

Identifikacija simptoma i razvoja poslovne krize instrumentima analize financijskih izvještaja

Pisk, Leon

Master's thesis / Diplomski rad

2021

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:148:453968>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2025-01-29**



Repository / Repozitorij:

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



Sveučilište u Zagrebu

Ekonomski fakultet

Diplomski sveučilišni studij

Poslovna ekonomija, smjer Analiza i poslovno planiranje

**IDENTIFIKACIJA SIMPTOMA I RAZVOJA POSLOVNE
KRIZE INSTRUMENTIMA ANALIZE FINANCIJSKIH
IZVJEŠTAJA**

Diplomski rad

Leon Pisk

Zagreb, rujan 2021.

Sveučilište u Zagrebu

Ekonomski fakultet

Diplomski sveučilišni studij

Poslovna ekonomija smjer Analiza i poslovno planiranje

**IDENTIFIKACIJA SIMPTOMA I RAZVOJA POSLOVNE
KRIZE INSTRUMENTIMA ANALIZE FINANCIJSKIH
IZVJEŠTAJA**

**IDENTIFICATION OF SYMPTOMS AND BUSINESS CRISIS
DEVELOPMENT WITH INSTRUMENTS OF ANALYSIS OF
FINANCIAL STATEMENTS**

Diplomski rad

Leon Pisk

JMBAG: 0067524081

Mentor: Doc. dr. sc. Mateja Brozović

Zagreb, rujan 2021.

IZJAVA O AKADEMSKOJ ČESTITOSTI

Izjavljujem i svojim potpisom potvrđujem da je diplomski rad isključivo rezultat mog vlastitog rada koji se temelji na mojim istraživanjima i oslanja se na objavljenu literaturu, a što pokazuju korištene bilješke i bibliografija.

Izjavljujem da nijedan dio rada nije napisan na nedozvoljen način, odnosno da je prepisan iz necitiranog izvora i 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.

Leon Pisk

Zagreb, 10.9.2021.

STATEMENT ON THE ACADEMIC INTEGRITY

I hereby declare and confirm by my signature that the final thesis is the sole result of my own work based on my research and relies on the published literature, as shown in the listed notes and bibliography.

I declare that no part of the thesis has been written in an unauthorized manner, i.e., it is not transcribed from the non-cited work, and that no part of the thesis infringes any of the copyrights.

I also declare that no part of the thesis has been used for any other work in any other higher education, scientific or educational institution.

Leon Pisk

Zagreb, 10.9.2021.

SADRŽAJ

1	UVOD	1
1.1	Predmet i cilj rada.....	1
1.2	Sadržaj i struktura rada	2
1.3	Izvori podataka i metode prikupljanja	2
2	SIGURNOST I USPJEŠNOST POSLOVANJA PODUZEĆA NA TEMELJU ANALIZE FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA	3
2.1	Temeljni financijski izvještaji kao izvor informacija o ključnim čimbenicima poslovanja poduzeća.....	3
2.2	Sigurnost i uspješnost poslovanja poduzeća u računovodstvenom smislu.....	6
2.3	Instrumenti i postupci analize financijskih izvještaja oblikovani za ocjenu sigurnosti i uspješnosti poslovanja poduzeća.....	9
2.4	Pregled literature o ulozi i svrsi analize financijskih izvještaja.....	16
3	POSLOVNA KRIZA I NJEZIN UTJECAJ NA SIGURNOST I USPJEŠNOST POSLOVANJA PODUZEĆA.....	18
3.1	Pojam, karakteristike i obilježja poslovne krize	18
3.2	Važnost kriznog menadžmenta u kontroliranju kriznih situacija	22
3.3	Krizne strategije kao izvor smanjenja poslovne krize	25
4	ANALIZA POSLOVANJA PODUZEĆA ULJANIK D.D. SA SVRHOM IDENTIFICIRANJA ZNAKOVA POSLOVNE KRIZE.....	28
4.1	Struktura Uljanik Grupe	28
4.2	Povijesni pregled glavnih poslovnih događaja poduzeća Uljanik d.d.	31
4.3	SWOT analiza poduzeća Uljanik d.d.	32
4.4	Horizontalna i vertikalna analiza konsolidiranih financijskih izvještaja poduzeća Uljanik d.d.	36
4.5	Analiza financijskih pokazatelja na temelju konsolidiranih financijskih izvještaja poduzeća Uljanik d.d.	50
5	ZAKLJUČAK	55
	POPIS LITERATURE	57
	POPIS TABLICA.....	60
	POPIS SLIKA	62
	ŽIVOTOPIS	63

SAŽETAK

Temeljni cilj ovog diplomskog rada bio je identificirati simptome i razvoj poslovne krize instrumentima analize financijskih izvještaja poduzeća Uljanik d.d. Poduzeće Uljanik d.d. krovno je poduzeće Uljanik Grupe koja vuče korijene iz 1856. godine te je time jedno od najstarijih poduzeća u Republici Hrvatskoj. Zbog svoje veličine, značaja za hrvatsko gospodarstvo i prepoznatljivosti u svijetu po svojim proizvodima, poduzeće je također od strateške važnosti za Republiku Hrvatsku.

Horizontalnom i vertikalnom analizom financijskih izvještaja poduzeća te analizom financijskih pokazatelja dobiven je uvid u poslovanje poduzeća u periodu od 2008. do 2017. godine. Sagledani su veličina imovine, zaduženost poduzeća, visina prihoda i rashoda te finalno, rezultat razdoblja. Na temelju provedene analize doneseni su zaključci o sigurnosti i uspješnosti poslovanja poduzeća.

Poduzeće se u promatranom razdoblju našlo u poslovnoj krizi što je bilo i vidljivo iz svih financijskih izvještaja i pokazatelja koji su prikazani u radu. Krizni menadžment i krizne strategije poduzete od strane menadžmenta nisu rezultirale željenim ishodom te je na kraju nad većinom poduzeća unutar Uljanik Grupe proglašen stečaj. Zbog svega navedenog i analiziranog u radu, iz financijskih izvještaja promatranog poduzeća bilo je moguće vidjeti stanje u kojem se poduzeće nalazilo te identificirati simptome i razvoj poslovne krize.

Ključne riječi: poslovna kriza, financijski izvještaji, financijski pokazatelji, sigurnost, uspješnost, krizni menadžment

SUMMARY

The main objective of this thesis was to identify the symptoms and development of the business crisis with the tools of analysis of financial statements of the company Uljanik d.d. The company Uljanik d.d. is the holding company of the Uljanik Group, which has its roots in 1856 and is thus one of the oldest companies in the Republic of Croatia. Due to its size, importance for the Croatian economy and recognition in the world for its products, the company is also of strategic importance for the Republic of Croatia.

Horizontal and vertical analysis of the company's financial statements and analysis of financial indicators provided an insight into the company's operations in the period from 2008 to 2017. The size of assets, indebtedness of the company, the amount of income and expenses and finally, the result of the period are considered. Based on the analysis conducted, conclusions were made on the safety and performance of the company.

In the observed period, the company found itself in a business crisis, which was evident from all financial statements and indicators presented in the thesis. Crisis management and crisis strategies undertaken by the management did not result in the desired outcome, and in the end most companies within the Uljanik Group declared bankruptcy. Due to all the above and analyzed in the thesis, from the financial statements of the observed company it was possible to see the situation in which the company was and identify the symptoms and development of the business crisis.

Key words: business crisis, financial statements, financial ratios, financial position, performance, crisis management

1 UVOD

1.1 Predmet i cilj rada

Financijski izvještaji nepresušani su izvor informacija, kako za interne tako i za eksterne korisnike, iz kojih se mogu vidjeti podaci o likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti, ekonomičnosti i profitabilnosti poduzeća. Svako poduzeće u Republici Hrvatskoj ima obvezu objavljivanja transparentnih godišnjih financijskih izvještaja. Broj financijskih izvještaja koje poduzeće mora javno objaviti ovisi o njegovoj veličini. Budući da financijski izvještaji pružaju informacije o sigurnosti i uspješnosti poslovanja poduzeća, njihovom analizom se u većini slučajeva mogu uočiti upozoravajući znakovi poslovne krize, kao i prepoznati znakovi oporavka nakon poslovne krize.

Poduzeće Uljanik d.d., jedno je od naših najznačajnijih i najvećih poduzeća u grani brodogradnje koja je jedan od stupova hrvatske ekonomije i gospodarstva. Brodogradnja sa svojom dugogodišnjom poviješću, tradicijom i velikim brojem ljudi koji su sudjelovali u izgradnji i tranziciji te gospodarske grane kroz dugi niz godina, pruža zanimljivu podlogu za analizu i istraživanje.

Predmet i cilj ovog diplomskog rada je analizom financijskih izvještaja poduzeća Uljanik d.d. kroz odabrano razdoblje od 2008. godine do 2017. godine prepoznati simptome poslovne krize koji su na kraju doveli do proglašenja stečaja. Navedeno poduzeće odabrano je za analizu zbog poslovne krize koja je trajala nekoliko godina te koja je rezultirala pokretanjem stečajnog postupka. Menadžment poduzeća u promatranom razdoblju nije uspio izvući poduzeće iz krize, već je ona samo produbljena i imala je velik utjecaj kako na samo poduzeće tako i na sve interesne skupine koje ga okružuju.

U radu je vertikalnom i horizontalnom analizom bilance i računa dobiti i gubitka te analizom financijskih pokazatelja istraženo jesu li prije početka poslovne krize bili vidljivi simptomi koji su mogli naznačiti događaje koji će kasnije uslijediti. Budući da je obuhvaćeno desetogodišnje vremensko razdoblje, prati se razvoj tih simptoma paralelno s poslovnim događajima koji su u istom razdoblju obilježili poslovanje Uljanika d.d.

1.2 Sadržaj i struktura rada

Rad je strukturiran u pet zasebnih poglavlja. Prvo poglavlje sadrži definiranje predmeta i ciljeva rada, sadržaj i način na koji je rad strukturiran te metodologiju prikupljanja i analiziranja podataka i izvora iz kojih su ti podaci prikupljeni.

U drugom poglavlju objašnjava se uloga temeljnih financijskih izvještaja poduzeća kao izvora informacija o ključnim čimbenicima poslovanja, definira se način na koji se računovodstveno ocjenjuje sigurnost i uspješnost poslovanja poduzeća te se pojašnjavaju se instrumenti i postupci analize financijskih izvještaja pomoću kojih se oblikuje ocjena sigurnosti i uspješnosti poslovanja poduzeća. Pregled literature o ulozi i svrsi analize financijskih izvještaja pobliže pojašnjava vrstu i ulogu literature koja je neophodna za analizu.

Treće poglavlje pojašnjava pojam, karakteristike i obilježja poslovne krize te definira ulogu i važnost kriznog menadžmenta u kontroliranju krize i kriznih situacija kao i ulogu kriznih strategija u kontroli i smanjenju poslovne krize.

U četvrtom poglavlju pristupa se analizi strukture Uljanik Grupe, povijesnom pregledu glavnih poslovnih događaja poduzeća Uljanik d.d., SWOT analizi poduzeća te se provodi horizontalna i vertikalna analiza konsolidiranih financijskih izvještaja. Analizom finansijskih pokazatelja na temelju konsolidiranih financijskih izvještaja ukazuje se na moguće probleme i nedostatke koje je poslovanje tijekom godina prouzročilo unutar poduzeća. Posljednje poglavlje donosi zaključke o mogućnosti identifikacije simptoma i razvoja poslovne krize analizom financijskih izvještaja i pokazatelja koji se iz njih mogu iskalkulirati.

1.3 Izvori podataka i metode prikupljanja

Podaci potrebni za izradu teorijskog dijela rada prikupit će se iz stručnih knjiga te znanstvenih članaka i radova domaćih i stranih autora. Istraživački dio rada temeljit će se na sekundarnim podacima, koji su primarno objavljeni u obliku temeljnih financijskih izvještaja objavljenih na stranici FINA-e. Metode koje će se koristiti u radu su: metoda analize, metoda sinteze, metoda dedukcije, metoda generalizacije, metoda apstrakcije, metoda klasifikacije te metoda kompilacije.

2 SIGURNOST I USPJEŠNOST POSLOVANJA PODUZEĆA NA TEMELJU ANALIZE FINACIJSKIH IZVJEŠTAJA

2.1 Temeljni financijski izvještaji kao izvor informacija o ključnim čimbenicima poslovanja poduzeća

Za efikasno i kvalitetno upravljanje poslovnim sustavima, osobama koje donose poslovne odluke i vode takve sustave, potrebne su adekvatne informacijske podloge. Računovodstveni sustav, kao najznačajniji dio informacijskog sustava poduzeća, može se opisati kao proces prikupljanja financijskih podataka, njihova procesiranja i sastavljanja financijskih izvještaja koji su usmjereni donosiocima odluka.¹

Primarni izvor informacija kojem menadžment poduzeća ima pristup jesu računovodstvene informacije koje se nalaze u financijskim izvještajima. Važnost analize financijskih izvještaja razmatra se u prvom redu s aspekta upravljanja poslovanjem i razvojem poduzeća. Analiza financijskih izvještaja ima značajnu korist u svim procesima upravljanja.² Financijski su izvještaji strukturirani prikaz financijskog položaja i financijske uspješnosti subjekta.³ Cilj financijskog izvještavanja je informiranje zainteresiranih korisnika o financijskom položaju i uspješnosti poslovanja.⁴ Temeljne financijske izvještaje čine : izvještaj o financijskom položaju (bilanca), račun dobiti i gubitka, izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti, izvještaj o novčanim tokovima, izvještaj o promjenama kapitala i bilješke uz financijske izvještaje.⁵ Ovisno o veličini poduzeća, određeno je koje su financijske izvještaje od gore nabrojanih dužni objavljivati.

Bilanca ili izvještaj o financijskom položaju, temeljni je financijski izvještaj koji sistematizirano prikazuje stanje imovine, obveza i kapitala u određenom vremenskom trenutku.⁶ Imovina je resurs koji je pod kontrolom poduzeća, obveza je postojeći dug poduzeća proizašao iz prošlih događaja, a kapital ili glavnica je ostatak imovine nakon odbitka svih

¹ Welsch, G. A. (1987.) *Fundamentals of Financial Accounting*. Homewood Illionis: Irwin, str. 4.

² Žager, K. et al. (2020) *Analiza financijskih izvještaja – načela, postupci i slučajevi*. 4. Dopunjeno i izmijenjeno izdanje. Zagreb : Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str.37

³ Ibid, str.92

⁴ Bakran, D. Et al. (2016) *Međunarodni standardi financijskog izvještavanja*. Zagreb : Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 5

⁵ Mrežna stranica Narodnih novina, *Zakon o računovodstvu*, dostupno na :https://narodne-novine.nn.h/clanci/sluzbeni/2015-07_78_1493.html (30.08.2021.)

⁶ Žager, K. et al. (2020) *Analiza financijskih izvještaja – načela, postupci i slučajevi*. 4. Dopunjeno i izmijenjeno izdanje. Zagreb : Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str.93

njegovih obveza odnosno neto imovina društva.⁷ Bilanca mora uvijek biti uravnotežena jer je ukupna imovina, angažirana u poslovanju u bilo kojem vremenskom trenutku, po definiciji upravo jednaka obvezama i vlasničkoj glavnici, pomoću kojih je ova imovina dobavljena.⁸ Kako bilanca prikazuje stanje imovine, obveza i kapitala u određenom vremenskom trenutku, ona služi i kao podloga za ocjenu sigurnosti poslovanja. Iz bilance se najbolje može iščitati pokriće obveza imovnom ili kapitalom.

Račun dobiti i gubitka ili izvještaj o poslovanju, temeljni je financijski izvještaj koji prikazuje prihode i rashode te njihovu razliku (dobit ili gubitak) u određenom obračunskom razdoblju. Prihodi su povećanje ekonomske koristi tijekom obračunskog razdoblja u obliku priljeva ili povećanja imovine ili smanjenja obveza što ima za posljedicu povećanje kapitala, osim onog u svezi s uplatom od strane sudionika u kapitalu.⁹ Izvještaj o poslovanju posebno je važan jer se na temelju njega ocjenjuje uspješnost poslovanja. Uspješnost poslovanja obično se definira kao sposobnost ostvarivanja određenih ciljeva.¹⁰ Kroz rezultat poduzeća u datom razdoblju vidi se povezanost izvještaja o financijskom položaju i izvještaja o poslovanju. Rezultat razdoblja vidljiv u računu dobiti i gubitka utječe na zadržanu dobit ili preneseni gubitak u bilanci te na kraju na ukupnu vrijednost kapitala.

Izvještaj o novčanim tokovima ili tokovima sredstava sastavni je temeljni dio financijskih izvještaja koji pokazuje izvore pribavljanja i način upotrebe novca.¹¹ Izvještaj o novčanim tokovima podijeljen je na tri aktivnosti: poslovne, investicijske i financijske. Većina poduzeća glavninu svojih prihoda ostvarivat će kroz poslovne aktivnosti. Vrlo malen udio poduzeća glavninu svojih prihoda ostvaruje kroz investicijske ili financijske aktivnosti. Izvještaj o novčanim tokovima služi korisnicima financijskih izvještaja kako bi uvidjeli protok novca kroz poduzeće u promatranom razdoblju i razliku između stanja novca na početku i na kraju razdoblja. Unatoč mogućoj dobiti poduzeća, na kraju razdoblja isto može posjedovati vrlo malo novaca, kao najlikvidnijeg oblika imovine, te biti u nemogućnosti u kratkom roku servisirati svoje kratkoročne obveze. S druge strane, imati ni previše novca u datom trenutku nije dobro

⁷ Ibid, str.93

⁸ Helfert, E. A. (1997) *Tehnike financijske analize*. 7. izdanje. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 14.

⁹ Mrežna stranica Narodnih novina, *Odluka o objavljivanju Hrvatskih standarda financijskog izvještavanja*, dostupno na :https://narodne-novine.nn.h/clanci/sluzbeni/2015-08_86_1709.html (30.08.2021.)

¹⁰ Žager, K. et al. (2020) *Analiza financijskih izvještaja – načela, postupci i slučajevi*. 4. Dopunjeno i izmijenjeno izdanje. Zagreb : Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str.109

¹¹ Žager, K. et al. (2020) *Analiza financijskih izvještaja – načela, postupci i slučajevi*. 4. Dopunjeno i izmijenjeno izdanje. Zagreb : Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str.124

za poduzeće, jer to znači da ne ostvaruje puni potencijal novca, odnosno da ga ne ulaže kako bi ostvarilo još veći prinos na svoja sredstva.

Izvještaj o promjenama kapitala temeljni je financijski izvještaj čija je svrha pokazati promjene kapitala koje su nastale između dva obračunska razdoblja te na taj način dati podlogu za prosudbu kvalitete dijela bilančne strukture.¹² Izvještaj o promjenama kapitala, kao i izvještaj o novčanim tokovima nije obavezan za male poduzetnike pri predaji godišnjih financijskih izvještaja. Kroz navedeni izvještaj prikazuju se sve promjene unutar sekcije kapitala u bilanci, bilo to povećanje ili smanjenje zadržane dobiti, promjene unutar rezervi, dodatna ulaganja vlasnika itd. Ovaj izvještaj izražava svu bit vlasničkog odnosa odražavajući interese ulagača, vlasnika i samog poduzeća.¹³

Bilješke uz financijske izvještaje dodatno pojašnjavaju strukturu, vrijednost i obilježja najvažnijih pozicija u temeljnim financijskim izvještajima.¹⁴ Bilješke moraju prikazivati korištene računovodstvene politike pri izradi financijskih izvještaja te informacije koje se ne mogu vidjeti u temeljnim financijskim izvještajima ali su bitne i korisne za čitaoca istih. Sastavljanje i prezentiranje dodatnih informacija u formi bilješka pridonose kvaliteti i upotrebljivosti informacija čime se olakšava i ocjena kvalitet poslovanja.¹⁵

Gore navedeni izvještaji ulaze u godišnja izvješća poduzeća, koja osim navedenih podataka, moraju prikazati i druge, nefinancijske podatke, gdje poduzeće daje svoj pregled i sliku obrađenog razdoblja te narednih razdoblja. Objavljuju se podaci o planovima rasta i razvoja u narednim godinama, planovima prodaje i širenja na druga tržišta ili inovacije u proizvodnji i isporuci proizvoda ili usluga, o budućim ulaganjima, upravljanju rizicima aktivnosti vezanim uz društveno odgovorno poslovanje, doprinos društvu i zajednici u prethodnom i budućem periodu itd.

¹² Parać, B. (2008) *Poduzetničko računovodstvo i financijsko izvještavanje*. Zagreb: M.E.P. Consult, str. 241

¹³ Žager, K. et al. (2020) *Analiza financijskih izvještaja – načela, postupci i slučajevi*. 4. Dopunjeno i izmijenjeno izdanje. Zagreb : Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str.132

¹⁴ Ibid, str. 133

¹⁵ Žager, K. et al. (2016) *Računovodstvo I – računovodstvo za neračunovođe* Zagreb : Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str.75-76

2.2 Sigurnost i uspješnost poslovanja poduzeća u računovodstvenom smislu

Spomenuto u prethodnom poglavlju, bilanca ili izvještaj o financijskom položaju pruža podlogu za ocjenu sigurnosti poslovanja poduzeća, dok račun dobiti i gubitka ili izvještaj o uspješnosti poslovanja pruža podlogu za ocjenu uspješnosti poslovanja poduzeća. Kolokvijalno rečeno, poduzeće posluje sigurno kada može pravovremeno servisirati dugove odnosno kada je likvidno i solventno, a uspješno je kada ostvaruje zadane ciljeve odnosno kada je profitabilno. Kasnije kroz rad može se vidjeti da financijski pokazatelji likvidnosti, zaduženosti i dijelom aktivnost ukazuju na sigurnost poslovanja poduzeća, dok financijski pokazatelji ekonomičnosti, profitabilnosti, investiranja i dijelom aktivnost ukazuju na uspješnost poslovanja poduzeća.

Bilanca je podijeljena na dva dijela, odnosno jedan dio bilance prikazuje imovinu to jest aktivu poduzeća dok drugi prikazuje vlasničku glavnica ili kapital te obveze odnosno pasivu poduzeća. Bilanca prikazuje imovinu kojom poduzeće raspolaže i obveze prema izvorima (obveze i kapital) u određenom trenutku.¹⁶ Bilanca se može sastavljati jednostrano i dvostrano, jednostrano se sastavlja aktiva, zatim pasiva, a dvostrano aktiva ide na lijevu dok pasiva ide na desnu stranu. Dvostrano sastavljanje jednostavnije je i preglednije korisnicima financijskih izvještaja.

Imovina odnosno aktiva poduzeća dijeli se na dugotrajnu i kratkotrajnu, dok se unutar dugotrajne imovine najčešće nalaze nematerijalna, materijalna, financijska imovina te dugotrajna potraživanja. Unutar kratkotrajne imovine nalaze se zalihe, kratkotrajna potraživanja, financijska imovina i novac. Pasiva se primarno dijeli na kapital i glavnica. Kapital je prikaz vlastitih izvora financiranja od strane vlasnika poduzeća, dok se glavnica dijeli na dugoročne i kratkoročne obveze. Dugoročne obveze dospijevaju na naplatu u periodu duljem od godine dana, dok kratkoročne obveze dospijevaju na naplatu unutar godine dana.

Najjednostavniji način provjere sigurnosti poslovanja poduzeća je ocjena likvidnosti i solventnosti poduzeća. Likvidnost se definira kao sposobnost poduzeća da u roku podmiri svoje tekuće obveze.¹⁷ Značenje dobre likvidnosti je u tome što smanjuje rizik od mogućeg

¹⁶ Žager, K. et al. (2020) *Analiza financijskih izvještaja – načela, postupci i slučajevi*. 4. Dopunjeno i izmijenjeno izdanje. Zagreb : Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str.93

¹⁷ Kolaković M. (2006) *Poduzetništvo u ekonomiji znanja*. Zagreb: Sinergija-nakladništvo, str.65

financijskog sloma (bankrota) poduzeća.¹⁸ Solventnost se može definirati kao sposobnost plaćanja ukupnih obveza odnosno sposobnost pokrića svih obveza na dugi rok.¹⁹ Značenje dobre solventnosti je to što smanjuje rizike poslovanja poduzeća. To znači da se elementima analize ocijeni postoji li mogućnost poduzeća da servisira svoje dugove.

