoda biti veća, a samim time i dobit veća.¹³

Strategija niskih troškova opravdana je samo u određenim uvjetima:

- Kada poduzeće posluje u uvjetima jake konkurencije
- Kada je riječ o standardiziranom i relativno lako dostupnom proizvodu
- Kada ne postoji mogućnost postizanja proizvodne diversifikacije
- Kada je riječ o cjenovno osjetljivim kupcima

¹² Buble, M., Cingula, M., Dujanić, M., Dulčić, Ž., Gonan Božac, M., Galetić, L., Ljubić, F., Pfeifer, S., Tipurić, D.: Strateški menadžment, Sinergija, Zagreb, 2005., str. 144-147

¹³ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager, L.: Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, 2008., str. 387-388

2.2.1.2. Diferencijacija kao izvor konkurentske prednosti

Strategija diferencijacije se zasniva na konkurentnom pozicioniranju koje omogućuje stvaranje i iskorištavanje jedinstvenog položaja poduzeća u industriji. Ovom strategijom poduzeće se želi razlikovati od svoje konkurencije. Svrha diferencije je stvoriti odanost kupaca kako bi se smanjila njihova osjetljivost na cjenovne razlike između ponuđenih proizvoda. Dakle, poduzeće treba imati jedinstvenu ponudu koju nije lako kopirati i što drugi konkurenti ne mogu ponuditi. Percepcija kupca da mu se nudi nešto osobito vrijedno osnova je uspješne diferencijacije. Poduzeće gradi svoju industrijsku diferencijaciju na raznim kriterijima, a neki od njih su:¹⁴

- Sam proizvod
- Sustav isporuke proizvoda
- Marketinški pristup
- Korištenje modernih tehnologija

Primjeri uspješne diferencijacije na globalnog razini su: McDonalds, Rolex satovi, Ralph Lauren, iPhone...Cijena koja se postavlja naziva se premijska cijena. Ta cijena ne ovisi samo o troškovima, odnosno poduzeće može postaviti puno veću cijenu od cijene koju postavljaju drugi konkurenti za sličan proizvod zbog toga što imaju lojalne i odane kupce koji su spremni platiti više za njihove proizvode.¹⁵

2.2.1.3. Konkurentska prednost u uskom konkurentnom području (strategija fokusiranja)

Poduzeća se mogu odlučiti da svoju konkurentsku prednost grade na području cijele industrije ili na nekom uskom konkurentskom području. Ako se poduzeće odluči na usko konkurentsko područje onda je strategija fokusiranja način na koji poduzeće želi ostvariti iznadprosječne profite u zaštićenim industrijskim segmentima. Poduzeće bira određeni segment u industriji i prilagođava svoju strategiju tako da ekskluzivno uslužuje samo odabrano tržišno područje.¹⁶ Postoje dva oblika strategije fokusiranja, a to su:

- Fokusirano troškovno vodstvo
- Fokusirana diferencijacija

¹⁴ Buble, M., Cingula, M., Dujanić, M., Dulčić, Ž., Gonan Božac, M., Galetić, L., Ljubić, F., Pfeifer, S., Tipurić, D.: Strateški menadžment, Sinergija, Zagreb, 2005., str. 147-148

¹⁵ Ibid, str. 148

¹⁶ Ibid, str. 151

Ako se poduzeće odluči za pristup troškovnom vodstvu, konkurentsku prednost mora imati u onim segmentima u kojima ima troškovnu prednost u odnosu na troškovnog vođu i industriji. Fokuseri će proizvoditi prilagođene proizvode za kupce u manjim serijama dok će standardiziranim proizvodima tržište i dalje usluživati troškovni vođa u industriji.¹⁷

Ako se poduzeće odluči za fokusiranu diferencijaciju to znači da se poduzeće natječe u industriji s diferencijatorom, ali samo u jednom segmentu. Treba napomenuti da zbog proizvodnje u malim serijama fokuseri mogu relativno brzo razviti inovacije na proizvodu i prilagoditi ih potrebama kupaca za razliku od industrijskih diferencijatora.¹⁸

Neovisno o tome radi li se o troškovnom vodstvu ili o diferencijaciji, strategija fokusiranja može biti izuzetno atraktivna u sljedećim uvjetima:¹⁹

- Segment treba biti dovoljno velik kako bi fokusiranje bilo profitno
- Segment bi trebao imati dobar razvojni potencijal
- Segment ne smije biti jako važan za uspjeh glavnih industrijskih konkurenata
- Poduzeće – fokuser treba imati resurse za djelotvorno usluživanje segmenta
- Poduzeće – fokuser može se obraniti od izazivača zato što su mu kupci lojalni

Postoje i određeni rizici strategije fokusiranja, a neki od njih su:²⁰

- Kad glavni industrijski konkurenti pronađu učinkovit način za prevladavanje fokuserove prednosti u strateškom segmentu
- Kad se na preferencije kupaca u segmentu pomaknu prema proizvodnim atributima koji su prihvaćeni na cijelom tržištu
- Kad se segment prenapuči agresivnim poduzećima što može uzrokovati smanjivanje profita svih sudionika

¹⁷ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager. L.: Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, 2008., str. 391

¹⁸ Ibid, str. 391

¹⁹ Buble, M., Cingula, M., Dujanić, M., Dulčić, Ž., Gonan Božac, M., Galetić, L., Ljubić, F., Pfeifer, S., Tipurić, D.: Strateški menadžment, Sinergija, Zagreb, 2005., str. 152

²⁰ Ibid, str. 153

2.3. Misija, vizija, ciljevi i strategija poduzeća

U današnje vrijeme koje karakterizira dinamična okolina, velika konkurencija te sve zahtjevniji potrošači poduzeće mora imati jasno definiranu viziju, misiju, ciljeve te strategiju. Jedino tako poduzeće može osigurati dugoročnu uspješnost u svome poslovanju te opstanak na tržištu. Strateški menadžment donosi najvažnije odluke u poduzeću te je usmjeren na stvaranje vizije, postavljanje ciljeva te stvaranje i provođenje strategije. Osnova za izradu strategije kojom će se osigurati dugoročni opstanak na tržištu jest određivanje misije i vizije. Misija poduzeća se definira kao skup ciljeva izraženih u jednoj misli, odnosno sloganu. Također, misija predstavlja sagledavanje sadašnje pozicije poduzeća i prepoznavanje interne i eksterne okoline u kojoj poduzeće djeluje. Misija poduzeća odgovara na pitanje kako ostvariti viziju. Vizija poduzeća odgovara na pitanje što bi poduzeće željelo postići u budućnosti. Kada se definiraju vizija i misija poduzeća potrebno je odrediti ciljeve koji se žele postići te strategiju koja će nam dati odgovor na pitanje kako će poduzeće ostvariti definirane ciljeve.²¹

Slika 3: Vizija, misija, ciljevi i strategija poduzeća



Izvor: izrada autora

Slika prikazuje međusobni odnos obrađenih pojmova. Vizija je orijentirana na budućnost, odnosno što želimo postići u budućnosti. Misija sagledava sadašnju poziciju poduzeća, a ciljevi predstavljaju postignuća koja poduzeće želi ostvariti. Strategija je način upravljanja poduzećem.

²¹ Daft, R.L.: Organization Theory and Design, 10th edition, South-Western, Cengage Learning, Mason, OH, USA, 2010., str. 60

2.3.1. Misija poduzeća

Misija poduzeća predstavlja identifikaciju poduzeća u sadašnjoj okolini te odgovara na pitanje zašto poduzeće postoji i čime se poduzeće bavi. Misiji je zadatak prikazati poduzeće onakvo kakvo je u tom trenutku, odnosno prikazati sadašnje sposobnosti, aktivnosti, kupce te okruženje. Misija treba naglasiti onaj dio u poduzeću po kojem se poduzeće razlikuje od konkurencije. Postoje tri elementa koja izjava o misiji treba sadržavati, a to su:²²

- Potrebe kupaca (što poduzeće proizvodi)
- Grupe kupaca (tko je kupac)
- Način na koji poduzeće doprinosi stvaranju i pružanju vrijednosti kupcima i zadovoljavanju njihovih potreba

2.3.2. Vizija poduzeća

Za razliku od misije koja određuje sadašnja načela i djelovanje poduzeća, vizija treba stvoriti sliku poduzeća u budućnosti. Vizija odgovara na pitanje što će poduzeće biti i kako će izgledati u budućnosti. Također, vizija predstavlja područja kojima će se društvo baviti i ciljeve koje uprava želi ostvariti u dugom roku. Nadalje, vizija se sastoji od dvije osnovne komponente, a to su: temeljne ideologije i vizionarske budućnosti.²³

2.3.3. Ciljevi poduzeća

Da bi se definirana vizija ostvarila potrebno je odrediti neke ciljeve koji se žele postići u budućnosti. Određivanje ciljeva nije svojstveno samo poduzećima, već i široj društvenoj zajednici, državi, školi, pojedincu...Osnovna karakteristika ciljeva jest da su mjerljivi. Također, treba voditi računa da ciljevi budu jasni, objektivni, motivirajući te nedvosmisleni kako bi određivali željeno stanje poduzeća u budućnosti. Ciljeve možemo podijeliti na financijske te strateške. Kada se govori o financijskim ciljevima misli se na kratkoročne ciljeve, dok strateški ciljevi označavaju dugoročne ciljeve. Također, zadani ciljevi moraju biti mjerljivi, bez obzira na to radi li se o kvantitativnim ili kvalitativnim ciljevima.²⁴

²² Campbell, A., Devine, M., Young, D.: A Sense of Mission, Hutchinson, London, 1990., str. 14

²³ Collins, C.J., Porras, J.I.: Building Your Company's Vision, Harvard Business Review, September-October, 1996., str. 158

²⁴ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager. L.: Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, 2008., str. 382-383

2.3.4. Strategija poduzeća

Nakon postavljanja misije, vizije te ciljeva poduzeća pristupa se izradi strategije. Za razliku od ciljeva koji odgovaraju na pitanje što poduzeće želi postići, strategija odgovara na pitanje kako će poduzeće postići definirane ciljeve. Pristup izradi strategije temelji se na analizi interne i eksterne okoline poduzeća. Eksterna okolina se opisuje pomoću Porterovog modela pet konkurentnih sila te se na nju ne može utjecati dok je interna okolina u potpunosti pod utjecajem poduzeća.²⁵ Ključna pitanja koja bi strategija trebala obuhvatiti su sljedeća:²⁶

- Treba li se konkurentna prednost temeljiti na diferencijaciji ili niskim troškovima?
- Treba li se poduzeće usmjeriti na jedan, glavni posao ili na više njih?
- Treba li se usredotočiti na širok spektar kupaca ili na samo jednu tržišnu nišu?
- Koliki tržišni udio poduzeće želi zauzeti?

Nakon što je strateški menadžment definirao strategiju poduzeća, sastavlja se strateški plan poslije kojega slijedi implementacija i provođenje zacrtane strategije. Nakon toga slijedi kontrola kao povratna veza koja govori je li se strategija uspješno provodi ili ne.²⁷

2.4. Okolina poduzeća

Da bi poduzeće uspješno poslovalo mora odgovarati na izazove okoline u kojoj posluje te okolinu treba jako dobro istražiti, odnosno analizirati. Okolina se može definirati kao sveukupnost pojava i čimbenika koji okružuju neki sustav ili organizam koji izravno ili neizravno utječe na njegovo djelovanje, ponašanje i razvitak. Također, okolina predstavlja skup vanjskih i unutarnjih čimbenika koji mogu utjecati na poduzeće prema ostvarenju njegovih ciljeva. Okolinu poduzeća možemo podijeliti na eksternu i internu okolinu poduzeća. U eksternu okolinu poduzeća ubrajamo opću te poslovnu okolinu poduzeća dok u internu okolinu ubrajamo organizacijsku strukturu, organizacijsku kulturu, organizacijske resurse te menadžment.²⁸

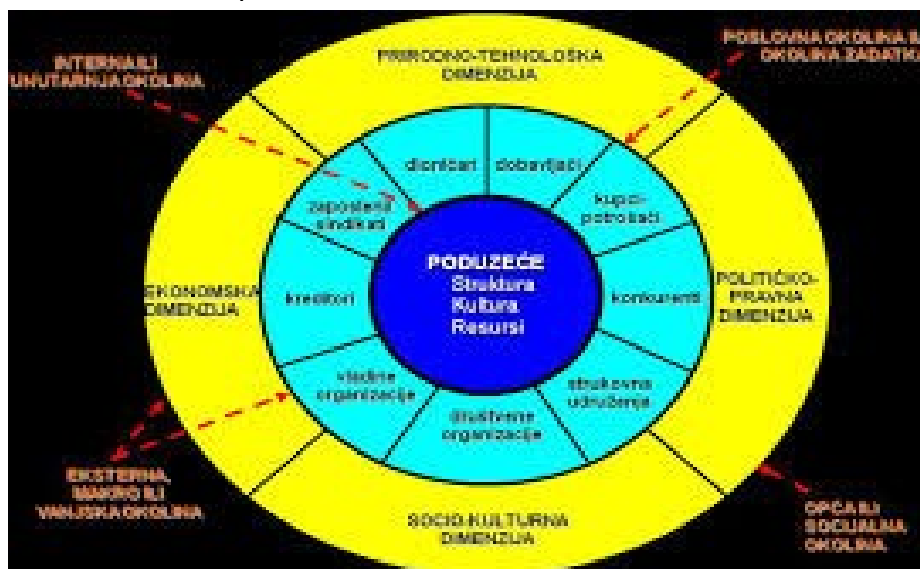
²⁵ Ibid, str. 383

²⁶ Ibid, str. 384

²⁷ Ibid, str. 385

²⁸ Buble, M., Cingula, M., Dujanić, M., Dulčić, Ž., Gonan Božac, M., Galetić, L., Ljubić, F., Pfeifer, S., Tipurić, D.: Strateški menadžment, Sinergija, Zagreb, 2005., str. 17-18

Slika 4: Okolina poduzeća



Izvor: Buble, M., Cingula, M., Dujanić, M., Dulčić, Ž., Gonan Božac, M., Galetić, L., Ljubić, F., Pfeifer, S., Tipurić, D.: *Strateški menadžment*, Sinergija, Zagreb, 2005., str. 17-18

2.4.1. Značaj opće okoline za poslovanje poduzeća

Opću okolinu poduzeća čine snage koje poduzeće ne može kontrolirati te ju zbog toga treba dobro analizirati i na te snage primjereno reagirati. Pri analizi makro-okoline često se provodi PEST/LE analiza. Radi se o modelu koji je izvorno razvio Aquilar 1967. godine, a uključivao je četiri dijela opće okoline (političko, ekonomsko, socijalno te tehnološko). Kasnije su dodane još dvije dimenzije okoline, a to su zakonodavna te ekološka dimenzija. Ona predstavlja temelj za poslovno i financijsko planiranje. PEST/LE analiza se definira kao sveobuhvatna analiza političkog, ekonomskog, socijalnog, tehnološkog, pravnog te ekološkog okruženja. Sagledavaju se oni čimbenici koji imaju ili mogu imati snažan utjecaj na industriju u cjelini ili na poduzeća unutar promatrane industrije.²⁹

Političko – zakonska okolina obuhvaća zakonsku okolinu u koju se ubrajaju: različiti zakoni, propisi te pravni akti i odluke. Politička okolina podrazumijeva političku stabilnost te političke sustave koji su na snazi na međunarodnoj, državnoj te lokalnoj razini.³⁰

Ekonomski okolina obuhvaća opću ekonomsku situaciju, ekonomske trendove te strukturalne

²⁹ Rašić, Jelavić, S., Brkić, I.: *Pest/le analiza opće okoline cementne industrije u Hrvatskoj* (online), Pregledni rad, Hrčak, 2016., str. 67. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/162010> (26.01.2019.)

³⁰ Ibid, str. 67-68

pomake na nacionalnoj i globalnoj razini. Iskazuje se ekonomskim pokazateljima, statistikama, promjenama i prognozama. Ekonomska okolina utječe na to koliko je lako ili teško poslovati uspješno jer ekonomski uvjeti utječu na dostupnost kapitala, na troškove te na potražnju.³¹

Socijalna, odnosno društvena okolina obuhvaća tradiciju, vrijednosti, stajališta, uvjerenja i norme određenog društva te njihove promjene. Također, obuhvaća i životni stil, kupovne navike, razinu ekološke svijesti, edukacijski sustav, religijsku praksu i slično.³²

Tehnološka okolina obuhvaća tehnološke trendove te promjene kao što su: znanstvena unapređenja, dostignuća i inovacije. Poduzeća trebaju pratiti tehnološki razvitak i ponudu novih tehnologija na tržištu, posebice u području informatičke tehnologije i tehnologije na kojoj se temelji djelatnost poduzeća.³³

Ekološka okolina obuhvaća sve prirodne, materijalne i ljudske resurse koji svojom kvalitetom i kvantitetom neizravno utječu na opstanak i razvitak poduzeća. Utjecaji na okoliš različitih grana djelatnosti poprilično se razlikuju. Industrije poput kemijske i naftne imaju izravan negativni utjecaj na okoliš, dok sektor usluga i trgovina imaju manji negativni utjecaj, ali je on nazočan u potrošnji resursa i energije, obavljanju transporta te stvaranju otpada. Poduzeća moraju pronaći način kako smanjiti negativne utjecaje na okoliš te pronaći način za stvaranje pozitivnih utjecaja u cilju stvaranja održivog razvoja.³⁴

³¹ Ibid

³² Ibid

³³ Ibid

³⁴ Ibid

2.4.2. Značaj industrije za razumijevanje poslovne okoline poduzeća

Poslovna okolina se sastoji od 9 dijelova, a to su:³⁵

- Dobavljači
- Kupci, odnosno potrošači
- Konkurenti
- Dioničari
- Zaposleni i sindikati
- Kreditori
- Vladine (državne) organizacije
- Društvene organizacije
- Strukovna udruženja

Tih 9 dijelova se može podijeliti u 3 ključna dijela:³⁶

- Tržište (kupci)
- Industrijska okolina (konkurenti, dobavljači, supstituti...)
- Utjecajni čimbenici (Kreditore, investitori, sindikati, vladine agencije...)

