

Analiza sigurnosti i uspješnosti poslovanja odabranog brzorastućeg poduzeća na temelju financijskih izvještaja

Kukovec, Erna

Master's thesis / Diplomski rad

2022

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:148:901699>

Rights / Prava: [Attribution-NonCommercial-ShareAlike 3.0 Unported / Imenovanje-Nekomercijalno-Dijeli pod istim uvjetima 3.0](#)

Download date / Datum preuzimanja: **2024-04-21**



Repository / Repozitorij:

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



Sveučilište u Zagrebu
Ekonomski fakultet
Integrirani preddiplomski i diplomski sveučilišni studij
Poslovna ekonomija - smjer Računovodstvo i revizija

**Analiza sigurnosti i uspješnosti poslovanja odabranog brzorastućeg
poduzeća na temelju financijskih izvještaja**

Diplomski rad

Student: Erna Kukovec
JMBAG studenta: 0067555270
Mentor: izv. prof. dr. sc. Sanja Sever Mališ

Zagreb, travanj, 2022.

Sažetak i ključne riječi na hrvatskom i engleskom jeziku

U ovom radu proučava se poslovna strategija poduzeća Tesla Inc. i analiziraju se financijski izvještaji od 2010. do 2020. godine kako bi se utvrdila sigurnost i uspješnost poslovanja. Poduzeće proizvodi i prodaje električne automobile, pruža usluge lizinga, prodaje i skladišti solarnu energiju te kotira na NASDAQ tržištu dionica. Za uspješno donošenje poslovnih i investicijskih odluka dionici moraju razumjeti i analizirati financijske izvještaje te upotrijebiti računovodstvene i neračunovodstvene informacije u oblikovanju tih odluka. Instrumenti koji su upotrijebljeni u radu su horizontalna analiza, vertikalna analiza, analiza pomoću financijskih pokazatelja, analiza Altmanovog zbrojnog pokazatelja i analiza BEX indeksa poslovne izvrsnosti. Analize su izvršene na tri temeljna financijska izvještaja: izvještaj o financijskom položaju, računu dobiti i gubitka i izvještaju o novčanom toku uz pomoć bilješki. Zaključno se daje ocjena sigurnosti i uspješnosti poslovanja promatranog poduzeća Tesla Inc.

Ključne riječi: analiza, financijski izvještaji, tržište dionica, sigurnost poslovanja, uspješnost poslovanja

This paper examines the business strategy of Tesla Inc. and analyses the financial statements from 2010 to 2020 to determine the financial position and performance of the business. The company that's stated in the paper manufactures and sells electric cars, provides leasing services, sells and stores solar energy, and is listed on the NASDAQ stock market. To make successful business and investment decisions, stakeholders must be able to comprehend and analyze the financial statements and use accounting and non-accounting data to form a piece of information, that would alter their final decision when it comes to making a profit. The instruments used in the paper are horizontal analysis, vertical analysis, analysis using financial indicators, analysis of Altman's Z-score indicator, and analysis of the BEX index of business excellence. These analyses were performed on three major financial statements: the statement of financial position, the income statement, and the statement of cash flow with the use of notes. In conclusion, an assessment is given of the financial position and business performance of the observed company Tesla Inc.

Key notes: analysis, financial reports, stock market, financial position, performance

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 te da nijedan dio rada ne krši bilo čija autorska prava.

Izjavljujem, također, da nijedan dio rada nije iskorišten za bilo koji drugi rad u bilo kojoj drugoj visokoškolskoj, znanstvenoj ili obrazovnoj ustanovi.

(vlastoručni potpis studenta)

(mjesto i datum)

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.

(personal signature of the student)

(place and date)