Poduzeće koje posluje na siguran način sve svoje kratkoročne obveze može servisirati iz kratkotrajne imovine, a ukoliko kratkotrajne imovine ima zamjetno više od kratkoročnih obveza radi se o postojanju radnog kapitala, odnosno dio kratkotrajne imovine financiran je iz kvalitetnih dugoročnih izvora financiranja. Poduzeća koja imaju problema s likvidnošću, nemaju dovoljno kratkotrajne imovine da pokriju kratkoročne obveze, moraju dio kratkoročnih obveza financirati dugoročnim izvorima financiranja što dovodi u pitanje solventnost i održivost poslovanja poduzeća.

Uz navedeno, ocjeni sigurnosti poslovanja poduzeća pridonose i pokazatelji zaduženosti te aktivnosti poslovanja. Pokazatelji zaduženosti prikazuju strukturu financiranja poduzeća odnosno prikazuju udio duga u ukupnoj imovini poduzeća te uspoređuju omjer financiranja dugom u odnosu na omjer financiranja vlastitim kapitalom. Poduzeće koje se većinom financira vlastitim kapitalom, financijski je zdravo poduzeće te ima puno veći prostor za ulaganja i daljnja zaduženja vanjskim izvorima financiranja od poduzeća koje je opterećeno dugovima i nema mogućnosti za daljnja zaduženja te samim time ni rast i razvoj poduzeća. Pokazatelji aktivnosti poduzeća prikazuju iskoristivost imovine u generiranju prihoda na način da stavljaju u omjer različite kategorije imovine u odnosu na različite kategorije prihoda te na taj način mjere „obrtaje“ određenih stavki imovine tijekom godine. Poduzeće koje više iskorištava imovinu u generiranju prihoda odnosno kome su pokazatelji aktivnosti na višim razinama te se različite kategorije imovine više puta „obrnū“ tijekom promatranog razdoblja, financijski je zdravo i sigurno poduzeće.

Račun dobiti i gubitka služi kao osnova za ocjenu uspješnosti poslovanja poduzeća. Kao što je ranije u poglavlju spomenuto, uspješno poduzeće je ono koje ostvaruje svoje ciljeve. Primarni cilj većine profitnih poduzeća je profitabilnost poslovanja i povećanje bogatstva vlasnika. Račun dobiti i gubitka sadrži osnovne kategorijalne elemente: prihode, rashode i njihovu razliku

¹⁸ Belak V. (2014) *Analiza poslovne uspješnosti: 130 ključnih pokazatelja performace i mjerila za kontroling*. Zagreb: RRIF Plus, str. 130

¹⁹ Ibid, str. 177

– dobit ili gubitak.²⁰ Prihodi poduzeća uglavnom su podijeljeni na poslovne prihode, financijske prihode i ostale prihode. Poslovni prihodi dolaze od osnovne djelatnosti poduzeća, financijski prihodi od financijskih aktivnosti poput pozitivnih tečajnih razlika, zarade od kamata i slično dok su ostali prihodi svi koji ne ulaze u ove dvije kategorije. S druge strane, poslovni rashodi se također dijele na rashode nastale iz poslovanja, financijske rashode i ostale rashode. Poslovni rashodi ili rashodi nastali iz poslovanja odnose se na sve troškove koje poduzeće ostvaruje kako bi generiralo prihode iz osnovne djelatnosti poput troškova materijala i usluga, osoblja, amortizacija i umanjenja i slično. Financijski rashodi odnose se na rashode iz financijskih aktivnosti poput negativnih tečajnih razlika te troškova kamata na dugove dok su ostali rashodi oni koji ne ulaze u ove dvije kategorije.

Rezultat poduzeća razlika je ukupnih prihoda i ukupnih rashoda te čini bazu za kalkulacije vezane uz uspješnost poslovanja poduzeća. Uspješno poduzeće ostvaruje dobit uz što je moguće niže troškove, odnosno ono je profitabilno. Uspješnost navedenog cilja ocjenjuje se različitim pokazateljima koji su definirani i obrađeni u sljedećem poglavlju. Zarada predstavlja širi pogled na profitabilnost i može se definirati kao sposobnost povećanja bogatstva vlasnika poduzeća (kroz neto dobit i vrijednost poduzeća), kreditora i investitora (kroz kamate) i države (kroz naplatu poreza na dobit).²¹ Ova definicija govori o profitabilnom poduzeću, odnosno uspješnom poduzeću kao onom koje ne samo da uvećava bogatstvo vlasnika poduzeća nego i svih interesnih skupina i sudionika procesa poslovanja poduzeća. To znači da poduzeće nije uspješno ukoliko ostvaruje dobit za sebe na štetu drugih, već ostvaruje dobit i u isto vrijeme koristi ostalim sudionicima procesa ostvarivanja dobiti.

²⁰ Žager, K. et al. (2020) *Analiza financijskih izvještaja – načela, postupci i slučajevi*. 4. Dopunjeno i izmijenjeno izdanje. Zagreb : Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str.109

²¹ Belak V. (2014) *Analiza poslovne uspješnosti: 130 ključnih pokazatelja performace i mjerila za kontroling*. Zagreb: RRIF Plus, str. 31

2.3 Instrumenti i postupci analize financijskih izvještaja oblikovani za ocjenu sigurnosti i uspješnosti poslovanja poduzeća

Financijski izvještaji moraju osigurati korisnicima različite informacije koje su im potrebne za različite namjene i u tom se kontekstu može reći da je razumijevanje financijskih izvještaja poslovni jezik poduzeća.²² Razumijevanje financijskih izvještaja podrazumijeva interpretaciju iznosa koji čine financijske izvještaje i riječi koje pojašnjavaju pojedine kategorije. Interpretacija financijskih izvještaja omogućena je instrumentima i postupcima analize financijskih izvještaja koji su obrađeni niže u tekstu. Niže pojašnjeni instrumenti i postupci služe za ocjenu sigurnost i uspješnosti poslovanja poduzeća svim korisnicima financijskih izvještaja.

Prva u nizu analiza financijskih izvještaja je horizontalna analiza. Horizontalnom analizom nastoje se uočiti tendencija i dinamika promjena pojedinih pozicija financijskih izvještaja.²³ Laički rečeno, analiziraju se promjene, postotne i apsolutne, tijekom promatranog perioda po pojedinim pozicijama financijskih izvještaja. Horizontalna analiza može se provoditi na dva načina. Prvi način je da se jedno razdoblje uzme kao bazno, pa se promjene kroz sva naredna promatrana razdoblja uspoređuju s baznim i analiziraju se promjene i razlozi tih promjena u odnosu na bazno. Ova vrsta analize pogodna je za poduzeća i okoline gdje promjene kroz periode nisu značajne, ili se želi proučiti utjecaj određenih poslovnih događaja kroz godine u odnosu na bazni period. Drugi način je da se analiziraju promjene iz perioda u period, odnosno da se svako naredno razdoblje uspoređuje s prethodnim. Na ovaj način analizirat radi se horizontalna analiza i u ovom radu zbog velikih fluktuacija u promatranom poduzeću kroz godine te boljeg razumijevanja poslovnog okruženja poduzeća koje ne bi bilo moguće uspoređujući sve godine s baznim razdobljem.

²² Wilson, R. M. S., McHugh, G. (1987) *Financial Analysis: A Managerial Introduction*. London: Cassell Educational Limited, str. 10

²³ Gulin, D. Et al. (2006) *Računovodstvo trgovačkih društava uz primjenu MSFI/MRS i poreznih propisa*. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 774

Vertikalna analiza financijskih izvještaja omogućuje bolji uvid u strukturu financijskih izvještaja to jest prikazuje temeljne promjene nastale u sastavu sredstava u vlasništvu poduzeća, odnosno ukazuje na strukturne promjene.²⁴ Vertikalna analiza podrazumijeva međusobno uspoređivanje financijskih podataka (pozicija financijskih izvještaja) u jednoj godini.²⁵ Vertikalna analiza bilance provodi se na način da se na datum bilance ukupna aktiva i pasiva izjednače sa sto posto, znači to su bazne pozicije, te se sve druge pozicije unutar bilance analiziraju u odnosu na vrijednost aktive i pasive. Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka provodi se na način da se za promatrani period računa dobiti i gubitka ukupni prihodi izjednače sa sto posto, time oni postaju bazna pozicija, te se sve druge pozicije unutar računa dobiti i gubitka analiziraju u odnosu na ukupne prihode.

Najbolji način određivanja sigurnosti i uspješnosti poslovanja poduzeća to jest ocjene istog je putem financijskih pokazatelja. Financijski pokazatelji dijele se u šest osnovnih skupina: pokazatelji likvidnosti, pokazatelji zaduženosti, pokazatelji aktivnosti, pokazatelji ekonomičnosti, pokazatelji profitabilnosti i pokazatelji investiranja. Ranije u radu je spomenuto kako su pokazatelji likvidnosti i zaduženosti pokazatelji sigurnosti poslovanja, dok su pokazatelji ekonomičnosti, profitabilnosti i investiranja pokazatelji uspješnosti poslovanja. Pokazatelji aktivnosti mogu se smatrati i pokazateljima sigurnosti i pokazateljima uspješnosti poslovanja.²⁶

Pokazatelji likvidnosti mjere sposobnost poduzeća u kontekstu sposobnosti podmirenja dospjelih kratkoročnih obveza.²⁷ Tablica ispod prikazuje pokazatelje likvidnosti i formule za njihovo izračunavanje.

²⁴ Tintor, J. *Poslovna analiza*. Zagreb: MASMEDIA, str. 464

²⁵ Smith, J.L., Keith, R.M., Stephens, W.L. *Financial Accounting*. New York City: McGraw Hill, str. 656

²⁶ Žager, K. et al. (2020) *Analiza financijskih izvještaja – načela, postupci i slučajevi*. 4. Dopunjeno i izmijenjeno izdanje. Zagreb : Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str.45

²⁷ Žager, K. et al. (2020) *Analiza financijskih izvještaja – načela, postupci i slučajevi*. 4. Dopunjeno i izmijenjeno izdanje. Zagreb : Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str.45

Tablica 1: Pokazatelji likvidnosti

Pokazatelji likvidnosti	
Koeficijent trenutne likvidnosti	Novac/Kratkoročne obveze
Koeficijent ubrzane likvidnosti	(Novac+Kratkotrajna potraživanja)/Kratkoročne obveze
Koeficijent ubrzane likvidnosti 2	(Kratkotrajna imovina-Zalihe)/Kratkoročne obveze
Koeficijent tekuće likvidnosti	Kratkotrajna imovina/Kratkoročne obveze
Koeficijent financijske stabilnosti	Dugotrajna imovina/(Kapital+Dugoročne obveze)

Izvor: Izrada autora prema Žager, K. et al. (2020) Analiza financijskih izvještaja – načela, postupci i slučajevi. 4. dopunjeno i izmijenjeno izdanje. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 46

Kao što se može vidjeti u tablici iznad, postoji pet koeficijenata likvidnosti. Osnovni koeficijent likvidnosti prema kojem se odmah može očitati likvidnost poduzeća je koeficijent tekuće likvidnosti koji stavlja u omjer kratkotrajnu imovinu i kratkoročne obveze te u slučaju navedenog koeficijenta većeg od jedan, vidljivo je postojanje radnog kapitala odnosno zalihe likvidnosti i sigurnosti, no ukoliko je koeficijent manji od jedan radnog kapitala nema te poduzeće postuje nestabilno i nesigurno, jer je upitna sposobnost podmirivanja kratkoročnih obveza iz brzo unovčive imovine.

Koeficijenti trenutne likvidnosti, ubrzane likvidnosti i ubrzane likvidnosti 2 analiziraju moguće pokriće kratkoročnih obveza iz novca, novca s kratkotrajnim potraživanjima i novca s kratkotrajnim potraživanjima i kratkotrajnom financijskom imovinom. Ovisno o djelatnosti kojom se poduzeće bavi, navedeni pokazatelji ne moraju uvijek biti veći od jedan da stanje bude alarmantno odnosno da poslovanje poduzeća bude proglašeno nesigurnim. Za razliku od ostalih pokazatelja likvidnosti, smanjenje koeficijenta financijske stabilnosti pozitivna je tendencija, jer ako se on smanjuje dolazi do povećanja neto radnog kapitala.²⁸

Pokazatelji zaduženosti analiziraju omjer financiranja poduzeća iz vlastitih i tuđih izvora te mogućnost pokrića obveza kapitalom ili imovinom. Oni se dijele na statičke pokazatelje zaduženosti koji su formirani na temelju bilance, te dinamičke pokazatelje zaduženosti koji se

²⁸ Gulin D., et al (2004) *Poslovno planiranje, kontrola i analiza*. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str.361

formiraju na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka i bilance, i dug razmatraju s aspekta mogućnosti njegova podmirivanja.²⁹

Tablica 2: Pokazatelji zaduženosti

Pokazatelji zaduženosti	
Koeficijent zaduženosti	Ukupne obveze/Ukupna imovina
Koeficijent vlastitog financiranja	Kapital/Ukupna imovina
Koeficijent financiranja	Ukupne obveze/Kapital
Pokriće troškova kamata	(Bruto dobit+Kamate)/Kamate
Faktor zaduženosti	Ukupne obveze/(Zadržana dobit+Amortizacija)
Stupanj pokrića 1	Kapital/Dugotrajna imovina
Stupanj pokrića 2	(Kapital+Dugoročne obveze)/Dugotrajna imovina

Izvor: Izrada autora prema Žager, K. et al. (2020) Analiza financijskih izvještaja – načela, postupci i slučajevi. 4. dopunjeno i izmijenjeno izdanje. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 49

Koeficijent zaduženosti i koeficijent vlastitog financiranja, koji su pokazatelji statičke zaduženosti, u zbroju moraju davati jedan jer prikazuju odnos vlastitog i tuđeg financiranja to jest stavljaju u omjer ukupne obveze s ukupnom imovinom i kapital s ukupnom imovinom. Koeficijent financiranja, također koeficijent statičke zaduženosti, prikazuje pokrivenost ukupnih obveza kapitalom. Pokriće troškova kamata i faktor zaduženosti, koji su pokazatelji dinamičke zaduženosti, analiziraju mogućnost pokrića troškova kamata bruto dobiti i mogućnost pokrića ukupnih obveza iz zadržane dobiti. Stupnjevi pokrića jedan i dva mogu služiti kao prikaz financiranja kratkotrajne imovine iz kvalitetnih dugoročnih izvora.

²⁹ Žager, K. et al. (2020) *Analiza financijskih izvještaja – načela, postupci i slučajevi*. 4. Dopunjeno i izmijenjeno izdanje. Zagreb : Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str.49

Tablica 3: Pokazatelji aktivnosti

Pokazatelji aktivnosti	
Koeficijent obrtaja ukupne imovine	Ukupni prihodi/Ukupna imovina
Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine	Ukupni prihodi/Kratkotrajna imovina
Koeficijent obrtaja potraživanja	Prihodi od prodaje/Kratkotrajna potraživanja
Koeficijent obrtaja potraživanja od kupaca	Prihodi od prodaje/Potraživanja od kupaca
Trajanje naplate potraživanja od kupaca	365/Koeficijent obrtaja potraživanja od kupaca

Izvor: Izrada autora prema Žager, K. et al. (2020) Analiza financijskih izvještaja – načela, postupci i slučajevi. 4. dopunjeno i izmijenjeno izdanje. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 51

Pokazatelji aktivnosti prikazuju brzinu cirkulacije imovine u poslovnom procesu stvaranja vrijednosti te analiziraju vrijeme potrebno poduzeću da naplati potraživanja. Koeficijenti obrtaja ukupne i kratkotrajne imovine analiziraju iskoristivost navedene imovine pomoću ukupnih prihoda, dok koeficijenti obrtaja potraživanja i potraživanja od kupaca analiziraju iskoristivost navedenih potraživanja. Sva četiri koeficijenta pokazuju brzinu cirkulacije navedene imovine tijekom godine u poslovnom procesu. Trajanje naplate potraživanja od kupaca u danima prikazuje potrebno vrijeme za naplatu potraživanja.

Tablica 4: Pokazatelji ekonomičnosti

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

Izvor: Izrada autora prema Žager, K. et al. (2020) Analiza financijskih izvještaja – načela, postupci i slučajevi. 4. dopunjeno i izmijenjeno izdanje. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 49

Pokazatelji ekonomičnosti prikazuju omjer prihoda i rashoda te se pomoću njih ocjenjuje koliko se prihoda ostvaruje po jedinici rashoda, stoga predstavljaju mjeru djelotvornosti poslovanja.³⁰

³⁰ Žager, K. et al. (2020) Analiza financijskih izvještaja – načela, postupci i slučajevi. 4. Dopunjeno i izmijenjeno izdanje. Zagreb : Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str.51

Pokazatelji ekonomičnost, koji se izračunavaju iz izvještaja o dobiti, uspoređuju prihode po aktivnostima s rashodima po istim aktivnostima te ukupne prihode s ukupnim rashodima.

Tablica 5: Pokazatelji profitabilnosti

Pokazatelji profitabilnosti	
Bruto marža profita	$((\text{Bruto dobit} + \text{Kamate}) / \text{Ukupni prihodi}) * 100$
Neto marža profita	$((\text{Neto dobit} + \text{Kamate}) / \text{Ukupni prihodi}) * 100$
Bruto rentabilnost imovine	$((\text{Bruto dobit} + \text{Kamate}) / \text{Ukupna imovina}) * 100$
Neto rentabilnost imovine	$((\text{Neto dobit} + \text{Kamate}) / \text{Ukupna imovina}) * 100$
Rentabilnost vlastitog kapitala	$(\text{Neto dobit} / \text{Kapital}) * 100$

Izvor: Izrada autora prema Žager, K. et al. (2020) *Analiza financijskih izvještaja – načela, postupci i slučajevi. 4. dopunjeno i izmijenjeno izdanje. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 53*

Pokazatelji profitabilnosti mjere uspjeh ostvarivanja zarada poduzeća te ukazuju na značaj nekog modaliteta profita prema veličini angažiranog kapitala odnosno prema obujmu poslovne aktivnosti.³¹ Pokazatelji profitabilnosti, za razliku od do sada analiziranih pokazatelja iskazuju se kao postotci, dok su se ostali iskazivali kao proporcije. Sposobnost poduzeća o zadržavanju postotka ukupnih prihoda kao zarade uvećane za rashode od kamata naziva se maržom profita. Bruto marža ne umanjuje dobit za porezno opterećenje tekuće godine, dok neto marža umanjuje. Bruto i neto rentabilnost imovine indikatori su sposobnosti poduzeća na ostvarivanje povrata na ukupnu imovinu. Rentabilnost vlastitog kapitala prikazuje postoji li financijska poluga u poslovanju poduzeća ili ne. Financijska poluga ili poluga strukture kapitala omogućava poduzeću da raspolaže s više imovine od iznosa glavnice.³² Rentabilnost imovine mora biti veća od troška duga da bi rentabilnost vlastitog kapitala porasla iznad razine rentabilnosti imovine.

³¹ Orsag S. (2011) *Vrijednosni papiri: investicije i instrumenti financiranja*. Sarajevo: Revicon, str. 179

³² Palepu, K.G., Healy, P.M. (2019): *Business Analysis and Valuation – Using Financial statements*. 5th Edition (International Edition), South Melbourne: Cengage Learning, str.5

Tablica 6: Pokazatelji investiranja

Pokazatelji investiranja	
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/Dobit po dionici
Odnos cijena i dobiti po dionici (P/E Omjer)	Cijena dionice/Dobit po dionici
Ukupna rentabilnost dionice	(Dobit po dionici/Cijena dionice)*100
Dividendna rentabilnost dionice	(Dividenda po dionici/Cijena dionice)*100

Izvor: Izrada autora prema Žager, K. et al. (2020) Analiza financijskih izvještaja – načela, postupci i slučajevi. 4. dopunjeno i izmijenjeno izdanje. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 56

Pokazatelji investiranja pokazuju koliko se ulaganje u dionice ili kupovinu udjela isplati ulagačima, a neki od tih pokazatelja koriste se i za procjenu buduće zarade.³³ Dobit po dionici pokazuje omjer zarade nakon poreza i raspoloživih dionica poduzeća, dok dividenda po dionici pokazuje omjer dijela zarade nakon poreza koji se odnosi na isplatu dividendi i raspoloživih dionica poduzeća. Odnos isplate dividendi iskazuje dio neto dobiti isplaćen u obliku dividendi, a odnos cijene i dobiti po dionici iskazuje pravu vrijednost dionice odnosno je li ona podcijenjena ili precijenjena uzevši u obzir dobit poduzeća za godinu. Ukupna i dividendna rentabilnost dionice, za razliku od ostalih pokazatelja investiranja, iskazuju se kao postotci, i pokazatelji su rentabilnosti kapitala koji je iskazan po tržišnoj vrijednosti, a ne po knjigovodstvenoj vrijednosti.³⁴ Ukoliko se dividende isplaćuju iz zadržane dobiti, onda dividendna rentabilnost može biti veća od ukupne, inače je u pravilu ukupna rentabilnost veća od dividendne.

³³ Belak V. (2014) *Analiza poslovne uspješnosti: 130 ključnih pokazatelja performace i mjerila za kontroling*. Zagreb: RRIF Plus, str. 221

³⁴ Žager, K. et al. (2020) *Analiza financijskih izvještaja – načela, postupci i slučajevi. 4. Dopunjeno i izmijenjeno izdanje*. Zagreb : Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str.56

2.4 Pregled literature o ulozi i svrsi analize financijskih izvještaja

Postoji velik broj znanstvenih i stručnih radova na temu analize financijskih izvještaja koji ukazuju na važnost podataka i informacija prezentiranih u financijskim izvještajima, te njihove ispravne interpretacije za sve korisnike izvještaja. Analiza financijskih izvještaja kao alat ocjene poslovanja poduzeća koristi se od 20. stoljeća dok su se prvi značajniji stručni i znanstveni radovi na tu temu u Hrvatskoj pisali krajem 20. i početkom 21. stoljeća. Niže u poglavlju na par primjera prikazana je uloga i svrha analize financijskih izvještaja u različitim poljima analize poslovanja i okruženja poduzeća.

Primarni cilj analize financijskih izvještaja je zadovoljenje informacijskih potreba korisnika financijskih izvještaja, odnosno donosioca odluka.³⁵ Financijski izvještaji su produkt računovodstvenog sustava. Prikupljanje podataka odnosno dokumentacije za knjiženje, procesiranje dokumentacije odnosno unošenja dokumentacije u sustav i knjiženja, i finalno izrada i finalizacija financijskih izvještaja, čine jedan periodički proces potreban da bi se sastavili financijski izvještaji. Proces izdavanja financijskih izvještaja za jedan period počinje čim se potpišu financijski izvještaji za prethodno razdoblje te završava u trenutku potpisivanja financijskih izvještaja trenutnog razdoblja. No, taj proces je neprekidan jer nisu financijski podaci i izvještaji odvojeni od razdoblja do razdoblja, već se nastavljaju jedan na drugi kao neprekidna petlja te zapravo analiza što više razdoblja čini analizu financijskih izvještaja kvalitetnijom.

Analiza financijskih izvještaja integralni je dio poslovne analize.³⁶ Financijski izvještaji pružaju temelj poslovnoj analizi te na najjednostavniji način daju uvid u trenutno poslovanje i poziciju poduzeća. Poslovna analiza ne analizira samo financijske izvještaje već i cjelokupnu okolinu u kojoj se poduzeće nalazi, uključujući tržište, konkurente, dobavljače, kupce, regulatore, državu te sve možebitne dionike poslovanja poduzeća. Poslovna analiza u obzir uzima i unutarnje čimbenike poslovanja poduzeća poput strategije poduzeća, menadžmenta, zaposlenika, položaja poduzeća na tržištu kao i održivost poslovanja.

³⁵ Gulin D., et al (2004) *Poslovno planiranje, kontrola i analiza*. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str.321

³⁶ Žager, K. et al. (2020) *Analiza financijskih izvještaja – načela, postupci i slučajevi*. 4. Dopunjeno i izmijenjeno izdanje. Zagreb : Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str.42

Proces financijske analize podrazumijeva pregledavanje velikog broja formalnih i neformalnih podataka značajnih za određenu svrhu analize, a obično se radi o skupu javno dostupnih osnovnih financijskih informacija o poduzeću koji čine skup financijskih izvještaja.³⁷ Financijska analiza služi kao alat pomoću kojeg se može doći do specifičnih analitičkih odgovora vezanih uz poduzeće, njegovo poslovanje i okruženje, tržišta, gospodarstva itd. Financijska analiza služi i za odgovore na financijske probleme i pitanja ovisno o stavovima i gledištima osoba koje vrše analizu, jer uz same analitičke odgovore, ona sadrži i dozu subjektivnosti te će za svakog sudionika analize dati različite odgovore i rješenja.