Postoje 4 najznačajnija modela analize poslovne okoline, a to su:

- Porterov model pet konkurentskih sila (analiza industrije)
- Analiza konkurenta
- Analiza strateških grupa
- Analiza utjecajnih čimbenika

2.4.2.1 Porterov model pet konkurentskih sila

Porterov model 5 konkurentskih sila je najpoznatiji i najčešće korišteni pristup industrijskoj analizi. Porter je industrijske faktore klasificirao u 5 konkurentskih sila:³⁷

- Natjecanje između postojećih konkurenata
- Prijetnja ulaska novih poduzeća na tržište
- Opasnost od zamjenskih proizvoda
- Pregovaračka moć kupaca
- Pregovarača moć dobavljača

³⁵ Buble, M., Cingula, M., Dujanić, M., Dulčić, Ž., Gonan Božac, M., Galetić, L., Ljubić, F., Pfeifer, S., Tipurić, D.: Strateški menadžment, Sinergija, Zagreb, 2005., str. 19-20

³⁶ Ibid

³⁷ Porter, M.E.: How Competitive Forces Shape Strategy, Harvard Business Review, broj 2 1979., str. 137-145

2.4.2.1.1. Natjecanje između postojećih konkurenata

Temeljni cilj poduzeća je težnja ka tržišnom uspjehu, odnosno profitabilnom poslovanju te zauzimanje što je moguće bolje pozicije poduzeća unutar tržišnog segmenta. Poslovni potezi i konkurentske akcije su međusobno uvjetovani. To znači da poslovni potezi ili akcije jednog poduzeća izazivaju uspješne ili manje uspješne protupoteze ili reakcije drugih poduzeća. Reakcija drugih poduzeća ovisi o konkurenciji u tržišnom segmentu koja se pojačava povećanjem broja konkurenata, opadanjem potražnje i povećanjem proizvodnje.³⁸

2.4.2.1.2. Prijetnja ulaska novih poduzeća na tržište

Mogućnost ulaska novih poduzeća na tržište predstavlja značaju prijetnju za postojeća poduzeća. Mogućnost ostvarivanja velikih zarada privlači nova poduzeća u industriju te to može izazvati određene poremećaje na konkurentskom tržištu. Hoće li se netko odlučiti ući na tržište i zauzeti određeni tržišni udio ponajprije ovisi o ekonomiji razmjera, odnosno koliki su troškovi ulaganja. Također, ulazne barijere poput zakonskih i državnih ograničenja sprečavaju potencijale konkurente da uđu na tržište.³⁹

2.4.2.1.3. Opasnost od zamjenskih proizvoda

U zamjenske proizvode se ubrajaju ne samo slični proizvodi, već i proizvodi koji imaju istu funkciju, kao i tehnološki napredak koji smanjuje potražnju za postojećim proizvodima poduzeća. Osnova za identifikaciju supstituta jest zadovoljavanje istovrsne potrošačke potrebe. U slučaju da postoje bliski supstituti na tržištu to vrlo često dovodi do situacije da se, u slučaju poskupljenja proizvoda industrije, kupci prebacuju na supstitute. To čini potražnju za proizvodima industrije cjenovno elastičnom. Najbolje rješenje u borbi protiv supstituta jest povećati diferenciranost proizvoda u odnosu na ostale ili primijeniti strategiju niskih troškova.⁴⁰

2.4.2.1.4. Pregovaračka moć kupaca

Kupci utječu na snižavanje cijena i povećanje kvalitete proizvoda i usluga. Imaju veću moć u industrijama gdje postoji jaka konkurencija među poduzećima i niski stupanj diferenciranosti

³⁸ Buble, M., Cingula, M., Dujanić, M., Dulčić, Ž., Gonan Božac, M., Galetić, L., Ljubić, F., Pfeifer, S., Tipurić, D.: *Strateški menadžment*, Sinergija, Zagreb, 2005., str. 20-21

³⁹ Ibid, str. 21

⁴⁰ Ibid

proizvoda. Osjetljivost kupaca na cijenu proizvoda zavisi o važnosti koje neki proizvod ima u strukturi njihovih ukupnih troškova. Dakle, pregovaračka moć kupaca jača u situaciji kada mali broj kupaca kupuje velike količine robe te kada postoji mogućnost istodobne kupnje od više proizvođača.⁴¹ Za vrednovanje pregovaračke moći kupaca koristi se nekoliko mjera:

- Broj alternativnih proizvoda
- Volumen kupnje po jednom kupcu
- Troškovi prebacivanje s proizvoda na proizvod
- Elastičnost potražnje za proizvodima

2.4.2.1.5. Pregovarača moć dobavljača

Dobavljači iskazuju svoju pregovaračku moć nad poduzećima u industriji kroz povećanje cijena svojih proizvoda, odnosno snižavanjem njihove kvalitete uz istu cijenu. Na taj način dobavljači snižavaju profitabilnost poduzeća u industriji, a njihova pregovaračka moć predstavlja posebno jaku konkurentsku silu ako poduzeća nisu u mogućnosti neutralizirati povećanje svojih troškova kroz povećanje prodajnih cijena vlastitih proizvoda. Ako postoji mali broj dobavljača u industriji koji opskrbljuju veliki broj poduzeća imat će veću moć pregovaranja. Također, moć dobavljača je veća ako ne postoji veliki broj zamjenskih proizvoda te u slučaju visokih troškova promjene dobavljača. Još jedan slučaj u kojem je pregovaračka moć dobavljača velika jest kada su njihovi proizvodi ključni za poslovanje kupaca.⁴²

2.4.3. Značaj interne okoline za poslovanje poduzeća

U prethodnom tekstu objašnjena je podjela okoline na opću i poslovnu okolinu. Ta podjela spada pod eksternu okolinu poduzeća na koju poduzeće ne može utjecati. Osim eksterne okoline, postoji interna okolina poduzeća. Interna okolina je u potpunosti pod utjecajem poduzeća i na nju poduzeće može utjecati. U internu okolinu poduzeća ubrajamo:

- Organizacijske resurse
- Organizacijsku strukturu
- Menadžment
- Organizacijska kultura

Organizacijski resursi su sve komponente inputa koje su potrebne poduzeću da bi proizveli

⁴¹ Ibid, str. 22

⁴² Ibid

neki proizvod ili uslugu. Dva glavna resursa koja su potrebna svakom poduzeću su materijalni resursi i ljudski potencijal. Pod materijalnim resursima se podrazumijeva materijal, sirovine, oprema te sve ono što ulazi u proizvodni proces i pomaže da se inputi pretvore u outpute. Također, u materijalne resurse se ubrajaju financijski i informacijski resursi. Pod ljudskim potencijalom se ubrajaju svi zaposleni u poduzeću koji svojim znanjem, vještinama i sposobnostima doprinose ostvarenju ciljeva organizacije.⁴³

Organizacijska struktura podrazumijeva cjelokupnost odnosa i veza među čimbenicima organizacijskog sustava. Svako poduzeće ima svoju strukturu te svako poduzeće treba prilagoditi strukturu kako mu odgovara u tom trenutku. Odabir najprikladnije vrste organizacijske strukture poduzeća jedna je od najvažnijih odluka menadžmenta. U slučaju da organizacijska struktura ne odgovara poduzeću to će usporiti ili ograničiti njegov daljnji rast. Ne postoji struktura koja će odgovarati svakom poduzeću, već svako poduzeće pojedinačno treba definirati koja je struktura najbolja za njih. Svi teorijski sustavi imaju svoje prednosti, ali i nedostatke. Najvažnije kod izgradnje organizacijske strukture poduzeća jest da se izgradi kvalitetna organizacijska struktura koja mora osigurati ostvarenje ciljeva organizacije.

Menadžment ima tri razine, a to su: operativna, taktička i strateška razina. Strateški menadžment donosi sve ključne odluke za poduzeće te je odgovoran za sve uspjehe, odnosno neuspjehe poduzeća.

Organizacijska kultura definira se kao skup ključnih vrijednosti, vjerovanja i normi koje zajednički dijele članovi organizacije. Može se promatrati sa aspekta vidljivih čimbenika i sa aspekta nevidljivih čimbenika. U vidljive znake kulture ubrajamo statusne simbole, ceremonije, priče, slogane, ponašanje, jezik, žargon, stil odijevanja i slično. U nevidljive znake kulture ubrajamo zajedničke vrijednosti, vjerovanja, pretpostavke, stavove i osjećaje.⁴⁴

2.5. Analiza interne i eksterne okoline poduzeća

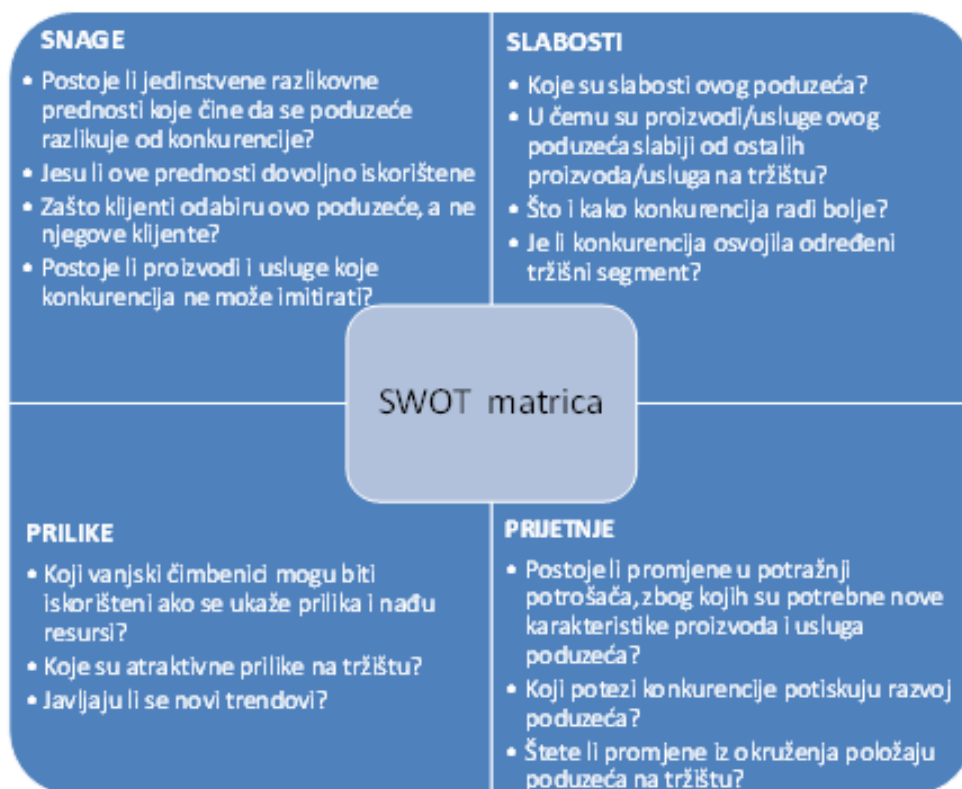
Pretpostavka učinkovitog strateškog upravljanja je analiza eksterne i interne okoline poduzeća. Eksterna okolina, osim što uključuje opću i poslovnu okolinu, uključuje i analizu prilika, prijetnji, nesigurnosti i dostupnosti resursa poduzeću. S druge strane, interna okolina poduzeća uključuje analizu njegovih snaga, slabosti, prepoznatljive kompetencije te stil vođenja. Jedan od poznatijih modela ocjene eksterne i interne okoline jest SWOT analiza, odnosno analiza snaga, slabosti, prilika i prijetnji. SWOT analiza je kvalitativna analitička metoda koja kroz četiri čimbenika prikazuje unutrašnje snage i slabosti organizacije te

⁴³ Sikavica, P.: Temelji menadžmenta, Školska knjiga, Zagreb, 2008., str. 126

⁴⁴ Bobera, D., Hunjet, A., Kozina, G.: Poduzetništvo, Sveučilište Sjever, Varaždin, 2015., str. 258

vanjske prilike i prijetnje s kojima se ta organizacija suočava. Prilikom korištenja SWOT analize treba uzeti u obzir da se radi o subjektivnoj metodi. Što se tiče tržišnih prilika i prijetnji, one dolaze iz poslovnog okruženja te menadžment nema direktan utjecaj, ali ih je važno prepoznati i aktivno njima upravljati. Što se tiče snaga i slabosti, one opisuju poduzeće, menadžment i resurse kojima se upravlja unutar poduzeća. Menadžment ima direktan utjecaj te o njima ovisi uspješno poslovanje poduzeća.⁴⁵

Slika 5: Dijelovi SWOT matrice te pitanja koja se trebaju postaviti



Izvor: Miloš Sprčić, Danijela: Upravljanje rizicima – temeljni koncepti, strategije i instrumenti, Sinergija, 2013.

Slika prikazuje čimbenike SWOT matrice te pitanja koja se postavljaju za svaki od promatranih čimbenika prilikom analize. Snage i slabosti poduzeća obuhvaćaju internu analizu poduzeća, a prilike i prijetnje eksternu okolinu na koju poduzeće ne može utjecati. Svaka osoba može dati različite odgovore na postavljenja pitanja pa se stoga radi o subjektivnoj metodi.

⁴⁵ Buble, M., Cingula, M., Dujanić, M., Dulčić, Ž., Gonan Božac, M., Galetić, L., Ljubić, F., Pfeifer, S., Tipurić, D.: Strateški menadžment, Sinergija, Zagreb, 2005., str. 67-70

3. ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA KAO SASTAVNI DIO POSLOVNE ANALIZE

Poslovna analiza širi je pojam od analize financijskih izvještaja. Ona obuhvaća analizu okoline, strategije, financijskog položaja i kvalitete poslovanja. Cilj poslovne analize jest pružiti informacije o financijskoj situaciji, planovima te strategiji koje poduzeće provodi menadžmentu kako bi se mogle lakše donijeti poslovne odluke. Svaka poslovna analiza trebala bi započeti analizom poslovne okoline i analizom strategije. Analiza poslovne okoline i industrije čini temelj za izradu strategije poduzeća. Strategija je izuzetno važna za poduzeće jer usmjerava poduzeće k ostvarivanju dugoročnih ciljeva te omogućuje rast i razvoj. Tek nakon što se analiziraju poslovna okolina te strategija poduzeća započinje se sa analizom financijskih izvještaja.⁴⁶

Analiza financijskih izvještaja se sastoji od tri pojedinačne analize, a to su: računovodstvena analiza, financijska analiza te analiza scenarija. Svaka analiza financijskih izvještaja započinje računovodstvenom analizom. Računovodstvenom analizom se nastoje identificirati eventualna računovodstvena odstupanja koja mogu umanjiti kvalitetu analize financijskih izvještaja. Nakon računovodstvene analize slijedi financijska analiza koja se dijeli na: analizu profitabilnosti, analizu izvora financiranja te analizu rizika. Ključna pitanja na koje financijska analiza treba dati odgovor su:⁴⁷

- Kakva je profitabilnost poduzeća?
- Koji su izvori financiranja poduzeća?
- Kakva je likvidnost poduzeća?
- Kakva je ekonomičnost poslovanja poduzeća?
- Ima li poduzeće potencijal za rast i razvoj?

Instrumenti za provođenje financijske analize su financijski pokazatelji. Nakon financijske analize slijedi analiza scenarija. Analizom scenarija se na temelju trenutne financijske situacije i uspješnosti poslovanja nastoje predvidjeti buduća kretanja u poslovanju. Ta analiza se temelji na procjeni te treba biti oprezan pri ocjeni dobivenih rezultata.⁴⁸

⁴⁶ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager. L.: Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, 2008., str. 41

⁴⁷ Ibid, str. 41-42

⁴⁸ Ibid, str. 43

3.1. Pojam i značaj analize financijskih izvještaja

Analizu financijskih izvještaja može se definirati kao vrednovanje prethodnog financijskog poslovanja nekog društva i njegovog budućeg potencijala. Također, analiza financijskih izvještaja se može opisati kao proces primjene različitih analitičkih sredstava i tehnika pomoću kojih se podatci iz financijskih izvještaja pretvaraju u upotrebljive informacije relevantne za upravljanje. Pomoću analize financijskih izvještaja promatra se općenito stanje u poduzeću te rezultati koje je to poduzeće postiglo. Postoji pet temeljnih financijskih izvještaja, a bilanca te račun dobiti i gubitka imaju izrazito važnu ulogu u analizi financijskih izvještaja. Bilanca predstavlja pregled imovine, obveze i kapitala na točno određeni dan dok račun dobiti i gubitka sumira financijsku uspješnost poslovanja za određeni vremenski interval. Financijski izvještaji su bitni, kako za interne, tako i za eksterne korisnike podataka. Kombiniranje podataka iz financijskih izvještaja s drugim financijskim ili nefinancijskim podacima povećava njihovu upravljaču vrijednost. Menadžer mora znati dobro interpretirati takve podatke i na temelju njih donositi poslovne odluke. Menadžer na temelju analize financijskih izvještaja može dati odgovor na pitanja ostvaruje li poduzeće rast te je li konkurentno na tržištu. Analiza financijskih izvještaja naziva se još i financijska analiza jer je orijentirana na vrijednosne, odnosno novčane podatke i informacije.⁴⁹

Analiza financijskih izvještaja stvara financijsku podlogu za potrebe upravljanja, odnosno odlučivanja. Međutim, informacije koje se dobiju iz analize financijskih izvještaja nisu sveobuhvatne, odnosno ne osiguravaju razmatranje cjeline poslovanja poduzeća. Financijski podaci su jako važni za upravljanje, ali nisu cjeloviti. Taj nedostatak ne eliminira tu analizu iz procesa upravljanja, već je prilikom odlučivanja potrebno voditi računa o tom ograničenju.⁵⁰

3.2. Kriteriji ocjene sigurnosti i uspješnosti poslovanja

Ukoliko menadžment želi dobro upravljati poduzećem kojeg vodi onda se podrazumijeva da su u poslovanju zadovoljena dva temeljna kriterija: kriterij sigurnosti i kriterij uspješnosti, odnosno efikasnosti. U kriterij sigurnosti spada likvidnosti i zaduženost poduzeća, a u kriterij uspješnosti profitabilnost, tj. rentabilnost poduzeća. Kriterij sigurnosti i uspješnosti su u kratkom roku, u pravilu, suprotstavljeni. Međutim, dugoročno gledano, sigurnost uvjetuje

⁴⁹ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager, L.: Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, 2008., str. 36-38

⁵⁰ Žager, K., Tušek, B., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Žager, L.: Računovodstvo I – računovodstvo za neračunovođe, Tisak, Zagreb, 2016., str. 223

uspješnost i obrnuto.⁵¹

3.3. Temeljni financijski izvještaji kao podloga analize financijskih izvještaja

Ukoliko menadžment nekog poduzeća želi donositi kvalitetne poslovne odluke i voditi poduzeće na uspješan način potrebna mu je adekvatna informacijska podloga. Najveći dio tih informacija dolazi iz računovodstva te su zapisane u financijskim izvještajima. Dakle, računovodstvo prikuplja i obrađuje financijske podatke te ih prezentira zainteresiranim korisnicima. Financijski izvještaji predstavljaju završnu fazu računovodstvenog procesiranja podataka i pojavljuju se kao nositelji računovodstvenih informacija. Cilj financijskih izvještaja je informirati zainteresirane korisnike o financijskom položaju poduzeća i uspješnosti poslovanja.⁵² Temeljni financijski izvještaji su:

- Bilanca
- Račun dobiti i gubitka
- Izvještaj o novčanim tokovima
- Izvještaj o promjenama kapitala
- Bilješke uz financijske izvještaje

3.3.1. Bilanca – izvještaj o financijskom položaju

Bilanca se smatra temeljnim financijskim izvještajem. Definiše se kao financijski izvještaj koji sistematizirano prikazuje stanje imovine, obveze i kapitala u određenom vremenskom trenutku. Također, bilanca ukazuje na financijski položaj poduzeća. Financijski položaj podrazumijeva stanje i međudnos imovine, obveza i kapitala određenog poduzeća. Bilanca je financijski izvještaj statičkog karaktera zbog toga što prikazuje financijsku situaciju u određenoj točki vremena. Prema Međunarodnim standardima financijskog izvještavanja elementi koji su u izravnom odnosu s mjerenjem financijskog položaju su imovina, obveze i kapital.⁵³

Bilanca predstavlja dvostruki prikaz imovine, jednom prema pojavnom obliku i drugi put

⁵¹ Žager, K., Tušek, B., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Žager, L.: Računovodstvo I – računovodstvo za neračunovođe, Tisak, Zagreb, str. 225-226

⁵² Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager, L.: Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, 2008., str. 91-92

⁵³ IASB, Konceptualni okvir Međunarodnih standarda financijskog izvještavanja, IFRS Foundation Publications Department, rujan 2010., str. 26

prema podrijetlu imovine. Imovina poduzeća naziva se aktiva, a izvori imovine pasiva. U razmatranju financijskog položaja poduzeća posebno je važna struktura imovine, struktura obveza te struktura kapitala, kao i njihova međusobna povezanost i uvjetovanost.

3.3.1.1. Imovina

Imovina predstavlja resurse kojima se poduzeće koristi u ostvarivanju svoje djelatnosti. Resursi koji se prikazuju u bilanci su oni koji su u skladu s računovodstvenim propisima te zadovoljavaju određene uvjete. Dakle, prilikom unosa neke imovinske pozicije u bilancu treba voditi računa od tome je su li zadovoljeni sljedeći uvjeti:⁵⁴

- Da je resurs pod kontrolom poduzeća
- Da resurs ima mjerljivu vrijednost
- Da se od resursa može očekivati buduća ekonomska vrijednost

Prilikom sastavljanja bilance potrebno je razlikovati dva pojma, a to su nabavna vrijednost i fer vrijednost. Prilikom nabave imovina se evidentira po nabavnoj vrijednosti, dok je prilikom sastavljanja bilance, prema računovodstvenim propisima, imovinu potrebno iskazati po fer vrijednosti. Fer vrijednost je iznos za koji se neka imovina može razmijeniti ili obveza podmiriti između obaviještenih i spremnih strana u transakciji pred pogodbom.⁵⁵ Fer vrijednost nije jednostavno utvrditi, pogotovo ako ne postoji aktivno tržište za neku vrstu imovine. Upravo zbog toga naši poduzetnici primjenjuju model nabavne vrijednosti. Također, još jedan od razloga zbog čega se upotrebljava model nabavne vrijednosti jest što je trošak nabave moguće lako utvrditi i nije subjektivno procijenjena vrijednost.⁵⁶

Prema pojavnom obliku, imovina se dijeli na materijalnu i nematerijalnu imovinu. Materijalna imovina predstavlja sve oblike koji imaju fizički, odnosno materijalni oblik (zgrade, postrojenja, oprema, zalihe i slično). Nematerijalna imovina nije okom vidljiva, ali doprinosi ostvarivanju zadatka (patenti, licencije, koncesija i slično).

Prema vremenu očekivane transformacije u novčani oblik, imovina se dijeli na kratkotrajnu imovinu (tekuća ili obrtna imovina) te dugotrajnu imovinu (stalna ili fiksna imovina).