Sadržaj diplomskog rada

1. UVOD	6
1.1. Predmet i cilj rada	6
1.2. Metode istraživanja i izvori podataka.....	6
1.3. Sadržaj i struktura rada.....	7
2. SUBJEKT ANALIZE SIGURNOSTI I USPJEŠNOSTI POSLOVANJA	8
2.1. Razvoj poduzeća Tesla Inc.	8
2.2. Poslovna strategija poduzeća Tesla Inc.	9
2.3. Spoj automobilske i energetske industrije kao konkurentska prednost na tržištu.....	11
2.4. Tržišno kretanje dionice Tesla Inc.	12
3. TEMELJNI FINACIJSKI IZVJEŠTAJI U FUNKCIJI ANALIZE SIGURNOSTI I USPJEŠNOSTI POSLOVANJA	14
3.1. Temeljni financijski izvještaji kao osnova za analizu poslovanja poduzeća i njihova međuovisnost	14
3.2. Financijski pokazatelji kao osnova za analizu poslovanja poduzeća	18
3.3. Ostali pokazatelji kao osnova za analizu poslovanja poduzeća	22
3.3.1. Altmanov zbrojni pokazatelj financijske nesigurnosti	22
3.3.2. BEX indeks	23
4. ANALIZA FINACIJSKIH IZVJEŠTAJA PODUZEĆA TESLA INC.	25
4.1. Horizontalna analiza temeljnih financijskih izvještaja	26
4.2. Vertikalna analiza temeljnih financijskih izvještaja	39
4.3. Analiza temeljnih financijskih pokazatelja	46
4.3.1. Pokazatelji sigurnosti poslovanja	46
4.3.2. Pokazatelji uspješnosti poslovanja	49
4.4. Analiza ostalih financijskih pokazatelja	51
4.4.1. Altmanov zbrojni pokazatelj financijske nesigurnosti	51
4.4.2. BEX indeks	52
5. ZAKLJUČAK	53
POPIS LITERATURE	56
POPIS SLIKA	58
POPIS TABLICA	58

POPIS GRAFOVA.....	59
ŽIVOTOPIS	60

1. UVOD

1.1. Predmet i cilj rada

Povećanom svjesnošću o ubrzanim klimatskim promjenama, raznim nepogodama u svijetu te poticajem za ekološki osviještenim životom od strane raznih državnih tijela i drugih institucija, povećana je potražnja za ekološki prihvatljivim proizvodima. Umjesto sudjelovanja u stvaranju i povećanju navedenih problema, automobilska industrija se okreće rješenju - proizvodnjom električnih automobila. Rastom potražnje za električnim automobilima posebno se istaknulo jedno poduzeće - Tesla Inc.

Analizirajući financijske izvještaje nekog poduzeća u određenom razdoblju dolazimo do važnih informacija, posebno informacija o sigurnosti i uspješnosti poslovanja. Također, daju se informacije poput važnih događaja u poslovnoj godini, primijenjene računovodstvene politike, snage i slabosti poduzeća i slično. Pod pretpostavkom da su iskazane informacije objektivno i istinito objavljene, one služe svim korisnicima financijskih izvještaja u donošenju raznih poslovnih i investicijskih odluka.

Izabranom temom „Analiza sigurnosti i uspješnosti poslovanja odabranog brzorastućeg poduzeća na temelju financijskih izvještaja“ želi se proučiti poslovanje poduzeća Tesla Inc. uvrštenog na NASDAQ američkoj burzi, što je ujedno predmet ovog rada. Cilj ovog rada je dobiti uvid o položaju poduzeća Tesla Inc. u razdoblju od 2010. do 2020. godine na temelju odabranih financijskih izvještaja te ocijeniti poslovanje poduzeća.

1.2. Metode istraživanja i izvori podataka

Metode koje se će koristiti pri izradi ovog rada su metode analize, deskripcije, klasifikacije te matematičke metode, povijesne metode i komparativne metode. Metodom analize raščlanit će se

složeni pojmovi na jednostavne sastavne dijelove i elemente. Metodom deskripcije opisat će se činjenice i procesi, a metodom klasifikacije raspodijelit će se niz srodnih pojmova u cjeline. Matematička metoda će doći do izražaja prilikom primjene matematičkih operacija poput izračuna različitih financijskih pokazatelja. Povijesnom metodom kronološki će se sažeti informacije iz prošlosti. Posljednjom, komparativnom metodom uspoređivat će se iste ili srodne pojave i procesi u svrhu utvrđivanja sličnosti i razlika.

Izradom ovog diplomskog rada korišteni su objavljeni službeni godišnji financijski izvještaji, stručne knjige, stručni članci te internetske stranice usko vezane za temu rada.

1.3. Sadržaj i struktura rada

Rad se sastoji od pet cjelina, odnosno od tri glavne cjeline ne računajući uvod i zaključak. Glavne cjeline čine subjekt promatrane analize sigurnosti i uspješnosti poslovanja, temeljni financijski izvještaji u funkciji analize sigurnosti i uspješnosti poslovanja te analiza temeljnih financijskih izvještaja Tesla Inc.

Nakon danog uvoda, u prvoj cjelini se promatra poslovanje poduzeća Tesla Inc. od samih početaka do danas. Proučava se primijenjena poslovna strategija, proizvodi koje poduzeće proizvodi te usluge koje pruža, tržišno kretanje dionice poduzeća te spoj dviju industrija - automobilske i energetske.