Ekonomska je analiza poslovanja usko povezana s kontrolom i revizijom, uz zajednički objekt i cilj istraživanja, a to je poslovanje poduzeća koje se uz ostale alate, analizira pomoću financijskih izvještaja.³⁸ Cilj ekonomske analize poslovanja poduzeća je promotriti stanje i poslovanje poduzeća u svrhu potenciranja pozitivnih strana poslovanja, a eliminacije negativnih strana te time povećanja efikanosti.

Analiza poslovne uspješnosti koja obuhvaća analizu financijskih izvještaja, analizu tržišnih pokazatelja i utvrđivanje ključnih pokazatelja financijske performanse jedan je od najpopularnijih računovodstvenih postupaka širom svijeta.³⁹ Svrha analize je procjena financijskog stanja poduzeća u datom trenutku te mogućeg smjera kretanja poslovanja poduzeća u budućnosti.

Navedeni primjeri iz stručnih izvora literature prikazuju važnost analize financijskih izvještaja u različitim aspektima poslovanja poduzeća te korist analize financijskih izvještaja za različite korisnike. Od menadžera do običnog radnika ili ulagača, financijski izvještaji korisni su svakome tko ih zna pročitati i protumačiti.

³⁷ Helfert, E., A. (1997) *Tehnike financijske analize*. 7. izdanje. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 28

³⁸ Avelini Holjevac, I. (2007) *Upravljanje poslovnim rezultatom*. Rijeka: Sveučilište u Rijeci, str. 39

³⁹ Belak V. (2014) *Analiza poslovne uspješnosti: 130 ključnih pokazatelja performanse i mjerila za kontroling*. Zagreb: RRIF Plus, str. 1

3 POSLOVNA KRIZA I NJEZIN UTJECAJ NA SIGURNOST I USPJEŠNOST POSLOVANJA PODUZEĆA

3.1 Pojam, karakteristike i obilježja poslovne krize

U svojem životnom vijeku svako se poduzeće može naći u situaciji da mu prijete poslovna kriza ili u situaciji da se nalazi u poslovnoj krizi. Poslovna kriza kao takva nije problem, ukoliko se na vrijeme prepoznaju njezini uzroci, problemi i pronađe način da se ona razriješi. Da bi se navedeno moglo ostvariti, potrebno je razumijeti što je poslovna kriza, kako se njome suočiti i upravljati te kako se poduzeće može pripremiti na upravljanje i posljedice poslovne krize.

Poslovna kriza definira se na različite načine pa su u ovom odlomku navedene neke od definicija, kako bi se ukazalo na kompleksnost samog definiranja što to poslovna kriza jest, a kamoli njenih uzroka, problema i načina rješavanja istih. Prema jednoj definiciji, poslovna kriza se definira kao percepcija nepredvidivog događaja koji ugrožava važna očekivanja dionika i može ozbiljno utjecati na učinak organizacije i generirati negativne ishode.⁴⁰ Prema drugoj definiciji, poslovna kriza je glavni događaj s potencijalno negativnim ishodom koji pogađa organizaciju i njezine javnosti, usluge, proizvode i/ili njezino ime.⁴¹ Treća definicija pak kaže da se poslovna kriza definira kao neplaniran i neželjen proces ograničenog trajanja i mogućnosti utjecanja, koji šteti primarnim ciljevima i ima ambivalentni ishod.⁴²

Navedene definicije osmišljene su s idejom da ljude pokušaju pobliže upoznati s pojmom poslovna kriza te ukazati na opasnosti koje ona nosi za poduzeće. Kao što je već navedeno, poslovna kriza šteti ciljevima poduzeća, a njihovo neispunjavanje vodi sankcioniranju sustava kao cjeline.⁴³

⁴⁰ Coombs, W. (2011) *Ongoing Crisis Communication: Planning, Managing and Responding*. London: SAGE Publications, str.7

⁴¹ Fearn-Banks, K. (2001) *Crisis Communication*. London: Thousand Oaks, str.480

⁴² Osmanagić Bedenik N. (2007) *Kriza kao šansa: Kroz poslovnu krizu do poslovnog uspjeha*. Zagreb: Školska knjiga, str.12

⁴³ Osmanagić Bedenik N. (2010) *Krizni menadžment: teorija i praksa*. Zagreb: Zbornik ekonomskog fakulteta u Zagrebu, 8(1), str. 103

Primarni ciljevi poduzeća, oni koji su ugroženi ukoliko dođe do poslovne krize, su vitalno važni za poduzeće, ciljevi od egzistencijalne važnosti.⁴⁴ Radi se o sljedećim ciljevima:

- očuvanje platežne sposobnosti u svakom trenutku; načelo likvidnosti
- postizanje minimalne dobiti, barem na duži rok, pokriće troškova i izbjegavanje pretjeranih gubitaka
- stvaranja i očuvanje potencijala uspjeha

Navedeni primarni ciljevi koje poslovna kriza ugrožava usko su vezani uz sigurnost i uspješnost poslovanja poduzeća što je obrađeno u prethodnoj cjelini. Neispunjenje prvog cilja koji govori o likvidnosti poduzeća može dovesti do dugotrajne nesposobnosti podmirenja obveza, dok neispunjenje postizanja minimalne dobiti odnosno gomilanje gubitaka dovodi do smanjenja kapitala te prezaduživanja, što je opet vrlo čest uzrok nelikvidnosti.⁴⁵ Navedeno dokazuje povezanost svih ciljeva te njihove uzročno-posljedične veze. Neostvarenje prvog cilja dovodi do trajne slabosti poduzeća odnosno krize likvidnosti, dok neostvarenje drugog cilja dovodi do poslovanja s gubitkom odnosno krize uspjeha.⁴⁶ Ukoliko je takva situacija u poduzeću, nema potencijala za uspjeh, poduzeće postaje nekonkurentno na tržištu te slabi u odnosu na okolinu.

Osnovne faze koje karakteriziraju poslovnu krizu su strateška kriza, kriza uspjeha i kriza likvidnosti. Strateška kriza pojavljuje se kada se poremeti dugoročni potencijal za uspjeh i ne postignu strateški ciljevi poduzeća.⁴⁷ U ovoj fazi poslovne krize, znakovi slabljenja poslovanja nisu zamjetni. Ne dolazi do velikih gubitaka, poduzeće nema problema s vraćanjem dugova, konkurenti ne prestižu poduzeće na tržištu, kupci ne gube povjerenje u poduzeće. Stoga, ovu fazu poslovne krize teško je razaznati te se s njom teško nositi. Uzroci se mogu pronaći u pogrešnim pozicioniranjima proizvoda na tržištu u cjenovnom smislu, u tom trenutku nepovoljnom akvizicijom za poduzeće ili pokušaj osvajanja poduzeću nepovoljnog tržišta. S obzirom na nezamjetne znakove strateške krize i malu mogućnost raspoznavanja, na stratešku krizu se najčešće ne djeluje što može dovesti poduzeće do sljedeće faze poslovne krize, krizu uspjeha.

⁴⁴ Birker., K., Pepels., W. (2000) *Handbuch Krisenewusstes Managment, Krisenvorbeugung und Unternehmenssanierung*. Berlin: Cornelsen, str.13

⁴⁵ Osmanagić Bedenik N. (2007) *Kriza kao šansa: Kroz poslovnu krizu do poslovnog uspjeha*. Zagreb: Školska knjiga, str.13

⁴⁶ Ibid., str. 13

⁴⁷ Bickhoff, N. et al. (2004) *Die Unternehmenskrise als Chance*. Berlin: Springer, str. 5

Krizu uspjeha ili operativnu krizu obilježava opasnost gubitka potencijala uspjeha, neostvarivanje strateških ciljeva i smanjenje konkurentnosti na tržištu.⁴⁸ Ta faza često se prepoznaje s vremenskim pomakom poradi neprikladnog sustava planiranja, kontrole, informiranja i izvještavanja.⁴⁹ Koordinacija svih navedenih sustava bitan je segment upravljanja poduzećem te može biti alat za smanjenje ili izbjegavanje poslovne krize. Sustavno oblikujuća koordinacija, koja se odnosi na stvaranje strukture i procesa koji pridonose usklađivanju zadataka, pridonosi prilagođavanju očekivanih događaja kako bi se unaprijed smanjile smetnje, čime se naglašava presituativno obilježje odnosno preventivno djelovanje sustava koordinacije.⁵⁰ Osnovni uzroci krize uspjeha smatraju se proizvodi koji se nedovoljno razlikuju od proizvoda konkurencije, porast cijena na strani inputa kao i višak zaposlenih te višak opreme.⁵¹

Nesposobnost plaćanja i/ili prezaduženost obilježja su krize likvidnosti.⁵² Ona se očituje u smanjenoj sposobnosti poduzeća da vraća dugove, iskorištavanje minusa na računima do krajnjih granica, prihvaćanje nepovoljnijih financijskih uvjeta u pregovorima s dobavljačima i kupcima samo da dođe do sklopljenog posla. Uzroci krize likvidnosti nalaze se u neočekivano teškoj naplati potraživanja od kupaca, ulaganjima u skupe strojeve i opremu kratkoročnim financiranjem što dovodi do vrlo velikih mjesečnih izdataka na kredite, nepovoljnim stanjem na tržištu sirovina ili nekim drugim sličnim razlogom koji je pogrešnom odlukom menadžmenta ili stanjem na tržištu na koje poduzeće ne može utjecati dovelo do nelikvidnosti poduzeća.

Obilježja ili simptomi poslovne krize mogu se očitati u dva područja; financijskom i području ostvarenja učinaka.⁵³ Simptomi financijskog područja poslovne krize odnose se na smanjenje prometa, smanjenje rentabilnosti, povećanje stupnja zaduženosti, smanjenje novčanog toka i smanjenje likvidnosti.⁵⁴ Simptomi financijskog područja po svim svojim karakteristikama

⁴⁸ Blatz, M., Kraus, K., Haghani, S. (2006) *Corporate Restructuring: Finance in times of crisis*. Berlin: Roland Berger Strategy Consultants, str. 3

⁴⁹ Osmanagić Bedenik N. (2007) *Kriza kao šansa: Kroz poslovnu krizu do poslovnog uspjeha*. Zagreb: Školska knjiga, str.23

⁵⁰ Osmanagić Bedenik N. (2004) *Kontroling: Abeceda poslovnog uspjeha*. Zagreb: Školska knjiga, str. 88

⁵¹ Picot. G., Aleth. F., (1999) *Unternehmenskrise und Insolvenz: Vorbeugung, Turnaround, Sanierung*. Munchen, Beck, str. 7

⁵² Osmanagić Bedenik N. (2007) *Kriza kao šansa: Kroz poslovnu krizu do poslovnog uspjeha*. Zagreb: Školska knjiga, str.23

⁵³ Picot. G., Aleth. F., (1999) *Unternehmenskrise und Insolvenz: Vorbeugung, Turnaround, Sanierung*. Munchen, Beck, str. 3

⁵⁴ Osmanagić Bedenik N. (2007) *Kriza kao šansa: Kroz poslovnu krizu do poslovnog uspjeha*. Zagreb: Školska knjiga, str.21

govore o krizi sigurnosti poslovanja poduzeća i odnose se na krizu likvidnosti. Simptomi područja ostvarenja učinaka odnose se na smanjenje prodaje, visoku stopu fluktuacija radnika, probleme u lancu nabave, smanjenje kapaciteta i iskorištenosti proizvodnje i porastu neefikasnosti poslovnog procesa.⁵⁵ Područje ostvarenja učinaka odnosno simptomi koji ukazuju na krizu u tom području karakteriziraju operativnu krizu poduzeća.

Uzroci poslovne krize mogu se podijeliti na kvalitativne i kvantitativne, te na unutarnje i vanjske. Kvantitativni uzroci krize definiraju se na temelju određenih statističkih podataka i najčešće se govori o obilježjima insolventnih poduzeća na koje utječe pripadnost grani, pravni oblik te veličina i starost poduzeća.⁵⁶ Kvalitativni uzroci krize mogu biti vanjski i unutarnji, odnosno mogu doći iz samog poduzeća te problema koji ne ovise o vanjskim čimbenicima ili mogu doći iz okoline poduzeća na koje samo poduzeće i menadžment možda nema utjecaj. Unutarnji uzroci krize pripisuju se greškama u vođenju te nedovoljnom vlastitom kapitalu.⁵⁷ Menadžment poduzeća, hijerarhijski i organizacijski gledano, dio poduzeća koji ima zadnju riječ pri donošenju strateških odluka, odgovoran je za uspjeh ili neuspjeh poduzeća. Menadžment posjeduje ovlasti dane od strane vlasnika poduzeća koje podrazumijevaju odlučivanje, naređivanje te korištenje i raspodjelu financijskih, materijalnih i ljudskih resursa.⁵⁸ Ukoliko menadžment ne koristi ovlasti na ispravan način odnosno nema dovoljno znanja i iskustva da iskoristi sav potencijal poduzeća i njegovih resursa, može dovesti poduzeće do poslovne krize.

Kada se govori o nedovoljnom vlastitom kapitalu, govori se o izvorima financiranja poduzeća koji u određenim fazama razvoja poduzeća mogu biti nedostadni za daljni napredak ili opstanak. Uzroci navedenog mogu sezati i dublje u prošlost poduzeća na što trenutni menadžment ne mora imati toliki utjecaj odnosno rješavanje tog problema može biti dugotrajno i ovisiti o više čimbenika i usuglašavanju menadžmenta i vlasnika poduzeća o mogućem daljnjem zaduživanju ili dodatnom financiranju od strane vlasnika.

⁵⁵ Ibid, str. 21

⁵⁶ Ibid, str. 28

⁵⁷ Ibid., str. 29

⁵⁸ Galetić, L. (2011) *Organizacija velikih poduzeća*. Zagreb: Sinergija, str. 193

Vanjski uzroci krize koji se odnose na vanjsku okolinu poduzeća gledaju se iz aspekta konjunktornog razvoja i strukturalnih promjena.⁵⁹ Konjunktorni razvoj odnosi se na situaciju u gospodarstvu u kojoj se ne nalazi samo poduzeće već i cijela gospodarska grana ili ekonomija u cjelini. Recesija, kao normalna faza unutar gospodarskog procesa, može samo produbiti krizu unutar poduzeća, ali ne može biti uzrok niti se rješavanje poslovne krize može očekivati izlaskom gospodarstva iz recesije. Strukturalne promjene koje se događaju u sektoru u kojem poduzeće posluje mogu na negativan način utjecati na daljnji razvoj poduzeća. Ono može biti nedovoljno spremno na sve promjene koje se u tom trenutku događaju u njegovoj okolini, bile one tehnološke ili druge prirode te iz tog razloga konkurencija može prestići poduzeće koje ne prati zbivanja oko sebe za što se opet dio krivice može pripisati menadžmentu.

3.2 Važnost kriznog menadžmenta u kontroliranju kriznih situacija

U zadnjih 10-15 godina, pojavom ekonomske krize 2008. godine i više ili manje uspješnim izlascima gospodarstva i poduzeća iz faze recesije, sve više do izražaja dolazi uloga menadžmenta u premošćivanju problema i poteškoća koje mogu biti izazvane unutarnjim ili vanjskim čimbenicima to jest uzrocima na koje poduzeće može ili ne mora imati utjecaj. Unatoč možda ispravnom vođenju poduzeća u doba prije poslovne krize te pozitivnim pokazateljima poslovanja određenog poduzeća, na krizu i krizne situacije svako poduzeće mora biti pripremljeno i tu do izražaja dolazi uloga kriznog menadžmenta i upravljanje rizicima.

Upravljanje rizicima je reakcija poduzeća na rizik gdje ono pokušava osigurati da rizik kojem je izloženo bude rizik kojem ono misli da je izloženo i želi biti izloženo.⁶⁰ Drugim riječima, poduzeće koje je u svakom trenutku svjesno da se može naći u poslovnoj krizi, svjesno je rizika koji mu prijete te zna na koji način želi pristupiti rješavanju svojih problema. Pojam krizni menadžment koristi se za formuliranje plana kao odgovora na korporativnu traumu poduzeća.⁶¹

⁵⁹ Osmanagić Bedenik N. (2007) *Kriza kao šansa: Kroz poslovnu krizu do poslovnog uspjeha*. Zagreb: Školska knjiga, str.29

⁶⁰ Culp C.L. (2001) *The Risk Management Process – Business Strategy and Tactics*. New York: McGraw – Hill, str. 14

⁶¹ Doherty, A.N. (2001) *Integrated Risk Management – Techniques and Strategies for Reducing Risk*. New York: McGraw – Hill, str. 296

Krizni menadžment definira se kao aktivnost usmjerena na ovladavanje situacijom opasnom za opstanak poduzeća, planiranje i provođenje mjera za osiguranje temeljnih ciljeva poduzeća.⁶²

U procesu kriznog menadžmenta poduzeće i svi involvirani u proces ulažu sredstva i napore kako bi spriječili krizu ili ovladali istom. Kada se govori o sprječavanju krize, tada se misli na preventivni ili anticipativni krizni menadžment, a kada se govori o ovladavanju krizom govori se o reaktivnom kriznom menadžmentu.⁶³ Anticipativni menadžment odnosno preventivni krizni menadžment svakako je bolji i efikasniji način upravljanja krizom i kriznim situacijama s obzirom da se radi o poduzimanju koraka sprečavanja ili umanjivanja moguće poslovne krize prije nego što do nje uopće dođe. Anticipativni krizni menadžment uključuje instrumente upravljanja rizicima poduzeća, bonitetom poduzeća, politikom fleksibilnosti te sustavima ranog upozorenja.⁶⁴

Upravljanje rizicima u današnje doba informatizacije jednostavnije je nego ikad u smislu prikupljanja relevantnih informacija za poslovanje poduzeća, no opet, s druge strane je zahtjevno s obzirom da svi sudionici tržišta imaju pristup jednakoj količini informacija. Svako poduzeće izloženo je različitim rizicima u svakom trenutku poslovanja poput poslovnih rizika kao što su opasnost od preuzimanja tržišnog udjela od strane konkurencije, opasnost od novih proizvoda, opasnost od velike fluktuacije zaposlenika, nadalje rizika od vremenskih nepogoda koje mogu svakako ugroziti sigurnost poslovanja te nekakvih političkih rizika koji također utječu na okružje u kojem poduzeće posluje. Uloga kriznog menadžmenta je prepoznati navedene rizike na vrijeme te djelovati kako bi ih što je moguće više suzbila ili spriječila.

Bonitet poduzeća je sveobuhvatna ocjena poslovanja poduzeća i stanja u kojem se ono nalazi na temelju financijskih i nefinancijskih podataka te u sebi sadrži ocjenu likvidnosti i kreditne sposobnosti poduzeća.⁶⁵ Najbolji način utjecaja na bonitet poduzeća je konstantno praćenje poslovanja, mjesečno ili kvartalno praćenje financijskih izvještaja, svjesnost o svim obvezama i potraživanjima koje poduzeće u datom trenutku ima i finalno praćenje budućih troškova i prihoda koje su pred poduzećem. Politikom fleksibilnosti stvaraju se poslovne strukture i poslovni procesi putem kojih poduzeće može brže i bolje reagirati na buduće promjene u

⁶² Osmanagić Bedenik N. (2007) *Kriza kao šansa: Kroz poslovnu krizu do poslovnog uspjeha*. Zagreb: Školska knjiga, str.13

⁶³ Ibid., str.13

⁶⁴ Ibid, str. 59

⁶⁵ Osmanagić Bedenik N. (2007) *Kriza kao šansa: Kroz poslovnu krizu do poslovnog uspjeha*. Zagreb: Školska knjiga, str.88

poslovanju i okolini poduzeća.⁶⁶ Kao i kod upravljanja rizicima, s obzirom da su svi instrumenti anticipativnog upravljanja poslovnom krizom povezani, informacije su ključ politike fleksibilnosti i stvaranja adekvatnih struktura i procesa kako bi se reagiralo na promjene u budućnosti.

Cilj sustava ranog upozorenja je na vrijeme prepoznati signale i simptome moguće krize koje menadžment mora prepoznati i na vrijeme na njih reagirati. Sustavi ranog upozorenja specifični su sustavi opskrbljivanja informacijama sa zadatkom da signaliziraju latentne opasnosti i rizike, ali i prilike i šanse, putem informacija ranog upozorenja.⁶⁷ Osnovni ciljevi sustava ranog upozorenja su identifikacija opasnosti te prilika, procjena posljedica za poduzeće i dijagnoza uzorka opasnosti.⁶⁸ Navedenim karakteristikama ranog upozorenja ali i ostalih instrumenata anticipativnog kriznog menadžmenta vidljivo je da krizni menadžment ne služi samo prepoznavanju moguće poslovne krize u kojoj se poduzeće može naći već i mogućih prilika koje se pružaju poduzeću te koje poduzeće, ukoliko ima razvijene navedene sustave, pravovremenom reakcijom može ostvariti komparativnu prednost ispred konkurencije. Za to je potrebno imati dobro razvijene instrumente i alate anticipativnog kriznog menadžmenta te ljude koji su obučeni i stručni da ih prepoznaju sve prilike i prijetnje i iskoriste ih za boljitak poduzeća.

Reaktivno upravljanje krizom odnosi se na način na koji će poduzeće reagirati na već postojeću poslovnu krizu i na koji način će pronaći izlaz iz krize. Reaktivno upravljanje krizom podrazumijeva proces restrukturiranja poduzeća na dva moguća načina: obnavljanje ili sanacija poduzeća i likvidacija poduzeća.⁶⁹ Sanacija poduzeća na konstruktivan način pokušava pronaći uzroke krize i pomoću uzroka popravlja poslovne odnose u poduzeću i poslovnim procesima. Sanacija podrazumijeva novi način poslovanja i djelovanja poduzeća koji od svih zaposlenika, ponajviše menadžmenta, znači zaokret u načinu poslovanja i vođenja poduzeća te pomoću različitih scenarija propitkivanje najbolje solucije za daljnje poslovanje i opstanak. Pitanje je je li menadžment koji je poduzeće doveo u stanje poslovne krize dovoljno sposoban i voljan za proces sanacije.

⁶⁶ Ibid, str. 124

⁶⁷ Ibid, str. 137

⁶⁸ Osmanagić Bedenik, N. (2007), *Kontroling: Abeceda poslovnog uspjeha*. Zagreb: Školska knjiga, str. 191

⁶⁹ Osmanagić Bedenik N. (2007) *Kriza kao šansa: Kroz poslovnu krizu do poslovnog uspjeha*. Zagreb: Školska knjiga, str.205

Ukoliko sanacija poduzeća nije održiva opcija, te se ne pronade zainteresiran kupac za poduzeće koji bi na svoj način i svojim resursima restrukturirao posao i sanirao poduzeće, dolazi do faze likvidacije. U procesu likvidacije, kada je poduzeće nesposobno za daljnje poslovanje i podmirenje obveza, dolazi do rasprodaje imovine kako bi se pokušale podmiriti sve trenutne obveze poduzeća.

3.3 Krizne strategije kao izvor smanjenja poslovne krize

U trenutku nastupa poslovne krize u poduzeću, kada se više nije moguće osloniti na preventivne mjere sprječavanja krize iz anticipativnog kriznog menadžmenta, potrebno je primijeniti određene krizne strategije za smanjenje utjecaja poslovne krize na poduzeće. Kada dođe do poslovne krize moguće je primijeniti dva osnovna strateška pristupa rješavanju krize, a to su ofenzivne krizne strategije odnosno strategije konsolidacija i obnavljanja ili defenzivne krizne strategije odnosno strategije napuštanja djelatnosti.⁷⁰

Defenzivne krizne strategije koriste se ukoliko se procijeni da poduzeće u cjelini nema mogućnost nastavka poslovanja, te se već spomenutim instrumentima likvidacije pokušavaju podmiriti obveze i prodati ili ugasiti poduzeće. Navedene strategije u ovom radu nisu obrađene, već se dublje analiziraju ofenzivne strategije koje imaju za cilj prevladati poslovnu krizu.