Kratkotrajna imovina je onaj dio ukupne imovine za koji se očekuje da će se pretvoriti u novčani oblik u vremenu kraćem od jedne godine. Kratkotrajna imovina se dijeli u 4 osnovna

⁵⁴ Žager, K., Tušek, B., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Žager, L.: Računovodstvo I – računovodstvo za neračunovođe, Tisak, Zagreb, 2016., str. 37

⁵⁵ Međunarodni standardi financijskog izvještavanja (MSFI), HZRFD, Zagreb, 2004., str. 634

⁵⁶ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager, L.: Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, 2008., str. 95-96

oblika, a to su: novac, potraživanja, financijska imovina te zalihe. Novac je uvijek kratkotrajna imovina, osim u slučaju kada je novac na nekom računu blokiran duže vrijeme (više od godinu dana). U novac se ubrajaju gotovina u blagajni, novac na žiroračunu, novac na deviznom računu, izdvojena sredstva za određenu namjenu kao i sva ostala sredstva na novčanim računima u banci. U potraživanja se ubrajaju sva ona potraživanja koja će biti naplaćena u roku manjem od godine dana (potraživanja od kupaca, potraživanja od zaposlenih, potraživanja od države i slično). Financijska imovina predstavlja plasmane novca. Plasman novca se ostvaruje davanjem zajmova drugim poduzećima te kupnjom vrijednosnih papira. Cilj takvog ulaganja jest zaštita kapitala (pogotovo u uvjetima inflacije) te ostvarivanje određene ekonomske koristi (kamate). Također, u ovoj kategoriji se mogu naći i dionice, ali samo ako su kupljene s namjerom daljnje prodaje unutar godine dana. Zalihe predstavljaju materijalni oblik kratkotrajne imovine, a najčešći oblici zaliha su: zalihe sirovina i materijala, zalihe gotovih proizvoda, zalihe trgovačke robe i zalihe nedovršenih proizvoda.⁵⁷

Dugotrajna ili stalna imovina je onaj dio ukupne imovine koji se pretvara u novčani oblik u razdoblju duljem od godine dana. Ona zadržava svoj pojavni oblik tijekom cijelog korisnog vijeka upotrebe i troši se (amortizira) postupno. Dugotrajna imovina se dijela na 4 osnovna oblika, a to su: dugotrajna materijalna imovina, nematerijalna imovina, financijska imovina te dugotrajna potraživanja. U dugotrajnu materijalnu imovinu ulazi: zgrade, oprema, postrojenja, transportna sredstva, pogonski i poslovni inventar (namještaj), krupni alati, prirodna bogatstva (zemljišta, šume). Nematerijalna imovina je ona imovina koja nema materijalni oblik, ali ima sve uvjete za priznavanje imovine (izdaci za razvoj, patenti, licencije, koncesije, zaštitni znak, goodwill i slično). Financijska imovina nastaje ulaganjem slobodnih novčanih sredstava na rok duži od godine dana. Najčešći oblici su ulaganje novca u vrijednosne papire te davanje kredita drugim poduzećima. U dugotrajna potraživanja ubrajaju se potraživanja čiji je rok dospjeća duži od jedne godine.⁵⁸

Također, pojavljuje se imovina koja se ne može razvrstati niti u kratkotrajnu imovinu, niti u dugotrajnu imovinu. U tom slučaju takvu imovinu se iskazuje kao zasebna bilančna pozicija. Primjer su plaćeni troškovi budućeg razdoblja (plaćena premija osiguranja, izdatci za investicijsko održavanje i slično) te nedospjela naplata prihoda (pravo na državnu potporu,

⁵⁷ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager. L.: Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, 2008., str. 96-97

⁵⁸ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager. L.: Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, 2008., str. 98

subvenciju i slično).⁵⁹

3.3.1.2. Obveze i kapital

Svaka imovina kojom određeno poduzeće raspolaže ima izvore od kojih je pribavljena. Izvori imovine su različite pravne i fizičke osobe koje svoju imovinu ulažu u određeno poduzeće (vlasnici, dobavljači, banke...). Izvore imovine dijelimo prema vlasništvu te prema roku dospijeca. Izvori imovine prema vlasništvu se dijele na vlastite izvore (kapital ili glavnica) te tuđe izvore (obveze). Ovakva klasifikacija je važna zbog utvrđivanja zaduženosti poduzeća. Izvori imovine prema roku dospijeca se dijele na kratkoročne izvore (kratkoročne obveze), dugoročne izvore (dugoročne obveze) te trajne izvore (kapital ili glavnica). Ovakva klasifikacija je važna zbog likvidnosti poduzeća.⁶⁰

Kratkoročne obveze su one obveze koje je potrebno podmiriti u roku manjem od godine dana. Najčešće kratkoročne obveze su: obveze prema dobavljačima za nabavljeni materijal, obveze za poreze, emitirani kratkoročni vrijednosni papiri i slično. Dugoročne obveze su one obveze koje je potrebno podmiriti u roku duljem od godine dana. Uglavnom se tu radi o obvezama za primljene dugoročne kredite te o obvezama po emitiranim obveznicama.⁶¹

Kapital predstavlja razliku između ukupne imovine i ukupnih obveza poduzeća. To je onaj dio imovine koji pripada vlasnicima poduzeća. Vrijednost kapitala iskazana u bilanci jest knjigovodstvena vrijednost, a ne tržišna vrijednost. Kapital je vlastiti izvor imovine te s aspekta dospijeca trajni izvor. Kapital se primarno formira ulaganjem vlasnika prilikom osnivanja poduzeća. U međuvremenu može doći do povećanja, odnosno smanjenja kapitala. Do povećanja kapitala dolazi u slučaju pozitivnog poslovanja, odnosno ostvarenih dobitaka te u slučaju dodatnih ulaganja od strane vlasnika. Do smanjenja kapitala dolazi u slučaju negativnih poslovnih rezultata, odnosno ostvarenih gubitaka te u slučaju povlačenja zarada. Kapital se sastoji od dva dijela, a to su uloženi kapitala te zarađeni kapital. Prema tome se može reći da je kapital vrijednost koju vlasnici ulože u poduzeće uvećana za sve vrijednosti koje su stvorene tijekom poslovanja i koje su zadržane u poduzeću. Postoje pozicije koje se ne iskazuju niti u kapitalu niti u obvezama. Radi se o dugoročnom rezerviranju za rizike i troškove te o obračunatim troškovima i prihodima budućeg razdoblja.⁶²

⁵⁹ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager, L.: Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, 2008., str. 98-99

⁶⁰ Ibid, str. 99-100

⁶¹ Žager, K., Tušek, B., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Žager, L.: Računovodstvo I – računovodstvo za neračunovođe, Tisak, Zagreb, 2016., str. 42

⁶² Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager, L.: Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, 2008., str. 100-102

3.3.2. Račun dobiti u gubitka – izvještaj o uspješnosti poslovanja

Račun dobiti i gubitka je financijski izvještaj koji pruža informacije o uspjehu trgovačkog društva za određeno razdoblje.⁶³ Također, račun dobiti i gubitka definira se kao financijski izvještaj koji prikazuje koliko je prihoda i rashoda neko poduzeće ostvarilo u određenom vremenu te koliko iznosi dobit, odnosno gubitak. Na temelju ovog izvještaja ocjenjuje se uspješnost poslovanja. Kako ocijeniti uspješnost poslovanja? Uspješnost poslovanja ovisi o definiranim ciljevima, a najčešći cilj jest profitabilnost poslovanja. Je li taj cilj ostvaren vidi se iz računa dobiti i gubitka, odnosno posluje li poduzeće sa dobiti ili sa gubitkom. Osnovni elementi računa dobiti i gubitka su prihodi i rashodi te dobit, odnosno gubitak kao njihova razlika. Prihodi se definiraju kao povećanje ekonomske koristi tijekom obračunskog razdoblja u obliku priljeva ili povećanja sredstva ili smanjenja obveze, što ima kao posljedicu povećanje glavnice, ali ne ono u svezi s uplatama vlasnika.⁶⁴ Rashodi se definiraju kao smanjenje ekonomske koristi kroz obračunsko razdoblje u obliku odljeva ili iscrpljenja sredstava, što ima kao posljedicu smanjenje glavnice, ali ne ono u svezi s raspodjelom glavnice.⁶⁵ Dakle, prihodi nastaju kao posljedica povećanja imovine ili smanjenja obveza, a rashodi kao posljedica smanjenja imovine ili povećanja obveza. Ako su prihodi veći od rashoda, poduzeće posluje sa dobiti. Suprotno, ako su prihodi manji od rashoda poduzeće posluje sa gubitkom. Nakon što poduzeće ostvari neku bruto dobit, dio te dobiti pripada državi u obliku poreza, a ostatak te dobiti predstavlja neto dobit. Neto dobit se dijeli na tri dijela, a to su: rezerve, dividende te zadržana dobit.

Prihodi se dijela na poslovne prihode te financijske prihode. Poslovni prihodi se ostvaruju iz glavnih poslovnih aktivnosti, a to su prihodi od prodaje proizvoda, trgovačke robe ili prihodi od obavljanja usluga. Koji će to prihod biti ovisi o vrsti djelatnosti kojom se poduzeće bavi (proizvodnja, trgovina ili usluge). Financijski prihodi javljaju se kao posljedica ulaganja u financijsku imovinu. Poduzeće raspolože sa viškom novčanih sredstava te taj višak može uložiti u dionice ili obveznice ili, pak, može posuditi novac onome kome je trenutno potreban. U svakom slučaju poduzeće stječe pravo na naknadu u obliku kamate ili dividenda. Također, u financijske prihode ulaze i pozitivne tečajne razlike. Postoje još i ostali poslovni prihodi u koje se ubrajaju prihodi od prodaje dugotrajne imovine, prodaja sirovina, otpis

⁶³ Dražić-Lutilsky, I., Gulin, D., Mamić-Sačar, I., Tadijančević, S., Tušek, B., Vašiček, V., Žager, K., Žager, L.: Računovodstvo, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb, 2010., str. 75

⁶⁴ IFRS Foundation Publications Department, Međunarodni standardi financijskog izvještavanja, rujan 2010, str. 30-31

⁶⁵ Ibid

dugova i slično.⁶⁶

Rashodi se dijele na poslovne rashode te financijske rashode. Oni čine negativnu komponentu rezultata poslovanja. Nastaju kao posljedica trošenja, odnosno smanjenja imovine ili povećanja obveza. Poslovni rashodi nastaju kao posljedica obavljanja glavne djelatnosti poduzeća. Redovito se pojavljuju, a čine ih troškovi sadržani u prodanim proizvodima te ostali troškovi poslovanja (plaće, amortizacija, režije i slično). Financijski rashodi nastaju kao posljedica korištenja tuđih novčanih sredstava. Najčešći financijski rashodi su kamate, negativne tečajne razlike i slično. Dividende dioničarima nisu rashod jer se izglasavaju na kraju, iz neto dobiti. Postoje rashodi koji nisu uobičajeni te se ne pojavljuju redovno. Njih ubrajamo u ostale poslovne rashode, a neki od njih su rashodi vezani uz nastale štete, kazne, otuđenja dugotrajne imovine i slično.⁶⁷

Bilanca te račun dobiti u gubitka su međusobno povezani i uvjetovani. Pozicija koja povezuje ova dva financijska izvještaja jest dobit. U bilanci je dobit prikazana kao jedan iznos, dok je u računu dobiti i gubitka prikazano kako se dolazi do te dobiti. Da bi se ocijenila uspješnost poslovanja nije dovoljno promatrati samo iznos dobiti, već i odgovoriti na pitanja koliko smo resursa angažirali za ostvarenje te dobiti. Uspješan menadžer je onaj koji sa što manje resursa ostvari što je moguće veću dobit.⁶⁸

Prihodi i rashodi su obračunske kategorije koje se razlikuju od primitaka i izdataka. Što se tiče prihoda i primitaka, postoje tri situacija:

- Kada prihod prethodi primitku (prodaja na kredit)
- Kada primitak prethodi prihodu (prodaja uz predujam)
- Kada je prihod istovremeno i rashod (prodaja uz gotovinu)

Dakle, postoji određena razlika između prihoda i primitka, a to je vremenska nepodudarnost te rizik transformacije.

Što se tiče rashoda i izdataka, postoje također tri situacije:

- Kada izdatak prethodi rashodu (kupnja dugotrajne imovine i obračun amortizacije u narednom razdoblju)
- Kada rashod prethodi izdatku (obračun troškova plaća i naknadna isplata)
- Rashod je istovremeno i izdatak (kupnja goriva za gotovinu)

⁶⁶ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager, L.: Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, 2008., str. 112-113

⁶⁷ Žager, K., Tušek, B., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Žager, L.: Računovodstvo I – računovodstvo za neračunovođe, Tisak, Zagreb, 2016., str. 55

⁶⁸ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager, L.: Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, 2008., str. 114-115

3.3.3. Izvještaj o novčanim tokovima

Izvještaj o novčanim tokovima je jedan od temeljnih financijskih izvještaja koji pokazuje izvore pribavljanja i način upotrebe novca. Vlasnike poduzeća i ostale korisnike zanima odakle u poduzeće novac dolazi i za koje svrhe se troši. Te informacije daje izvještaj o novčanim tokovima te omogućava utvrđivanje viška raspoloživih ili nedostatnih novčanih sredstava. Ovdje je bitno razlikovati prihode u odnosu na primitke te rashode u odnosu na izdatke zbog toga što se često događa da poduzeća iskazuju dobit, a imaju problema s podmirivanjem obveza. To situacija se događa zbog toga što se prihodi i rashodi evidentiraju na računovodstvenoj pretpostavci nastanka događaja, a ne onda kada je uslijedio stvarni primitak ili izdatak novca. Dakle, za priznavanje prihoda nije potreban i stvarni primitak novca, kao što i rashod ne znači odmah izdatak.⁶⁹

Postoje tri osnova elementa izvještaj o novčanom toku, a to su primici, izdaci te čisti ili neto novčani tok. Čisti ili neto novčani tok je razlika između primitaka i izdataka. Kako bi ovaj izvještaj dao što kvalitetniju informacijsku podlogu podijeljen je na tri segmenta: poslovne aktivnosti, investicijske aktivnosti te financijske aktivnosti. U sva ova tri segmenta promatraju se ukupni primici te ukupni izdaci novca te čisti novčani tok.

Poslovne aktivnosti su glavne aktivnosti poduzeća te imaju najznačajniji utjecaj na rezultat poslovanja poduzeća. Novac iz poslovnih aktivnosti je najkvalitetniji izvor novca. Najčešći primjeri novčanih primitaka i izdataka iz poslovnih aktivnosti su: primitci na osnovi prodaje robe ili pružanja usluga, primitci od provizija, naknada ili tantijema, primitci od osiguravajućih društva, izdatci zaposlenima i za račun zaposlenih, izdatci vezani uz plaćanje poreza i slično.⁷⁰

Investicijske aktivnosti vezane su uz promjene na dugotrajnoj nematerijalnoj, materijalnoj, financijskoj imovini i potraživanjima.⁷¹ Najčešći primjeri novčanih primitaka i izdataka iz investicijskih aktivnosti su: primitci od prodaje nekretnine, opreme, postrojenja i druge materijalne i nematerijalne imovine, primici od povrata danih kredita drugima, izdatci za nabavu nekretnina, opreme i druge materijalne i nematerijalne imovine, izdatci na osnovi kredita danim drugima, izdatci za kupovinu dionica ili obveznica drugih subjekata i slično.

Financijske aktivnosti su aktivnosti vezane uz financiranje poslovanja. Obuhvaćaju promjene

⁶⁹ Žager, K., Tušek, B., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Žager, L.: Računovodstvo I – računovodstvo za neračunovođe, Tisak, Zagreb, 2016., str. 68

⁷⁰ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager, L.: Analiza financijskih izvještaja, Masmmedia, Zagreb, 2008., str. 126

⁷¹ Dražić-Lutilsky, I., Gulin, D., Mamić-Saćer, I., Tadijančević, S., Tušek, B., Vašiček, V., Žager, K., Žager, L.: Računovodstvo, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb, 2010., str. 84

vezane uz iznos, odnosno strukturu obveza i kapitala. Najčešći primjeri novčanih primitaka i izdataka iz financijskih aktivnosti su: primitci od emisije dionica, primitci od emisije obveznica i drugih vrijednosnih papira, primitci od primljenih kredita, izdatci za otkup vlastitih dionica, izdatci za dividende i kamate, izdatci na osnovni otplate kredita i slično.⁷²

Neke primitke i izdatke moguće je razvrstati u bilo koju od ove tri aktivnosti. To su kamate i dividende. Kamate se mogu svrstati u poslovne aktivnosti jer utječu na neto dobit ili gubitak. Također, mogu biti investicijska ili financijska aktivnost jer su posljedica prihoda od ulaganja, odnosno to su troškovi dobivanja resursa. Dividende se također mogu svrstati u sve tri aktivnosti. Primljene dividende se svrstavaju u poslovnu aktivnost jer utječu na dobit. Također, dividende mogu biti prihod od ulaganja pa se svrstavaju u investicijske aktivnosti. Plaćane dividende su financijska aktivnost. Bez obzira na odluku poduzeća važno je da se jednom utvrđeno pravilo dosljedno primjenjuje.⁷³

Izvještaj o novčanom toku može se sastaviti direktnom metode te indirektnom metodom. Prema direktnoj metodi objavljuju se primici i izdaci novca razvrstani prema osnovnim aktivnostima (poslovna, investicijska, financijska). Direktna metoda je veoma jednostavna i razumljiva korisnicima te se u praksi preporuča koristiti ovu metodu.⁷⁴

3.3.4. Izvještaj o promjenama kapitala

Izvještaj o promjenama kapitala je noviji financijski izvještaj. On prikazuje promjene koje su se dogodile na svim dijelovima glavnice. Također, prikazuje i promjene koje su se dogodile na kapitalu između dva obračunska razdoblja. Ne prikazuje samo promjene glavnice s naslova uplata vlasnika i zarade od poslovanja, već i sve promjene gospodarskih aktivnosti koje povećavaju ili smanjuju glavnicu.⁷⁵ Kapital poduzeća sastoji se od uloženog kapitala i zarađenog kapitala. Te dvije pozicije se raščlanjuju na dodatne podpozicije:

- Upisani kapital
- Premije na emitirane dionice
- Revalorizacijske rezerve
- Rezerve
 - Zakonske rezerve

⁷² Žager, K., Tušek, B., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Žager, L.: Računovodstvo I – računovodstvo za neračunovođe, Tisak, Zagreb, 2016., str. 70

⁷³ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager, L.: Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, 2008., str. 127

⁷⁴ Ibid, str. 128

⁷⁵ Lutitsky, I., Gulin, D., Mamić-Saćer, I., Tadijančević, S., Tušek, B., Vašiček, V., Žager, K., Žager, L.: Računovodstvo, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb, 2010., str. 98

- Rezerve za vlastite dionice
- Statutarne rezerve
- Ostale rezerve
- Zadržana dobit ili preneseni gubitak
- Dobit ili gubitak tekuće godine

Najznačajnija i najpoželjnija promjena na kapitalu vezana je uz nastanak zarade. Na smanjenje kapitala najviše utječe isplata dividendi. Nastanak zarade te isplata dividendi najviše utječu na promjene kapitala pa se te promjene mogu prikazati u skraćenom obliku koji se zove izvještaj o zadržanoj dobiti.⁷⁶

3.3.5. Bilješke uz financijske izvještaje

Bilješke uz financijske izvještaje predstavljaju važan izvor informacija pri provedbi analize financijskih izvještaja. Bilješke dodatno pojašnjavaju strukturu, vrijednost i obilježja najvažnijih pozicija u temeljnim financijskim izvještajima. U njima trebaju biti prikazane računovodstvene politike koje su bile korištene kod sastavljanja izvještaja. Također, mogu biti prikazane obveze s rokom dospijeca dužim od pet godina, broj i nominalna vrijednost izdanih dionica, iznos potraživanja ili obveza koje se nalaze u sudskom sporu, informacije o zaposlenima, korištene metode amortizacije i slično. Opće pravilo jest da u bilješkama trebaju biti prikazane sve informacije koje se direktno ne vide iz temeljnih izvještaja, a nužne su za njihovo razumijevanje. Sastavljanje i prezentiranje dodatnih informacija u formi bilješka pridonose kvaliteti i upotrebljivosti informacija čime se olakšava i ocjena kvalitete poslovanja.⁷⁷

3.4. Instrumenti i postupci analize financijskih izvještaja

Već ranije u radu je spomenuto da je analiza financijskih izvještaja veoma bitna kod donošenja važnih poslovnih odluka. Prilikom analize financijskih izvještaja koriste se razni instrumenti i postupci. Temeljni instrumenti i postupci analize financijskih izvještaja su:

- Komparativni financijski izvještaji
 - Postupak horizontalne analize
- Strukturni financijski položaj

⁷⁶ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager, L.: Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, 2008., str. 131-132

⁷⁷ Žager, K., Tušek, B., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Žager, L.: Računovodstvo I – računovodstvo za neračunovođe, Tisak, Zagreb, 2016., str. 75-76

- Postupak vertikalne analize
- Financijski pokazatelji:
 - Pojedinačni pokazatelji
 - Skupine pokazatelja
 - Sustavi pokazatelja
 - Zbrojni ili sintetički pokazatelji

Horizontalna analiza jest analiza financijskih izvještaja koja omogućava uspoređivanje podataka kroz duže vremensko razdoblje kako bi se otkrile tendencije i dinamika promjena pojedinih bilančnih pozicija.⁷⁸ Uobičajena analitička sredstva i postupci temeljem kojih se provodi horizontalna analiza su komparativni financijskih izvještaji pomoću kojih se utvrđuju tendencije primjenom serije baznih indeksa. Horizontalna analiza se može provoditi na temelju komparativnih financijskih izvještaja u kojima se promjene utvrđuju uzastopno kroz razdoblja umjesto da se promjene u svim godinama promatraju u odnosu na jedno razdoblje. Ako se analizom želi što detaljnije sagledati poslovanja poduzeća i donijeti pouzdanije zaključke potrebno je sastaviti podlogu za analizu koja omogućava ocjenu poslovanja poduzeća kroz duže vremensko razdoblje (minimalno 5 godina). Na taj način se mogu pouzdanije uočiti tendencije promjena, odnosno dinamika kretanja pojedinih pozicija.⁷⁹

Vertikalna analiza podrazumijeva međusobno uspoređivanje pozicija financijskih izvještaja u jednoj godini.⁸⁰ Za ovu analizu potrebna je podloga u obliku strukturnih financijskih izvještaja koja omogućava uvid u strukturu bilance te računa dobiti i gubitka. Kod bilance se aktiva i pasiva izjednačavaju sa 100 te se ostale pozicije uspoređuju sa aktivom i pasivom. Kod računa dobiti i gubitka prihod od prodaje se izjednačava sa 100 što znači da se ostale pozicije izračunavaju kao postotak od prihoda od prodaje. Strukturni financijski izvještaji su vrlo korisni kod uspoređivanja s konkurentima te za uspoređivanje podataka jednog poduzeća u uvjetima inflacije. Strukturni financijski izvještaji su usmjereni na dva aspekta:⁸¹

- Razmatranje izvora imovine poduzeća koji mogu biti tuđi izvori (kratkoročne i dugoročne obveze) te vlastiti izvori (vlasnička glavnica)

⁷⁸ Smith, J.L., Keith, R. M., Stephens, W. L.: Financial Accounting, McGraw-Hill Book Company, New York, 1998., str. 653

⁷⁹ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager. L.: Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, 2008., str. 272-274

⁸⁰ Smith, J.L., Keith, R. M., Stephens, W. L.: Financial Accounting, McGraw-Hill Book Company, New York, 1998., str. 656

⁸¹ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager. L.: Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, 2008., str. 275-277

- Razmatranje strukture imovine koja se prije sve odnosi na omjer kratkotrajne i dugotrajne imovine.