U drugoj cjelini promatra se teorijsko stajalište temeljnih financijskih izvještaja i pokazatelja kao temelj analize sigurnosti i uspješnosti poslovanja. Također, spomenut će se ostali odabrani pokazatelji poput Altmanovog pokazatelja financijske nesigurnosti i BEX-ovog indeksa poslovne izvrsnosti poduzeća koje kotira na tržištu kapitala.

Treću cjelinu obilježava praktični dio koji objedinjuje prvu i drugu cjelinu analizirajući odabrane financijske izvještaje poduzeća Tesla Inc. U obzir se uzimaju bilanca, račun dobiti i gubitka te izvještaj o novčanom toku. Kroz vertikalnu i horizontalnu analizu promatra se desetogodišnje

razdoblje poslovanja poduzeća Tesla Inc, a zatim će se kroz financijske pokazatelje analizirati sigurnost i uspješnost poslovanja. Na kraju cjeline razmotrit će se ostali financijski pokazatelji te dati zaključno mišljenje o izvedenim podacima.

2. SUBJEKT ANALIZE SIGURNOSTI I USPJEŠNOSTI POSLOVANJA

2.1. Razvoj poduzeća Tesla Inc.

Poduzeće Tesla Motors Inc. (2017. godine promijenjeno u Tesla Inc.) osnovano je 1. srpnja 2003. godine od strane inženjera Martina Eberharda i poduzetnika Marca Tarpennina s ciljem spajanja automobilske i tehnološke industrije. Glavna djelatnost poduzeća je proizvodnja električkih automobila. Nazivom poduzeća osnivači su htjeli dati počast izumitelju Nikoli Tesli. Godinu dana nakon, u veljači 2004. godine, pridružuje im se Elon Musk, svjetski poznati poduzetnik koji je osnovao PayPal - poduzeće koje se bavi sistemom online plaćanja, te koji do danas obnaša funkciju izvršnog direktora. Sjedište poduzeća nalazi se u mjestu Palo Alto, Kalifornija, Sjedinjene Američke Države, a proizvodni pogoni nalaze se u Kaliforniji, Nevadi i New Yorku, SAD, te u Šangaju, Kina. Poduzeće isporučuje svoje proizvode po cijelom svijetu.

Poduzeće je 2008. godine na tržište plasirao svoju prvu seriju automobila pod nazivom “Roadster” čija je uspješna prodaja potakla na daljnju proizvodnju. Kao naziv drugog modela automobila uzeli su “Model S” koji je osvojio prestižne nagrade kao najbolji automobil u svakoj kategoriji promatrajući s aspekta sigurnosti, performansi i učinkovitosti. U 2015. godini na tržište je plasiran “Model X”, koji je “najsigurnije, najbrže i najsposobnije sportsko terensko vozilo u povijesti koje ima 5 zvjezdica za sigurnost u svakoj kategoriji od Nacionalne uprave za sigurnost u prometu na autocestama”¹. Nakon početnih uspjeha te povećanom potražnjom za ekološki prihvatljivim automobilima, Tesla Inc. na tržište plasira “Model 3” u 2017. godini, a zatim “Tesla Semi”, “Model Y” te posljednji “Cybertruck” u 2019. godini čija je proizvodnja odgođena za 2022. godinu.

¹ Prema: Tesla (b.d.), About Tesla, preuzeto 09. studenog 2021. s <https://www.tesla.com/about>

U 2020. godini poduzeće je sveukupno proizvelo 509.737 automobila, od kojih je 499.647 isporučeno kupcima.² Također, implementiralo je 3,02 GWh proizvoda za pohranu energije i 205 megawata solarnih energetske sustava. Poduzeće zapošljava 70.757 zaposlenika, čineći Teslu Inc. najvećim poslodavcem automobilske industrije u Kaliforniji.³

Misija poduzeća je ubrzati prijelaz svijeta na održivu energiju, inženjersku stručnost, vertikalno integrirani poslovni model i fokus na iskustva korisnika.⁴ Također, izjavljuju kako vjeruju da što se brže svijet prestane oslanjati na fosilna goriva i krene prema budućnosti s nultom emisijom, to bolje.⁵ Tesla Inc. je jedno od najbrže rastućeg dioničkog društva u Sjedinjenim Američkim Državama za koje se očekuje skori ulazak u Fortune 500 – popis 500 najvećih američkih poduzeća poredanih po veličini dobiti.