Ofenzivne strategije, kojima je cilj transformacija i preokret u poslovanju dijele se na: strategije smanjenja imovine, strategije smanjenja troškova, strategije uvećanja prihoda i kombinirane strategije.⁷¹ Strategije smanjenja imovine baziraju se na pretpostavci da poduzeće nema dovoljan izvor sredstava za podmirenje tekućih obveza već se rasprodajom imovine pokušava steći dovoljan iznos sredstava za podmirenje obveza. Imovina koja se rasprodaje je imovina koja nije od strateške važnosti za obavljanje primarne djelatnosti poduzeća, te poduzeće time i smanjuje možebitne troškove upravljanja i održavanja takve imovine. Naravno, na taj način će poduzeće smanjiti aktivu i raspoloživu imovinu, no na kraći rok će postati likvidno što, ukoliko preokret u poslovanju bude uspješan i pozitivan, može dovesti i do solventnosti i održivosti poslovanja poduzeća.

⁷⁰ Buble, M. (2005) *Strateški menadžment*. Zagreb: Sinergija, str.121

⁷¹ Kružić D. (2015) *Krizni menadžment*. Split, Ekonomski fakultet u Splitu

Strategije smanjenja troškova odnose se na opciju smanjivanja troškova u svim mogućim troškovnim centrima poduzeća na način da se smanjuje broj zaposlenih, smanjuju im se plaće, smanjuju se troškovi dobavljača na način da se traže povoljniji dobavljači ili sirovine, naručuju se veće količine sirovina kako bi se dobili rabati dobavljača, smanjuju se troškovi koji neće imati direktan utjecaj na poslovanje poput promidžbe ili marketinga itd. Strategije povećanja prihoda odnose se na pokušaje da se na bilo koji način povećaju prihodi odnosno pozitivan novčani tok. To se postiže smanjenjem cijena, uvođenjem rabata na količinu, uvođenjem novih proizvoda, uvođenjem dodatnih usluga za partnere prilikom prodaje proizvoda itd.

Kombinirane strategije podrazumijevaju simultano provođenje gore navedenih strategija, što je najčešće i slučaj i može imati pozitivnije efekte na poslovanje poduzeća od provedbe samo jedne strategije u određenom periodu, zbog toga što se na ovaj način u istom trenutku npr. podiže razina prihoda, smanjuje razina troškova, a prodajom imovine dolazi i do većeg priljeva kapitala koji se onda može iskoristiti za strategije daljnjeg rasta prihoda.

Uz navedeno, postoje i sljedeće opcije koje mogu poslužiti kao krizne strategije u trenucima kada se želi umanjiti poslovna kriza: strateški zaokret, probir i fokusiranje i kontrakcija.⁷² Strateški zaokret podrazumijeva poduzimanje brzih i radikalnih strateških promjena kako bi se preokrenuli negativni trendovi. Bit je definirati koji uzorci utječu na postizanje loših rezultata poslovanja, pokušati oblikovati strategiju kojom poduzeće djeluje ili implementirati novu strategiju sustavom provedbe strategije.⁷³

Strategija probira i fokusiranja odnosi se na fokusiranje poduzeća samo na profitabilne djelatnosti i one koje donose najveću dobit, a zanemarivanje ili potpuno gašenje djelatnosti koje nisu toliko profitabilne ili ne donose najveću dobit. Na ovaj način poduzeće će se riješiti nepotrebnih troškova, te će svu svoju koncentraciju moći usmjeriti na uspješne i profitabilne projekte i time doći do ili povećati prednost nad konkurentima.

Strategija kontrakcije odnosi se promjenu veličine poduzeća, u ovom slučaju smanjenje. Kontrakcijom se poduzeće oslobađa dijelova strukture koji stvaraju negativnu sinergiju u odnosu na primarnu djelatnost ili ne pridonose ostvarenju strateških ciljeva.⁷⁴ Poduzeće se

⁷² Buble, M. (2005) *Strateški menadžment*. Zagreb: Sinergija, str. 11

⁷³ Ibid., str. 122

⁷⁴ Ibid., str. 123

smanjuje na način da se prodaje dio imovine koji ne služi za stvaranje vrijednosti iz primarne djelatnosti, a uz to se i smanjuje broj zaposlenika koji ne rade u procesu stvaranja vrijednosti poduzeća iz primarnih djelatnosti.

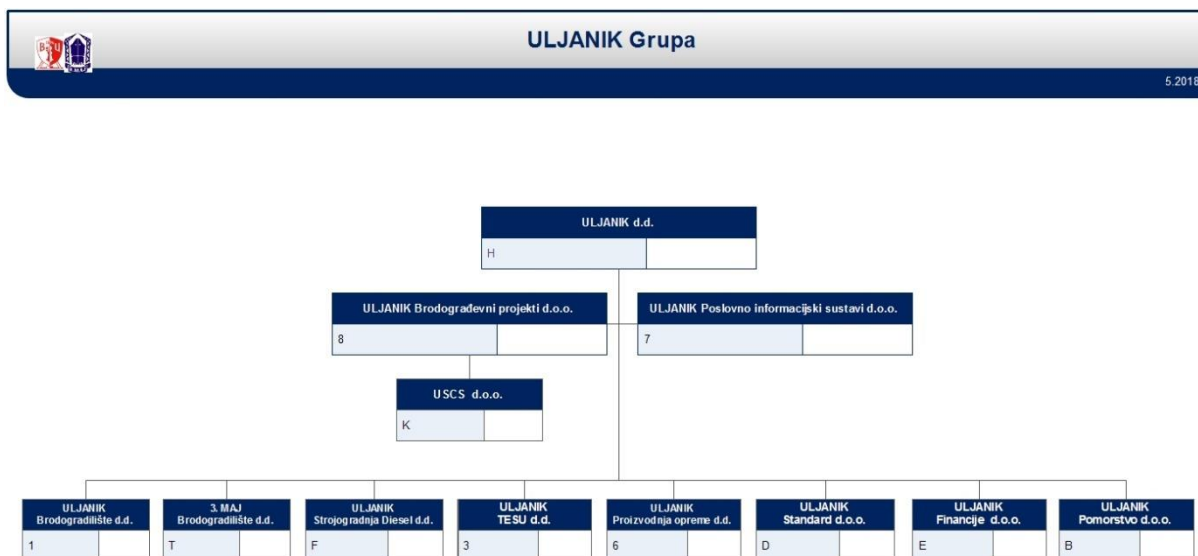
Nabrojane strategije usko su povezane, najčešće poduzeća ne koriste niti bi trebala koristiti samo jednu strategiju, već bi se sinergijom različitih trebao postići željeni učinak. Svako poduzeće je drugačije i na svakom će se poduzeću iste strategije primjenjivati na drugačiji način, a sve u prevladavanja poslovne krize i osiguranja održivosti poslovanja.

4 ANALIZA POSLOVANJA PODUZEĆA ULJANIK D.D. SA SVRHOM IDENTIFICIRANJA ZNAKOVA POSLOVNE KRIZE

4.1 Struktura Uljanik Grupe

Naredno poglavlje prikazuje strukturu Uljanik Grupe, povijesni pregled glavnih poslovnih događaja grupacije, SWOT analizu poduzeća te, ključni dio rada, horizontalnu i vertikalnu analizu konsolidiranih financijskih izvještaja poduzeća i analizu financijskih pokazatelja na temelju konsolidiranih financijskih izvještaja. Cilj ovog poglavlja je vidjeti u kojoj mjeri je bilo moguće prepoznati simptome poslovne krize koju su na kraju doveli do proglašenja stečaja.

Slika 1: Struktura Uljanik Grupe



Izvor Mrežna stranica poduzeća Uljanik d.d., dostupno na: https://www.uljanik.hr/images/grupa/uljanik_dd/uljanik_grupa.jpg

Kao što je vidljivo na slici iznad, Uljanik Grupa sastoji se od većeg broja poduzeća različitih djelatnosti i namjena. Podaci o poduzećima, njihovim djelatnostima i poslovanju preuzeti su iz financijskih izvještaja objavljenih na mrežnim stranicama RGFI javne objave, dostupno na <https://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/pSubjektTrazi.do> (27.08.2021).

Krovno poduzeće odnosno matica je Uljanik – brodogradnja, strojogradnja, elektroindustrija, oprema, plovidba, trgovina, turizam, d.d. Osnovna djelatnost poduzeća je upravljačka djelatnost što znači da je Uljanik d.d. zapravo holding poduzeće za Grupu. Navedeno je vidljivo i po broju zaposlenih tijekom godina prije početka poslovne krize kada je Uljanik d.d. imao 50-ak zaposlenih s prihodima oko 30 milijuna kuna. Ukupna imovina društva iznosila je oko 500 milijuna kuna.

Uljanik Brodograđevni projekti d.o.o. (brisano iz Sudskog registra 29. siječnja 2021. godine) ovisno je društvo matice Uljanik d.d. kojemu je primarna djelatnost nabava, planiranje i tehnologija, razrada projekata i konstrukcije za sve poslove društava unutar Grupe. Društvo je u doba prije početka poslovne krize zapošljavalo oko 400 radnika prihodima oko 17,5 milijuna kuna. Ukupna imovina društva iznosila je oko 150 milijuna kuna.

Uljanik Poslovno informacijski sustavi d.o.o. (brisano iz Sudskog registra 9. rujna 2019. godine) ovisno je društvo matice Uljanik d.d. kojemu je primarna djelatnost pružanje usluga računovodstva, pravnih poslova, poslova zaštite imovine i osoba te kadrovski poslovi za ostala društva unutar Grupe. Društvo je u doba prije početka poslovne krize zapošljavalo oko 200 radnika s prihodima oko 20 milijuna kuna. Ukupna imovina društva iznosila je oko 10 milijuna kuna.

Uljanik Shipbuilding Computer Systems (brisano iz Sudskog registra 9. rujna 2019. godine) društvo je kojemu je primarna djelatnost razvoj programskih sustava (software), istraživanje i razvoj u prirodnim, tehnički i tehnološkim znanostima te inženjering, projektni menadžment i tehničke djelatnosti. Društvo je u doba prije početka poslovne krize zapošljavalo 15-ak radnika s prihodima oko 4 milijuna kuna. Ukupna imovina društva iznosila je oko 1,6 milijuna kuna.

Uljanik Brodogradilište d.d. ovisno je društvo matice Uljanik d.d. kojemu je primarna djelatnost brodograđevna. Društvo je u doba prije početka poslovne krize zapošljavalo oko 2.000 radnika s prihodima oko milijardu kuna te je bilo vodeće europsko brodogradilište za projektiranje i gradnju kompleksnih brodova, plovećih postrojenja i ostalih složenih objekata morske tehnologije. Ukupna imovina društva iznosila je oko 1,6 milijardi kuna. Društvo je, uz 3. MAJ Brodogradilište d.d., ujedno i najveće poduzeće unutar Grupe te svojom djelatnošću predstavlja osnovnu djelatnost kojom je Grupa bavi i po čemu je prepoznata.

3.MAJ Brodogradilište d.d. ovisno je društvo matice Uljanik d.d. kojemu je primarna djelatnost brodograđevna. Društvo je u doba prije početka poslovne krize zapošljavalo oko 1.800 radnika s prihodima oko dvije milijarde kuna. Ukupna imovina društva iznosila je oko milijardu kuna. 3.MAJ, kao drugo najveće brodogradilište na sjevernom Jadranu, integrirano je u Grupi tijekom 2013. godine.

Uljanik Strojogradnja Diesel d.d. ovisno je društvo matice Uljanik d.d. kojemu je primarna djelatnost proizvodnja i ugradnja dvotaktnih sporohodnih diesel motora. Uz navedeno, društvo se bavi održavanjem motora i pružanjem usluga izrade dizalica, soha i vitla za kupce izvan Grupe. Osnovano je spajanjem dvaju društava, Uljanik Strojogradnje d.d. i 3.MAJ Motori i dizalice d.d. tijekom 2016. godine. Društvo je u 2017. godini zapošljavalo oko 320 radnika s prihodima oko 80 milijuna kuna. Ukupna imovina društva iznosila je oko 220 milijuna kuna.

Uljanik TESU d.d. (Uljanik Tvornica električnih strojeva i uređaja d.d.) ovisno je društvo matice Uljanik d.d. kojemu je primarna djelatnost proizvodnja metalnih konstrukcija, alatnih strojeva i strojeva posebne namjene, električnih strojeva, aparata i elektroničkih komponenti i izrada projekata iz područja elektrike i elektronike. Navedene djelatnosti društvo obavlja za industrije poput brodogradnje, metalske industri, elektroprivrede, telekomunikacije i željezničku industriju. Društvo je u doba prije početka poslovne krize zapošljavalo oko 120 radnika s prihodima oko 30 milijuna kuna. Ukupna imovina društva iznosila je oko 50 milijuna kuna.

Uljanik Proizvodnja opreme d.d ovisno je društvo matice Uljanik d.d. kojemu je primarna djelatnost proizvodnja metalnih konstrukcija i izradom brodske opreme i bravarskih proizvoda. Društvo je u doba prije početka poslovne krize zapošljavalo oko 120 djelatnika s prihodima oko 30 milijuna kuna. Ukupna imovina društva iznosila je oko 115 milijuna kuna.

Uljanik Standard d.o.o. ovisno je društvo matice Uljanik d.d. kojemu je primarna djelatnost ugostiteljska djelatnost i trgovina na malo. Društvo je u doba prije početka krize zapošljavalo oko 50 radnika s prihodima oko 15 milijuna kuna. Ukupna imovina društva iznosila je oko 40 milijuna kuna.

Uljanik Pomorstvo d.o.o. (prije Uljanik Financije d.o.o.) ovisno je društvo matice Uljanik d.d. te se bavi uslugama posredovanja u financijskim poslovima i međunarodnim pomorskim prijevozom za ostale članice Grupe. Društvo je u doba prije početka poslovne krize zapošljavalo oko 20 radnika s prihodima oko 5 milijuna kuna. Ukupna imovina društva iznosila je oko milijun kuna. Društvo Uljanik Financije d.o.o. koje je navedeno u prikazu strukture Grupe ranije u poglavlju, osnovano je 2018. godine te stoga ne ulazi u predmet proučavanja unutar ovog rada.

4.2 Povijesni pregled glavnih poslovnih događaja poduzeća Uljanik d.d.

Podaci o povijesti poslovanja poduzeća preuzeti su s mrežne stranice poduzeća Uljanik d.d.⁷⁵ Uljanik je dobio ime po otočiću koji se nalazi u Pulskom zaljevu na kojem je izgrađeno brodogradilište, dok su Upravna zgrada, skladišta i radionice na kopnu. Poduzeće Uljanik osnovano je 9. prosinca 1856. godine kada je kamen temeljac koji označava početak gradnje brodogradilišta položila Austro-Ugarska carica Elizabeta. Nakon nepune dvije godine 5 listopada 1856. godine porinut je prvi brod iz brodogradilišta. Tijekom godina koje su slijedile Uljanik je izgradio sveukupno 56 brodova za austrougarsku ratnu mornaricu.

Za vrijeme austrougarske vladavine Uljanik se bavio gradnjom i popravljanjem svih vrsta ratnih brodova dok je pod talijanskom vlašću popravljao stare brodove i radio podmornice. Zbog pada pod njemačku vlast, kao njemačka pomorska baza, brodogradilište je pretrpilo velike štete i gubitke tijekom savezničkih napada te je obnova trajala od 1947. sve do 1951. kada je porinut prvi brod nakon obnove od ratnih razaranja.

1953. godine Uljanik potpisuje licenični ugovor s danskom tvrtkom Burmeister i Wain za proizvodnju dizel motora te je od 1956. do 2021. godine proizveden ukupno 391 dizel motor. Početkom 70-ih godina 20. stoljeća kreće proizvodnja tankera i brodova za prijevoz rudače i nafte nosivosti do 270 tisuća tona, a tijekom 80-ih godina isporučuju višenamjenske brodove, za prijevoz razustih tereta i vagona.

Zahvaljujući suradnji s Grimaldi grupom Uljanik je diljem svijeta poznat po izgradnji brodova za prijevoz automobila, koja je započela krajem 80-ih godina 20. stoljeća. Tijekom 1990-ih

⁷⁵ Mrežna stranica poduzeća Uljanik d.d., dostupno na: <https://www.uljanik.hr/hr/o-nama/povijest> (27.08.2021).

godina, za vrijeme ratnih godina u Hrvatskoj, zbog rizičnosti ulaganja Uljanik je proizveo i isporučio manji broj brodova.

Nakon rata Uljanik postaje dioničko društvo što priljevom kapitala otvara prostor za tehnološku obnovu brodogradilišta te predstavljanje naprednih tehnologija kako u sami proces izgradnje tako i isporuke proizvoda. Početkom 2000.-ih godina Uljanik počinje proizvoditi brodove za prijevoz žive stoke te jaružale za luksemburšku Jan De Nul Grupu. Kao što je već napomenuto u prethodnom odlomku, 2013. godine brodogradilište 3. MAJ integrirano je u Grupu što je trebala biti prekretnica u brodograđevnoj industriji s obzirom da se radi o dva najveća brodogradilišta u sjevernom Jadranu.

Velikom ekonomskom krizom iz 2008. godine koja je zahvatila cijeli svijet te sve gospodarske djelatnosti, pa tako i brodograđevnu, započinje, uz manje iznimke, pad prihoda ,a kasnije i dobiti, Uljanika. Uz naizgled dobro poslovanje, popraćeno „punom knjigom narudžbi za isporuku brodova“ financijski podaci pokazuju sve veće troškove koje čak ni početni rast prihoda ne može financirati što rezultira velikim gubicima na grupnoj razini od 2011. godine naovamo. Kombinacija velikih troškova, lošeg upravljanja, pada narudžbi i prihoda rezultiralo je velikom krizom unutar Grupe koja je kulminirala 2018. godine kada ni uz izdašna jamstva od države te kredite subvencionirane od HBOR-a Grupa nije mogla isplaćivati plaće svojim radnicima niti izvršavati ugovorne obveze za isporuku proizvoda. Danas su sva poduzeća unutar Grupe, koja nisu ugašena, u stečaju, te se traži način kako da se spasi barem mali dio poduzeća koje je nekad bilo ponos ne samo istarske brodogradnje već i hrvatske ekonomije.

4.3 SWOT analiza poduzeća Uljanik d.d.

Jedna od tehnika koja se koristi za definiranje strategije organizacije, osim Ansoffove matrice rasta, je SWOT analiza.⁷⁶ SWOT ili TOWS analiza obuhvaća analizu jakih i slabih strana posla (poduzeća) kao podlogu za dijagnozu strategijskih snaga i slabosti.⁷⁷ Razvijena je u Harvard Business School 8HBS te predstavlja temeljni instrument oblikovanja strategije unutar takozvane škole dizajna. Cilj SWOT analize je temeljem analize jakih i slabih strana unutarnje okoline i opasnosti (šansi) vanjskog okruženja predložiti strategijske opcije. Jake i slabe strane

⁷⁶ Cadle, J., Paul, D., Turner, P. *Business analysis techniques – 72 Essential tools for Success*. Swindon, UK. British Informatics Society Limited, str.1

⁷⁷ Fućkan, Đ., Sabol, A. (suradnik) (2013): *Planiranje poslovnih dometa*, Zagreb: Hum naklada, str.98

unutrašnjosti poduzeća i opasnosti i prijetnje vanjskog okruženja predstavljaju područje analize.⁷⁸

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.⁷⁹

SWOT matrica (Strengths – unutarnje snage, Weaknesses – unutarnje slabosti, Opportunities – vanjske prilike, Threats – vanjske opasnosti) je dijagnostički i prognostički instrument koji omogućuje dinamičko sučeljavanje unutarnjih snaga odnosno slabosti poduzeća sa vanjskim prilikama odnosno opasnostima kojima je poduzeće izloženo. Unutarnji čimbenici SWOT matrice mogu se analizirati putem matrice procjene unutarnjeg okruženja (Internal Factor Evaluation Matrix- IFEM ili Internal Factor Analysis Summary – IFAS). Cilj izrade matrice procjene unutarnjeg okruženja je dijagnostički analizirati resurse poduzeća i načine njihovog povezivanja. Vanjski čimbenici SWOT matrice mogu se analizirati putem matrice procjene vanjskog okruženja (External Factor Evaluation Matrix- EFEM ili External Factor Analysis Summary – EFAS). Cilj izrade procjene vanjskog okruženja je dijagnosticiranje za održive konkurentske prednosti sadašnje i buduće potencijalne poticajne, neutralne i opasne dijelove, strukture i procese u za poduzeće važnom dijelu njegovog vanjskog okruženja.⁸⁰ Zbog svoje integrirajuće i obuhvatne uloge često se označava kao interno-eksterna analiza, a SWOT matrica se naziva i matrica unutarnjih i vanjskih faktora.⁸¹

⁷⁸ Ibid, str. 99

⁷⁹ Buble, M. (2005) *Strateški menadžment*. Zagreb: Sinergija, str. 67-70

⁸⁰ Fučkan, Đ., Sabol, A. (suradnik) (2013): *Planiranje poslovnih dometa*, Zagreb: Hum naklada, str.198

⁸¹ Collins, J. (2001) *Good to great: Why some companies make the leaps and other don't*. New York: Harper Business, str. 202

Slika 2: SWOT matrica



Izvor: Miloš Sprčić, D. (2013) *Upravljanje rizicima – temeljni koncepti, strategija i instrumenti*. Zagreb: Sinergija

Tablica 7: SWOT matrica poduzeća Uljanik d.d.

Snage	Slabosti
<ul style="list-style-type: none"> • Duga tradicija postojanja • Svjetski poznat proizvođač brodova za prijevoz automobila • Suradnja s velikim svjetskim brodograđevnim poduzećima • Raznovrsnost proizvoda • Veliki udio izvoza u prihodima 	<ul style="list-style-type: none"> • Neprofitabilno poslovanje • Nedostatak kvalificirane radne snage • Loše upravljanje menadžmenta • Velika opterećenost dugovima
Prilike	Prijetnje
<ul style="list-style-type: none"> • Subvencije države i dostupnost sredstava financiranja iz EU • Mogućnost otvaranja novih tržišta – geografski i vrstama brodova • Mogućnost prikupljanja kapitala na domaćoj burzi 	<ul style="list-style-type: none"> • Konkurencija iz zemalja s jeftinom radnom snagom • Nestabilnost poslovanja • Rast cijena sirovina

Izvor: Izrada autora

Tablica iznad prikazuje SWOT analizu unutarnjih snaga i slabosti te vanjskih prilika i prijetnji za poduzeće Uljanik d.d. Snaga poduzeća je svakako duga tradicija postojanja i poslovanja koja datira iz sredine 19. stoljeća. Reputacija jednog od svjetski najpoznatijih proizvođača brodova za prijevoz automobila, najmasovnijeg motornog vozila na svijetu također je jedna od unutarnjih snaga poduzeća. Kroz povijest Uljanik je poslovao s mnogobrojnim vodećim svjetskim brodograđevnim poduzećima gdje se pokazala ne samo veličina Uljanika već i sposobnost mnogobrojnih uprava i menadžmenta kroz godine za sklapanje i održavanje odnosa s partnerima takvog kalibra. Tijekom više od stoljeća i pol postojanja poduzeće je proizvodilo različite vrste brodova, od velikih preoceanskih tankera do malih, brzih ratnih brodova, te time pokazalo sposobnost prilagodbe na potražnju kako domaćih tako i inozemnih kupaca što rezultira velikim udjelom izvoza u prodaji poduzeća.

Tijekom zadnjih godina poslovanja poduzeće posluje s gubitkom te je prema svim pokazateljima neprofitabilno, čemu su velikim dijelom uzrok i ostale trenutne slabosti poduzeća. Nedostatak kvalificirane radne snage koja bi brže i efikasnije obavljala poslove proizvodnje brodova, kao i slabo vodstvo menadžmenta dovelo je Uljanik u trenutnu situaciju u kojoj se nalazi. Velika opterećenost dugovima također je rezultat neefikasnosti poslovanja te nužnosti zaduživanja na kraći ali i na duži period.

Velika potpora države koju Uljanik uživa zbog svoje strateške važnosti za gospodarstvo cijele države svakako daje vjetar u leđa poslovanju i menadžmentu poduzeća, kao i dostupnost financiranja sredstvima iz Europske unije, u zadnje vrijeme čak i bespovratnim. Uljanik izvozi svoje proizvode u mnoge zemlje svijeta no uvijek postoji mogućnost i opcija širenja te otvaranja novih tržišta. Uz otvaranja novih tržišta, poduzeće može ući i u nove linije proizvoda koji mogu donijeti veću maržu uz manje troškove. Zbog tradicije postojanja Uljanika te važnosti kako za gospodarstvo tako i za građane Republike Hrvatske, uz pravo vodstvo i plan, prikupljanje sredstava na domaćoj burzi kapitala ne bi trebao biti problem za poduzeće.