Najznačajniji instrumenti analize financijskih izvještaja su financijski pokazatelji. Pokazatelj možemo definirati kao racionalan broj, a to podrazumijeva da se jedna ekonomska veličina stavlja u omjer sa drugom ekonomskom veličinom.⁸² Financijski pokazatelji mogu se klasificirati u nekoliko skupina:

- Pokazatelji likvidnosti – mjere sposobnost poduzeća da podmiri svoje kratkoročne obveze po njihovom dospijeću
- Pokazatelji zaduženosti – mjere koliko se poduzeće financira iz tuđih izvora sredstava
- Pokazatelji aktivnosti – mjere koliko efikasno poduzeće upotrebljava svoje resurse
- Pokazatelji ekonomičnosti – mjere omjer prihoda i rashoda, odnosno prikazuje koliko se prihoda ostvaruje po jedinici rashoda
- Pokazatelji profitabilnosti – mjere povrat uloženog kapitala (tuđeg i vlastitog)
- Pokazatelji investiranja – mjere uspješnost ulaganja u obične dionice

Svi ovi pokazatelji se temelje na brojkama iz bilance te računa dobiti i gubitka.

3.4.1. Pokazatelji likvidnosti

Pokazatelji likvidnosti pokazuju, odnosno mjere sposobnost poduzeća da podmiri svoje dospjele kratkoročne obveze. Postoje 4 koeficijenta likvidnosti, a to su:

- Koeficijent trenutne likvidnosti
- Koeficijent ubrzane likvidnosti
- Koeficijent tekuće likvidnosti
- Koeficijent financijske stabilnosti

⁸² Žager, K., Tušek, B., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Žager, L.: Računovodstvo I – računovodstvo za neračunovođe, Tisak, Zagreb, 2016., str. 225

Tablica 1: Vrste pokazatelja likvidnosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
Koeficijent trenutne likvidnosti	Novac	Kratkoročne obveze
Koeficijent ubrzane likvidnosti	Novac + kratkotrajna potraživanja	Kratkoročne obveze
Koeficijent tekuće likvidnosti	Kratkotrajna imovina	Kratkoročne obveze
Koeficijent financijske stabilnosti	Dugotrajna imovina	Kapital i rezerve + dugoročne obveze

Izvor: Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager. L.: Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, 2008., str. 46

Tablica 1 prikazuje vrste pokazatelja likvidnosti te način na koji se oni računaju. Koeficijent trenutne likvidnosti mjeri sposobnost poduzeća da podmiri svoje kratkoročne obveze raspoloživim novcem na dan izračuna pokazatelja. Vrijednost koeficijenta interpretira se kao postotak kratkoročnih obveza koje poduzeće može podmiriti novcem koji je raspoloživ na dan sastavljanja bilance. Međutim, taj koeficijent korisnika može dovesti u zabludu. Recimo da je na dan kada se utvrđuje vrijednost ovog koeficijenta uplaćena znatna količina novca na žiro račun poduzeća. Tada će taj koeficijent biti relativno visok i korisnik može zaključiti da poduzeće nema nikakvih problema s likvidnošću, što ne mora biti tako. Koeficijentom trenutne likvidnosti ocjenjuje se likvidnosti promatrana u najkraćem roku. Njegova interpretacija ima smisla u slučaju kada je vrijednost pokazatelja slična za više razdoblja.⁸³

Koeficijent ubrzane likvidnosti se temelji na pretpostavci: „Što bi se dogodilo da poduzeće mora podmiriti svoje kratkoročne obveze u vrlo kratkom roku?“⁸⁴ Poduzeće koje želi održavati normalnu likvidnost mora imati brzo unovčivu imovinu minimalno koliko ima kratkoročnih obveza. Imovina kojoj je bez značajnih gubitaka vrijednost unovčiva u relativno kratkom roku naziva se visokolikvidna imovina. Ovaj pokazatelj prikazuje koliko je kratkoročnih obveza poduzeće sposobno podmiriti brzo unovčivom imovinom. Izračunava se tako da se u omjer s kratkoročnim obvezama stavi novac uvećan za kratkoročna potraživanja. Koeficijent ubrzane likvidnosti bi trebao biti 1 ili veći od 1.⁸⁵

⁸³ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager. L.: Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, 2008., str. 45-46

⁸⁴ Holmes, G., Sugden, A., Gee, P.: Interpreting Company Reports and Accounts, 9th Edition, Harlow, Pearson Education Limited, 2005., str. 110

⁸⁵ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager. L.: Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, 2008., str. 46

Koeficijent tekuće likvidnosti bi, prema pravilu, trebao biti veći od 2. To znači da, ako poduzeće želi održavati tekuću likvidnost na normalnoj razini i izbjeći situaciju nepravovremenog plaćanja dospjelih obveza, tada na raspolaganju mora imati minimalno dvostruko više kratkotrajne imovine nego što ima kratkoročnih obveza. Ovaj koeficijent bi minimalno trebao iznositi 2 jer postoje rizici unovčenja kratkoročne imovine. Da bi se održala normalna razina likvidnosti poduzeća, dio kratkotrajne imovine mora biti financiran iz kvalitetnih dugoročnih izvora, odnosno nužan je uvjet da koeficijent tekuće likvidnosti bude barem veći od 1, a poželjno je da bude veći od 2. Dio kratkotrajne imovine koji se financira iz dugoročnih izvora naziva se radni kapital. On se izračunava kao razlika kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza. Ako poduzeće ima više radnog kapitala to znači da je njegova likvidnost i financijska stabilnost veća. Dakle, koeficijent tekuće likvidnosti prikazuje može li poduzeće raspoloživom kratkotrajnom imovinom podmiriti kratkoročne obveze te koliki je udio radnog kapitala u odnosu na kratkoročne obveze.⁸⁶

U prethodnom tekstu navedeno je da koeficijent ubrzane likvidnosti mora biti 1 ili veći od 1, a koeficijent tekuće likvidnosti mora biti 2 ili veći od 2. Međutim, mora li to uvijek biti tako? Što ako su ti brojevi manji od navedenog? Je li poduzeće zbog toga nelikvidno ili nedovoljno likvidno? Problematika likvidnosti se ne može razumjeti samo na temelju brojeva, već na likvidnost utječe mnogo drugih čimbenika. Čimbenici koji utječu na likvidnost su: vrsta djelatnosti, struktura imovine, struktura obveza te aktivnost poduzeća.⁸⁷

Koeficijent financijske stabilnosti predstavlja omjer dugotrajne imovine i kapitala uvećanog za dugoročne obveze. Ovaj pokazatelj bi trebao biti manji od 1 zbog toga što poduzeće dio svoje kratkotrajne imovine mora financirati iz kvalitetnih dugoročnih izvora, odnosno iz radnog kapitala. Što je vrijednost ovog pokazatelja manje to je likvidnost i financijska stabilnost poduzeća veća. Koeficijent financijske stabilnosti pokazuje koliko se dugoročnih izvora financiranja koristi za financiranje dugotrajne imovine. Financijska stabilnost poduzeća uvjetovana je adekvatnom strukturom imovine i izvora imovine te je u tom smislu istaknuta potreba usklađivanja vijeka trajanja imovine s rokom plaćanja obveza. To je definirano „zlatnim pravilima financiranja“.⁸⁸

⁸⁶ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager. L.: Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, 2008., str 47

⁸⁷ Ibid, str. 48

⁸⁸ Ibid

3.4.2. Pokazatelji zaduženosti

Pokazatelje zaduženosti možemo podijeliti na pokazatelje statičke zaduženosti te na pokazatelje dinamičke zaduženosti. U pokazatelje statičke zaduženosti ubrajamo koeficijent zaduženosti, koeficijent vlastitog financiranja te koeficijent financiranja. Svi ovi pokazatelji formirani su na temelju bilance, odnosno strukture pasive te govore koliko je imovine financirano iz vlastitog kapitala, a koliko iz tuđeg kapitala. Zbroj koeficijenta zaduženosti te koeficijenta vlastitog financiranja mora iznositi 1 zbog toga što oni zajedno prikazuju strukturu izvora financiranja.⁸⁹

Tablica 2: Vrste pokazatelja zaduženosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
Koeficijent zaduženosti	Ukupne obveze	Ukupna imovina
Koeficijent vlastitog financiranja	Kapital i rezerve	Ukupna imovina
Koeficijent financiranja	Ukupne obveze	Kapital i rezerve
Pokriće troškova kamata	Zarade prije kamata i poreza	Rashodi od kamata
Faktor zaduženosti	Ukupne obveze	Zadrana dobit + troškovi amortizacije
Stupanj pokrića I	Kapital i rezerve	Dugotrajna imovina
Stupanj pokrića II	Kapital i rezerve + dugoročne obveze	Dugotrajna imovina

Izvor: Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager. L.: Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, 2008., str. 49

Tablica 2 prikazuje vrste pokazatelja zaduženosti te način njihova izračuna. Pokriće troškova kamata te faktor zaduženosti ubrajaju se u dinamičku zaduženost poduzeća zbog toga što se dug razmatra s aspekta mogućnosti njegova podmirivanja. Izračunavaju se na temelju podataka iz bilance te računa dobiti i gubitka. Što se tiče pokrića troška kamata on razmatra koliko su puta kamate pokrivena sa zaradama prije kamata i poreza. Granična vrijednost ovog pokazatelja iznosi 1, ali poželjno je da vrijednost bude veća od 1. Ako pokriće troškova

⁸⁹ Ibid, str. 48-49

kamata iznosi 1 to znači da je poduzeće cijelo obračunsko razdoblje poslovalo samo kako bi moglo isplatiti naknade za korištenje tuđih izvora sredstava. Ako je vrijednost veća od 1 to znači da dio zarada prije kamata i poreza ostaje i za vlasnike vlastitih izvora financiranja. Ako je vrijednost manja od 1 to znači da poduzeće ne uspijeva pokrivati svoje troškove kamata ostvarenim zaradama prije kamata i poreza. Dakle, pokrićem troškova kamata ocjenjuje se koliko puta ostvarenim zaradama prije kamata i poreza poduzeće može pokriti rashode od kamata.⁹⁰

Faktor zaduženosti pokazuje koliko je godina potrebno da se iz zadržane dobiti uvećane za troškove amortizacije podmire ukupne obveze. Ovdje je potrebno naglasiti da se radi o indikatoru zaduženosti jer se iz zadržane dobiti i amortizacije ne mogu podmiriti obveze. Također, ovaj pokazatelj nam govori za koliko će godina poduzeće tuđe izvora financiranja zamijeniti vlastitima pod pretpostavkom nepromijenjenih obveza i kontinuiranog zadržavanja dobiti. Manji iznos faktora zaduženosti znači manju zaduženost poduzeća.⁹¹

Stupnjevi pokrića I i II se izračunavaju na temelju podataka iz bilance. Stupanj pokrića I razmatra pokriće dugotrajna imovine glavnicom, a stupanj pokrića II razmatra pokriće dugotrajne imovine glavnicom uvećanom za dugoročne obveze. Stupnjem pokrića I se utvrđuje koliki se dio dugotrajne imovine financira vlastitim izvorima financiranja, a stupanj pokrića II utvrđuje koliki se dio dugotrajne imovine financira dugoročnim izvorima financiranja. Vrijednost stupnja pokrića II mora biti veća od 1 zbog toga što dio dugotrajne imovine mora biti iskorišten za financiranje kratkotrajne imovine. Stupnjem pokrića II ocjenjuje se koliki dio dugoročnih izvora u odnosu na dugotrajnu imovinu ostaje za financiranje kratkotrajne imovine. Zbog toga je pokazatelje stupnja pokrića moguće razmatrati kao pokazatelje financijske stabilnosti.⁹²

3.4.3. Pokazatelji aktivnosti

Pokazatelji aktivnosti poznati su pod nazivom koeficijenti obrta koji se izračunavaju kao omjer prometa (prihoda) i prosječnog stanja određenih dijelova imovine. Ukazuju na brzinu cirkulacije imovine u poslovnom procesu.

⁹⁰ Ibid, str. 49

⁹¹ Ibid, str. 50

⁹² Ibid

Tablica 3: Vrste pokazatelja aktivnosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
Koeficijent obrta ukupne imovine	Ukupni prihod	Ukupna imovina
Koeficijent obrta kratkotrajne imovine	Ukupni prihod	Kratkotrajna imovina
Koeficijent obrta potraživanja	Prihodi od prodaje	Potraživanja
Trajanje naplate potraživanja u danima	Broj dana u godini (365)	Koeficijent obrta potraživanja

Izvor: Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager. L.: Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, 2008., str. 51

Tablica 3 prikazuje vrste pokazatelja aktivnosti te način njihova izračuna. Koeficijenti obrta se najčešće izračunavaju na ukupnu imovinu, kratkotrajnu imovinu i potraživanja. Koeficijent obrta ukupne imovine ima najmanju vrijednost u odnosu na ostale koeficijente obrta zbog toga što uključuje cjelokupnu imovinu. Svi pokazatelji utvrđuju se na temelju podataka iz bilance te računa dobiti i gubitka. Koeficijent obrta ukupne imovine pokazuje koliko je puta godišnje poduzeće obrnulo svoju ukupnu imovinu, odnosno koliko je kuna ukupnih prihoda ostvarili na jednu kunu ukupne imovine. Svi ostali pokazatelji interpretiraju se prema istom obrascu uvažavajući dio imovine na koji se pojedini pokazatelj odnosi. Poželjno je da je vrijednost pokazatelja što je moguće veća jer to označava brži operativni ciklus i djelotvornije poslovanje.⁹³

3.4.4. Pokazatelji ekonomičnosti

Pokazatelji ekonomičnosti prikazuju omjer prihoda i rashoda, odnosno pomoću njih se ocjenjuje koliko se prihoda ostvaruje po jedinici rashoda. Predstavljaju mjeru djelotvornosti podataka te se izračunavaju na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka.

⁹³ Ibid, str. 51-52

Tablica 4: Vrste pokazatelja ekonomičnosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	Ukupni prihodi	Ukupni rashodi
Ekonomičnost poslovanja	Poslovni prihodi	Poslovni rashodi
Ekonomičnost prodaje	Prihodi od prodaje	Rashodi od prodaje
Ekonomičnost financiranja	Financijski prihodi	Financijski rashodi
Ekonomičnost ostalih poslovnih aktivnosti	Ostali poslovni prihodi	Ostali poslovni rashodi

Izvor: Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager. L.: Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, 2008., str. 52

Tablica 4 prikazuje vrste pokazatelja ekonomičnosti te način njihova izračuna. Ekonomičnost ukupnog poslovanja prikazuje omjer ukupnih prihoda i ukupnih rashoda. Izražava se kao koeficijent, a interpretira se kao postotak. Ovaj pokazatelj prikazuje za koliki postotak su ostvareni prihodi veći od ukupnih rashoda, odnosno koliko je kuna ukupnih prihoda poduzeće ostvarilo na jednu kunu ukupnih rashoda. Osim ovog pokazatelja postoje i parcijalni pokazatelji ekonomičnosti. Oni se interpretiraju jednako kao i ekonomičnost ukupnog poslovanja. Granična vrijednost pokazatelja ekonomičnosti iznosi 1, a podrazumijeva se da je koeficijent ekonomičnosti što je moguće veći broj.⁹⁴

3.4.5. Pokazatelji profitabilnosti

Pokazateljima profitabilnosti ocjenjuje se sposobnost poduzeća da zarađuje i ostvaruje povrate na uložena sredstva. U ove pokazatelje ubrajaju se pokazatelji marže profita, pokazatelji rentabilnosti imovine te rentabilnost vlastitog kapitala.

⁹⁴ Ibid

Tablica 5: Vrste pokazatelja profitabilnosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
Neto marža profita	Neto dobit + rashodi od kamata	Ukupni prihodi
Bruto marža profita	Dobit prije poreza + rashodi od kamata	Ukupni prihodi
Neto rentabilnost imovine	Neto dobit + rashodi od kamata	Ukupna imovina
Bruto rentabilnost imovine	Dobit prije poreza + rashodi od kamata	Ukupna imovina
Rentabilnost vlastitog kapitala	Neto dobit	Kapital i rezerve

Izvor: Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager. L.: Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, 2008., str. 53

Tablica 5 prikazuje vrste pokazatelja profitabilnosti te način njihova izračuna. Marža profita se izračunava na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka. Njome se ocjenjuje koliko je poduzeće uspješno u zadržavanju ostvarenih ukupnih prihoda u obliku dobiti uvećane za rashode od kamata. Dakle, marža profita prikazuje koliki postotak ostvarenih prihoda poduzeće zadržava u obliku zarada uvećanih za rashode od kamata. Postoje dvije marže profita, a to su bruto marža te neto marža. Razlika između te dvije marže jest u obuhvatu poreza na dobit u brojniku pokazatelja. Ta razlika iskazuje se kao relativno porezno opterećenje porezom na dobit u odnosu na ostvarene ukupne prihode. Ako se u brojnik pokazatelja uključi zarada prije kamata, poreza i amortizacije (EBITDA) tada se maržom profita ocjenjuje operativna sposobnost poduzeća da stvara zarade iz svoje osnovne djelatnosti. Na taj način se eliminira porezni utjecaj i teret dugotrajne imovine (troškova amortizacije) na poslovanje poduzeća. Također, maržu profita moguće je izračunati i tako da se u brojnik pokazatelja uključi samo neto dobit. Na taj način se ocjenjuje sposobnost poduzeća da upravlja svim aspektima poslovanja (teretom amortizacije, rashoda od kamata i

poreza na dobit). Tako izračunata marža profita označava koliki postotak ostvarenih prihoda pripada vlasnicima poduzeća. Ovdje je dobro istaknuti da ako se marža profita pomnoži sa koeficijentom obrta ukupne imovine kao rezultat će se dobiti pokazatelj rentabilnosti ukupne imovine. To znači da se rentabilnost ukupne imovine može povećati povećanjem koeficijenta obrta i/ili povećanjem marže profita.⁹⁵

Pokazatelji rentabilnosti imovine računaju se na temelju podataka iz bilance te računa dobiti i gubitka. Pokazatelj rentabilnosti ukupne imovine ocjenjuje se sposobnosti poduzeća da ostvaruje povrate na temelju ukupno raspoloživih resursa, odnosno da ostvaruju povrate za vlasnike svih oblika izvora financiranja imovine. Interpretira se kao stopa povrata koju je poduzeće uspjelo ostvariti na ukupnu imovinu. Razlikujemo bruto i neto rentabilnost imovine. Ovdje je također razlika u obuhvatu poreza na dobit u brojniku pokazatelja.⁹⁶

Rentabilnost vlastitog kapitala je najznačajniji pokazatelj. Primjenjuje se za ocjenu sposobnosti poduzeća da stvara povrate (prinos) za vlasnike vlastitog kapitala. Interpretira se kao postotak povrata vlasnicima na uložene izvore financiranja u jednoj godini.⁹⁷

Ovdje valja istaknuti pojam „financijska poluga“. Financijska poluga se javlja kada poduzeće koristi tuđi kapital zbog njegovog nižeg troška kako bi se povećao povrat vlasnicima. Financijska poluga omogućava poduzeću da raspolažu s više imovine od iznosa glavnice.⁹⁸

Ekonomski efekt posuđivanja je pozitivan dokle god je rentabilnost imovine veća od troška posuđivanja. Djelovanja financijske poluge označava situaciju u kojoj poduzeće uslijed korištenja tuđih izvora financiranja ostvaruje veće povrate nego što bi ih ostvarivalo da poslovanje financira isključivo vlastitim izvorima. Ako je rentabilnost vlastitog kapitala veća od rentabilnosti ukupne imovine može se zaključiti da je struktura izvora financiranja poslovanja poduzeća povoljna.⁹⁹

3.4.6. Pokazatelji investiranja

Pokazateljima investiranja ocjenjuje se uspješnost ulaganja u dionice poduzeća. Za izračunavanje ovih pokazatelje su, osim podataka iz financijskih izvještaja, potrebni i podatci o dionicama (broju dionica, tržišnoj vrijednosti dionica).