Poduzeće je krenulo kao „startup“ – poduzeće u početnoj fazi poslovanja koji želi riješiti specifičnu potrebu na tržištu na potpuno nov način. Takva poduzeća teže nekonvencionalnom modelu poslovnih procesa, velikom godišnjem rastu te stvaranju i zauzimaju novog tržišnog udjela. „Prema većini definicija, „startup“ poduzeće gubi taj atribut kada ga stekne veće trgovačko društvo, kada mu prihodi premaše 20 milijuna USD, kada poduzeće ima više od 80 zaposlenika, kad u upravnom odboru ima više od pet članova ili kad utemeljitelji „startup“ poduzeća prodaju sve svoje poslovne udjele.“⁶ Svojim rastom i razvojem, poduzeće Tesla Inc. je od svog osnivanja do danas preraslo iz „startupa“ u konvencionalno poduzeće.

2.2. Poslovna strategija poduzeća Tesla Inc.

U vrijeme osnivanja poduzeća Tesla Inc., električna vozila bila su znatno skuplja od vozila koja koriste fosilna goriva. Prvenstvena strategija poduzeća bila je proizvoditi sportske automobile uz

² Prema: Tesla Inc. (2021.) Annual Report On Form 10-K For The Year Ended December 31, 2020 [e-publikacija], preuzeto s <https://ir.tesla.com/#tab-quarterly-disclosure>

³ Prema: Matulka, R. (2014.), The History of the Electric Car, preuzeto 30. ožujka 2022. s <https://www.energy.gov/articles/history-electric-car>

⁴ Prema: Tesla Inc. (2021.) Annual Report On Form 10-K For The Year Ended December 31, 2020 [e-publikacija], preuzeto s <https://ir.tesla.com/#tab-quarterly-disclosure>

⁵ Prema: Tesla (b.d.), About Tesla, preuzeto 09. studenog 2021. s <https://www.tesla.com/about>

⁶ Prema: Zoričić, M. (2022.) Startup poduzeća, *Pravo i porezi*, 2/22, str. 71-75

višu cijenu i ograničenu količinu što odgovara cjenovnoj neelastičnosti kod takvih dobara. Takva strategija je omogućavala akumuliranje novca za progresivno smanjenje kupovne cijene baterija koje se ugrađuju u automobile te postupan prijelaz na automobile za svakodnevnu vožnju. Prvi model koji je plasiran na tržište je proizveden u manje od 2.500 komada po cijeni od 100.000,00 američkih dolara. Kasnije plasiranim modelima količine su se postupno povećavale, a cijena proizvoda smanjivala, sukladno zadanoj poslovnoj strategiji.

Teslina vozila na baterije znatno su jednostavnija od svojih konkurenata s unutarnjim izgaranjem. Prema nekim procjenama imaju znatno manje dijelova po vozilu — oko 20 — u odnosu na 2.000 u motorima s unutarnjim izgaranjem što smanjuje troškove proizvodnje automobila.⁷ Također, kontinuirano ažuriraju softver na postojećim automobilima dok drugi proizvođači automobila proizvode u potpunosti novi model automobila kako bi bio toku s ažuriranim poboljšanjima.

Za razliku od drugih proizvođača automobila, Tesla Inc. se ne oslanja na franšizirane autosalone za prodaju vozila. Umjesto toga, poduzeće izravno prodaje vozila putem svoje web stranice i mreže trgovina u vlasništvu poduzeća. Shodno tome, Tesla Inc. djeluje gotovo 400 trgovina i galerija u više od 35 zemalja. Autosalon za Hrvatsku je otvoren i nalazi se u Zagrebu.

Kao što priliči luksuznim dobrima, Tesla Inc. ne oglašava svoje proizvode što također smanjuje troškove u financijskim izvještajima. Umjesto toga, usmjeravaju se na edukaciju potencijalnih i postojećih potrošača putem vlastite web stranice i vlastitih trgovina. Kroz godine Tesla je postao poznat brand kojem nije nužno potrebno marketinško oglašavanje kako bi se istaknuo među konkurencijom.

Postepenim rastom poduzeća kroz godine, Tesla Inc. se okrenulo vertikalnoj integraciji. Većinskim dijelom oslanjaju se na vlastitu proizvodnju komponenata te postavljaju vlastite stanice za punjenje automobila, što je također netipično za automobilsku industriju gdje većina konkurencije takve usluge outsource-a.

⁷ Shipley, L. (2020.), How Tesla Sets Itself Apart, preuzeto 29. studenog 2021. s <https://hbr.org/2020/02/how-tesla-sets-itself-apart>

2.3. Spoj automobilske i energetske industrije kao konkurentska prednost na tržištu

Tesla Inc. dizajnira, razvija, proizvodi, iznajmljuje i prodaje električna vozila i sustave za proizvodnju i skladištenje električne energije. Može se reći da poduzeće posluje u dva segmenta: u automobilske industrije te proizvodnji i skladištenju solarne energije.