Svakom proizvodnom poduzeću u današnje doba prijeti konkurencija iz zemalja u razvoju gdje je radna snaga višestruko jeftinija, a podjednako ili čak i bolje kvalificirana pa tako i Uljaniku. Nestabilnost poslovanja, česte fluktuacije u visini prihoda i rashoda te u skoro pa konstantnom rastu obveza kroz godine predstavljaju veliku prijetnju za održivost poslovanja poduzeća. U današnje doba inflacije i rasta cijena sirovina, poduzeća koja se oslanjaju primarno na uvoz

sirovina mogla bi se naći u problemima zbog sve većih cijena sirovina koje ne mogu pratiti istovjetni rast cijena proizvoda te stoga može doći do smanjenja marži na proizvodima.

4.4 Horizontalna i vertikalna analiza konsolidiranih financijskih izvještaja poduzeća Uljanik d.d.

Naredno poglavlje prikazuje horizontalnu i vertikalnu analizu konsolidiranih financijskih izvještaja poduzeća Uljanik d.d. od 2008. do 2017. godine. Radi jednostavnijeg prikaza i bolje preglednosti tablični prikaz vertikalne analize bilance podijeljen je na dva dijela. Prvi dio prikazuje analizu od 2008. do 2012. godine dok drugi dio prikazuje analizu od 2013. do 2017. godine.

Tablica 8: Vertikalna analiza konsolidirane bilance poduzeća Uljanik d.d. od 2008. do 2012. godine

Bilanca	31.12.2008.	%2008.	31.12.2009.	%2009.	31.12.2010.	%2010.	31.12.2011.	%2011.	31.12.2012.	%2012.
	000 kn		000 kn		000 kn		000 kn		000 kn	
Dugotrajna imovina										
Nematerijalna imovina	6.373	0,28%	3.131	0,14%	134.369	6,59%	129.664	6,85%	125.225	7,46%
Nekretnine, postrojenja i oprema	611.877	26,45%	639.946	29,51%	315.947	15,51%	293.380	15,51%	278.965	16,63%
Ulaganja u nekretnine	68.612	2,97%	72.039	3,32%	72.039	3,54%	72.039	3,81%	72.039	4,29%
Ulaganja	59.552	2,57%	55.004	2,54%	54.923	2,70%	129.981	6,87%	179.498	10,70%
Potraživanja	21.840	0,94%	18.620	0,86%	15.382	0,75%	24.785	1,31%	18.980	1,13%
Ukupno dugotrajna imovina	768.254	33,21%	788.740	36,37%	592.660	29,09%	649.849	34,35%	674.707	40,22%
Kratkotrajna imovina										
Zalihe	431.806	18,67%	651.495	30,04%	340.996	16,74%	284.523	15,04%	213.292	12,71%
Potraživanja	410.222	17,73%	254.918	11,75%	577.042	28,32%	434.220	22,95%	333.261	19,87%
Financijska imovina	1.695	0,07%	2.223	0,10%	2.075	0,10%	1.360	0,07%	3.693	0,22%
Novac	253.285	10,95%	57.969	2,67%	56.214	2,76%	109.996	5,81%	47.006	2,80%
Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i nedospjela naplata prihoda	448.171	19,37%	413.419	19,06%	468.563	23,00%	411.965	21,78%	405.640	24,18%
Ukupno kratkotrajna imovina	1.545.179	66,79%	1.380.024	63,63%	1.444.890	70,91%	1.242.064	65,65%	1.002.892	59,78%
UKUPNO IMOVINA	2.313.433	100,00%	2.168.764	100,00%	2.037.550	100,00%	1.891.913	100,00%	1.677.599	100,00%
Kapital i rezerve										
Upisani kapital	670.876	29,00%	670.876	30,93%	670.876	32,93%	670.876	35,46%	302.063	18,01%
Rezerve	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	15.191	0,91%
Zadržana dobit / (Preneseni gubitak)	(555.755)	-24,02%	(532.401)	-24,55%	(456.994)	-22,43%	(455.324)	-24,07%	(73.681)	-4,39%
Manjinski udio	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
Ukupno kapital i rezerve	115.121	4,98%	138.475	6,38%	213.882	10,50%	215.552	11,39%	243.573	14,52%
Dugoročne obveze										
Kredit i zajmovi	98.578	4,26%	444.409	20,49%	774.873	38,03%	619.555	32,75%	522.102	31,12%
Odgodena porezna obveza	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
Ostale dugoročne obveze	13.468	0,58%	13.442	0,62%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
Dugoročna rezerviranja	5.515	0,24%	3.917	0,18%	162.183	7,96%	79.209	4,19%	649	0,04%
Ukupno dugoročne obveze	117.561	5,08%	461.768	21,29%	937.056	45,99%	698.764	36,93%	522.751	31,16%
Kratkoročne obveze										
Kredit i zajmovi	1.006.910	43,52%	689.434	31,79%	423.326	20,78%	507.594	26,83%	648.668	38,67%
Dobavljači i ostale obveze	1.064.849	46,03%	849.843	39,19%	414.157	20,33%	449.006	23,73%	203.824	12,15%
Rezerviranja	-	0,00%	20.748	0,96%	43.773	2,15%	12.329	0,65%	54.219	3,23%
Odgodeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja	8.992	0,39%	8.496	0,39%	5.356	0,26%	8.668	0,46%	4.564	0,27%
Ukupno kratkoročne obveze	2.080.751	89,94%	1.568.521	72,32%	886.612	43,51%	977.597	51,67%	911.275	54,32%
UKUPNO GLAVNICA I OBVEZE	2.313.433	100,00%	2.168.764	100,00%	2.037.550	100,00%	1.891.913	100,00%	1.677.599	100,00%

Izvor: Izrada autora prema konsolidiranim financijskim izvještajima poduzeća Uljanik d.d. preuzetih s <https://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/pSubjektTrazi.do> (27.08.2021.)

Najveći dio aktive u 2008. godini čine nekretnine, postrojenja i oprema sa oko 612 milijuna kuna od čega se 356 milijuna kuna odnosi na zemljište i zgrade, a oko 177 milijuna kuna na postrojenja i opremu. Nematerijalna imovina odnosi se na softver, patente i licence, ulaganja se većinom odnose na uloge u podružnicama i pridruženim društvima dok su dugoročna potraživanja u cijelosti obuhvaćena danim kreditima zaposlenicima za kupovinu stanova.

U 2009. godini čak oko 30% aktive otpada na zalihe sa oko 650 milijuna kuna, što je razumljivo i prihvatljivo s obzirom da se većina društava unutar Grupe bavi proizvodnjom. U 2010. i 2011. godini najveći je udio kratkotrajnih potraživanja od kojih se 440 milijuna odnosno 320 milijuna kuna odnose na potraživanja od države. U 2012. godini oko 400 milijuna kuna odnosno 24% aktive odnosi se na plaćene troškove budućeg razdoblja i nedospjelu naplatu prihoda što su u stvari nadoknativi iznosi po ugovorima o izgradnji bez subvencija države te se kroz promatranih pet godina u tablici iznad kreću od 400 do 450 milijuna kuna.

Kratkotrajna potraživanja od kupaca samo se u 2008. većinom odnose na domaće kupce, dok u četiri ostale promatrane godine najvećim dijelom odlaze na inozemne kupce. Kratkotrajna imovina manja je od kratkoročnih obveza od 2008. do 2010. godine što pokazuje na probleme s likvidnošću i nepostojanje radnog kapitala, dok se od 2010. do 2012. godine taj odnos mijenja u korist kratkotrajne imovine što ukazuje na poboljšanje likvidnosti. Udio novca u aktivni nakon 2008. godine značajno se smanjuje, no razlozi za to se mogu pronaći i u sve većem udjelu zaliha unutar kratkotrajne imovine, kao i postupnog smanjenja udjela obveza prema dobavljačima što će se analizirati niže u radu.

Omjer upisanog kapitala i zadržane dobiti / (prenesenog gubitka) konstantan je kroz godine, osim u 2012. godini gdje dolazi do procesa Organiziranog radničkog dioničarstva u kojem su radnici Uljanika otkupili 58,10% ukupnog kapitala Matice po cijeni od 51,23 kune po dionici. Uz to, odlukom Glavne skupštine smanjen je temeljni kapital za oko 470 milijuna kuna te je iznos dobiven smanjenjem kapitala poslužio za pokriće gubitaka Društva.

Obveze društva prema kreditorima kroz svih pet promatranih godina čine veliki dio pasive odnosno zbrojeno kratkoročne i dugoročne obveze prema kreditorima nisu manje od 50% ukupne pasive. Dugoročni krediti osigurani su jamstvom Vlade RH, korporativnim jamstvom i zalogom opreme, dok su kratkoročni osigurani mjenicama, ispravama o zapljeni računa, hipotekama na brodove u gradnji, jamstvom Vlade RH i korporativnim jamstvima. Veliki udio

u otplati kredita od 2010. do 2012. godine imala je Republika Hrvatska koja je umjesto poduzeća vraćala kredite Deutsche Banku.

Obveze prema dobavljačima i ostale obveze u apsolutnom i relativnom iznosu variraju kroz promatrano razdoblje. Većinom se odnose na obveze prema dobavljačima i obveze prema predugumovima te se upravo razlog takvih promjena nalazi u smanjenju obveza prema predugumovima za novogradnje kroz godine što je još jedan pokazatelj smanjenja opsega posla i budućih narudžbi.

Još jedan pokazatelj mogućih problema nalazi se u porastu rezerviranja za potencijalne gubitke po ugovorima. U 2010. godini oko 160 milijuna kuna unutar dugoročnih rezerviranja odnosi se navedeno, u 2011. oko 77 milijuna kuna, dok se također u 2010. godini oko 44 milijuna unutar kratkoročnih rezerviranja odnosi na navedeno, a u 2012. godini čak 54 milijuna kuna.

Tablica 9: Vertikalna analiza konsolidirane bilance poduzeća Uljanik d.d. od 2013. do 2017. godine

Bilanca	31.12.2013.	%2013.	31.12.2014.	%2014.	31.12.2015.	%2015.	31.12.2016.	%2016.	31.12.2017.	%2017.
	000 kn		000 kn		000 kn		000 kn		000 kn	
Dugotrajna imovina										
Nematerijalna imovina	182.713	6,88%	197.045	7,62%	188.623	6,34%	207.177	5,07%	176.455	5,97%
Nekretnine, postrojenja i oprema	459.174	17,30%	452.368	17,50%	430.576	14,48%	749.344	18,34%	691.372	23,40%
Ulaganja u nekretnine	91.554	3,45%	90.609	3,51%	89.664	3,02%	88.719	2,17%	101.234	3,43%
Ulaganja	349.105	13,15%	343.020	13,27%	438.995	14,77%	619.058	15,15%	392.166	13,27%
Potraživanja	326.534	12,30%	26.457	1,02%	33.747	1,14%	24.971	0,61%	21.057	0,71%
Ukupno dugotrajna imovina	1.409.080	53,09%	1.109.499	42,93%	1.181.605	39,74%	1.689.269	41,35%	1.382.284	46,78%
Kratkotrajna imovina										
Zalihe	274.353	10,34%	287.962	11,14%	292.640	9,84%	856.282	20,96%	648.686	21,95%
Potraživanja	279.638	10,54%	746.749	28,89%	724.144	24,36%	843.628	20,65%	328.421	11,11%
Financijska imovina	110.916	4,18%	92.703	3,59%	122.693	4,13%	17.246	0,42%	182.399	6,17%
Novac	251.716	9,48%	110.681	4,28%	281.678	9,47%	103.781	2,54%	55.256	1,87%
Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i nedospjela naplata prihoda	328.559	12,38%	237.091	9,17%	370.318	12,46%	575.339	14,08%	357.800	12,11%
Ukupno kratkotrajna imovina	1.245.182	46,91%	1.475.186	57,07%	1.791.473	60,26%	2.396.276	58,65%	1.572.562	53,22%
UKUPNO IMOVINA	2.654.262	100,00%	2.584.685	100,00%	2.973.078	100,00%	4.085.545	100,00%	2.954.846	100,00%
Kapital i rezerve										
Upisani kapital	302.063	11,38%	302.063	11,69%	100.688	3,39%	100.688	2,46%	100.688	3,41%
Rezerve	13.007	0,49%	43.712	1,69%	266.548	8,97%	341.295	8,35%	311.275	10,53%
Zadržana dobit / (Preneseni gubitak)	41.120	1,55%	(286.469)	-11,08%	(371.037)	-12,48%	(550.510)	-13,47%	(2.353.908)	-79,66%
Manjinski udio	108.207	4,08%	109.920	4,25%	124.759	4,20%	128.691	3,15%	108.283	3,66%
Ukupno kapital i rezerve	464.397	17,50%	169.226	6,55%	120.958	4,07%	20.164	0,49%	(1.833.662)	-62,06%
Dugoročne obveze										
Kredit i zajmovi	475.612	17,92%	147.929	5,72%	651.220	21,90%	686.603	16,81%	506.349	17,14%
Odgođena porezna obveza	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	19.537	0,48%	18.613	0,63%
Ostale dugoročne obveze	155.867	5,87%	-	0,00%	-	0,00%	17.586	0,43%	27.707	0,94%
Dugoročna rezerviranja	113.637	4,28%	233.929	9,05%	58.853	1,98%	18.506	0,45%	588.446	19,91%
Ukupno dugoročne obveze	745.116	28,07%	381.858	14,77%	710.073	23,88%	742.232	18,17%	1.141.115	38,62%
Kratkoročne obveze										
Kredit i zajmovi	690.946	26,03%	975.088	37,73%	660.495	22,22%	1.220.722	29,88%	1.530.420	51,79%
Dobavljači i ostale obveze	448.247	16,89%	432.441	16,73%	433.844	14,59%	669.157	16,38%	763.522	25,84%
Rezerviranja	74.160	2,79%	220.573	8,53%	174.214	5,86%	92.307	2,26%	478.569	16,20%
Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja	231.396	8,72%	405.499	15,69%	873.494	29,38%	1.340.963	32,82%	874.882	29,61%
Ukupno kratkoročne obveze	1.444.749	54,43%	2.033.601	78,68%	2.142.047	72,05%	3.323.149	81,34%	3.647.393	123,44%
UKUPNO GLAVNICA I OBVEZE	2.654.262	100,00%	2.584.685	100,00%	2.973.078	100,00%	4.085.545	100,00%	2.954.846	100,00%

Izvor: Izrada autora prema konsolidiranim financijskim izvještajima poduzeća Uljanik d.d. preuzetih s <https://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/pSubjektTrazi.do> (27.08.2021.)

U 2012. i 2017. godini najveći dio aktive opet čine nekretnine, postrojenja i oprema s udjelom od 17% odnosno 23% te iznosima od 460 milijuna odnosno 691 milijunom kuna. Ulaganja u 2013. godini iznose 350 milijuna kuna koji se većinskim dijelom odnose na integraciju društva 3.MAJ Brodogradilište d.d. U 2013. godini dugotrajna potraživanja iznose 330 milijuna kuna od čega se čak 314 milijuna kuna odnosi na potraživanje od Ministarstva gospodarstva vezano uz Sporazum o uređenju međusobnih odnosa temeljem kojeg će Ministarstvo isplatiti razliku između ugovorene i tržišne cijene brodova koji su izgrađeni temeljem Programa gradnje brodova za hrvatske brodere. Navedeno potraživanje je 2014. godine postalo kratkoročno što je razlog udjela od skoro 30% kratkotrajnih potraživanja u ukupnoj aktivi.

U razdoblju od 2013. godine do 2017. godine kratkoročne obveze su u svakoj od promatranih godina veće od kratkotrajne imovine, čak štoviše, ta razlika je kroz godine sve veća i veća što ponovno ukazuje na sve veće probleme poduzeća sa likvidnošću, nepostojanjem radnog kapitala, a samim time i sa solventnošću te održivošću poslovanja.

Udio zaliha u ukupnoj imovini, ovisno o aktivnosti poduzeća varira, no s vremenom je sve manji i manji. Kratkotrajna potraživanja zbog potraživanja od Ministarstva gospodarstva i potraživanja za predujmove čine između 25% i 30% ukupne aktive, dok u 2017. godini to više nije slučaj. Iznos i udio novca sve se više smanjuje što kulminira sa ispod 2% udjela u 2017. godini. Navedena smanjenja udjela kratkotrajnih potraživanja, novca i ukupne kratkotrajne imovine najbolje će se vidjeti pri analizi pokazatelja likvidnosti; koeficijenta trenutne likvidnosti, ubrzane likvidnosti i tekuće likvidnosti kasnije u radu.

U 2013. godini pojavljuje se manjinski interes u iznosu od 108 milijuna kuna što predstavlja udio unutar brodogradilišta 3.MAJ koji čini 17% kapitala društva te u sebi sadrži gubitak razdoblja pripisan manjinskom interesu. Od 2014. godine na dalje opet se pojavljuje preneseni gubitak zbog gubitka Grupe koji se povećava iz godine u godinu što u 2017. rezultira ukupnim prenesenim gubitkom od 2,35 milijardi kuna i negativnim kapitalom odnosno negativnom neto imovinom.

Kredit i zajmovi, za razliku od prethodnih godina čine manji udio u ukupnoj pasivi zbog djela obveza otplaćenih od strane Republike Hrvatske. Najveći udio unutar pasive od 2015. do 2017. godine čini odgođeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja koji se odnosi na obveze prema ugovoru o izgradnji, koje poduzeće nije uspjelo izvršiti.

Radi jednostavnijeg prikaza i bolje preglednosti tablični prikaz vertikalne analize računa dobiti i gubitka, kao i bilance, podijeljen je na dva dijela. Prvi dio prikazuje analizu od 2008. do 2012. godine dok drugi dio prikazuje analizu od 2013. do 2017. godine.

Tablica 10: Vertikalna analiza konsolidiranog računa dobiti i gubitka poduzeća Uljanik d.d. od 2008. do 2012. godine

Račun dobiti i gubitka	2008. 000 kn	%2008.	2009. 000 kn	%2009.	2010. 000 kn	%2010.	2011. 000 kn	%2011.	2012. 000 kn	%2012.
Prihodi od prodaje	1.753.972	76,83%	2.218.600	86,38%	2.470.105	69,01%	1.554.894	85,86%	1.391.379	90,29%
Državne subvencije	118.634	5,20%	58.425	2,27%	229	0,01%	6.984	0,39%	3.112	0,20%
Ostali poslovni prihodi	159.597	6,99%	86.291	3,36%	925.597	25,86%	150.884	8,33%	68.476	4,44%
Ukupno prihodi iz poslovanja	2.032.203	89,01%	2.363.316	92,01%	3.395.931	94,88%	1.712.762	94,57%	1.462.967	94,93%
Povećanje / (smanjenje) zaliha	(1.638)	-0,07%	5.193	0,20%	3.673	0,10%	1.662	0,09%	(2.255)	-0,15%
Troškovi materijala i usluga	(1.414.971)	-61,98%	(1.793.142)	-69,81%	(1.968.316)	-54,99%	(1.241.790)	-68,57%	(1.035.543)	-67,20%
Troškovi osoblja	(323.119)	-14,15%	(326.759)	-12,72%	(313.797)	-8,77%	(303.663)	-16,77%	(312.090)	-20,25%
Trošak amortizacije i umanjenja	(43.687)	-1,91%	(46.341)	-1,80%	(43.340)	-1,21%	(36.343)	-2,01%	(33.493)	-2,17%
Ostali troškovi iz poslovanja	(96.573)	-4,23%	(132.513)	-5,16%	(915.605)	-25,58%	(93.333)	-5,15%	(99.884)	-6,48%
Ukupno troškovi iz poslovanja	(1.879.988)	-82,35%	(2.293.562)	-89,29%	(3.237.385)	-90,45%	(1.673.467)	-92,40%	(1.483.265)	-96,25%
Gubitak iz poslovanja	152.215	6,67%	69.754	2,72%	158.546	4,43%	39.295	2,17%	(20.298)	-1,32%
Financijski prihodi	250.794	10,99%	205.218	7,99%	183.259	5,12%	98.265	5,43%	78.071	5,07%
Financijski rashodi	(357.823)	-15,67%	(251.618)	-9,80%	(265.710)	-7,42%	(133.734)	-7,38%	(125.107)	-8,12%
Udio u rezultatu pridruženog društva	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	(4.224)	-0,27%
Neto prihodi / (rashodi) financiranja	(107.029)	-4,69%	(46.400)	-1,81%	(82.451)	-2,30%	(35.469)	-1,96%	(51.260)	-3,33%
Ukupni prihodi	2.282.997	100,00%	2.568.534	100,00%	3.579.190	100,00%	1.811.027	100,00%	1.541.038	100,00%
Ukupni rashodi	(2.237.811)	-98,02%	(2.545.180)	-99,09%	(3.503.095)	-97,87%	(1.807.201)	-99,79%	(1.612.596)	-104,64%
Dobitak / (gubitak) prije oporezivanja	45.186	1,98%	23.354	0,91%	76.095	2,13%	3.826	0,21%	(71.558)	-4,64%
Porez na dobit	-	0,00%	-	0,00%	(688)	-0,02%	(2.127)	-0,12%	(1.221)	-0,08%
Dobit / (gubitak) nakon oporezivanja	45.186	1,98%	23.354	0,91%	75.407	2,11%	1.699	0,09%	(72.779)	-4,72%
Ostala sveobuhvatna dobit / (gubitak) razdoblja	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
Dobitak / (gubitak) financijske godine	45.186	1,98%	23.354	0,91%	75.407	2,11%	1.699	0,09%	(72.779)	-4,72%
Sveobuhvatna dobit / (gubitak) pripisan imateljima kapitala matice	45.186	1,98%	23.354	0,91%	75.407	2,11%	1.699	0,09%	(72.779)	-4,72%
Sveobuhvatna dobit / (gubitak) pripisan manjinskom interesu	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%

Izvor: Izrada autora prema konsolidiranim financijskim izvještajima poduzeća Uljanik d.d. preuzetih s <https://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/pSubjektTrazi.do> (27.08.2021.)

U pet promatranih godina poslovanja ostvarena je dobit, osim u 2012. godini kada gubitak na grupnoj razini iznosi oko 73 milijuna kuna. Neto dobit u nijednoj promatranoj godini ne prelazi preko 2,2% ukupnih prihoda, što je na razinu prihoda koju poduzeće ostvaruje relativno malen udio.

U razdoblju od 2008. do 2012. godine udio prihoda od prodaje u ukupnim приходima rastao je od 77% do 90%, izuzev 2010. godinu kada su unutar ostalih poslovnih prihoda 887 milijuna kuna činili prihodi s osnove naknade za nekretnine na pomorskom dobru. No, to ne znači nužno da su poslovni prihodi rasli, već samo da su se ukupni prihodi smanjili pa je samim time i udio prihoda od prodaje u ukupnim приходima porastao. Državne subvencije u 2008. godini iznosile su oko 120 milijuna kuna odnosno oko 5% ukupnim приходima, dok je u naredne četiri godine

taj iznos bio znatno niži. Ostali poslovni prihodi, u koje ulaze prihodi od otpisa obveza, prihodi od ukidanja dugoročnih rezerviranja, prihodi od naplaćenih otpisanih potraživanja, prihodi od osiguranja, prihodi od primljenih predujmova za otkazane gradnje i otkazane ugovore, iznose, izuzev gore spomenutih prihoda s osnove naknade za nekretnine na pomorskom dobru, od 40 do 160 milijuna kuna odnosno do 10% udjela u ukupnim приходima.

Troškovi materijala i usluga čine najveći dio troškova poslovanja, od jedne do 1,8 milijardi kuna. U odnosu na ukupne prihode, oni iznose od 55% do 70% ukupnih prihoda. Uzevši u obzir djelatnost poduzeća unutar Grupe, navedeni udio unutar ukupnih prihoda je razumljiv, no svejedno je marža profita relativno niska u odnosu na iznos ukupnih prihoda, te kroz promatrano razdoblje uvijek iznosi ispod 2,2% ukupnih prihoda.