⁹⁵ Ibid, str. 52-53

⁹⁶ Ibid, str. 53

⁹⁷ Ibid, str. 53-54

⁹⁸ Palepu, K. G. & Healy, P.M.: Business Analysis and Valuation – Using Financial statements, 5th Edition (International Edition, South-Western, Cengage Learning, USA, 2013., str. 5.-15.

⁹⁹ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager. L.: Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, 2008., str. 55

Tablica 6: Vrste pokazatelja investiranja

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
Dobit po dionici (EPS)	Neto dobit	Broj dionica
Dividenda po dionici (DPS)	Dio neto dobiti za dividende	Broj dionica
Odnos isplate dividendi	Dividenda po dionici (DPS)	Dobit po dionici (EPS)
Odnos cijene i dobiti po dionici (P/E)	Tržišna cijena dionice (PPS)	Dobit po dionici (EPS)
Ukupna rentabilnost dionice	Dobit po dionici (EPS)	Tržišna cijena dionice (PPS)
Dividendna rentabilnost dionice	Dividenda po dionici (DPS)	Tržišna cijena dionice (PPS)

Izvor: Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager. L.: Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, 2008., str. 56

Tablica 6 prikazuje vrste pokazatelja investiranja te način njihova izračuna. Dobit po dionici (EPS) i dividenda po dionici (DPS) prikazuju koliko se jedinica kune ili dolara dobiti ili dividende ostvaruje po jednoj dionici. U pravilu je dobit po dionici veća od dividende po dionici jer se dio dobiti zadržava. Međutim, može biti da je obrnuta situaciji, odnosno da je dividenda po dionici veća od dobiti po dionici, to znači da su dividende tada isplaćivane iz zadržane dobiti. Odnos isplate dividendi (DPR) obuhvaća omjer dividende po dionici i dobiti po dionici. Uglavnom je vrijednost tog pokazatelja manja od 1. Ako je vrijednost veća od 1 to znači da su dividende i dobit po dionici jednake, odnosno da je cjelokupna ostvarena dobit izglasana u dividende. Odnos cijene i dobiti po dionici (P/E) prikazuje koliko je puta tržišna cijena dionice veća od dobiti po dionici. Najznačajniji pokazatelji investiranja su pokazatelji rentabilnosti dionice. Razlikuje se ukupna i dividendna rentabilnost dionice. Ovdje vlastiti kapital nije iskazan po knjigovodstvenoj vrijednosti, već po tržišnoj vrijednosti. Uglavnom je ukupna rentabilnost veća od dividendne rentabilnosti. Međutim, ponekad se dogodi obrnuta situacija. To je moguće ako se dividende isplaćuju iz zadržane dobiti kumulirane u prethodnim obračunskim razdobljima. Ovi pokazatelji se izražavaju u postotku.¹⁰⁰

¹⁰⁰ Ibid, str. 55-56

4. ANALIZA STRATEGIJE, INDUSTRIJE I FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA PODUZEĆA „ATLANTIC GRUPA“ ZA RAZDOBLJE OD 2015. DO 2017.

4.1. Osnovni podaci o promatranom poduzeću

Atlantic Grupa je jedno od vodećih prehrambenih poduzeća u regiji s poznatim regionalnim robnim markama koje, uz asortiman vanjskih partnera, podržava snažan vlastiti sustav distribucije u regiji. Također, Atlantic Grupa je hrvatsko multinacionalno poduzeće s tvrtkama i predstavništvima u 10 zemalja koje svoje proizvode izvozi na više od 40 tržišta diljem svijeta. Sa svojim partnerom Atacom, Atlantic Grupa je vodeći distributer robe široke potrošnje u regiji Jugoistočne Europe. Osim svojih proizvodnih marki, Atlantic distribuira i vodeće svjetske i regionalne marke. Nadalje, Atlantic Grupa je vertikalno integrirano poduzeće jer u svom poslovanju objedinjuje istraživanje i razvoj, proizvodnju te distribuciju robe široke potrošnje. Poduzeće zapošljava oko 5300 ljudi. Sjedište je u Zagrebu, a poduzeće je većinskim dijelom u privatnom vlasništvu. Proizvodni pogoni se nalaze u Hrvatskoj, Sloveniji, Bosni i Hercegovini, Srbiji i Makedoniji.¹⁰¹

4.2. Obilježja misije, vizije i strategije promatranog poduzeća

„Misija Atlantic Grupe je graditi i održavati dugoročne odnose s klijentima i potrošačima nudeći im jedinstvene proizvode i usluge prilagođene njihovim individualnim potrebama. Atlantic Grupa stvara dodanu vrijednost razvojem novih proizvoda, stalnim inovacijama, prepoznavanjem novih poslovnih mogućnosti i postavljanjem tržišnih trendova, te prepoznavanjem i razvijanjem ljudskog potencijala.“¹⁰²

„Vizija Atlantic Grupe je biti moderna, inovativna i učinkovita tvrtka koja proizvodi i distribuira visokokvalitetnu robu široke potrošnje, te doprinosi kvaliteti života potrošača.“¹⁰³

Od svog osnutka Atlantic Grupa je provodila strategiju razvoja temeljenu na kombinaciji organskog rasta i akvizicija (u posljednjih desetak godina Atlantic Grupa je izvela 50-ak akvizicija). Djelatnost Atlantic Grupe jest proizvodnja i distribucija visokokvalitetnih brandova robe široke potrošnje. Takav model vertikalne integracije, odnosno distribucijska i proizvodna djelatnost, predstavlja komparativnu prednost Atlantic Grupe u odnosu na ostala

¹⁰¹ Atlantic Grupa: Godišnje izvješće 2017., str. 8 (online), Atlantic Grupa d.d., Zagreb, 2017. Dostupno na: <https://www.atlantic.hr/hr/investitori/financijski-izvjestaji/godisnja-izvjesca/> (05.02.2019.)

¹⁰² Atlantic Grupa: Godišnje izvješće 2007., str. 2 (online), Atlantic Grupa d.d., Zagreb, 2007. Dostupno na: <https://www.atlantic.hr/hr/investitori/financijski-izvjestaji/godisnja-izvjesca/> (07.02.2019.)

¹⁰³ Atlantic Grupa: Godišnje izvješće 2007., str. 2 (online), Atlantic Grupa d.d., Zagreb, 2007. Dostupno na: <https://www.atlantic.hr/hr/investitori/financijski-izvjestaji/godisnja-izvjesca/> (07.02.2019.)

poduzeća. Jedna od snažnih komparativnih prednosti Atlantic Grupe je distribucijski know-how koji je razvijem posljednjih 20-ak godina. Dakle, osnovna strategija Atlantic Grupe jest diferencijacija po dodanoj vrijednosti u odnosu na ostale konkurente na tržištu.¹⁰⁴

4.3. Specifičnosti prehrambene industrije u Hrvatskoj

Radi potrebe ovog rada, prehrambena industrija je podijeljena na sektor hrane te na sektor pića. Sektor proizvodnje hrane i pića je jedan od najznačajnijih industrijskih sektora u Hrvatskoj. U usporedbi s drugim granama prerađivačke industrije, proizvodnja hrane i pića (uz farmaceutsku industriju i proizvodnju metala, strojeva i opreme) ostvaruje najveći udio u hrvatskom bruto domaćem proizvodu (BDP-u). Udio industrije hrane i pića u hrvatskom BDP-u u 2015. godini je iznosio 3,3 % od čega se 2,6 % odnosi na proizvodnju hrane, a 0,7% na proizvodnju pića. Nadalje, udio proizvodnje hrane i pića u BDP-u prerađivačke industrije je iznosio 27 % (21 % se odnosi na proizvodnju hrane, a 6 % na proizvodnju pića).¹⁰⁵

2012. i 2013. godine proizvodnja hrane je bilježila negativne međugodišnje stope rasta, a glavni razlog je bio gospodarska kriza u kojoj se Hrvatska tada nalazila. Od 2014. godine pa nadalje ova industrija bilježi međugodišnji rast. 2017. godine proizvodnja hrane bilježi rast od 5 %.¹⁰⁶

Što se tiče proizvodnje pića, u zadnjih nekoliko godina vidljiv je oporavak, odnosno rast. 2015. godine industrija pića je zabilježila rast od 3,8 %, a 2016. godine dolazi do lagane stagnacije. 2017. godine ponovno dolazi do rasta od 1,7 %. Usprkos povećanju aktivnosti industrije piće, broj zaposlenih se smanjio.¹⁰⁷

U 2017. godini industrija hrane i pića je sudjelovala sa 9,9 % u ukupnom robnom izvozu prerađivačke industrije. U ukupnom uvozu prerađivačke industrije, industrija hrane i pića sudjelovala je s 11,8 %. Dakle, na temelju tih podataka može se zaključiti da industrija hrane i pića ostvaruje vanjskotrgovinski deficit.¹⁰⁸

¹⁰⁴ Atlantic Grupa: Godišnje izvješće 2017., str. 8 (online), Atlantic Grupa d.d., Zagreb, 2017. Dostupno na: [https://www.atlantic.hr/hr/investitori/financijski-izvjestaji/godisnja-izvjesca/\(08.03.2019.\)](https://www.atlantic.hr/hr/investitori/financijski-izvjestaji/godisnja-izvjesca/(08.03.2019.))

¹⁰⁵ Palić, P.:Sektorske analize:Hrana i piće (online), Ekonomski institut, Zagreb, svibanj 2018., broj 61, godina 7, str. 3. Dostupno na: https://www.eizg.hr/userdocsimages/publikacije/serijske-publikacije/sektorske-analize/SA_hrana-2018.pdf (09.02.2019.)

¹⁰⁶ Ibid, str. 4 (09.02.2019.)

¹⁰⁷ Ibid, str. 5 (09.02.2019.)

¹⁰⁸ Ibid, str. 6 (09.02.2019.)

Trendovi u industriji hrane zadnjih 10-ak godina:¹⁰⁹

- Rast proizvodne aktivnosti (oko 4 %)
- Rast zaposlenih (oko 3 %)
- Povećanje obujma vanjskotrgovinske razmjene (povećanje izvoza manje od povećanja uvoza)

Trendovi u industriji pića zadnjih 10-ak godina:¹¹⁰

- Smanjena proizvodna aktivnost (zadnjih nekoliko godina ipak bilježi rast)
- Pad zaposlenih (oko 23 %)
- Povećanje obujma vanjskotrgovinske razmjene (povećanje izvoza manje od povećanja uvoza)

„Budući da je konkurencijski pritisak na izvoznim tržištima sve veći, hrvatsku prehrambenu industriju karakterizira usporavanje izvoznog rasta. Bez obzira na to, prehrambena industrija još uvijek ima velik udio u izvozu, zaposlenosti i industrijskoj proizvodnji, što ju čini strateškom industrijskom granom Hrvatske. Ono što je bitno naglasiti jest situacija vezana uz Agrokora koja je pogodila ovu industriju te cijelo hrvatsko gospodarstvo. Agrokora u svom sastavu ima poduzeća koja su veoma značajna za prehrambenu industriju u Hrvatskoj te koja ovise o samom poslovanju Agrokora. Ukoliko se situacija vezana uz Agrokora popravi (pokazuju se naznake oporavka), u narednom periodu se može očekivati rast prehrambene industrije.“¹¹¹

4.3.1. Analiza makro-okoline u kojoj posluje Atlantic Grupa

PESTLE analiza je analiza poslovnog okruženja i predstavlja temelj za strateško planiranje. Sastoji se od 6 segmenata, odnosno čimbenika, a to su: politički, ekonomski, socijalni, tehnološki, pravni te ekološki čimbenici.

Politički čimbenici, bilo pozitivni ili negativni, koji utječu na poslovanje Atlantic Grupe su:

- Prisutnost općeg dojma o postojanju korupcije i nepotizma u gospodarstvu
- Spora i skupa administracija
- Sporost pravnog sustava
- Ulazak Hrvatske u Europsku Uniju omogućio je poduzećima priliku za ulazak na nova tržišta

¹⁰⁹ Ibid, str. 7 (09.02.2019.)

¹¹⁰ Ibid, str. 7 (09.02.2019.)

¹¹¹ Ibid, str. 19-21 (09.02.2019.)

- Postojanje političkog sustava parlamentarne demokracije koji bi trebao pozitivno utjecati na poslovanje i razvoj poduzeća

Ekonomski čimbenici, bilo pozitivni ili negativni, koji utječu na poslovanje Atlantic Grupe su:

- Stanje gospodarstva (recesija ili ekspanzija)
- Rast ili pad BDP-a
- Inflacija
- Svjetska cijena sirove kave
- Tečaj kune u odnosu na ruski rubalj i srpski dinar

Socijalni (društveni) čimbenici, bilo pozitivni ili negativni, koji utječu na poslovanje Atlantic Grupe su :

- Odlazak mlade radne snage iz Hrvatske
- Starenje stanovništva
- Trend i obveze društveno odgovornog poslovanja
- Edukacija i briga o zaposlenicima
- Nezaposlenost koja smanjuje kupovnu moć

Tehnološki čimbenici koji utječu na poslovanje Atlantic Grupe su:

- Nove tehnologije
- Investicije i modernizacija
- Optimizacija troškova

Pravni čimbenici koji utječu na poslovanje Atlantic Grupe su:

- Zakoni i ostale regulative
- Porezno opterećenje
- Izmjena zakona

Ekološki čimbenici koji utječu na poslovanje Atlantic Grupe su:

- Poslovanje u skladu s principa održivog razvoja
- Ekonomično korištenje prirodnih resursa
- Upotreba ekološko prihvatljivih tehnologija u proizvodnji
- Smanjivanje otpada
- Racionalna potrošnja energije i vode

4.3.2. Analiza industrije u kojoj posluje Atlantic Grupa

Analiza industrije u kojoj poduzeće posluje, odnosno analiza prehrambene industrije provodi se pomoću Porterovog modela 5 konkurentskih sila. Kao što je već ranije u radu objašnjeno, model se sastoji od 5 konkurentskih sila, a to su: natjecanje između postojećih konkurenata, prijetnja ulaska novih poduzeća na tržište, opasnost od zamjenskih proizvoda, pregovaračka moć kupaca te pregovaračka moć dobavljača.

Atlantic Grupa je multinacionalno poduzeće koje posluje u prehrambenoj industriji sa svojim poznatim regionalnim markama. Kao što se navodi u godišnjem izvješću Atlantic Grupe iz 2017. godine poslovanje je organizirano kroz 6 strateških poslovnih područja (SPP Kava, SPP Pića, SPP Slatko i Slano, SPP Delikatesni namazi, SPP Zdravlje i njega te SPP Sportska i aktivna prehrana), odnosno jedno poslovno područje (PP Gourmet). Svako od tih područja ima određenu konkurenciju sa kojom se natječu u tom segmentu prehrambene industrije. Neki od konkurenata na tržištu kave su: Franck, Gloria, Anamarija, Arabesca, Minas, Jacobs, Viktorija, Lavazza, Nescafe, Don Kafa, Robusta itd...Što se tiče tržišta pića neki od konkurenata su: Juicy vita, Coca-cola, Pepsi, Jana, Studena, Sprite, Fanta, Schwepps, Jamnica i slično...Nadalje, konkurenti u industriji konditorskih proizvoda i slanih grickalica su: Griciko, Kraš, Milka, Dorina, Chipsy, Snickers, MilkyWay, Bounty i slično...Konkurenti u području „Delikatesni namazi“ su: Gavrilović, Podravka, Cekin, Pik...Što se tiče područja sportske i aktivne prehrane konkurenti su: Isotech, Serious Mass, Powgen, Encian, Muscle, Nutrex...U području Zdravlje i njega konkurenti su: državne ljekarne, ostale privatne ljekarne, Kaladont, Aquafresh, Sensodyne...U području Gourmet, konkurenti su: Zvijezda, Mama's, Leskovački ajvar, Podravka, Pronto, Aro, Schwartau, Dona, Maraska...

Ulazak novih poduzeća na tržište prehrambene industrije dijeli se na opasnost od ulaska manjih konkurenata te opasnost od ulaska velikih konkurenata. Što se tiče opasnosti od ulaska velikih konkurenata postoji ta mogućnost, međutim još se nitko nije pojavio. Opasnost od ulaska manjih konkurenata postoji, međutim takvi konkurenti uglavnom imaju problema sa kapitalom, odnosno financiranjem daljnjeg rasta.

Subjektivna procjena autora ovog rada jest da je opasnost od zamjenskih proizvoda vrlo mala. Atlantic Grupa ima jako diversificiran portfelj, odnosno jako puno proizvoda u svojem asortimanu te je jako teško naći zamjenu za svaki proizvod, odnosno segment poslovanja.

Kupce se može kategorizirati u dvije kategorije: veliki kupci te mali kupci. Što se tiče velikih kupaca, tu se podrazumijevaju trgovački lanci u regiji. Njihova pregovaračka moć varira ovisno o kojem se trgovačkom lancu radi te ovisno o tome koji proizvod žele imati na svojim

policama. Što se tiče malih kupaca, tu se podrazumijevaju potrošači. Potrošači se u svakom trenutku mogu odlučiti za neki konkurentski proizvod bez ikakvih troškova prelaska. Također, imaju veliki izbor proizvoda te se mogu odlučiti za proizvod koji više odgovara njihovim potrebama. Dakle, njihova pregovaračka moć je velika.

Poslovanje Atlantic Grupe dosta ovisi o obvezama prema dobavljačima te njihovoj pregovaračkoj moći. Prema podacima iz godišnjeg izvješća Atlantic Grupe iz 2017. godine segment u poslovanju koji donosi najviše prihoda jest segment kave. U 2017. godini 20% ukupnih prihoda Atlantic Grupe došlo je iz tog segmenta. Međutim, svjetska cijena sirove kave je naglo porasla u zadnjih nekoliko godina, a samim time i obveze prema dobavljačima. Čim su dobavljači povisili svoje cijene to znači da imaju visoku pregovaračku moć nad poduzećima. Za Atlantic Grupu je bitno je da ima što je moguće više dobavljača kako bi se njihova pregovaračka moć smanjila.

4.3.3. Analiza interne i eksterne okoline Atlantic Grupe

Slika 6 prikazuje SWOT matricu za Atlantic Grupu. Matrica prikazuje subjektivnu procjenu autora rada te prikazuje dobre i loše strane poduzeća. Snage predstavljaju komparativnu prednost poduzeća u odnosu na ostale konkurenta, a slabosti prikazuju određene stvari koji bi poduzeće u budućnosti trebalo poboljšati. Prilike predstavljaju mogućnosti koji poduzeće ima kako bi svoje poslovanje učinilo još boljim i kvalitetnijim dok prijetnje predstavljaju određene stvari na koje poduzeće mora obratiti pažnju, a na koje ne može direktno utjecati.

Slika 6: SWOT matrica za Atlantic Grupu



Izvor: izrada autora

4.4. Analiza financijskih izvještaja promatranog poduzeća

Analiza financijskih izvještaja opisuje se kao proces primjene različitih analitičkih sredstava i tehnika pomoću kojih se ti podaci pretvaraju u korisne informacije. Postoje dvije vrste analiza, a to su vertikalna i horizontalna analiza. Vertikalna analiza se provodi tako da se u bilanci aktiva i pasiva označe sa 100, a sve druge pozicije se tada stavljaju u odnos s njima da bi se dobila njihova struktura. Isto tako se ukupni prihod označava sa 100 pa se ostale pozicije uspoređuju s njim. Horizontalna analiza najčešće se pravi kao usporedba brojčanih pokazatelja iz izvještaja dobivenih na kraju poslovne godine. Time se omogućava usporedba tijekom određenog razdoblja.

4.4.1. Vertikalna analiza bilance – aktiva i pasiva

Tablica 7 prikazuje aktivu Atlantic Grupe u razdoblju od 2015. do 2017. godine. U tom razdoblju dugotrajna i kratkotrajna imovina se nisu značajno promijenile. Dugotrajna imovina čini oko 55% ukupne aktive dok kratkotrajna imovina čini oko 44% ukupne aktive. Mali postotak čini stavka „Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i obračunati prihodi“ u iznosu manjem od 1%.