Troškovi osoblja kreću se od 9% do 20% ukupnih prihoda te se većinom odnose na radnike s niskom ili srednjom stručnom spremom koji rade u brodogradilištima. Trošak amortizacije i umanjenja čini relativno malen udio u ukupnim приходima, svega oko 2%, a većim dijelom se odnosi na materijalnu imovinu, što je i razumljivo s obzirom na odnos materijalne i nematerijalne imovine u bilanci.

Ostali troškovi iz poslovanja čine ispod 10% u ukupnim приходima, osim 2010. godine kada zbog evidentirane obveze po osnovi državnih potpora uvećane za zatezne kamate iz 2006. godine koja iznosi 600 milijuna kuna oni čine oko 25% u ukupnim приходima odnosno oko 915 milijuna kuna. Financijski prihodi i rashodi najveći se dijelom odnose na pozitivne odnosno negativne tečajne razlike dok unutar financijskih rashoda bitnu stavku čine i troškovi kamata na kredite.

U prvih par promatranih godina poduzeće nije bilo obvezno plaćati porez na dobit zbog prenošenja poreznih gubitaka odnosno ostvarivanja olakšice na iste dok je od 2010. do 2012. bila obvezna snositi navedeni trošak. U 2012. godini odgođena porezna imovina na temelju prenesenih poreznih gubitaka nije priznata u financijskim izvještajima zbog neizvjesnosti ostvarivanja uvjeta za njihovo korištenje u budućnosti.

Tablica 11: Vertikalna analiza konsolidiranog računa dobiti i gubitka poduzeća Uljanik d.d. od 2013. do 2017. godine

Račun dobiti i gubitka	2013. 000 kn	%2013.	2014. 000 kn	%2014.	2015. 000 kn	%2015.	2016. 000 kn	%2016.	2017. 000 kn	%2017.
Prihodi od prodaje	1.053.722	52,42%	1.098.952	76,36%	1.328.176	75,18%	1.930.765	84,08%	1.994.953	92,30%
Državne subvencije	140.139	6,97%	253.875	17,64%	137.198	7,77%	141.733	6,17%	-	0,00%
Ostali poslovni prihodi	175.004	8,71%	38.666	2,69%	251.699	14,25%	144.988	6,31%	74.439	3,44%
Ukupno prihodi iz poslovanja	1.368.865	68,10%	1.391.493	96,68%	1.717.073	97,19%	2.217.486	96,57%	2.069.392	95,74%
Povećanje / (smanjenje) zaliha	19.987	0,99%	(1.195)	-0,08%	6.182	0,35%	19.326	0,84%	(6.219)	-0,29%
Troškovi materijala i usluga	(919.897)	-45,77%	(844.201)	-58,66%	(977.312)	-55,32%	(1.509.363)	-65,73%	(1.936.359)	-89,59%
Troškovi osoblja	(488.706)	-24,31%	(529.824)	-36,81%	(526.174)	-29,78%	(578.301)	-25,18%	(645.470)	-29,86%
Trošak amortizacije i umanjenja	(85.891)	-4,27%	(55.046)	-3,82%	(61.062)	-3,46%	(65.150)	-2,84%	(70.323)	-3,25%
Ostali troškovi iz poslovanja	(262.978)	-13,08%	(375.533)	-26,09%	(121.940)	-6,90%	(148.558)	-6,47%	(1.123.344)	-51,97%
Ukupno troškovi iz poslovanja	(1.737.485)	-86,44%	(1.805.799)	-125,47%	(1.680.306)	-95,11%	(2.282.046)	-99,38%	(3.781.715)	-174,96%
Gubitak iz poslovanja	(368.620)	-18,34%	(414.306)	-28,79%	36.767	2,08%	(64.560)	-2,81%	(1.712.323)	-79,22%
Financijski prihodi	641.099	31,90%	47.758	3,32%	49.503	2,80%	78.848	3,43%	83.432	3,86%
Financijski rashodi	(164.907)	-8,20%	(127.498)	-8,86%	(153.438)	-8,69%	(163.064)	-7,10%	(200.223)	-9,26%
Udio u rezultatu pridruženog društva	(2.987)	-0,15%	(4.833)	-0,34%	96	0,01%	(10.723)	-0,47%	8.619	0,40%
Neto prihodi / (rashodi) financiranja	473.205	23,54%	(84.573)	-5,88%	(103.839)	-5,88%	(94.939)	-4,13%	(108.172)	-5,00%
Ukupni prihodi	2.009.964	100,00%	1.439.251	100,00%	1.766.672	100,00%	2.296.334	100,00%	2.161.443	100,00%
Ukupni rashodi	(1.905.379)	-94,80%	(1.938.130)	-134,66%	(1.833.744)	-103,80%	(2.455.833)	-106,95%	(3.981.938)	-184,23%
Dobitak / (gubitak) prije oporezivanja	104.585	5,20%	(498.879)	-34,66%	(67.072)	-3,80%	(159.499)	-6,95%	(1.820.495)	-84,23%
Porez na dobit	(1.975)	-0,10%	(1.231)	-0,09%	(3.509)	-0,20%	(13.529)	-0,59%	814	0,04%
Dobit / (gubitak) nakon oporezivanja	102.610	5,11%	(500.110)	-34,75%	(70.581)	-4,00%	(173.028)	-7,53%	(1.819.681)	-84,19%
Ostala sveobuhvatna dobit / (gubitak) razdoblja	(554)	-0,03%	29.206	2,03%	11.123	0,63%	61.614	2,68%	(40.502)	-1,87%
Dobitak / (gubitak) financijske godine	102.056	5,08%	(470.904)	-32,72%	(59.458)	-3,37%	(111.414)	-4,85%	(1.860.183)	-86,06%
Sveobuhvatna dobit / (gubitak) pripisan imateljima kapitala matice	105.205	5,23%	(437.328)	-30,39%	(80.378)	-4,55%	(115.345)	-5,02%	(1.860.541)	-86,08%
Sveobuhvatna dobit / (gubitak) pripisan manjinskom interesu	(3.149)	-0,16%	(33.576)	-2,33%	20.920	1,18%	3.931	0,17%	358	0,02%

Izvor: Izrada autora prema konsolidiranim financijskim izvještajima poduzeća Uljanik d.d. preuzetih s <https://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/pSubjektTrazi.do> (27.08.2021.)

U pet promatranih godina poslovanja ostvaren je gubitak izuzev 2013. godine. U 2013. godini zbog prihoda od povoljne kupnje u iznosu od oko 560 milijuna kuna ostvarena je dobit u iznosu od oko 100 milijuna kuna. Prihod od povoljne kupnje odnosio se na višak udjela u fer vrijednosti imovine, obveza i nepredviđenih obveza iznad troška stjecanja za dionice društva 3.MAJ Brodogradilište d.d. U ostalim promatranim godinama gubitak se kreće od 60 milijuna do 1,9 milijardi kuna u 2017. godini.

Prihodi od prodaje se i dalje kreću u iznosu od 75% do 90% ukupnih prihoda osim u 2013. kada zbog već navedenih financijskih prihoda iznose oko 50% ukupnih prihoda. Prihodi od državnih subvencija kreću se od oko 140 do 250 milijuna kuna, osim u 2017. godini kada su oni izostali. Ostali poslovni prihodi većinom iznose do 10% ukupnih prihoda osim 2015. godine kada društvo priznaje 180 milijuna kuna za ukidanje rezervacija za očekivane gubitke po novogradnjama i garantnim radovima.

Troškovi materijala i usluga i dalje čine visok udio u ukupnim prihodima, od 45% u 2013. pa do 90% u 2017. Troškovi osoblja u drugih pet promatranih godina kreću se od 25% pa sve do 37% u ukupnim prihodima što je značajan porast u odnosu na prvih pet promatranih godina. Trošak amortizacije i umanjenja i dalje je manje značajan, sa ispod 5% u ukupnim prihodima. Ostali troškovi poslovanja u 2013. godini čine 13% ukupnih prihoda s oko 260 milijuna kuna od čega najveći dio otpada na vanjske usluge pri izradi i prodaji dobara i usluga te naknade zaposlenicima zbog isplata otpremnina radnicima koji su utvrđeni kao tehnološki višak. Ostali troškovi poslovanja u 2014. godini čine 26% ukupnih prihoda s oko 375 milijuna kuna, a u 2017. godini čak 52% ukupnih prihoda s oko 1,1 milijardom kuna zbog velikog udjela unutar navedenih troškova koji se odnosi na povećanje rezervacija za očekivane gubitke po novogradnjama i garantne radove. Ostala sveobuhvatna dobit/ (gubitak razdoblja) od 2013. godine odnosi se na tečajne razlike iz preračuna inozemnog poslovanja ili dobitke od revalorizacije opreme.

Radi jednostavnijeg prikaza i bolje preglednosti tablični prikaz horizontalne analize bilance podijeljen je na dva dijela. Prvi dio prikazuje analizu od 2008. do 2012. godine dok drugi dio prikazuje analizu od 2013. do 2017. godine.

Tablica 12: Horizontalna analiza konsolidirane bilance poduzeća Uljanik d.d. od 2008. do 2012. godine

Bilanca	31.12.2008	31.12.2009	Δ2009/2008	%Δ2009/2008	31.12.2010	Δ2010/2009	%Δ2010/2009	31.12.2011	Δ2011/2010	%Δ2011/2010	31.12.2012	Δ2012/2011	%Δ2012/2011
	000 kn	000 kn	000 kn	%	000 kn	000 kn	%	000 kn	000 kn	%	000 kn	000 kn	%
Dugotrajna imovina													
Nematerijalna imovina	6.373	3.131	(3.242)	-50,87%	134.369	131.238	-4191,57%	129.664	(4.705)	-3,50%	125.225	(4.439)	-3,42%
Nekretnine, postrojenja i oprema	611.877	639.946	28.069	4,59%	315.947	(323.999)	-50,63%	293.380	(22.567)	-7,14%	278.965	(14.415)	-4,91%
Ulaganja u nekretnine	68.612	72.039	3.427	4,99%	72.039	-	0,00%	72.039	-	0,00%	72.039	-	0,00%
Ulaganja	59.552	55.004	(4.548)	-7,64%	54.923	(81)	-0,15%	129.981	75.058	136,66%	179.498	49.517	38,10%
Potraživanja	21.840	18.620	(3.220)	-14,74%	15.382	(3.238)	-17,39%	24.785	9.403	61,13%	18.980	(5.805)	-23,42%
Ukupno dugotrajna imovina	768.254	788.740	20.486	2,67%	592.660	(196.080)	-24,86%	649.849	57.189	9,65%	674.707	24.858	3,83%
Kratkotrajna imovina													
Zalihe	431.806	651.495	219.689	50,88%	340.996	(310.499)	-47,66%	284.523	(56.473)	-16,56%	213.292	(71.231)	-25,04%
Potraživanja	410.222	254.918	(155.304)	-37,86%	577.042	322.124	126,36%	434.220	(142.822)	-24,75%	333.261	(100.959)	-23,25%
Financijska imovina	1.695	2.223	528	31,15%	2.075	(148)	-6,66%	1.360	(715)	-34,46%	3.693	2.333	171,54%
Novac	253.285	57.969	(195.316)	-77,11%	56.214	(1.755)	-3,03%	109.996	53.782	95,67%	47.006	(62.990)	-57,27%
Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i nedospjela naplata prihoda	448.171	413.419	(34.752)	-7,75%	468.563	55.144	13,34%	411.965	(56.598)	-12,08%	405.640	(6.325)	-1,54%
Ukupno kratkotrajna imovina	1.545.179	1.380.024	(165.155)	-10,69%	1.444.890	64.866	4,70%	1.242.064	(202.826)	-14,04%	1.002.892	(239.172)	-19,26%
UKUPNO IMOVINA	2.313.433	2.168.764	(144.669)	-6,25%	2.037.550	(131.214)	-6,05%	1.891.913	(145.637)	-7,15%	1.677.599	(214.314)	-11,33%
Kapital i rezerve													
Upisani kapital	670.876	670.876	-	0,00%	670.876	-	0,00%	670.876	-	0,00%	302.063	(368.813)	-54,97%
Rezerve	-	-	-	0,00%	-	-	0,00%	-	-	0,00%	15.191	15.191	100,00%
Zadržana dobit/ (Preneseni gubitak)	(555.755)	(532.401)	23.354	-4,20%	(456.994)	75.407	-14,16%	(455.324)	1.670	-0,37%	(73.681)	381.643	-83,82%
Manjinski udio	-	-	-	0,00%	-	-	0,00%	-	-	0,00%	-	-	0,00%
Ukupno kapital i rezerve	115.121	138.475	23.354	20,29%	213.882	75.407	54,46%	215.552	1.670	0,78%	243.573	28.021	13,00%
Dugoročne obveze													
Kredit i zajmovi	98.578	444.409	345.831	350,82%	774.873	330.464	74,36%	619.555	(155.318)	-20,04%	522.102	(97.453)	-15,73%
Odgodena porezna obveza	-	-	-	0,00%	-	-	0,00%	-	-	0,00%	-	-	0,00%
Ostale dugoročne obveze	13.468	13.442	(26)	-0,19%	-	(13.442)	-100,00%	-	-	0,00%	-	-	0,00%
Dugoročna rezerviranja	5.515	3.917	(1.598)	-28,98%	162.183	158.266	404,49%	79.209	(82.974)	-51,16%	649	(78.560)	-99,18%
Ukupno dugoročne obveze	117.561	461.768	344.207	292,79%	937.056	475.288	102,93%	698.764	(238.292)	-25,43%	522.751	(176.013)	-25,19%
Kratkoročne obveze													
Kredit i zajmovi	1.006.910	689.434	(317.476)	-31,53%	423.326	(266.108)	-38,60%	507.594	84.268	19,91%	648.668	141.074	27,79%
Dobavljači i ostale obveze	1.064.849	849.843	(215.006)	-20,19%	414.157	(435.686)	-51,27%	449.006	34.849	8,41%	203.824	(245.182)	-54,61%
Rezerviranja	-	20.748	20.748	100,00%	43.773	23.025	110,97%	12.329	(31.444)	-71,83%	54.219	41.890	339,77%
Odgodeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja	8.992	8.496	(496)	-5,52%	5.356	(3.140)	-36,96%	8.668	3.312	61,84%	4.564	(4.104)	-47,35%
Ukupno kratkoročne obveze	2.080.751	1.568.521	(512.230)	-24,62%	886.612	(681.909)	-43,47%	977.597	90.985	10,26%	911.275	(66.322)	-6,78%
UKUPNO GLAVNICA I OBVEZE	2.313.433	2.168.764	(144.669)	-6,25%	2.037.550	(131.214)	-6,05%	1.891.913	(145.637)	-7,15%	1.677.599	(214.314)	-11,33%

Izvor: Izrada autora prema konsolidiranim financijskim izvještajima poduzeća Uljanik d.d. preuzetih s <https://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/pSubjektTrazi.do> (27.08.2021.)

U tablici iznad vidljiva je velika postotna i apsolutna promjena u nematerijalnoj imovini iz 2009. u 2010. godinu. Dogodio se rast od 130 milijuna kuna odnosno oko 4200% uzrokovan prijenosom ulaganja u nekretnine na pomorskom dobru iz materijalne u nematerijalnu imovinu, zbog Zakona o morskim lukama koji uvjetuje navedeno računovodstveno iskazivanje ulaganja na pomorskom dobru. Nekretnine, postrojenja i oprema u istom se razdoblju smanjila za oko 320 milijuna kuna odnosno za 50% dijelom zbog gore navedenog prijenosa u nematerijalnu imovinu, a dijelom zbog isknjiženja nekretnina na pomorskom dobru temeljem Sporazuma o uređenju imovinsko pravnih odnosa potpisanih sa Republikom Hrvatskom 25.11.2020.

Ulaganja su u periodu od 2010. do 2011. godine i od 2011. do 2012. godine porasla za 75 milijuna odnosno 50 milijuna kuna, zbog ulaganja koja se obračunavaju metodom udjela, a odnose se na ulaganja u društva UNITED SHIPPING SERVICES TWELVE Inc. i UNITED SHIPPING SERVICES THIRTEEN Inc., gdje je poduzeće pretvaranjem potraživanja s osnove isporuke gradnje brodova stekla 45% vlasništva u kompanijama naručitelja brodova.

Vrijednost zaliha fluktuirala kroz godine, pa je tako od 2008. do 2009. godine vidljiv rast od 50% u vrijednosti zaliha, pa godinu nakon toga pad od 48%, te u 2011. i 2012. godini slijede nova smanjenja vrijednosti zaliha od 17% odnosno 25%. Pad vrijednosti uzrokovan je najvećim dijelom smanjenjem iznosa sirovina i materijala na datum bilance što može imati različite uzroke poput: iskorištenosti većeg dijela sirovina i materijala u izgradnji proizvoda, manjim brojem narudžbi što rezultira i manjom potrebom za sirovinama ili u nekim slučajevima i pronalaskom povoljnijeg dobavljača ili padom cijene sirovina.

Fluktuacije u vrijednosti kratkotrajnih potraživanja, kao što je već napomenuto u vertikalnoj analizi bilance, uvelike ovise o vrijednosti potraživanja od države te o predujmovima dobavljačima što je opet povezano s brojem narudžbi i potrebom za sirovinama i materijalima. Kratkotrajna potraživanja rastu u periodu od 2009. do 2010. godine za oko 120%, dok se u ostalim promatranim periodima smanjuju za 24% do 38%, ovisno o periodu.

Već spomenut pad iznosa novca kroz promatrano razdoblje rezultat je više faktora koji se mogu pronaći u smanjenju obveza prema dobavljačima, ali i u sve većim troškovima poslovanja s kojima se poduzeće suočava.

Promjena unutar kapitala u 2012. godini vezana za otkup 58,10% dionica Uljanika od strane radnika, te pokriće gubitaka poduzeća smanjenjem temeljnog kapitala obrađeno je u vertikalnoj

analizi bilance, iznad u poglavlju. Poduzeće konstantno podiže nove i otplaćuje stare kredite kako bi financiralo postojeće poslovanje i buduće projekte, što je s jedne strane u redu ukoliko navedeno zaduživanje prati i stabilan rast prihoda odnosno obveze po kreditima i zajmovima ne stvaraju prevelik uteg za likvidnost i solventnost poduzeća. Na promatranom primjeru vidljivo je da tome nije tako, već je kroz godine rast zaduženosti sve veći i veći, a razina prihoda i dobiti nije dovoljna za financiranje razine zaduženosti.

Rast dugoročnih rezerviranja u 2010. za oko 160 milijuna kuna odnosno za oko 4000% odnosi se na rezerviranja za potencijalne gubitke po ugovorima, dok s druge strane izostanak istih u 2012. godini rezultira smanjenjem dugoročnih rezerviranja u odnosu na godinu prije za oko 80 milijuna kuna odnosno 99%. Kratkoročne obveze za kredite i zajmove povećavaju se kroz godine ukoliko se radi o dugoročnim kreditima koji dolaze na naplatu unutar godine dana pa postaju kratkoročni, i smanjuju se otplatom, od strane poduzeća ili od strane Ministarstva gospodarstva odnosno države. Ukupna imovina poduzeća smanjila se od 2008. godine do 2012. godine za oko 600 milijuna kuna odnosno 25%.

Tablica 13: Horizontalna analiza konsolidirane bilance poduzeća Uljanik d.d. od 2013. do 2017. godine

Bilanca	31.12.2013	Δ2013/2012	%Δ2013/2012	31.12.2014	Δ2014/2013	%Δ2014/2013	31.12.2015	Δ2015/2014	%Δ2015/2014	31.12.2016	Δ2016/2015	%Δ2016/2015	31.12.2017	Δ2017/2016	%Δ2017/2016	
	000 kn	000 kn		000 kn	000 kn		000 kn	000 kn		000 kn	000 kn		000 kn	000 kn		
Dugotrajna imovina																
Nematerijalna imovina	182.713	57.488	45,91%	197.045	14.332	7,84%	188.623	(8.422)	-4,27%	207.177	18.554	9,84%	176.455	(30.722)	-14,83%	
Nekretnine, postrojenja i oprema	459.174	180.209	64,60%	452.368	(6.806)	-1,48%	430.576	(21.792)	-4,82%	749.344	318.768	74,03%	691.372	(57.972)	-7,74%	
Ulaganja u nekretnine	91.554	19.515	27,09%	90.609	(945)	-1,03%	89.664	(945)	-1,04%	88.719	(945)	-1,05%	101.234	12.515	14,11%	
Ulaganja	349.105	169.607	94,49%	343.020	(6.085)	-1,74%	438.995	95.975	27,98%	619.058	180.063	41,02%	392.166	(226.892)	-36,65%	
Potraživanja	326.534	307.554	1620,41%	26.457	(300.077)	-91,90%	33.747	7.290	27,55%	24.971	(8.776)	-26,01%	21.057	(3.914)	-15,67%	
Ukupno dugotrajna imovina	1.409.080	734.373	108,84%	1.109.499	(299.581)	-21,26%	1.181.605	72.106	6,50%	1.689.269	507.664	42,96%	1.382.284	(306.985)	-18,17%	
Kratkotrajna imovina																
Zalihe	274.353	61.061	28,63%	287.962	13.609	4,96%	292.640	4.678	1,62%	856.282	563.642	192,61%	648.686	(207.596)	-24,24%	
Potraživanja	279.638	(53.623)	-16,09%	746.749	467.111	167,04%	724.144	(22.605)	-3,03%	843.628	119.484	16,50%	328.421	(515.207)	-61,07%	
Financijska imovina	110.916	107.223	2903,41%	92.703	(18.213)	-16,42%	122.693	29.990	32,35%	17.246	(105.447)	-85,94%	182.399	165.153	95,76%	
Novac	251.716	204.710	435,50%	110.681	(141.035)	-56,03%	281.678	170.997	154,50%	103.781	(177.897)	-63,16%	55.256	(48.525)	-46,76%	
Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i nedospjela naplata prihoda	328.559	(77.081)	-19,00%	237.091	(91.468)	-27,84%	370.318	133.227	56,19%	575.339	205.021	55,36%	357.800	(217.539)	-37,81%	
Ukupno kratkotrajna imovina	1.245.182	242.290	24,16%	1.475.186	230.004	18,47%	1.791.473	316.287	21,44%	2.396.276	604.803	37,76%	1.572.562	(823.714)	-34,37%	
UKUPNO IMOVINA	2.654.262	976.663	58,22%	2.584.685	(69.577)	-2,62%	2.973.078	388.393	15,03%	4.085.545	1.112.467	37,42%	2.954.846	(1.130.699)	-27,68%	
Kapital i rezerve																
Upisani kapital	302.063	-	0,00%	302.063	-	0,00%	100.688	(201.375)	-66,67%	100.688	-	0,00%	100.688	-	0,00%	
Rezerve	13.007	(2.184)	-14,38%	43.712	30.705	236,07%	266.548	222.836	509,78%	341.295	74.747	28,04%	311.275	(30.020)	-4,73%	
Zadržana dobit / (Preneseni gubitak)	41.120	114.801	155,81%	(286.469)	(327.589)	-796,67%	(371.037)	(84.568)	-29,52%	(550.510)	(179.473)	-48,37%	(2.353.908)	(1.803.398)	-327,59%	
Manjinski udio	108.207	108.207	100,00%	109.920	1.713	1,58%	124.759	14.839	13,50%	128.691	3.932	3,15%	108.283	(20.408)	-15,86%	
Ukupno kapital i rezerve	464.397	220.824	90,66%	169.226	(295.171)	-63,56%	120.958	(48.268)	-28,52%	20.164	(100.794)	-83,33%	(1.833.662)	(1.853.826)	-9193,74%	
Dugoročne obveze																
Kredit i zajmovi	475.612	(46.490)	-8,90%	147.929	(327.683)	-68,90%	651.220	503.291	340,22%	686.603	35.383	5,43%	506.349	(180.254)	-26,25%	
Odgodena porezna obveza	-	-	0,00%	-	-	0,00%	-	-	0,00%	19.537	19.537	100,00%	18.613	(924)	-4,73%	
Ostale dugoročne obveze	155.867	155.867	100,00%	-	(155.867)	-100,00%	-	-	0,00%	17.586	17.586	100,00%	27.707	10.121	57,55%	
Dugoročna rezerviranja	113.637	112.988	17409,55%	233.929	120.292	105,86%	58.853	(175.076)	-74,84%	18.506	(40.347)	-68,56%	588.446	569.940	3079,76%	
Ukupno dugoročne obveze	745.116	222.365	42,54%	381.858	(363.258)	-48,75%	710.073	328.215	85,95%	742.232	32.159	4,53%	1.141.115	398.883	53,74%	
Kratkoročne obveze																
Kredit i zajmovi	690.946	42.278	6,52%	975.088	284.142	41,12%	660.495	(314.593)	-32,26%	1.220.722	560.227	84,82%	1.530.420	309.698	25,37%	
Dobavljači i ostale obveze	448.247	244.423	119,92%	432.441	(15.806)	-3,53%	433.844	1.403	0,32%	669.157	235.313	54,24%	763.522	94.365	14,10%	
Rezerviranja	74.160	19.941	36,78%	220.573	146.413	197,43%	174.214	(46.359)	-21,02%	92.307	(81.907)	-47,02%	478.569	386.262	418,45%	
Odgodeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja	231.396	226.832	4970,03%	405.499	174.103	75,24%	873.494	467.995	115,41%	1.340.963	467.469	53,52%	874.882	(466.081)	-34,76%	
Ukupno kratkoročne obveze	1.444.749	533.474	58,54%	2.033.601	588.852	40,76%	2.142.047	108.446	5,33%	3.323.149	1.181.102	55,14%	3.647.393	324.244	9,76%	
UKUPNO GLAVNICA I OBVEZE	2.654.262	976.663	58,22%	2.584.685	(69.577)	-2,62%	2.973.078	388.393	15,03%	4.085.545	1.112.467	37,42%	2.954.846	(1.130.699)	-27,68%	

Izvor: Izrada autora prema konsolidiranim financijskim izvještajima poduzeća Uljanik d.d. preuzetih s <https://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/pSubjektTrazi.do> (27.08.2021.)

U tablici iznad jasno se vidi već ranije spomenut utjecaj integracije društva 3 MAJ Brodogradnja d.d. u Uljanik Grupu tijekom 2013. godine. Dolazi do rasta nekretnina postrojenja i opreme za 65%, ulaganja u pridružena društva za 95% i manjinskog udjela za 100%. Rast dugotrajnih potraživanja od 1600% odnosi se na ranije spomenuto potraživanje od Ministarstva gospodarstva, rast financijske imovine od 2900% na dane zajmove povezanim društvima i dane depozite preko 90 dana, a rast novca od 440% na depozite do 90 dana. Dugotrajna potraživanja su se u 2014. godini smanjila za oko 300 milijuna te se taj dio preselio u kratkotrajna potraživanja, odnoseći se na potraživanja od Ministarstva gospodarstva.

2016. godine dolazi do pojave goodwilla od 22 milijuna kuna koji se odnosi na stjecanje društva 3.MAJ Motori i dizalice d.d. koje je stečeno za naknadu od jedne kune. Ulaganja su iste godine porasla za 40% zbog danih zajmova te se sljedeće godine smanjila za 37% zbog istih zajmova koji su postali kratkotrajna potraživanja što je vidljivo u 2017. godini po rastu kratkotrajne financijske imovine za 165 milijuna kuna odnosno skoro 1000%. 2016. godine također dolazi do rasta zaliha za skoro 200% i pada kratkotrajne financijske imovine za 85%.

Napomenuto već u vertikalnoj analizi bilance od 2014. godine na dalje poduzeće posluje sa sve većim gubitkom što rezultira sve većim prenesenim gubitkom da bi u 2017. godini on bio 1,8 milijardi kuna, za preko 300% veći nego u 2016. godini, a za skoro 1,5 milijarda veći nego samo tri godine ranije, u 2014. U 2013. godini vidljiv je rast od 157 milijuna kuna unutar ostalih dugoročnih obveza koji se odnosi na izdane mjenice te je ta obveza zatvorena u narednoj godini.

Ranije spomenut rast rezerviranja, kako kratkoročnih, tako i dugoročnih, pogotovo vidljiv u 2013., 2014. i 2017. godini odnosi se na rezerviranja za očekivane gubitke po ugovorima koji su dobiveni kao razlika između procijenjene očekivane cijene pojedinog ugovora i prodajne cijene te očekivanih troškova penala za kašnjenja u isporukama. Navedeno samo potvrđuje nestabilnost poslovanja poduzeća kroz godine, odnosno svjesnu nemogućnost izvršenja ugovora na vrijeme.

Odgodeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja prikazuju evidentan rast u svim promatranim godinama, osim u 2017., no svejedno je došlo do porasta za preko 600 milijuna kuna od 2013. godine do 2017. godine, s čak 1,34 milijardi kuna u 2016. godini. Porast se krije u obvezama prema ugovoru o izgradnji koje je poduzeće tijekom godina gomilalo, a nije uredno izvršavalo.

Uz negativnu neto imovinu poduzeća u 2017. godini, što više nije ni indikator slabe likvidnosti i solventnosti, već jasni znak za nepostojanje istih, kroz godine, od 2008. do kraja promatranog razdoblja vidljiv je sve veći i veći raspon između kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza društva. U 2008. godini kratkoročne obveze bile su veće za pola milijarde kuna od kratkotrajne imovine, a u 2017. godini za preko dvije milijarde kuna. Najbolji prikaz problema poduzeća sa likvidnošću i solventnošću vidljiv je na financijskim pokazateljima kasnije u radu.

Radi jednostavnijeg prikaza i bolje preglednosti tablični prikaz horizontalne analize računa dobiti i gubitka podijeljen je na dva dijela. Prvi dio prikazuje analizu od 2008. do 2012. godine dok drugi dio prikazuje analizu od 2013. do 2017. godine.

Tablica 14: Horizontalna analiza konsolidiranog računa dobiti i gubitka poduzeća Uljanik d.d. od 2008. do 2012. godine

Račun dobiti i gubitka	2008.	2009.	$\Delta 2009/2008$	% $\Delta 2009/2008$	2010.	$\Delta 2010/2009$	% $\Delta 2010/2009$	2011.	$\Delta 2011/2010$	% $\Delta 2011/2010$	2012.	$\Delta 2012/2011$	% $\Delta 2012/2011$
	000 kn	000 kn	000 kn		000 kn	000 kn		000 kn	000 kn		000 kn	000 kn	
Prihodi od prodaje	1.753.972	2.218.600	464.628	26,49%	2.470.105	251.505	11,34%	1.554.894	(915.211)	-37,05%	1.391.379	(163.515)	-10,52%
Državne subvencije	118.634	58.425	(60.209)	-50,75%	229	(58.196)	-99,61%	6.984	6.755	2949,78%	3.112	(3.872)	-55,44%
Ostali poslovni prihodi	159.597	86.291	(73.306)	-45,93%	925.597	839.306	972,65%	150.884	(774.713)	-83,70%	68.476	(82.408)	-54,62%
Ukupno prihodi iz poslovanja	2.032.203	2.363.316	331.113	16,29%	3.395.931	1.032.615	43,69%	1.712.762	(1.683.169)	-49,56%	1.462.967	(249.795)	-14,58%
Povećanje / (smanjenje) zaliha	(1.638)	5.193	6.831	-417,03%	3.673	(1.520)	-29,27%	1.662	(2.011)	-54,75%	(2.255)	(3.917)	-235,68%
Troškovi materijala i usluga	(1.414.971)	(1.793.142)	(378.171)	26,73%	(1.968.316)	(175.174)	9,77%	(1.241.790)	726.526	-36,91%	(1.035.543)	206.247	-16,61%
Troškovi osoblja	(323.119)	(326.759)	(3.640)	-1,13%	(313.797)	12.962	-3,97%	(303.663)	10.134	-3,23%	(312.090)	(8.427)	-2,78%
Trošak amortizacije i umanjenja	(43.687)	(46.341)	(2.654)	6,08%	(43.340)	3.001	-6,48%	(36.343)	6.997	-16,14%	(33.493)	2.850	-7,84%
Ostali troškovi iz poslovanja	(96.573)	(132.513)	(35.940)	37,22%	(915.605)	(783.092)	590,95%	(93.333)	822.272	-89,81%	(99.884)	(6.551)	7,02%
Ukupno troškovi iz poslovanja	(1.879.988)	(2.293.562)	(413.574)	22,00%	(3.237.385)	(943.823)	41,15%	(1.673.467)	1.563.918	-48,31%	(1.483.265)	190.202	-11,37%
Gubitak iz poslovanja	152.215	69.754	(82.461)	-54,17%	158.546	88.792	127,29%	39.295	(119.251)	-75,22%	(20.298)	(59.593)	-151,66%
Financijski prihodi	250.794	205.218	(45.576)	-18,17%	183.259	(21.959)	-10,70%	98.265	(84.994)	-46,38%	78.071	(20.194)	-20,55%
Financijski rashodi	(357.823)	(251.618)	106.205	-29,68%	(265.710)	(14.092)	5,60%	(133.734)	131.976	-49,67%	(125.107)	8.627	-6,45%
Udio u rezultatu pridruženog društva	-	-	-	0,00%	-	-	0,00%	-	-	0,00%	(4.224)	(4.224)	100,00%
Neto prihodi / (rashodi) financiranja	(107.029)	(46.400)	60.629	-56,65%	(82.451)	(36.051)	77,70%	(35.469)	46.982	-56,98%	(51.260)	(15.791)	44,52%
Ukupni prihodi	2.282.997	2.568.534	285.537	12,51%	3.579.190	1.010.656	39,35%	1.811.027	(1.768.163)	-49,40%	1.541.038	(269.989)	-14,91%
Ukupni rashodi	(2.237.811)	(2.545.180)	(307.369)	13,74%	(3.503.095)	(957.915)	37,64%	(1.807.201)	1.695.894	-48,41%	(1.612.596)	194.605	-10,77%
Dobitak / (gubitak) prije oporezivanja	45.186	23.354	(21.832)	-48,32%	76.095	52.741	225,83%	3.826	(72.269)	-94,97%	(71.558)	(75.384)	-1970,31%
Porez na dobit	-	-	-	0,00%	(688)	(688)	100,00%	(2.127)	(1.439)	209,16%	(1.221)	906	-42,60%
Dobit / (gubitak) nakon oporezivanja	45.186	23.354	(21.832)	-48,32%	75.407	52.053	222,89%	1.699	(73.708)	-97,75%	(72.779)	(74.478)	-4383,64%
Ostala sveobuhvatna dobit / (gubitak) razdoblja	-	-	-	0,00%	-	-	0,00%	-	-	0,00%	-	-	0,00%
Dobitak / (gubitak) financijske godine	45.186	23.354	(21.832)	-48,32%	75.407	52.053	222,89%	1.699	(73.708)	-97,75%	(72.779)	(74.478)	-4383,64%
Sveobuhvatna dobit / (gubitak) pripisan imateljima kapitala matice	45.186	23.354	(21.832)	-48,32%	75.407	52.053	222,89%	1.699	(73.708)	-97,75%	(72.779)	(74.478)	-4383,64%
Sveobuhvatna dobit / (gubitak) pripisan manjinskom interesu	-	-	-	0,00%	-	-	0,00%	-	-	0,00%	-	-	0,00%

Izvor: Izrada autora prema konsolidiranim financijskim izvještajima poduzeća Uljanik d.d. preuzetih s <https://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/pSubjektTrazi.do> (27.08.2021.)

Dobit u pet promatranih godina najviši je u 2010. godini, kada je za oko 30 milijuna kuna veći nego u 2008. godini te iznosi oko 76 milijuna kuna, no nakon toga neto rezultat postaje negativan (2011. godine još je bio pozitivan) te se navedeni trend nastavlja kroz godine. Ukupni prihodi iz poslovanja svojim kretanjem kroz godine prate kretanje razina dobiti, dok su državne subvencije najviše u 2008. godini, te u narednim godinama praktički izostaju, beznačajno utječući na rast/pad ukupnih prihoda iz poslovanja. Rast ostalih poslovnih prihoda u 2010. godini izazvan je prihodima s osnove naknade za nekretnine na pomorskom dobru koji su te

godine iznosili 887 milijuna kuna. Tijekom ostalih promatranih godina ostali poslovni prihodi kreću se od oko 70 do 160 milijuna kuna.

Povećanje ili smanjenje vrijednosti zaliha u promatranom periodu nema značajan apsolutni utjecaj na rezultat, iako se relativno gledajući radi o većim promjenama. Troškovi materijala i usluga povećavaju se do 2011. godine, kada kreće njihov pad te sa 1,8 milijardi kuna u 2010. godini dolaze do jedne milijarde kuna u 2012. godini. Troškovi osoblja kreću se oko 300 milijuna kuna, kroz sve promatrane godine više-manje su konstantni, te ovise o broju zaposlenika koji varira od oko 2600 – 2800 radnika.

Trošak amortizacije i umanjenja vrijednosti imovine također je na približno istim razinama kroz promatrano razdoblje, te ovisi o vrijednosti imovine na koju se odnosi, koja također fluktuirira kroz godine, što je vidljivo na horizontalnoj analizi bilance. Ostali troškovi iz poslovanja kreću se oko 100 milijuna kuna, osim već spomenute 2010. godine kada zbog evidentirane obveze po osnovi državnih potpora uvećane za zatezne kamate iz 2006. godine koja iznosi 600 milijuna kuna oni iznose oko 915 milijuna kuna, no već iduće godine vraća se na normalne razine za promatrano poduzeće. Financijski prihodi i rashodi fluktuiraju ovisno o troškovima kamata te o tečajnim razlikama, promjene nisu materijalno značajne da bi imale veći utjecaj na rezultat poslovanja.

Tablica 15: Horizontalna analiza konsolidiranog računa dobiti i gubitka poduzeća Uljanik d.d. od 2013. do 2017. godine

Račun dobiti i gubitka	2013.	Δ2013/2012	%Δ2013/2012	2014.	Δ2014/2013	%Δ2014/2013	2015.	Δ2015/2014	%Δ2015/2014	2016.	Δ2016/2015	%Δ2016/2015	2017.	Δ2017/2016	%Δ2017/2016
	000 kn	000 kn		000 kn	000 kn		000 kn	000 kn		000 kn	000 kn		000 kn	000 kn	
Prihodi od prodaje	1.053.722	(337.657)	-24,27%	1.088.952	45.230	4,29%	1.328.176	239.224	20,86%	1.930.765	602.589	45,37%	1.994.953	64.188	3,22%
Državne subvencije	140.139	137.027	4403,18%	253.875	113.736	81,16%	137.198	(116.677)	-45,96%	141.733	4.535	3,31%	-	(141.733)	-100,00%
Ostali poslovni prihodi	175.004	106.528	155,57%	38.666	(136.338)	-77,91%	251.699	213.033	550,96%	144.988	(106.711)	-42,40%	74.439	(70.549)	-48,66%
Ukupno prihodi iz poslovanja	1.368.865	(94.102)	-6,43%	1.391.493	22.628	1,65%	1.717.073	325.580	23,40%	2.217.486	500.413	29,14%	2.069.392	(148.094)	-6,68%
Povećanje / (smanjenje) zaliha	19.987	22.242	-986,34%	(1.195)	(21.182)	-105,98%	6.182	7.377	-61,32%	19.326	13.144	212,62%	(6.219)	(25.545)	-132,18%
Troškovi materijala i usluga	(919.897)	115.646	-11,17%	(844.201)	75.696	-8,23%	(977.312)	(133.111)	15,77%	(1.509.363)	(532.051)	54,44%	(1.936.359)	(426.996)	28,29%
Troškovi osoblja	(488.706)	(176.616)	56,59%	(529.824)	(41.118)	8,41%	(526.174)	3.650	-0,69%	(578.301)	(52.127)	9,91%	(645.470)	(67.169)	11,61%
Trošak amortizacije i umanjenja	(85.891)	(52.398)	156,44%	(55.046)	30.845	-35,91%	(61.062)	(6.016)	10,93%	(65.150)	(4.088)	6,69%	(70.323)	(5.173)	7,94%
Ostali troškovi iz poslovanja	(262.978)	(163.094)	163,28%	(375.533)	(112.555)	42,80%	(121.940)	253.593	-67,53%	(148.558)	(26.618)	21,83%	(1.123.344)	(974.786)	656,17%
Ukupno troškovi iz poslovanja	(1.737.485)	(254.220)	17,14%	(1.805.799)	(68.314)	3,93%	(1.680.306)	125.493	-6,95%	(2.282.046)	(601.740)	35,81%	(3.781.715)	(1.499.669)	65,72%
Gubitak iz poslovanja	(368.620)	(348.322)	1716,04%	(414.306)	(45.686)	12,39%	36.767	451.073	-108,87%	(64.560)	(101.327)	-275,59%	(1.712.323)	(1.647.763)	252,30%
Financijski prihodi	641.099	563.028	721,17%	47.758	(593.341)	-92,55%	49.503	1.745	3,65%	78.848	29.345	59,28%	83.432	4.584	5,81%
Financijski rashodi	(164.907)	(39.800)	31,81%	(127.498)	37.409	-22,68%	(153.438)	(25.940)	20,35%	(162.064)	(9.626)	6,27%	(202.223)	(37.159)	22,29%
Udio u rezultatu pridruženog društva	(2.987)	1.237	-29,29%	(4.833)	(1.846)	61,80%	96	4.929	-101,99%	(10.723)	(10.819)	-11269,79%	8.619	19.342	-180,38%
Neto prihodi / (rashodi) financiranja	473.205	524.465	-1023,15%	(84.573)	(557.778)	-117,87%	(103.839)	(19.266)	22,78%	(94.939)	8.900	-8,57%	(108.172)	(13.233)	13,94%
Ukupni prihodi	2.009.964	468.926	30,43%	1.439.251	(570.713)	-28,39%	1.766.672	327.421	22,75%	2.296.334	529.662	29,98%	2.161.443	(134.891)	-5,87%
Ukupni rashodi	(1.905.379)	(292.783)	18,16%	(1.938.130)	(32.751)	1,72%	(1.833.744)	104.386	-5,39%	(2.455.833)	(622.089)	33,92%	(3.981.938)	(1.526.105)	62,14%
Dobitak / (gubitak) prije oporezivanja	104.585	176.143	-246,15%	(498.879)	(603.464)	-577,01%	(67.072)	431.807	-86,56%	(159.499)	(92.427)	137,80%	(1.820.495)	(1.660.996)	1041,38%
Porez na dobit	(1.975)	(754)	61,75%	(1.231)	744	-37,67%	(3.509)	(2.278)	185,05%	(13.529)	(10.020)	285,55%	814	14.343	-106,02%
Dobit / (gubitak) nakon oporezivanja	102.610	175.389	-240,99%	(500.110)	(602.720)	-587,39%	(70.581)	429.529	-85,89%	(173.028)	(102.447)	145,15%	(1.819.681)	(1.646.653)	951,67%
Ostala sveobuhvatna dobit / (gubitak) razdoblja	(554)	(554)	100,00%	29.206	29.760	-5371,84%	11.123	(18.083)	-61,92%	61.614	50.491	453,93%	(40.520)	(102.116)	-165,74%
Dobitak / (gubitak) financijske godine	102.056	174.835	-240,23%	(470.904)	(572.960)	-561,42%	(59.458)	411.446	-87,37%	(111.414)	(51.956)	87,38%	(1.860.183)	(1.748.769)	1569,61%
Sveobuhvatna dobit / (gubitak) pripisan imateljima kapitala matice	105.205	177.984	-244,55%	(437.328)	(542.533)	-515,69%	(80.378)	356.950	-81,62%	(115.345)	(34.967)	43,50%	(1.860.541)	(1.745.196)	1513,02%
Sveobuhvatna dobit / (gubitak) pripisan manjinskom interesu	(3.149)	(3.149)	100,00%	(33.576)	(30.427)	966,24%	20.920	54.496	-162,31%	3.931	(16.989)	-81,21%	358	(3.573)	-90,89%

Izvor: Izrada autora prema konsolidiranim financijskim izvještajima poduzeća Uljanik d.d. preuzetih s <https://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/pSubjektTrazi.do> (27.08.2021.)

Rezultat poduzeća, izuzev 2013. godine zbog već spomenutih prihoda od povoljne kupnje unutar financijskih prihoda što je rezultiralo pozitivnim rezultatom, je negativan, te se kreće od oko 60 milijuna kuna gubitka u 2015. godini do 1,9 milijardi kuna u 2017. godini. Rast gubitka od 2016. do 2017. godine iznosi skoro 1600% odnosno 1,75 milijardi kuna. Ukupni prihodi iz poslovanja u promatranih pet godina fluktuiraju od 1,37 milijardi kuna u 2013. godini do 2,07 milijarde kuna u 2017. godini. Državne subvencije se kreću od 114 do 250 milijuna kuna, dok ih u 2017. godini ni nema. Ostali poslovni prihodi također doživljavaju značajne relativne skokove kroz godine, pa su tako od 2014. do 2015. godine narasli za oko 550%, da bi se već u narednom periodu smanjili za 40%.

Troškovi materijala i usluga najveću su promjenu doživeli u zadnje dvije promatrane godine, kada su od 2015. do 2016. godine porasli za 55% odnosno preko pola milijarde kuna, te od 2016. do 2017. godine za oko 30% odnosno oko 430 milijuna kuna. Troškovi osoblja također rastu kroz godine, te u 2017. godini iznose oko 650 milijuna kuna, dok su 2008. iznosili oko 320 milijuna kuna što je skok od preko 100%. Troškovi amortizacije i umanjenja vrijednosti imovine prate kretanja vrijednosti imovine kroz godine te su razumni. Ostali troškovi iz poslovanja najznačajniji su u 2017. godini, kada su u odnosu na prethodno razdoblje porasli za 970 milijuna kuna odnosno preko 650% zbog već spomenutih troškova koji se odnose povećanje rezervacija za očekivane gubitke po novogradnjama i garantnim radovima.

Udio u rezultatu pridruženog društva varira kroz godine ovisno o rezultatu 3. MAJ-a, dok su financijski rashodi na razumnim razinama ovisno o visini vanjskog duga poduzeća. Porez na dobit u 2017. godini ne povećava gubitak već ga umanjuje zbog odgođenog poreza.

4.5 Analiza financijskih pokazatelja na temelju konsolidiranih financijskih izvještaja poduzeća Uljanik d.d.

Naredno poglavlje prikazuje analizu financijskih pokazatelja na temelju konsolidiranih financijskih izvještaja poduzeća Uljanik d.d. od 2008. do 2017. godine.

Tablica 16: Pokazatelji likvidnosti poduzeća Uljanik d.d. na temelju konsolidiranih financijskih izvještaja

Pokazatelji likvidnosti	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Koeficijent trenutne likvidnosti	0,12	0,04	0,06	0,11	0,05	0,17	0,05	0,13	0,03	0,02
Koeficijent ubrzane likvidnosti	0,32	0,20	0,71	0,56	0,42	0,37	0,42	0,47	0,29	0,11
Koeficijent ubrzane likvidnosti 2	0,32	0,20	0,72	0,56	0,42	0,44	0,47	0,53	0,29	0,16
Koeficijent tekuće likvidnosti	0,74	0,88	1,63	1,27	1,10	0,86	0,73	0,84	0,72	0,43
Koeficijent financijske stabilnosti	3,30	1,31	0,51	0,71	0,88	1,16	2,01	1,42	2,22	-2,00

Izvor: Izrada autora prema konsolidiranim financijskim izvještajima poduzeća Uljanik d.d. preuzetih s <https://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/pSubjektTrazi.do> (27.08.2021.)

Iz tablice iznad odmah je vidljivo da je koeficijent tekuće likvidnosti, omjer kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza, u većem djelu promatranog razdoblja manji od 1, što znači da poduzeće nije u mogućnosti podmirivati kratkoročne obveze iz kratkotrajne imovine odnosno da ima problema s likvidnošću. Izuzetak je razdoblje od 2010. do 2012. godine, kada je koeficijent veći od 1, što znači postojanje radnog kapitala to jest dio kratkotrajne imovine financira se i iz kvalitetnih dugoročnih izvora. Navedeno razdoblje od 2010. do 2012. godine više je izuzetak nego pravilo u poslovanju promatranog poduzeća. Uzevši navedeno u obzir, jasno je da i ostali pokazatelji likvidnosti, koji pokazuju mogu li se kratkoročne obveze podmiriti samo iz dijela kratkotrajne imovine nisu veći od 1, što opet ukazuje na velike probleme s likvidnošću koje je promatrano poduzeće pokazivalo kroz godine. Koeficijent financijske stabilnosti, koji bi jedini svojim smanjivanjem kroz godine imao pozitivan utjecaj na solventnost poduzeća, pada od 2010. do 2012. godine kada opet nastavlja svoj rast, te je jedino negativan u 2017. godini zbog negativne neto imovine društva.