Najveći dio dugotrajna imovine čini nematerijalna imovina sa oko 33% u svakoj od promatranih godina. To je tako zbog toga što Atlantic Grupa ima jako puno robnih marki u svom portfelju (preko 25 robnih marki). Stavka goodwill predstavlja premiju koju kupac nekog poduzeća mora platiti iznad neto imovine poduzeća. Javlja se kada je kupovna cijena poduzeća veća od zbroja fer vrijednosti materijalne i nematerijalne imovine samog poduzeća. Atlantic Grupa ima prepoznatljive brandove, visoku vrijednost robne marke tvrtke, dobre odnose s kupcima, kvalitetno intelektualno vlasništvo koje su stjecali od samog osnutka poduzeća te pozitivnu reputaciju u poslovnom okruženju i okolini u kojoj posluju. Upravo zbog toga goodwill u 2017. godini iznosi oko 16% ukupne imovine. Materijalna imovina čini oko 20% aktive poduzeća, a najveći udio pripada stavkama „Postrojenja i oprema“ te „Građevinski objekti“.

Što se tiče kratkotrajne imovine, najveći udio se odnosi na stavke „Potraživanja“ te „Zalihe“. Potraživanja od kupaca koja će se podmiriti u roku manjem od godine dana čine 18% ukupne aktive. Najveći udio zaliha pripada zalihama sirovina i materijala te gotovih proizvoda što je normalno za proizvodna poduzeća. Novac čini od 6% do 9% ukupne aktive poduzeća.

Tablica 7: Vertikalna analiza AKTIVE Atlantic Grupe za razdoblje od 2015. do 2017. godine

AKTIVA	31.12.2015.	%2015.	31.12.2016.	%2016.	31.12.2017.	%2017.
A) DUGOTRAJNA IMOVINA	3.004.824.371	56,75%	2.946.845.877	54,61%	2.879.643.764	56,17%
I. NEMATERIJALNA IMOVINA	1.797.792.194	33,96%	1.756.216.961	32,55%	1.750.216.423	34,14%
1. Koncesije, patenti, licencije, robne i uslužne marke, softver i ostala prava	939.717.352	17,75%	926.956.434	17,18%	903.779.072	17,63%
2. Goodwill	846.834.648	15,99%	825.992.790	15,31%	834.751.095	16,28%
3. Predujmovi za nabavu nematerijalne imovine	4.795	0,00%	127.518	0,00%	0	0,00%
4. Nematerijalna imovina u pripremi	10.436.490	0,20%	2.372.989	0,04%	10.006.798	0,20%
5. Ostala nematerijalna imovina	798.909	0,02%	767.230	0,01%	1.679.458	0,03%
II. MATERIJALNA IMOVINA	1.085.313.418	20,50%	1.083.318.003	20,08%	1.001.075.216	19,53%
1. Zemljište	96.842.254	1,83%	109.412.955	2,03%	102.742.982	2,00%
2. Građevinski objekti	469.057.848	8,86%	480.351.922	8,90%	419.110.381	8,18%
3. Postrojenja i oprema	481.260.197	9,09%	448.852.643	8,32%	402.943.433	7,86%
4. Predujmovi za materijalnu imovinu	1.546.056	0,03%	1.969.239	0,04%	5.824.988	0,11%
5. Materijalna imovina u pripremi	34.859.148	0,66%	41.472.261	0,77%	69.244.380	1,35%
6. Ulaganje u nekretnine	1.747.915	0,03%	1.258.983	0,02%	1.209.052	0,02%
III. DUGOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA	60.471.095	1,14%	51.753.941	0,96%	58.588.631	1,14%
1. Dani zajmovi, depoziti i slično	59.512.559	1,12%	50.838.318	0,94%	57.640.506	1,12%
2. Ostala dugotrajna financijska imovina	958.536	0,02%	915.623	0,02%	948.125	0,02%
IV. POTRAŽIVANJA	24.182.039	0,46%	8.263.602	0,15%	37.598.726	0,73%
1. Ostala potraživanja	24.182.039	0,46%	8.263.602	0,15%	37.598.726	0,73%
V. ODGOĐENA POREZNA IMOVINA	37.065.625	0,70%	47.293.370	0,88%	32.164.768	0,63%
B) KRATKOTRAJNA IMOVINA	2.258.706.752	42,66%	2.400.496.176	44,49%	2.213.460.677	43,18%
I. ZALIHE	702.687.187	13,27%	629.005.285	11,66%	553.613.908	10,80%
1. Sirovine i materijal	179.357.429	3,39%	169.250.050	3,14%	132.477.841	2,58%
2. Proizvodnja u tijeku	18.471.774	0,35%	22.007.923	0,41%	18.665.829	0,36%
3. Gotovi proizvodi	219.017.581	4,14%	234.376.179	4,34%	205.286.628	4,00%
4. Trgovačka roba	186.457.089	3,52%	197.374.938	3,66%	190.450.048	3,72%
5. Predujmovi za zalihe	187.154	0,00%	308.810	0,01%	397.855	0,01%
6. Dugotrajna imovina namijenjena prodaji	99.196.160	1,87%	5.687.385	0,11%	6.335.707	0,12%
II. POTRAŽIVANJA	1.160.213.195	21,91%	1.245.038.042	23,07%	1.157.770.312	22,58%
1. Potraživanja od povezanih poduzetnika	90.847.251	1,72%	96.972.777	1,80%	103.325.242	2,02%
2. Potraživanja od kupaca	992.208.557	18,74%	1.057.994.754	19,61%	967.025.928	18,86%
3. Potraživanja od države i drugih institucija	46.098.623	0,87%	55.009.516	1,02%	41.730.258	0,81%
4. Ostala potraživanja	31.058.764	0,59%	35.060.995	0,65%	45.688.884	0,89%
III. KRATKOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA	30.114.845	0,57%	35.723.214	0,66%	4.997.439	0,10%
1. Dani zajmovi povezanim poduzetnicima	1.209.550	0,02%	1.349.550	0,03%	1.764.050	0,03%
2. Dani zajmovi, depoziti i slično	28.905.295	0,55%	16.234.272	0,30%	3.233.389	0,06%
3. Ostala financijska imovina		0,00%	18.139.392	0,34%	0	0,00%
IV. NOVAC U BANC I BLAGAJNI	365.691.525	6,91%	490.729.635	9,09%	497.079.018	9,70%
C) PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI	31.036.968	0,59%	48.498.675	0,90%	33.302.769	0,65%
D) UKUPNO AKTIVA	5.294.568.091	100,00%	5.395.840.728	100,00%	5.126.407.210	100,00%

Izvor: <https://www.atlantic.hr/hr/investitori/financijski-izvjestaji/> (godišnja izvješća od 2015. do 2017. godine)

Tablica 8 prikazuje pasivu poduzeća Atlantic Grupa u razdoblju od 2015. do 2017. godine. Stavka „Kapital i rezerve“ je u 2015. godini iznosila 36,74%, a 2017. godine 43,89% što znači da je poduzeće počelo koristiti više vlastiti izvora sredstava za financiranje. Najveći udio čini stavka „Kapitalne rezerve“ sa oko 16% te stavka „Zadržana dobit“ koja se kreće između 13% i 19%. Također, stavka „Dobit tekuće godine“ prikazuje da je poduzeće poslovalo profitabilno u sve 3 analizirane godine. 2015. godine poduzeće je ostvarilo profit od 242 milijuna HRK, 2016. godine oko 162 milijuna HRK, a 2017. godine oko 275 milijuna HRK.

Dugoročne obveze čine između 25% i 28% pasive poduzeća te se nisu značajno promijenile u ove tri godine. Najviše dugoročnih obveza se odnosi na stavku „Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama“ koja u 2017. godini iznosi 18,25%.

Kratkoročne obveze čine između 26% i 31% ukupne pasive poduzeća, a najveći udio se odnosi na stavku „Obveze prema dobavljačima“ koja 2017. godine iznosi 13,43% te stavku „Obveze prema bankama“ koja iznosi 10,65%. Stavka „Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja“ u 2017. godini iznosi 2,54%.

Tablica 8: Vertikalna analiza PASIVE Atlantic Grupe za razdoblje od 2015. do 2017. godine

PASIVA	31.12.2015.	%2015.	31.12.2016.	%2016.	31.12.2017.	%2017.
A) KAPITAL I REZERVE	1.945.307.178	36,74%	2.016.487.925	37,37%	2.249.849.541	43,89%
I. TEMELJNI (UPISANI) KAPITAL	133.372.000	2,52%	133.372.000	2,47%	133.372.000	2,60%
II. KAPITALNE REZERVE	881.515.683	16,65%	881.489.590	16,34%	881.088.869	17,19%
III. REZERVE IZ DOBITI	-31.445.699	-0,59%	-94.619.769	-1,75%	-52.002.062	-1,01%
1. Vlastite dionice i udjeli (odbitna stavka)	197.517	0,00%	87.600	0,00%	1.513.588	0,03%
2. Ostale rezerve	-31.248.182	-0,59%	-94.532.169	-1,75%	-50.488.474	-0,98%
IV. REVALORIZACIJSKE REZERVE	4.981.868	0,09%	13.566.630	0,25%	-1.938.913	-0,04%
V. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK	712.034.470	13,45%	916.898.363	16,99%	1.010.138.055	19,70%
1. Zadržana dobit	712.034.470	13,45%	916.898.363	16,99%	1.010.138.055	19,70%
VI. DOBIT ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE	242.291.273	4,58%	162.799.998	3,02%	275.528.936	5,37%
1. Dobit poslovne godine	242.291.273	4,58%	162.799.998	3,02%	275.528.936	5,37%
VII. MANJINSKI INTERES	2.557.583	0,05%	2.981.113	0,06%	3.662.656	0,07%
B) REZERVIRANJA	106.761.250	2,02%	106.496.914	1,97%	103.926.231	2,03%
1. Rezerviranja za mirovine, otpremnine i slične obveze	44.227.485	0,84%	37.289.160	0,69%	37.464.274	0,73%
2. Druga rezerviranja	62.533.765	1,18%	69.207.754	1,28%	66.461.957	1,30%
C) DUGOROČNE OBVEZE	1.489.788.805	28,14%	1.601.089.906	29,67%	1.300.860.633	25,38%
1. Obveze prema povezanim poduzetnicima	1.030.139.137	19,46%		0,00%		0,00%
2. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	279.040.447	5,27%	1.223.031.670	22,67%	935.480.878	18,25%
3. Obveze po vrijednosnim papirima		0,00%	199.574.036	3,70%	199.710.248	3,90%
4. Ostale dugoročne obveze	3.932.337	0,07%	6.673.134	0,12%	3.017.149	0,06%
5. Odgođena porezna obveza	176.676.884	3,34%	171.811.066	3,18%	162.652.358	3,17%
D) KRATKOROČNE OBVEZE	1.652.994.327	31,22%	1.545.779.942	28,65%	1.341.381.588	26,17%
1. Obveze prema povezanim poduzetnicima	299.242.316	5,65%	48.859.450	0,91%	16.875.543	0,33%
2. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	331.897.479	6,27%	588.415.215	10,90%	545.935.639	10,65%
3. Obveze prema dobavljačima	797.559.917	15,06%	794.249.225	14,72%	688.516.894	13,43%
4. Obveze po vrijednosnim papirima	116.537.440	2,20%	123.647	0,00%	123.649	0,00%
5. Obveze prema zaposlenicima	28.251.919	0,53%	28.263.956	0,52%	30.817.300	0,60%
6. Obveze za poreze, doprinose i slična davanja	48.684.384	0,92%	52.070.483	0,97%	37.306.074	0,73%
7. Obveze s osnovne udjela u rezultatu	145.540	0,00%	185.460	0,00%	227.188	0,00%
8. Ostale kratkoročne obveze	30.675.332	0,58%	33.612.506	0,62%	21.579.301	0,42%
E) ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEGA RAZDOBLJA	99.716.531	1,88%	125.986.041	2,33%	130.389.217	2,54%
F) UKUPNO PASIVA	5.294.568.091	100,00%	5.395.840.728	100,00%	5.126.407.210	100,00%

Izvor: <https://www.atlantic.hr/hr/investitori/financijski-izvjestaji/> (godišnja izvješća od 2015. do 2017. godine)

Kratkotrajna imovina je u sve 3 analizirane godine veća od kratkoročnim obveza te je to znak da poduzeće ima pozitivan neto radni kapital. Međutim, bilo bi poželjno da je kratkotrajna imovina dvostruko veća od kratkoročnih obveza zbog toga što postoje određeni rizici unovčenja kratkotrajne imovine. 2017. godine kratkotrajna imovina je bila 1,6 puta veća od kratkoročnih obveza. Na temelju analize može se zaključiti da poduzeće poštuje zlatna pravila financiranja. To znači da poduzeće dio svoje kratkotrajne imovine financira iz kvalitetnih kratkoročnih izvora, odnosno iz radnog kapitala. Također, kratkotrajna imovina je veća od kratkoročnih obveza, odnosno poduzeće može svu svoju kratkotrajnu imovinu financirati iz kratkoročnih obveza. Nadalje, dugotrajna imovina je veća od dugoročnih obveza, odnosno sva dugoročna ulaganja se mogu financirati iz dugoročnih izvora financiranja.

Struktura imovine i izvora imovine je zadovoljavajuća te poduzeće trenutno nema problema sa likvidnošću. U svome poslovanju poduzeće više koristi tuđe izvore financiranja u odnosu na vlastite. Vlastiti izvori financiranja u 2017. godini čine oko 44% dok tuđi izvori financiranja čine oko 56% ukupne imovine. Na temelju toga može se zaključiti da poduzeće nije prezaduženo, odnosno da ima prihvatljiv odnos vlastitog i tuđeg izvora financiranja.

4.4.2. Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka

Tablica 9 prikazuje račun dobiti i gubitka Atlantic Grupe u razdoblju od 2015. do 2017. godine. Poduzeće je u sve 3 promatrane godine pozitivno poslovalo, odnosno ukupni prihodi su bili veći od ukupnih rashoda. Što se tiče poslovnih prihoda, oni svake godine čine većinu ukupnih prihoda (oko 99%). Poslovni rashodi čine između 91% i 94% ukupnih prihoda. Najveći dio rashoda čine materijalni troškovi koji se kreću između 55% i 59% ukupnih prihoda. Zatim slijede troškovi osoblja koji se kreću između 12% i 14% te ostali troškovi koji se kreću između 14% i 17%. Dakle, ukupni poslovni prihodi su veći od ukupnih poslovnih rashoda u 3 analizirane godine što znači da je ekonomičnog poslovanja veća od 1. Što se tiče financijskih prihoda oni su manji od financijskih rashoda, odnosno ekonomičnost financiranja je manja od 1 u promatranim godinama. Glavni razlog su kamate i tečajne razlike koje su negativno utjecale na financijsko poslovanje poduzeća.

Dakle, poduzeće je profitabilno jer posluje pozitivno u promatranom razdoblju. Također, poduzeće je i ekonomično jer su ukupni prihodi veći od ukupnih rashoda te poslovni prihodi čine većinu ukupnih prihoda što je dobar pokazatelj. Jedini negativni pokazatelj jest pokazatelj ekonomičnosti financiranja koji je manji od 1, odnosno rashodi su veći od prihoda.

Tablica 9: Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka Atlantic Grupe za razdoblje od 2015. do 2017. godine

1	2015.	%2015.	2016.	%2016.	2017.	%2017.
I. POSLOVNI PRIHODI	5.450.954.574	98,48%	5.174.539.175	99,21%	5.372.074.349	99,47%
1. Prihodi od prodaje	5.405.312.005	97,65%	5.106.266.288	97,90%	5.306.816.877	98,26%
2. Ostali poslovni prihodi	45.642.569	0,82%	68.272.887	1,31%	65.257.472	1,21%
II. POSLOVNI RASHODI	5.046.975.830	91,18%	4.866.748.970	93,31%	4.965.607.268	91,94%
1. Promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda	1.166.023	0,02%	-13.984.268	-0,27%	6.644.343	0,12%
2. Materijalni troškovi	3.275.224.871	59,17%	2.945.313.387	56,47%	3.021.147.885	55,94%
a) Troškovi sirovina i materijala	1.791.442.320	32,36%	1.636.982.855	31,38%	1.693.308.491	31,35%
b) Troškovi prodane robe	1.483.782.551	26,81%	1.308.330.532	25,08%	1.327.839.394	24,59%
3. Troškovi osoblja	682.949.720	12,34%	707.400.911	13,56%	722.640.587	13,38%
a) Neto plaće i nadnice	427.526.525	7,72%	442.832.970	8,49%	452.373.007	8,38%
b) Troškovi poreza i doprinosa iz plaća	178.932.826	3,23%	185.339.038	3,55%	189.331.834	3,51%
c) Doprinosi na plaće	76.490.369	1,38%	79.228.903	1,52%	80.935.746	1,50%
4. Amortizacija	163.297.730	2,95%	166.580.103	3,19%	175.758.357	3,25%
5. Ostali troškovi	791.721.843	14,30%	853.423.066	16,36%	883.119.252	16,35%
6. Ostali poslovni rashodi	132.615.643	2,40%	208.015.771	3,99%	156.296.844	2,89%
III. FINANCIJSKI PRIHODI	84.286.910	1,52%	41.377.561	0,79%	28.559.715	0,53%
1 Kamate, tečajne razlike, dividende, slični prihodi iz odnosa s nepovezanim poduzetnicima i drugim osobama	84.286.910	1,52%	41.377.561	0,79%	28.559.715	0,53%
IV. FINANCIJSKI RASHODI	199.169.612	3,60%	145.022.664	2,78%	78.118.187	1,45%
1. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi s povezanim poduzetnicima	57.035.124	1,03%	44.953.569	0,86%	14.629.254	0,27%
2. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi iz odnosa s nepovezanim poduzetnicima i drugim osobama	142.134.488	2,57%	100.069.095	1,92%	63.488.933	1,18%
V. UKUPNI PRIHODI	5.535.241.484	100,00%	5.215.916.736	100,00%	5.400.634.064	100,00%
VI. UKUPNI RASHODI	5.246.145.442	94,78%	5.011.771.634	96,09%	5.043.725.455	93,39%
VII. DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA	289.096.042	5,22%	204.145.102	3,91%	356.908.609	6,61%
1. Dobit prije oporezivanja	289.096.042	5,22%	204.145.102	3,91%	356.908.609	6,61%
VIII. POREZ NA DOBIT	46.573.040	0,84%	40.909.891	0,78%	80.684.510	1,49%
IX. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA	242.523.002	4,38%	163.235.211	3,13%	276.224.099	5,11%
1. Dobit razdoblja	242.523.002	4,38%	163.235.211	3,13%	276.224.099	5,11%

Izvor: <https://www.atlantic.hr/hr/investitori/financijski-izvjestaji/> (godišnja izvješća od 2015. do 2017. godine)

4.4.3. Horizontalna analiza bilance – aktiva

Tablica 10 prikazuje horizontalnu analizu aktive Atlantic Grupe u razdoblju od 2015. do 2017. godine. Dugotrajna imovina se u promatranom razdoblju smanjila sa 3 na 2,8 milijarde kuna. Najvećim dijelom je to zbog smanjenja nematerijalne i materijalne imovine. Financijska imovina i potraživanja čine manji udio u ukupnoj dugotrajnoj imovini te njihove promjene ne utječu previše na kretanje dugotrajne imovine. Kratkotrajna imovina se nije previše promijenila u promatranom razdoblju. Stavka koja najviše utječe na promjenu kratkotrajne imovine jest stavka „kratkotrajna potraživanja“ koja se nije previše mijenjala u promatranom razdoblju. Stavka koja je zabilježila rast u promatranom razdoblju jest „novac u banci i blagajni“ dok su se zalihe smanjile. Kratkotrajna financijska imovina se značajno smanjila, međutim udio te imovine u kratkotrajnoj imovini je malen te to nije previše utjecalo na promjenu kratkotrajne imovine. Zaključno, ukupna aktiva se smanjila u promatranom razdoblju sa 5,3 na 5,1 milijarde kuna.

Tablica 10: Horizontalna analiza AKTIVE Atlantic Grupe za razdoblje od 2015. do 2017. godine

AKTIVA	31.12.2015.	31.12.2016.	Δ2016./2015.	%Δ2016./2015.	31.12.2017.	Δ2017./2016.	%Δ2017./2016.
A) DUGOTRAJNA IMOVINA	3.004.824.371	2.946.845.877	-57.978.494	-1,93%	2.879.643.764	-67.202.113	-2,28%
I. NEMATERIJALNA IMOVINA	1.797.792.194	1.756.216.961	-41.575.233	-2,31%	1.750.216.423	-6.000.538	-0,34%
1. Koncesije, patenti, licencije, robne i uslužne marke, softver i ostala prava	939.717.352	926.956.434	-12.760.918	-1,36%	903.779.072	-23.177.362	-2,50%
2. Goodwill	846.834.648	825.992.790	-20.841.858	-2,46%	834.751.095	8.758.305	1,06%
3. Predujmovi za nabavu nematerijalne imovine	4.795	127.518	122.723	2559,40%	0	-127.518	-100,00%
4. Nematerijalna imovina u pripremi	10.436.490	2.372.989	-8.063.501	-77,26%	10.006.798	7.633.809	321,70%
5. Ostala nematerijalna imovina	798.909	767.230	-31.679	-3,97%	1.679.458	912.228	118,90%
II. MATERIJALNA IMOVINA	1.085.313.418	1.083.318.003	-1.995.415	-0,18%	1.001.075.216	-82.242.787	-7,59%
1. Zemljište	96.842.254	109.412.955	12.570.701	12,98%	102.742.982	-6.669.973	-6,10%
2. Građevinski objekti	469.057.848	480.351.922	11.294.074	2,41%	419.110.381	-61.241.541	-12,75%
3. Postrojenja i oprema	481.260.197	448.852.643	-32.407.554	-6,73%	402.943.433	-45.909.210	-10,23%
4. Predujmovi za materijalnu imovinu	1.546.056	1.969.239	423.183	27,37%	5.824.988	3.855.749	195,80%
5. Materijalna imovina u pripremi	34.859.148	41.472.261	6.613.113	18,97%	69.244.380	27.772.119	66,97%
6. Ulaganje u nekretnine	1.747.915	1.258.983	-488.932	-27,97%	1.209.052	-49.931	-3,97%
III. DUGOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA	60.471.095	51.753.941	-8.717.154	-14,42%	58.588.631	6.834.690	13,21%
1. Dani zajmovi, depoziti i slično	59.512.559	50.838.318	-8.674.241	-14,58%	57.640.506	6.802.188	13,38%
2. Ostala dugotrajna financijska imovina	958.536	915.623	-42.913	-4,48%	948.125	32.502	3,55%
IV. POTRAŽIVANJA	24.182.039	8.263.602	-15.918.437	-65,83%	37.598.726	29.335.124	354,99%
1. Ostala potraživanja	24.182.039	8.263.602	-15.918.437	-65,83%	37.598.726	29.335.124	354,99%
V. ODGOĐENA POREZNA IMOVINA	37.065.625	47.293.370	10.227.745	27,59%	32.164.768	-15.128.602	-31,99%
B) KRATKOTRAJNA IMOVINA	2.258.706.752	2.400.496.176	141.789.424	6,28%	2.213.460.677	-187.035.499	-7,79%
I. ZALIHE	702.687.187	629.005.285	-73.681.902	-10,49%	553.613.908	-75.391.377	-11,99%
1. Sirovine i materijal	179.357.429	169.250.050	-10.107.379	-5,64%	132.477.841	-36.772.209	-21,73%
2. Proizvodnja u tijeku	18.471.774	22.007.923	3.536.149	19,14%	18.665.829	-3.342.094	-15,19%
3. Gotovi proizvodi	219.017.581	234.376.179	15.358.598	7,01%	205.286.628	-29.089.551	-12,41%
4. Trgovačka roba	186.457.089	197.374.938	10.917.849	5,86%	190.450.048	-6.924.890	-3,51%
5. Predujmovi za zalihe	187.154	308.810	121.656	65,00%	397.855	89.045	28,83%
6. Dugotrajna imovina namijenjena prodaji	99.196.160	5.687.385	-93.508.775	-94,27%	6.335.707	648.322	11,40%
II. POTRAŽIVANJA	1.160.213.195	1.245.038.042	84.824.847	7,31%	1.157.770.312	-87.267.730	-7,01%
1. Potraživanja od povezanih poduzetnika	90.847.251	96.972.777	6.125.526	6,74%	103.325.242	6.352.465	6,55%
2. Potraživanja od kupaca	992.208.557	1.057.994.754	65.786.197	6,63%	967.025.928	-90.968.826	-8,60%
3. Potraživanja od države i drugih institucija	46.098.623	55.009.516	8.910.893	19,33%	41.730.258	-13.279.258	-24,14%
4. Ostala potraživanja	31.058.764	35.060.995	4.002.231	12,89%	45.688.884	10.627.889	30,31%
III. KRATKOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA	30.114.845	35.723.214	5.608.369	18,62%	4.997.439	-30.725.775	-86,01%
1. Dani zajmovi povezanim poduzetnicima	1.209.550	1.349.550	140.000	11,57%	1.764.050	414.500	30,71%
2. Dani zajmovi, depoziti i slično	28.905.295	16.234.272	-12.671.023	-43,84%	3.233.389	-13.000.883	-80,08%
3. Ostala financijska imovina		18.139.392	18.139.392	/	0	-18.139.392	-100,00%
IV. NOVAC U BANCIMA I BLAGAJNAMA	365.691.525	490.729.635	125.038.110	34,19%	497.079.018	6.349.383	1,29%
C) PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI	31.036.968	48.498.675	17.461.707	56,26%	33.302.769	-15.195.906	-31,33%
D) UKUPNO AKTIVA	5.294.568.091	5.395.840.728	101.272.637	1,91%	5.126.407.210	-269.433.518	-4,99%

Izvor: <https://www.atlantic.hr/hr/investitori/financijski-izvjestaji/> (godišnja izvješća od 2015. do 2017. godine)

4.4.4. Horizontalna analiza bilance – pasiva

Tablica 11 prikazuje horizontalnu analizu pasive Atlantic Grupe u razdoblju od 2015. do 2017. godine. Stavka „Kapital i rezerve“ se je u promatranom razdoblju povećala sa 1,9 na 2,2 milijarde kuna. Najvećim dijelom je to zbog zadržane dobiti dok se ostale stavke nisu značajno mijenjale. Dugoročne obveze su se smanjile se 1,5 na 1,3 milijarde kuna i to najvećim dijelom zbog smanjenja obveza prema povezanim poduzetnicima. Kratkoročne obveze su se također smanjile sa 1,6 n 1,3 milijarde kuna i to zbog smanjena obveza prema povezanim poduzetnicima te obvezama prema bankama. Rezerviranja se nisu značajno mijenjala tijekom promatranog razdoblja. Zaključno, ukupna pasiva se smanjila sa 5,3 na 5,1 milijardu kuna.

Tablica 11: Horizontalna analiza PASIVE Atlantic Grupe za razdoblje od 2015. do 2017. godine

PASIVA	31.12.2015.	31.12.2016.	Δ2016./2015.	%Δ2016./2015.	31.12.2017.	Δ2017./2016.	%Δ2017./2016.
A) KAPITAL I REZERVE	1.945.307.178	2.016.487.925	71.180.747	3,66%	2.249.849.541	233.361.616	11,57%
I. TEMELJNI (UPISANI) KAPITAL	133.372.000	133.372.000	0	0,00%	133.372.000	0	0,00%
II. KAPITALNE REZERVE	881.515.683	881.489.590	-26.093	0,00%	881.088.869	-400.721	-0,05%
III. REZERVE IZ DOBITI	-31.445.699	-94.619.769	-63.174.070	200,90%	-52.002.062	42.617.707	-45,04%
1. Vlastite dionice i udjeli (odbitna stavka)	197.517	87.600	-109.917	-55,65%	1.513.588	1.425.988	1627,84%
2. Ostale rezerve	-31.248.182	-94.532.169	-63.283.987	202,52%	-50.488.474	44.043.695	-46,59%
IV. REVALORIZACIJSKE REZERVE	4.981.868	13.566.630	8.584.762	172,32%	-1.938.913	-15.505.543	-114,29%
V. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK	712.034.470	916.898.363	204.863.893	28,77%	1.010.138.055	93.239.692	10,17%
1. Zadržana dobit	712.034.470	916.898.363	204.863.893	28,77%	1.010.138.055	93.239.692	10,17%
VI. DOBIT ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE	242.291.273	162.799.998	-79.491.275	-32,81%	275.528.936	112.728.938	69,24%
1. Dobit poslovne godine	242.291.273	162.799.998	-79.491.275	-32,81%	275.528.936	112.728.938	69,24%
VII. MANJINSKI INTERES	2.557.583	2.981.113	423.530	16,56%	3.662.656	681.543	22,86%
B) REZERVIRANJA	106.761.250	106.496.914	-264.336	-0,25%	103.926.231	-2.570.683	-2,41%
1. Rezerviranja za mirovine, otpremnine i slične obveze	44.227.485	37.289.160	-6.938.325	-15,69%	37.464.274	175.114	0,47%
2. Druga rezerviranja	62.533.765	69.207.754	6.673.989	10,67%	66.461.967	-2.745.797	-3,97%
C) DUGOROČNE OBVEZE	1.489.788.805	1.601.089.906	111.301.101	7,47%	1.300.860.633	-300.229.273	-18,75%
1. Obveze prema povezanim poduzetnicima	1.030.139.137		-1.030.139.137	-100,00%		0	/
2. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	279.040.447	1.223.031.670	943.991.223	338,30%	935.480.878	-287.550.792	-23,51%
3. Obveze po vrijednosnim papirima		199.574.036	199.574.036	/	199.710.248	136.212	0,07%
4. Ostale dugoročne obveze	3.932.337	6.673.134	2.740.797	69,70%	3.017.149	-3.655.985	-54,79%
5. Odgođena porezna obveza	176.676.884	171.811.066	-4.865.818	-2,75%	162.652.358	-9.158.708	-5,33%
D) KRATKOROČNE OBVEZE	1.652.994.327	1.545.779.942	-107.214.385	-6,49%	1.341.381.588	-204.398.354	-13,22%
1. Obveze prema povezanim poduzetnicima	299.242.316	48.859.450	-250.382.866	-83,67%	16.875.543	-31.983.907	-65,46%
2. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	331.897.479	588.415.215	256.517.736	77,29%	545.935.639	-42.479.576	-7,22%
3. Obveze prema dobavljačima	797.559.917	794.249.225	-3.310.692	-0,42%	688.516.894	-105.732.331	-13,31%
4. Obveze po vrijednosnim papirima	116.537.440	123.647	-116.413.793	-99,89%	123.649	2	0,00%
5. Obveze prema zaposlenicima	28.251.919	28.263.956	12.037	0,04%	30.817.300	2.553.344	9,03%
6. Obveze za poreze, doprinose i slična davanja	48.684.384	52.070.483	3.386.099	6,96%	37.306.074	-14.764.409	-28,35%
7. Obveze s osnovne udjela u rezultatu	145.540	185.460	39.920	27,43%	227.188	41.728	22,50%
8. Ostale kratkoročne obveze	30.675.332	33.612.506	2.937.174	9,58%	21.579.301	-12.033.205	-35,80%
E) ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEGA RAZDOBLJA	99.716.531	125.986.041	26.269.510	26,34%	130.389.217	4.403.176	3,49%
F) UKUPNO PASIVA	5.294.568.091	5.395.840.728	101.272.637	1,91%	5.126.407.210	-269.433.518	-4,99%

Izvor: <https://www.atlantic.hr/hr/investitori/financijski-izvjestaji/> (godišnja izvješća od 2015. do 2017. godine)

4.4.5. Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka

Tablica 12 prikazuje horizontalnu analizu računa dobiti i gubitka Atlantic Grupe u razdoblju od 2015. do 2017. godine. poslovni prihodi su se u promatranom razdoblju smanjili sa 5,45 na 5,37 milijarde kuna, a poslovni rashodi sa 5,05 na 4,97 milijarde kuna. 2017. godine poslovni prihodi su rasli jačim intenzitetom od poslovnih rashoda što znači da se povećala ekonomičnost poslovanja, odnosno dobit poduzeća. Financijski prihodi su se također smanjili sa 84 na 29 milijuna kuna, kao i financijski rashodi koji su se smanjili sa 199 na 78 milijuna kuna. 2017. godine financijski prihodi su i dalje manji od financijskih rashoda, iako su financijski rashodi u 2017. godini padali jačim intenzitetom od financijskih prihoda. Ukupni prihodi su se smanjili sa 5,54 na 5,40 milijarde kuna, a ukupni rashodi sa 5,25 na 5,04 milijarde kuna. Ukupni prihodi u 2017. godini rastu većim intenzitetom od ukupnih rashoda što znači da se ekonomičnost ukupnog poslovanja povećala, kao i dobit poduzeća. Neto dobit se u promatranom razdoblju povećala sa 242 na 276 milijuna kuna.

Tablica 12: Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka Atlantic Grupe za razdoblje od 2015. do 2017. godine

1	2015.	2016.	Δ2016./2015.	%Δ2016./2015.	2017.	Δ2017./2016.	%Δ2017./2016.
I. POSLOVNI PRIHODI	5.450.954.574	5.174.539.175	-276.415.399	-5,07%	5.372.074.349	197.535.174	3,82%
1. Prihodi od prodaje	5.405.312.005	5.106.266.288	-299.045.717	-5,53%	5.306.816.877	200.550.589	3,93%
2. Ostali poslovni prihodi	45.642.569	68.272.887	22.630.318	49,58%	65.257.472	-3.015.415	-4,42%
II. POSLOVNI RASHODI	5.046.975.830	4.866.748.970	-180.226.860	-3,57%	4.965.607.268	98.858.298	2,03%
1. Promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda	1.166.023	-13.984.268	-15.150.291	-1299,31%	6.644.343	20.628.611	-147,51%
2. Materijalni troškovi	3.275.224.871	2.945.313.387	-329.911.484	-10,07%	3.021.147.885	75.834.498	2,57%
a) Troškovi sirovina i materijala	1.791.442.320	1.636.982.855	-154.459.465	-8,62%	1.693.308.491	56.325.636	3,44%
b) Troškovi prodane robe	1.483.782.551	1.308.330.532	-175.452.019	-11,82%	1.327.839.394	19.508.862	1,49%
3. Troškovi osoblja	682.949.720	707.400.911	24.451.191	3,58%	722.640.587	15.239.676	2,15%
a) Neto plaće i nadnice	427.526.525	442.832.970	15.306.445	3,58%	452.373.007	9.540.037	2,15%
b) Troškovi porezi i doprinosa iz plaća	178.932.826	185.339.038	6.406.212	3,58%	189.331.834	3.992.796	2,15%
c) Doprinosi na plaće	76.490.369	79.228.903	2.738.534	3,58%	80.935.746	1.706.843	2,15%
4. Amortizacija	163.297.730	166.580.103	3.282.373	2,01%	175.758.357	9.178.254	5,51%
5. Ostali troškovi	791.721.843	853.423.066	61.701.223	7,79%	883.119.252	29.696.186	3,48%
6. Ostali poslovni rashodi	132.615.643	208.015.771	75.400.128	56,86%	156.296.844	-51.718.927	-24,86%
III. FINANCIJSKI PRIHODI	84.286.910	41.377.561	-42.909.349	-50,91%	28.559.715	-12.817.846	-30,98%
1 Kamate, tečajne razlike, dividende, slični prihodi iz odnosa s	84.286.910	41.377.561	-42.909.349	-50,91%	28.559.715	-12.817.846	-30,98%
IV. FINANCIJSKI RASHODI	199.169.612	145.022.664	-54.146.948	-27,19%	78.118.187	-66.904.477	-46,13%
1. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi s povezanim poduzetnicima	57.035.124	44.953.569	-12.081.555	-21,18%	14.629.254	-30.324.315	-67,46%
2. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi iz odnosa s nepovezanim	142.134.488	100.069.095	-42.065.393	-29,60%	63.488.933	-36.580.162	-36,55%
V. UKUPNI PRIHODI	5.535.241.484	5.215.916.736	-319.324.748	-5,77%	5.400.634.064	184.717.328	3,54%
VI. UKUPNI RASHODI	5.246.145.442	5.011.771.634	-234.373.808	-4,47%	5.043.725.455	31.953.821	0,64%
VII. DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA	289.096.042	204.145.102	-84.950.940	-29,39%	356.908.609	152.763.507	74,83%
1. Dobit prije oporezivanja	289.096.042	204.145.102	-84.950.940	-29,39%	356.908.609	152.763.507	74,83%
VIII. POREZ NA DOBIT	46.573.040	40.909.891	-5.663.149	-12,16%	80.684.510	39.774.619	97,22%
IX. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA	242.523.002	163.235.211	-79.287.791	-32,69%	276.224.099	112.988.888	69,22%
1. Dobit razdoblja	242.523.002	163.235.211	-79.287.791	-32,69%	276.224.099	112.988.888	69,22%

Izvor: <https://www.atlantic.hr/hr/investitori/financijski-izvjestaji/> (godišnja izvješća od 2015. do 2017. godine)

4.5. Financijski pokazatelji poslovanja poduzeća

Kao što je već ranije u tekstu objašnjeno, u financijske pokazatelje poslovanja poduzeća ubrajaju se: pokazatelji likvidnosti, pokazatelji zaduženosti, pokazatelji aktivnosti, pokazatelji ekonomičnosti, pokazatelji profitabilnosti te pokazatelji investiranja. U nastavku su prikazani i analizirani svi ti pokazatelji na poduzeću Atlantic Grupe u razdoblju od 2015. do 2017. godine. Za svaku grupu pokazatelja dana je detaljna analiza, odnosno analizirano je poslovanje Atlantic Grupe koristeći se odabranim pokazateljima.

4.5.1. Pokazatelji likvidnosti

Tablica 13 prikazuje pokazatelje likvidnosti Atlantic Grupe u razdoblju od 2015. do 2017. godine. Koeficijent trenutne likvidnosti ima tendenciju rasta te prikazuje da je pokrivenost kratkoročnih obveza novcem solidna. Međutim, taj koeficijent je sekundarni pokazatelj kvalitete likvidnosti zbog svog volatilnog karaktera. Zbog toga se češće upotrebljavaju ostali pokazatelji likvidnosti u ocjeni likvidnosti poduzeća.

Koeficijent ubrzane likvidnosti također prikazuje tendenciju rasta. U 2016. i 2017. godini pokazatelj je veći od 1, a to znači da poduzeće sa visoko likvidnom imovinom (novac i potraživanja) može podmiriti svoje kratkoročne obveze.

Koeficijent tekuće likvidnosti također prikazuje tendenciju rasta. U promatranom razdoblju koeficijent je veći od 1, a to znači da poduzeće sa cijelom svojom kratkotrajnom imovinom može podmiriti svoje kratkoročne obveze. Ipak, bilo bi dobro da je taj pokazatelj veći od 2 zbog toga što postoje određeni rizici unovčenja kratkotrajne imovine. Također, poduzeće ima pozitivan neto radni kapital, a to znači da poduzeće dio kratkotrajne imovine financira iz kvalitetnih dugoročnih izvora financiranja.

Koeficijent financijske stabilnosti je u promatranom razdoblju manji od 1 te pokazuje tendenciju smanjenja iz godine u godinu. Atlantic Grupa poštuje zlatna pravila financiranja. To znači da se dio obrtnih sredstava financira iz dugoročnih izvora financiranja, kratkotrajna imovina financira se iz kratkoročnih izvora, a dugoročna ulaganja se financiraju iz dugoročnih izvora financiranja. Nadalje, poduzeće ima „zdravu“ bilancu, odnosno adekvatnu strukturu imovine i izvora imovine.

Zaključno, Atlantic Grupa je dovoljno likvidno poduzeće te ima zadovoljavajuću strukturu bilance.

Tablica 13: Pokazatelji likvidnosti Atlantic Grupe u razdoblju od 2015. do 2017. godine

Pokazatelji likvidnosti	2015.	2016.	2017.
1. Koeficijent trenutne likvidnosti	0,22	0,32	0,37
2. Koeficijent ubrzane likvidnosti	0,92	1,12	1,23
3. Koeficijent tekuće likvidnosti	1,37	1,55	1,65
4. Koeficijent financijske stabilnosti	0,85	0,79	0,79
5. Neto obrtni kapital	605.712.425 kn	854.716.234 kn	872.079.089 kn

Izvor: izrada autora

4.5.2. Pokazatelji zaduženosti

Tablica 14 prikazuje pokazatelje zaduženosti Atlantic Grupe u razdoblju od 2015. do 2017. godine. Koeficijent zaduženosti se tijekom promatranog razdoblja smanjio dok se koeficijent vlastitog financiranja povećao. U 2017. godini Atlantic Grupa se 56% financira iz tuđih sredstava, a 44% iz vlastitih sredstava.

Pokriće troškova kamata 2015. godine iznosi 3,74, a 2017. godine 5,88 što pokazuje tendenciju rasta. To znači da poduzeće može od zarade prije kamata i poreza 5,88 puta podmiriti svoje rashode od kamata, odnosno dio zarade prije kamata i poreza ostaje i za vlasnike vlastitih izvora financiranja.

Faktor zaduženosti 2017. godine iznosi 2,43. To znači da poduzeće za 2,43 godine može tuđe izvore sredstava zamijeniti vlastitim izvorima financiranja. U odnosu na 2016. godinu ovaj pokazatelj prikazuje tendenciju smanjenja što znači da je zaduženost poduzeća sve manja.

Stupanj pokrića I i stupanj pokrića II prikazuje tendenciju rasta. 2017. godine stupanj pokrića II iznosi 1,27, a to znači da se 1,27 dugotrajne imovine financira iz dugoročnih izvora. Uvažavajući donesene zaključke o likvidnosti poduzeća može se istaknuti da stupanj pokrića I i stupanj pokrića II ukazuju na financijsko stabilno poduzeće.

Zaključno, Atlantic Grupa ima zadovoljavajuću statičku i dinamičku zaduženost, odnosno poduzeće nije prezaduženo.