Tablica 17: Pokazatelji zaduženosti poduzeća Uljanik d.d. na temelju konsolidiranih financijskih izvještaja

Pokazatelji zaduženosti	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Koeficijent zaduženosti	0,95	0,94	0,90	0,89	0,85	0,83	0,93	0,96	1,00	1,62
Koeficijent vlastitog financiranja	0,05	0,06	0,10	0,11	0,15	0,17	0,07	0,04	0,00	-0,62
Koeficijent financiranja	19,10	14,66	8,53	7,78	5,89	4,72	14,27	23,58	201,62	-2,61
Pokriće troškova kamata	1,71	1,45	2,04	1,09	-0,46	2,57	-6,78	0,14	-0,52	-14,54
Faktor zaduženosti	-4,29	-4,18	-4,41	-4,00	-35,68	17,24	-10,44	-9,20	-8,38	-2,10
Stupanj pokrića 1	0,15	0,18	0,36	0,33	0,36	0,33	0,15	0,10	0,01	-1,33
Stupanj pokrića 2	0,30	0,76	1,94	1,41	1,14	0,86	0,50	0,70	0,45	-0,50

Izvor: Izrada autora prema konsolidiranim financijskim izvještajima poduzeća Uljanik d.d. preuzetih s <https://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/pSubjektTrazi.do> (27.08.2021.)

Iz tablice iznad vidljiv je, kroz sve godine promatranog razdoblja, prevladavajući udio zaduženosti poduzeća u odnosu na vlastito financiranje, odnosno financiranje iz vlastitih izvora. Najpovoljniji omjer je u 2013. godini kada je koeficijent vlastitog financiranja 0,13 što je i dalje vrlo nepovoljan pokazatelj za poduzeće, jer znači da čak 87% izvora financiranja poduzeća dolazi iz vanjskih izvora na koje se plaća kamata te predstavlja trošak za poduzeće. Koeficijent financiranja kroz godine također prikazuje nepovoljan omjer pokrivenosti ukupnih obveza kapitalom, koji je u 2017. negativan zbog negativne neto imovine odnosno kapitala društva do koje je došlo akumulacijom gubitaka kroz godine. Pokriće troškova kamata, koje prikazuje mogućnost pokrića rashoda za kamate iz zarade prije kamata i poreza, negativno je u godinama kada je ostvaren bruto gubitak poduzeća. Faktor zaduženosti negativan je kroz cijelo promatrano razdoblje izuzev 2013. godinu kada je poduzeće ostvarilo najveću dobit te imalo zadržanu dobit u bilanci za razliku od ostalih godina kada ima preneseni gubitak. Stupanj pokrića 1 i 2, kroz cijelo promatrano razdoblje su ispod jedan, što ukazuje na financijsku nestabilnost poduzeća jer nije vidljivo financiranje dijela kratkotrajne imovine kvalitetnim dugoročnim izvorima.

Tablica 18: Pokazatelji aktivnosti poduzeća Uljanik d.d. na temelju konsolidiranih financijskih izvještaja

Pokazatelji aktivnosti	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Koeficijent obrtaja ukupne imovine	0,99	1,18	1,76	0,96	0,92	0,76	0,56	0,59	0,56	0,73
Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine	1,48	1,86	2,48	1,46	1,54	1,61	0,98	0,99	0,96	1,37
Koeficijent obrtaja potraživanja	4,28	8,70	4,28	3,58	4,18	3,77	1,47	1,83	2,29	6,07
Koeficijent obrtaja potraživanja od kupaca	49,15	72,47	101,43	98,78	98,86	48,00	17,36	19,03	38,22	24,12
Trajanje naplate potraživanja od kupaca	7,43	5,04	3,60	3,70	3,69	7,60	21,02	19,18	9,55	15,14

Izvor: Izrada autora prema konsolidiranim financijskim izvještajima poduzeća Uljanik d.d. preuzetih s <https://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/pSubjektTrazi.do> (27.08.2021.)

Koeficijenti obrtaja ukupne imovine ukazuju da poduzeće jedino u 2009. i 2010. godini ostvaruje pozitivan omjer prihoda i ukupne imovine, odnosno da na jednu kunu ukupne imovine, ostvaruje 1,18 odnosno 1,76 kuna prihoda. U ostalim promatranim godinama, na kunu prihoda ostvaruje ispod kune ukupne imovine. Koeficijenti obrtaja kratkotrajne imovine su povoljniji za poduzeće odnosno jedino u razdoblju od 2014. do 2016. poduzeće na kunu kratkotrajne imovine ostvaruje ispod kune prihoda. Unatoč navedenom, iskoristivost i kratkotrajne i dugotrajne imovine u promatranom poduzeću nije dovoljna. Koeficijenti obrtaja potraživanja i potraživanja od kupaca osciliraju kroz promatrano razdoblje ali pokazuju pokrivenost potraživanja prihodima od prodaje kroz svih deset promatranih godina. Trajanje naplate potraživanja od kupaca je za industriju i situaciju u kojoj se poduzeće nalazilo vrlo povoljno te iznosi maksimalno 21 dan u 2014. godini, dok u periodu od 2010. do 2012. godine iznosi ispod 4 dana. Navedeno ukazuje na to da poduzeće nikako nije imalo problema s naplativošću potraživanja, te da su problemi u poslovanju i negativni rezultati kroz godine isključivo ovisili o samom poduzeću odnosno o upravljačkoj strukturi.

Tablica 19: Pokazatelji ekonomičnosti poduzeća Uljanik d.d. na temelju konsolidiranih financijskih izvještaja

Pokazatelji ekonomičnosti	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	1,02	1,01	1,02	1,00	0,96	1,05	0,74	0,96	0,94	0,54
Ekonomičnost poslovnih aktivnosti	1,08	1,03	1,05	1,02	0,99	0,79	0,77	1,02	0,97	0,55
Ekonomičnost financijskih aktivnosti	0,70	0,82	0,69	0,73	0,62	3,89	0,37	0,32	0,48	0,42

Izvor: Izrada autora prema konsolidiranim financijskim izvještajima poduzeća Uljanik d.d. preuzetih s <https://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/pSubjektTrazi.do> (27.08.2021.)

Iz ekonomičnosti ukupnog poslovanja vidljivo je u kojim godinama poduzeće ostvaruje gubitak te kolika je zapravo pokrivenost ukupnih rashoda s ukupnim prihodima. Situacija je za poduzeće najpovoljnija u 2013. godini, kada je omjer 1,05 dok je najnepovoljnija u 2017. godini kada je omjer 0,54 te je gubitak iznosio oko 1,9 milijardi kuna. Ekonomičnost poslovnih aktivnosti ukazuje na malo drugačiji omjer što pokazuje veći utjecaj financijskih aktivnosti u pojedinim godinama poput 2008. kada je vidljiv uteg troškova kamata na dugove, te u 2013. godini kada je vidljiva uloga već spomenutog financijskog prihoda u dobiti poduzeća. Ekonomičnost financijskih aktivnosti kreće se od 0,32 do 0,82, izuzev 2013. godine, kada je omjer bio 3,89 u korist financijskih prihoda.

Tablica 20: Pokazatelji profitabilnosti poduzeća Uljanik d.d. na temelju konsolidiranih financijskih izvještaja

Pokazatelji profitabilnosti	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Bruto marža profita	4,77%	2,94%	4,17%	2,55%	-1,47%	8,52%	-30,21%	0,63%	-2,39%	-78,80%
Neto marža profita	4,77%	2,94%	4,15%	2,43%	-1,55%	8,39%	-28,26%	1,06%	-0,29%	-80,64%
Bruto rentabilnost imovine	4,71%	3,49%	7,33%	2,44%	-1,35%	6,45%	-16,82%	0,37%	-1,34%	-57,65%
Neto rentabilnost imovine	4,71%	3,49%	7,29%	2,33%	-1,42%	6,35%	-15,74%	0,63%	-0,16%	-58,99%
Rentabilnost vlastitog kapitala	39,25%	16,87%	35,26%	0,79%	-29,88%	21,98%	-278,27%	-49,16%	-552,54%	101,45%

Izvor: Izrada autora prema konsolidiranim financijskim izvještajima poduzeća Uljanik d.d. preuzetih s <https://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/pSubjektTrazi.do> (27.08.2021.)

U godinama kada poduzeće ostvaruje dobit bruto marža profita kreće se od 0,63% do 4,77%, dok se neto marža profita u istim godinama kreće od 1,06% do 4,77%. Razlog tome je malen utjecaj poreza na dobit na neto rezultat poduzeća te utjecaj ostale sveobuhvatne dobiti koji je najvidljiviji u 2015. godini. U 2012., 2014., 2016. i 2017. godini poduzeće ostvaruje gubitke te su navedeni pokazatelji negativni. Bruto i neto rentabilnost imovine, u godinama kada poduzeće ostvaruje dobit, kreće se od 0,37% odnosno 0,63% do 7,33% odnosno 7,29%. Nije vidljiv trend rasta ili smanjenja navedenih pokazatelja te se ne može točno odrediti omjer iskorištenost ukupne imovine poduzeća odnosno promjena vrijednosti poduzeća u odnosu na promjenu dobiti zbog velikih fluktuacija kako u pozitivnim tako i u negativnim godinama za poslovanje poduzeća. Rentabilnost vlastitog kapitala povoljna je za poduzeće od 2008. do 2010. godine, dok se u ostalim promatranim godinama zbog gubitka poduzeća ona negativna. Izuzetak ovom navodu je 2011. godina kada, unatoč pozitivnom rezultatu poduzeća, rentabilnost vlastitog kapitala iznosi samo 0,79% zbog relativno male dobiti poduzeća u odnosu na ukupne prihode. U 2017. godini rentabilnost vlastitog kapitala je pozitivna, no to je samo zato što je kapital negativan pa formulom gdje su u omjeru neto dobit i kapital, u ovom slučaju oboje negativni, ispada pozitivan koeficijent.

Tablica 21: Pokazatelji investiranja poduzeća Uljanik d.d. na temelju konsolidiranih financijskih izvještaja

Pokazatelji investiranja	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Dobit po dionici (EPS)	20,21	10,44	33,72	0,76	-21,68	30,41	-140,31	-17,72	-33,20	-554,24
Odnos cijena i dobiti po dionici (P/E Omjer)	14,85	28,73	3,71	82,92	-3,00	1,32	-0,22	-1,41	-1,53	-0,02
Ukupna rentabilnost dionice	6,74%	3,48%	26,98%	1,21%	-33,36%	76,02%	-452,60%	-70,86%	-65,23%	-6234,47%

Izvor: Izrada autora prema konsolidiranim financijskim izvještajima poduzeća Uljanik d.d. preuzetih s <https://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/pSubjektTrazi.do> (27.08.2021.)

U analizu pokazatelja investiranja nisu uključeni dividenda po dionici, odnos isplate dividendi i dividendna rentabilnost dionice zbog toga što poduzeće ni u jednoj promatranj godini nije

isplaćivalo dividende za dioničare dijelom zbog toga što je tekućom dobiti pokrivalo akumulirane gubitke, a dijelom zbog gubitaka ostvarenih tijekom dijela promatranih godina. Gledajući samo godine s pozitivnim rezultatom, dobit po dionici najviša je u 2010. godini kada iznosi 33,72, a najniža u 2009. godini kada iznosi 10,44. Razlog tome je što su 2012. godine radnici otkupili 58,10% ukupnog kapitala Matice te se broj dionica povećao s 2,2 milijuna na 3,4 milijuna što je imalo negativan utjecaj na dobit po dionici, a i na ostale pokazatelje, jer unatoč najvišoj dobiti u 2013. godini, pokazatelji nisu najviši za tu godinu. Odnos cijene i dobiti po dionici ukazuje na precijenjenost dionice u svim promatranim godinama, dok se jedino u 2013. taj omjer počeo približavati jedan, što bi ukazalo na fer cijenu dionice u odnosu na rezultat poduzeća. U ostalim godinama odnos se kreće od 3,71 do 28,73, izuzev godina kada je ostvaren gubitak. Ukupna rentabilnost dionice fluktuirala kroz godine kada se ostvaruje dobit, te je najniža u 2011. godini, a najviša u 2013. zbog velike diskrepancije u iznosu dobiti u te dvije godine.

5 ZAKLJUČAK

U radu je provedena analiza konsolidiranih financijskih izvještaja poduzeća Uljanik d.d. Horizontalnom i vertikalnom analizom bilance i računa dobiti i gubitka te financijskim pokazateljima obradilo se razdoblje u poslovanju poduzeća od 2008. godine do 2017. godine. Radom je utvrđeno kako su postojale indikacije ne samo na to da se poduzeće nalazi pred poslovnom krizom već da je poslovna kriza počela i trajala u promatranom periodu. Sigurnost i uspješnost poslovanja poduzeća bila je ozbiljno ugrožena i prije ulaska u predstečajnu nagodbu te finalno proglašenja stečaja. Ovaj rad zorno prikazuje ulogu analize financijskih izvještaja u prepoznavanju simptoma krize.

Uljanik d.d. kroz cijeli promatrani period bilježio je nezadovoljavajuće pokazatelje likvidnosti i zaduženosti koji su primarni pokazatelji sigurnosti poslovanja poduzeća. Poduzeće je u razdoblju od 2008. do 2011. godine, te u 2013. godini ostvarilo dobit, no rad je pokazao kako gledanje dobiti na kraju razdoblja nije dobar pokazatelj stvarnog stanja u kojem se poduzeće nalazi. Iako je u navedenim godinama ostvarena dobit, pokazatelji su i dalje bili na nezadovoljavajućim razinama. Fluktuacija raznih kategorija bilance i računa dobiti i gubitka razultirala je i fluktuacijama financijskih pokazatelja, no u nijednom trenutku oni skupno nisu bili na prihvatljivim razinama kako bi se poslovanje poduzeća ocjenilo kao stabilno i održivo. Pokazatelji koji ukazuju na uspješnost poslovanja poduzeća također su bili na vrlo niskim razinama. Poduzeće je i u godinama kada je ostvarivalo dobit, poslovalo s vrlo niskim maržama profita što ukazuje na nedovoljnu iskorištenost kapaciteta te prevelike rashode u odnosu na ostvarenu razinu prihoda.

Poduzeće Uljanik d.d. uključivši sve svoje sastavnice čini Uljanik Grupu te je od strateške važnosti za hrvatsko gospodarstvo. U Grupu je 2013. godine integrirano je još jedno veliko brodogradilište na Sjevernom Jadranu, 3.MAJ Brodogradnja, no ni ta integracija nije dovela do rješavanja problema i izlaska iz poslovne krize. Sa svojom dugogodišnjom povješću i tradicijom, velikim brojem ljudi koji tamo radi i obitelji koje ovise o primanjima iz Grupe, jedno je od najvećih hrvatskih poduzeća uopće. Koliko je poduzeće važno za hrvatsko gospodarstvo, dovoljno govore subvencije koje je država kroz promatrane godine davala Uljaniku, kao i financijsku pomoć u otplati dugova. Poduzeće je ušlo u poslovnu krizu, zahvaljujući kombinaciji više faktora nije izašlo iz poslovne krize te je finalno proglašen stečaj a dio sastavnice Grupe je i ugašen. Krizni menadžment, ako je i postojao, nije uspio izvući

poduzeće iz krize, te je naposljetku jedno od najstarijih i najvećih hrvatskih poduzeća, te svakako jedno od najznačajnijih na području Istre i Kvarnera, doživilo svoj kraj.

POPIS LITERATURE

1. Alvarez F., Fridson M. (2011) *Financial Statement Analysis: A Practitioner's Guide*. New York, Wiley finance
2. Avelini Holjevac, I. (2007) *Upravljanje poslovnim rezultatom*. Rijeka: Sveučilište u Rijeci
3. Bakran, D. Et al. (2016) *Međunarodni standardi financijskog izvještavanja*. Zagreb : Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika
4. Belak V. (2014) *Analiza poslovne uspješnosti: 130 ključnih pokazatelja performance i mjerila za kontroling*. Zagreb: RRIF Plus
5. Bickhoff, N. et al. (2004) *Die Unternehmenskrise als Chance*. Berlin: Springer
6. Birker., K., Pepels., W. (2000) *Handbuch Krisenewusstes Management, Krisenvorbeugung und Unternehmenssanierung*. Berlin: Cornelsen
7. Blatz, M., Kraus, K., Haghani, S. (2006) *Corporate Restructuring: Finance in times of crisis*. Berlin: Roland Berger Strategy Consultants
8. Buble, M.(2005) *Strateški menadžment*. Zagreb: Sinergija
9. Cadle, J., Paul, D., Turner, P. (2010) *Business analysis techniques – 72 Essential tools for Success*. Swindon, UK. British Informatics Society Limited
10. Collins, J. (2001) *Good to great: Why some companies make the leaps and other don't*, Harper Business, New York
11. Coombs, W. (2011) *Ongoing Crisis Communication: Planning, Managing and Responding*. London: SAGE Publications
12. Culp C.L. (2001) *The Risk Management Process – Business Strategy and Tactics*. New York: McGraw – Hill
13. Doherty, A.N. (2001) *Integrated Risk Management – Techniques and Strategies for Reducing Risk*. New York: McGraw – Hill
14. Fearn-Banks, K. (2001) *Crisis Communication*. London: Thousand Oaks
15. Fučkan, Đ., Sabol, A. (suradnik) (2013): *Planiranje poslovnih dometa*, Zagreb: Hum naklada
16. Galetić, L. (2011) *Organizacija velikih poduzeća*. Zagreb: Sinergija
17. Gulin D., et al (2004) *Poslovno planiranje, kontrola i analiza*. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika
18. Gulin, D. Et al. (2006) *Računovodstvo trgovačkih društava uz primjenu MSFI/MRS i poreznih propisa*. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika

19. Helfert, E.A. (2001) Have Financial Statements Lost Their Relevance?. *Journal Of Accounting Research*, Vol. 37, No. 2, 319 – 352
20. Helfert, E. A. (1997) *Tehnike financijske analize*. 7. izdanje. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika
21. Kolaković M. (2006) *Poduzetništvo u ekonomiji znanja*. Zagreb: Sinergija-nakladništvo
22. Kružić D. (2015) *Krizni menadžment*. Split, Ekonomski fakultet u Splitu
23. Miloš Sprčić, D. (2013) *Upravljanje rizicima – temeljni koncepti, strategija i instrumenti*. Zagreb: Sinergija
24. Mrežna stranica poduzeća Uljanik d.d., dostupno na: <https://www.uljanik.hr/> (27.08.2021)
25. Mrežna stranica Narodnih novina, *Zakon o računovodstvu*, dostupno na: https://narodne-novine.nn.h/clanci/sluzbeni/2015-07_78_1493.html (30.08.2021)
26. Mrežna stranica Narodnih novina, *Odluka o objavljivanju hrvatskih standarda financijskog izvještavanja*, dostupno na: https://narodne-novine.nn.h/clanci/sluzbeni/2015-08_86_1709.html (30.08.2021)
27. Mrežna stranica RGFI javne objave, dostupno na <https://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/pSubjektTrazi.do> (27.08.2021)
28. Orsag S. (2011) *Vrijednosni papiri: investicije i instrumenti financiranja*. Sarajevo: Revicon
29. Osmanagić Bedenik, N. (2007), *Kontroling: Abeceda poslovnog uspjeha*. Zagreb: Školska knjiga
30. Osmanagić Bedenik, N. (2010) *Kontroling između profita i održivog razvoja*. Zagreb: M.E.P.
31. Osmanagić Bedenik N. (2007) *Kriza kao šansa: Kroz poslovnu krizu do poslovnog uspjeha*. Zagreb: Školska knjiga,
32. Osmanagić Bedenik N. (2010) *Krizni menadžment: teorija i praksa*. Zagreb: Zbornik ekonomskog fakulteta u Zagrebu, 8(1)
33. Palepu, K.G., Healy, P.M.(2019): *Business Analysis and Valuation – Using Financial statements*. 5th Edition (International Edition), South Melbourne: Cengage Learning
34. Parać, B. (2008) *Poduzetničko računovodstvo i financijsko izvještavanje*. Zagreb: M.E.P. Consult
35. Picot. G., Aleth. F., (1999) *Unternehmenskrise und Insolvenz: Vorbeugung, Turnaround, Sanierung*. Munchen, Beck

36. Smith, J.L., Keith, R.M., Stephens, W.L. (1988) Financial Accounting. New York City: McGraw Hill
37. Tintor, J. (2009) Poslovna analiza. Zagreb: MASMEDIA
38. Welsch, G. A. (1987.) Fundamentals of Financial Accounting. Illinisi: Homewood
39. Wilson, R. M. S., McHugh, G. (1987) Financial Analysis: A Managerial Introduction. London: Cassell Educational Limited
40. Žager, K. et al. (2020) Analiza financijskih izvještaja – načela, postupci i slučajevi. 4. Dopunjeno i izmijenjeno izdanje. Zagreb : Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika
41. Žager, K. et al. (2016) Računovodstvo I – računovodstvo za neračunovođe Zagreb : Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika

POPIS TABLICA

Tablica 1: Pokazatelji likvidnosti	11
Tablica 2: Pokazatelji zaduženosti	12
Tablica 3: Pokazatelji aktivnosti	13
Tablica 4: Pokazatelji ekonomičnosti.....	13
Tablica 5: Pokazatelji profitabilnosti	14
Tablica 6: Pokazatelji investiranja	15
Tablica 7: SWOT matrica poduzeća Uljanik d.d.	34
Tablica 8: Vertikalna analiza konsolidirane bilance poduzeća Uljanik d.d. od 2008. do 2012. godine	36
Tablica 9: Vertikalna analiza konsolidirane bilance poduzeća Uljanik d.d. od 2013. do 2017. godine	38
Tablica 10: Vertikalna analiza konsolidiranog računa dobiti i gubitka poduzeća Uljanik d.d. od 2008. do 2012. godine	40
Tablica 11: Vertikalna analiza konsolidiranog računa dobiti i gubitka poduzeća Uljanik d.d. od 2013. do 2017. godine	42
Tablica 12: Horizontalna analiza konsolidirane bilance poduzeća Uljanik d.d. od 2008. do 2012. godine	43
Tablica 13: Horizontalna analiza konsolidirane bilance poduzeća Uljanik d.d. od 2013. do 2017. godine	45
Tablica 14: Horizontalna analiza konsolidiranog računa dobiti i gubitka poduzeća Uljanik d.d. od 2008. do 2012. godine	47
Tablica 15: Horizontalna analiza konsolidiranog računa dobiti i gubitka poduzeća Uljanik d.d. od 2013. do 2017. godine	48
Tablica 16: Pokazatelji likvidnosti poduzeća Uljanik d.d. na temelju konsolidiranih financijskih izvještaja	50
Tablica 17: Pokazatelji zaduženosti poduzeća Uljanik d.d. na temelju konsolidiranih financijskih izvještaja	51
Tablica 18: Pokazatelji aktivnosti poduzeća Uljanik d.d. na temelju konsolidiranih financijskih izvještaja	51
Tablica 19: Pokazatelji ekonomičnosti poduzeća Uljanik d.d. na temelju konsolidiranih financijskih izvještaja	52

Tablica 20: Pokazatelji profitabilnosti poduzeća Uljanik d.d. na temelju konsolidiranih financijskih izvještaja	53
Tablica 21: Pokazatelji investiranja poduzeća Uljanik d.d. na temelju konsolidiranih financijskih izvještaja	53

POPIS SLIKA

Slika 1: Struktura Uljanik Grupe.....	28
Slika 2: SWOT matrica	34

ŽIVOTOPIS

Osobni podaci:

Ime i prezime: Leon Pisk

Datum i mjesto rođenja: 08.02.1996.; Zagreb

Prebivalište: 10 000 Zagreb

E-mail: lpisk@net.efzg.hr

Obrazovanje:

08/2019 – Association of Chartered Certified Accountants

10/2018 – Diplomski sveučilišni studij – Analiza i poslovno planiranje

10/2014 – 09/2018 Preddiplomski sveučilišni studij – Poslovna ekonomija

09/2010 – 06/2014 Druga opća gimnazija u Zagrebu

Radno iskustvo:

08/2019 – KPMG Croatia d.o.o. – Asistent u reviziji

10/2018 – 04/2019 Procter&Gamble d.o.o. – Asistent u logistici

07/2017 – 10/2018 IHS Računovodstvo d.o.o. – Asistent u računovodstvu

Strani jezici:

Engleski jezik – C1 razina

Njemački jezik – B1 razina