Tablica 14: Pokazatelji zaduženosti Atlantic Grupe u razdoblju od 2015. do 2017. godine

Pokazatelji zaduženosti	2015.	2016.	2017.
1. Koeficijent zaduženosti	0,63	0,63	0,56
2. Koeficijent vlastitog financiranja	0,37	0,37	0,44
3. Koeficijent financiranja	1,72	1,68	1,28
4. Pokriće troškova kamata	3,74	2,66	5,88
5. Faktor zaduženosti	2,23	3,12	2,43
6. Stupanj pokrića I	0,65	0,68	0,78
7. Stupanj pokrića II	1,18	1,26	1,27

Izvor: izrada autora

4.5.3. Pokazatelji aktivnosti

Tablica 15 prikazuje pokazatelje aktivnosti Atlantic Grupe u razdoblju od 2015. do 2017. godine. Koeficijent obrta ukupne imovine 2015. godine iznosi 1,05. 2016. godine bilježi pad te iznosi 0,96, a 2017. godine vraća se na vrijednost od 1,05. To znači da Atlantic Grupa u 2017. godini na 1 kunu svoje imovine ostvaruje 1,05 kuna prihoda. Poželjno je da je ovaj pokazatelj što je moguće veći broj ili da ima tendenciju rasta. To nije slučaj kod Atlantic Grupe, odnosno cirkulacija imovine u poduzeću je relativno mala, ali ipak zadovoljavajuća jer je koeficijent veći od 1.

Koeficijent obrta kratkotrajne imovine također nema tendenciju rasta, ali niti pada. 2017. godine iznosi 2,44 što znači da Atlantic Grupa na 1 kunu svoje kratkotrajne imovine ostvaruje 2,44 kune prihoda. Ovaj pokazatelj je također zadovoljavajući, no poželjno je da to što veći broj.

Koeficijent obrta potraživanja ima blagu tendenciju smanjenje. 2017. godine iznosi 4,58 što znači da Atlantic Grupa na 1 kunu svoga potraživanja ostvaruje 4,58 kuna prihoda. Trajanje naplate potraživanja 2017. godine iznosi 79,63 dana što je gotovo isto kao i 2015. godine.

Zaključno, pokazatelji aktivnosti ne pokazuju tendenciju rasta u promatranom razdoblju, međutim nalaze se na zadovoljavajućim razinama. Također, otprilike 80 dana je potrebno da poduzeće naplati svoja potraživanja te bi taj pokazatelj trebalo poboljšati, odnosno smanjiti. Sveukupno gledajući, aktivnost poduzeća je solidna te je na zadovoljavajućoj razini.

Tablica 15: Pokazatelji aktivnosti Atlantic Grupe u razdoblju od 2015. do 2017. godine

Pokazatelji aktivnosti	2015.	2016.	2017.
1. Koeficijent obrta ukupne imovine	1,05	0,97	1,05
2. Koeficijent obrta kratkotrajne imovine	2,45	2,17	2,44
3. Koeficijent obrta potraživanja	4,66	4,10	4,58
4. Trajanje naplate potraživanja u danima	78,34	89,00	79,63

Izvor: izrada autora

4.5.4. Pokazatelji ekonomičnosti

Tablica 16 prikazuje pokazatelje ekonomičnosti Atlantic Grupe u razdoblju od 2015. do 2017. godine. Ekonomičnost ukupnog poslovanja se tijekom promatranog razdoblja nije previše mijenjalo. 2017. godine iznosi 1,07, a to znači da su ukupni prihodi Atlantic Grupe za 7% veći od ukupnih rashoda. Drugim riječima, na 1 kunu ukupnih rashoda poduzeće je ostvarilo 1,07 kuna prihoda.

Ekonomičnost poslovnih aktivnosti se također nije previše mijenjala tijekom promatranog razdoblja. 2017. godine iznosi 1,08, a to znači da su poslovni prihodi Atlantic Grupe za 8% veći od poslovnih rashoda. Drugim riječima, na 1 kunu poslovnih rashod poduzeće je ostvarilo 1,08 kuna poslovnih prihoda. U ovom segmentu, koji je jako značajan za poslovanje, poduzeće posluje sa dobiti.

Ekonomičnost financiranja je vrlo niska tijekom promatranog razdoblja. 2017. godine iznosi 0,37 što znači da na 1 kunu financijskih rashoda poduzeće ostvaruje 0,37 kuna financijskih prihoda. Dakle, poduzeće u ovom segmentu posluje sa gubitkom. Iako je ekonomičnost financiranja vrlo niska, to ne utječe značajno na ekonomičnost ukupnog poslovanja zbog malog udjela cjelokupnih financijskih prihoda i rashoda u strukturi ukupnih prihoda.

Zaključno, poduzeće u promatranom razdoblju posluje pozitivno, odnosno ekonomičnost ukupnog poslovanja je dobra, tj. veća od 1.

Tablica 16: Pokazatelji ekonomičnosti Atlantic Grupe u razdoblju od 2015. do 2017. godine

Pokazatelji ekonomičnosti	2015.	2016.	2017.
1. Ekonomičnost ukupnog poslovanja	1,06	1,04	1,07
2. Ekonomičnost poslovnih aktivnosti	1,08	1,06	1,08
3. Ekonomičnost financiranja	0,42	0,29	0,37

Izvor: izrada autora

4.5.5. Pokazatelji profitabilnosti

Tablica 17 prikazuje pokazatelje profitabilnosti Atlantic Grupe u razdoblju od 2015. do 2017. godine. Neto marža profita se u promatranom razdoblju nije značajno promijenila. 2015. godine iznosi 6,29%, a 2017. godine 6,47%. To znači da poduzeće 6,47% ostvarenih prihoda zadržava u obliku zarada uvećanih za rashode od kamata. Drugim riječima, 6,47% ostvarenih prihoda pripada vlasnicima poduzeća.

Bruto marža profita pokazuje malu tendenciju rasta. 2017. godine iznosi 7,96% što znači da taj postotak poduzeće zadržava u obliku zarada uvećanih za kamate. Razlika između bruto i neto marže jest relativno porezno opterećenje porezom na dobit u odnosu na ostvarene prihode.

Neto rentabilnost imovine se nije značajno mijenjala tijekom promatranog razdoblja. Stopa povrata koju je poduzeće uspjelo ostvariti na ukupnu imovinu 2017. godine iznosi 6,81%. Bruto rentabilnost imovine pokazuje malu tendenciju rasta. 2017. godine iznosi 8,39%. Razlika između bruto i neto rentabilnosti jest relativno porezno opterećenje.

Rentabilnost vlastitog kapitala se nije značajno mijenjala tijekom promatranog razdoblja.

2017. godine iznosi 12,28%. To znači da su vlasnici ostvarili 12,28% povratka na uložene izvore financiranja u jednoj godini. Rentabilnost vlastitog kapitala je u sve 3 godine veća od rentabilnosti imovine. To znači da poduzeće koristi financijsku polugu te je struktura izvora financiranja poslovanja poduzeća povoljna. Uz ostale uvjete nepromijenjene, Atlantic Grupi bi se isplatilo dodatno zaduživati jer je ekonomski efekt posuđivanja pozitivan.

Zaključno, svi pokazatelji profitabilnosti su pozitivni te poduzeće posluje profitabilno u promatranom razdoblju. Također, poduzeće koristi financijsku polugu, a to znači da mu se isplati zaduživati uz ove stope povrata.

Tablica 17: Pokazatelji profitabilnosti Atlantic Grupe u razdoblju od 2015. do 2017. godine

Pokazatelji profitabilnosti	2015.	2016.	2017.
1. Neto marža profita	6,29%	5,49%	6,47%
2. Bruto marža profita	7,13%	6,28%	7,96%
3. Neto rentabilnost imovine	6,58%	5,31%	6,81%
4. Bruto rentabilnost imovine	7,46%	6,07%	8,39%
5. Rentabilnost vlastitog kapitala	12,47%	8,10%	12,28%

Izvor: izrada autora

4.5.6. Pokazatelji investiranja

Tablica 18 prikazuje pokazatelje investiranja Atlantic Grupe u razdoblju od 2015. do 2017. godine. Dionice Atlantic Grupe su bile pozitivne u promatranom razdoblju. Poduzeće je poslovalo sa profitom te se odlučilo na isplatu dividendi. 2017. godine dobit po dionici iznosi 82,84 kune, a dividenda iznosi 13,50 kuna po dionici.

Odnos isplate dividendi u promatranom razdoblju je značajno manji od 1. To znači da su izglasane dividende bile manje od dobiti, odnosno poduzeće se odlučilo da će dio dobiti zadržati, a dio isplatiti u obliku dividendi. 2017. godine koeficijent je iznosio 0,16, a to znači da je 16% ostvarene dobiti izglasano u dividende.

Odnos cijene i dobiti po dionici (P/E) 2017. godine iznosio je 14,12. To znači da je tržišna cijena dionice (12.02.2019.) 14,12 puta veća od dobiti po dionici.

Ukupna rentabilnost imovine, kao i dividendna rentabilnost imovine, je pozitivna tijekom promatranog razdoblja što je pozitivan pokazatelj investiranja. 2017. godine ukupna rentabilnost imovine iznosi 7,08%, a dividendna rentabilnost imovine 1,15%.

Tablica 18: Pokazatelji investiranja Atlantic Grupe u razdoblju od 2015. do 2017. godine

Pokazatelji investiranja	2015.	2016.	2017.
1. Dobit po dionici (EPS)	72,74	48,96	82,84
2. Dividenda po dionici (DPS)	12,00	13,50	13,50
3. Odnos isplate dividendi	0,16	0,28	0,16
4. Odnosi cijene i dobiti po dionici (P/E)	16,09	23,90	14,12
5. Ukupna rentabilnost dionice	0,06	0,04	0,07
6. Dividendna rentabilnost dionice	0,01	0,01	0,01

Izvor: izrada autora

5. ZAKLJUČAK

Analiza financijskih izvještaja jest važan dio u procesu poslovne analize. Međutim, svaka analiza mora započeti sa analizom poslovne okoline, odnosno industrije te analizom strategije. To je preduvjet kako bi se kvalitetno analizirali financijski izvještaji. U današnje doba, koje karakterizira dinamična i kaotična okolina, poslovna analiza je veoma bitna za poslovanje poduzeća. Poslovnom analizom se želi bolje razumjeti poslovanje poduzeća, žele se riješiti poslovni problemi te se želi upravljati promjenama u organizaciji.

Strategija za koju se poduzeće odluči je veoma važna za ostvarivanje poslovnih rezultata. Njome se određuju osnovni dugoročni ciljevi i način na koji će se ti ciljevi ostvariti. Poduzeće se može odlučiti za 3 strategije, a to su: strategija troškovnog vodstva, strategija diferencijacije te strategija fokusiranja koja se dijeli na fokusirano vodstvo u troškovima te fokusiranu strategiju diferencijacije. Osnova za izradu strategije jest određivanje misije i vizije poduzeća.

Okolinu poduzeća je potrebno dobro analizirati ako želimo da poduzeće uspješno posluje. Okolina se dijeli na eksternu (opća ili poslovna) ili internu (organizacijska struktura, organizacijska kultura, organizacijski resursi te menadžment). Na opću okolinu poduzeće ne može utjecati, odnosno mora se prilagoditi. Za analizu opće okoline najčešće se upotrebljava PESTLE analiza. PESTLE analiza obuhvaća političko, ekonomsko, socijalno, tehnološko, pravno te ekološko okruženje. Svako pojedino okruženje potrebno je dobro analizirati te sagledati sve čimbenike koji mogu imati snažan utjecaj na industriju ili na poduzeće unutar promatrane industrije. Industrija u kojoj određeno poduzeće posluje ima jako veliki značaj za razumijevanje poslovne okoline poduzeća. Postoji nekoliko modela analiza poslovne okoline, a najznačajniji je Porterov model 5 konkurentskih sila. Dakle, na eksternu okolinu poduzeće ne može utjecati, ali može utjecati na internu okolinu koja je u potpunosti pod utjecajem poduzeća. Za analizu opće okoline koristi se PESTLE analiza, za analizu industrije koristi se Porterov model 5 konkurentskih sila, a za analizu interne i eksterne okoline poduzeća koristi se SWOT analiza. SWOT analiza uključuje snage, slabosti, prilike i prijetnje te se radi o subjektivnoj metodi.

Nakon analize strategije te analize industrije slijedi analiza financijskih izvještaja. Analiza financijskih izvještaja se sastoji od računovodstvene analize, financijske analize te analize scenarija. Najznačajniji instrument analize financijskih izvještaja su financijski pokazatelji. Oni se mogu klasificirati u nekoliko skupina, a to su: likvidnost, zaduženost, aktivnosti, ekonomičnost, profitabilnost te investiranje. Ukoliko menadžment nekog poduzeća želi

donositi kvalitetne odluke potrebna mu je adekvatna informacijska podloga. Najveći dio informacija prikuplja iz financijskih izvještaja. Temeljni financijski izvještaji su: bilanca, račun dobiti i gubitka, izvještaj o novčanom toku, izvještaj o promjenama kapitala te bilješke. Nakon teorijskog dijela slijedi primjer poslovne analize. Primjer je poslovanje Atlantic Grupe u razdoblju od 2015. do 2017. godine. Atlantic Grupa je multinacionalno poduzeće koje posluje u prehrambenoj industriji. Radi se vertikalno integriranom poduzeću koje u svom poslovanju objedinjuje istraživanje i razvoj, proizvodnju te distribuciju robe široke potrošnje. Strategija Atlantic Grupe jest strategija razvoja temeljena na kombinaciji organskog rasta i akvizicija (50-ak akvizicija u posljednjih 20-ak godina). Poduzeće posluje u prehrambenoj industriji te je u radu detaljno analizirana ta industrija u Hrvatskoj. Analiza se provodila pomoću PESTLE analize te Porterove analize 5 konkurentskih sila.

Analiza financijskih izvještaja se provodila pomoću horizontalne i vertikalne analize te financijskih pokazatelja. Analiza obuhvaća period od 2015. do 2017. godine. Na temelju provedene analize donesen je zaključak da u svim segmentima poslovanja Atlantic Grupa posluje uspješno. Poduzeće trenutno ima zadovoljavajuću likvidnosti, nije prezaduženo te je financijski stabilno. Aktivnost je na zadovoljavajućoj razini, iako postoji prostora za poboljšanje. Ekonomičnost poslovanja je također pozitivna te je poduzeće profitabilno u promatranom razdoblju. Pokazatelji investiranja su također pozitivni te poduzeće svake godine isplaćuje dividende svojim dioničarima.

LITERATURA

1. Baletić, Z.: *Ekonomski leksikon*, Masmedia, Zagreb, 1995.
2. Bobera, D., Hunjet, A., Kozina, G.: *Poduzetništvo*, Sveučilište Sjever, Varaždin, 2015.
3. Buble, M., Cingula, M., Dujanić, M., Dulčić, Ž., Gonan Božac, M., Galetić, L., Ljubić, F., Pfeifer, S., Tipurić, D.: *Strateški menadžment*, Sinergija, Zagreb, 2005.
4. Campbell, A., Devine, M., Young, D.: *A Sense of Mission*, Hutchinson, London, 1990.
5. Chandler, A.: *Strategy and Structure: Chapters in the History of the American Industrial Enterprise*, MIT Press, Cambridge, 1962.
6. Collins, C.J., Porras, J.I.: *Building Your Company's Vision*, Harvard Business Review, September-October, 1996.
7. Daft, R.L.: *Organization Theory and Design*, 10th edition, South-Western, Cengage Learning, Mason, OH, USA, 2010.
8. Dražić-Lutitsky, I., Gulin, D., Mamić-Sačec, I., Tadijančević, S., Tušek, B., Vašiček, V., Žager, K., Žager, L.: *Računovodstvo*, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb, 2010.
9. Holmes, G., Sugden, A., Gee, P.: *Interpreting Company Reports and Accounts*, 9th Edition, Harlow, Pearson Education Limited, 2005.
10. Krajnović, A., Lordanić Lukavac, S., Jović, I.: *Strateški menadžment i korištenje instrumenata strateškog kontrolinga u malim i srednjim poduzećima*, Oeconomica Jadertina br.1., Zadar, 2012.
11. Mason, R.B.: *The external environment's effect on management and strategy: A complexity theory approach*, Management Decision, 2007.
12. Palepu, K. G. & Healy, P.M.: *Business Analysis and Valuation – Using Financial statements*, 5th Edition (International Edition, South-Western, Cengage Learning, USA, 2013.
13. Palić, P.: *Sektorske analize: Hrana i piće*, Ekonomski institut, Zagreb, svibanj 2018., broj 61, godina 7
14. Porter, M.E.: *How Competitive Forces Shape Strategy*, Harvard Business Review, broj 2 1979., str. 137-145
15. Porter, M.E.: *Competitive strategy: Techingues for Analysing Industries and Competitors*, Free Press, New York, 1980.
16. Rašić, Jelavić, S., Brkić, I.: *Pest/le analiza opće okoline cementne industrije u Hrvatskoj*, Pregledni rad, Hrčak, 2016.

17. Sikavica, P.: *Temelji menadžmenta*, Školska knjiga, Zagreb, 2008.
18. Smith. J.L., Keith, R. M., Stephens, W. L.: *Financial Accounting*, McGraw-Hill Book Company, New York, 1998.
19. Tintor, J.: *Poslovna analiza*, Masmedia, Zagreb, 2000.
20. Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager. L.: *Analiza financijskih izvještaja*, Masmedia, Zagreb, 2008.
21. Žager, K., Tušek, B., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Žager, L.: *Računovodstvo I – računovodstvo za neračunovođe*, Tisak, Zagreb, 2016.

Godišnja izvješća:

1. Godišnje izvješće Atlantic Grupe za 2015. godinu
2. Godišnje izvješće Atlantic Grupe za 2016. godinu
3. Godišnje izvješće Atlantic Grupe za 2017. godinu

Internetske stranice:

1. <https://www.zse.hr/>
2. <https://www.atlantic.hr/hr/>
3. <https://hrcak.srce.hr/>
4. <https://www.eizg.hr/>
5. <https://repozitorij.efzg.unizg.hr/>
6. <http://www.poslovni.hr/>
7. <https://www.rrif.hr/>

POPIS TABLICA

Tablica 1: Vrste pokazatelja likvidnosti.....	33
Tablica 2: Vrste pokazatelja zaduženosti.....	35
Tablica 3: Vrste pokazatelja aktivnosti.....	37
Tablica 4: Vrste pokazatelja ekonomičnosti.....	38
Tablica 5: Vrste pokazatelja profitabilnosti.....	39
Tablica 6: Vrste pokazatelja investiranja.....	41
Tablica 7: Vertikalna analiza AKTIVE Atlantic Grupe za razdoblje od 2015. do 2017. godine ..	49
Tablica 8: Vertikalna analiza PASIVE Atlantic Grupe za razdoblje od 2015. do 2017. godine ...	51
Tablica 9: Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka Atlantic Grupe za razdoblje od 2015. do 2017. godine.....	53
Tablica 10: Horizontalna analiza AKTIVE Atlantic Grupe za razdoblje od 2015. do 2017. godine	55
Tablica 11: Horizontalna analiza PASIVE Atlantic Grupe za razdoblje od 2015. do 2017. godine	57
Tablica 12: Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka Atlantic Grupe za razdoblje od 2015. do 2017. godine.....	58
Tablica 13: Pokazatelji likvidnosti Atlantic Grupe u razdoblju od 2015. do 2017. godine	60
Tablica 14: Pokazatelji zaduženosti Atlantic Grupe u razdoblju od 2015. do 2017. godine	60
Tablica 15: Pokazatelji aktivnosti Atlantic Grupe u razdoblju od 2015. do 2017. godine	61
Tablica 16: Pokazatelji ekonomičnosti Atlantic Grupe u razdoblju od 2015. do 2017. godine	62
Tablica 17: Pokazatelji profitabilnosti Atlantic Grupe u razdoblju od 2015. do 2017. godine	63
Tablica 18: Pokazatelji investiranja Atlantic Grupe u razdoblju od 2015. do 2017. godine	64

POPIS SLIKA

Slika 1: Analiza financijskih izvještaja kao sastavni dio poslovne analize	3
Slika 2: Porterove 3 generičke strategije	6
Slika 3: Vizija, misija, ciljevi i strategija poduzeća	10
Slika 4: Okolina poduzeća	13
Slika 5: Dijelovi SWOT matrice te pitanja koja se trebaju postaviti	19
Slika 6: SWOT matrica za Atlantic Grupu	47

ŽIVOTOPIS

Obrazovanje:

- Sveučilišni prvostupnik ekonomije
 - Ekonomski fakultet Zagreb
 - 2013-2017
- Ekonomist
 - Ekonomsko – turistička škola Karlovac
 - 2009-2013
- Osnovnoškolsko obrazovanje
 - Osnovna škola Grabrik
 - 2001-2009

Radno iskustvo:

- Kulić&Sperk Revizija d.o.o
 - Mlađi asistent u računovodstvu

Vještine:

- Računalne vještine:
 - MS Office
 - Računovodstveni program Domino
 - Računovodstveni program Luceed
- Osobne vještine:
 - Prezentacijske, komunikacijske i organizacijske vještine
 - Timski rad
 - Engleski jezik
 - Snalažljivost, prilagodljivost

Hobiji:

- Ribolov
- Trčanje
- Boravak u prirodi
- Nogomet