Segment koji se bavi automobilske industrije proizvodi, iznajmljuje te prodaje nova i rabljena električna vozila. Također, ovaj segment pruža usluge financiranja kupnje, lizinga, osiguranja, servisa te pruža nejamstvene usluge nakon prodaje. On čini najveći dio poslovanja poduzeća te služi kao najveći generator prihoda. Električni motori pružaju mnogo prednosti i mnogo su učinkovitiji od motora s unutarnjim izgaranjem. Na primjer, električna vozila troše manje energije, ne ispuštaju ispušne plinove koje sadržavaju onečišćujuće tvari te imaju tiši motor koji smanjuje buku pri vožnji.⁸

Segment koji je orijentiran na proizvodnju i skladištenje električne energije bavi se projektiranjem, proizvodnjom, instalacijom, prodajom i lizingom proizvoda za proizvodnju i pohranu solarne energije.⁹ Generira manji dio prihoda, no znatno smanjuje troškove proizvodnje obzirom kako poduzeće ugrađuje vlastite elemente u automobile. Poduzeće je unutar ovog segmenta proizvelo tri vrste litij-ionskih baterija koje nudi na tržištu: Powerwall, Powerpack i Megapack. Powerwall je dizajniran za pohranu energije u kući ili manjem poduzeću, dok su Powerpack i Megapack dizajnirani s namjerom korištenja u tvornicama, halama i ostalim većim građevinskim objektima.

Oba navedena segmenta spajaju dvije različite industrije te ih kombiniraju u jednu cjelinu. Porastom potražnje za ekološkim alternativama ovo poduzeće ostvaruje konkurentske prednosti nad poduzećima u automobilske industrije koja tek sada razmatraju opciju prelaska na električnu energiju. Primjer takvog konkurenta je poduzeće General Motors. S druge strane, Tesla Inc. nije jedino poduzeće koje proizvodi električne automobile, no ono što ga diferencira od novoosnovanih proizvođača električnih vozila jest višegodišnje poslovanje, uspostavljena tehnologija te poslovne

⁸ Prema: Europska agencija za okoliš (2019.) *Električna vozila: pametan izbor za okoliš*, preuzeto 10. travnja 2022. s <https://www.eea.europa.eu/hr/articles/elektricna-vozila-pametan-izbor-za-okolis>

⁹ Prema: Yahoo! Finance (b.d.), TSLA, preuzeto 09. studenog 2021. s <https://finance.yahoo.com/quote/TSLA/>

norme, kao i izgrađeni prepoznatljiv brand na svjetskoj razini. Primjer takvog je poduzeće Rimac Group d.o.o., hrvatsko poduzeće za proizvodnju električnih automobila sa sjedištem u Svetoj Nedjelji i s osnivačem Mate Rimcom.

Tesla automobili su dostupni u Republici Hrvatskoj. Obzirom kako vozila na fosilna goriva prosječno emitiraju oko 3 tone CO₂, hibridna vozila 1 tonu CO₂, a električna vozila ne emitiraju CO₂, Fond za zaštitu okoliša i energetska učinkovitost sufinancira nabavu energetski učinkovitih vozila – električnih, hibridnih i plug in hibridnih vozila. Nabava se sufinancira do 40% po vozilu, odnosno maksimalnih 70.000,00 kuna za električna vozila, među kojima spada Tesla.¹⁰ Prema Zakonu o posebnom porezu na motorna vozila, motorna vozila koja se isključivo pokreću na električni pogon, odnosno „motorna vozila čija je emisija ugljičnog dioksida 0 grama po kilometru te motorna vozila proizvedena prije 30 i više godina koja su sukladno posebnim propisima razvrstana u kategoriju starodobnih (oldtimer) vozila nisu predmet oporezivanja.“¹¹

2.4. Tržišno kretanje dionice Tesla Inc.

Tesla Inc. je pokrenuo prvu inicijalnu ponudu na NASDAQ dioničkom tržištu 29. lipnja 2010. godine.¹² Dionica trguje pod nazivom “TSLA” i popularnost joj je rapidno rasla kroz godine. U posljednjih pet godina dionica TSLA je narasla preko 2500% kao što je vidljivo na slici broj 1.

Od kraja 2016. godine do početka 2020. godine dionica se kretala između 40 i 70 dolara, održavajući poprilično uravnoteženu cijenu bez većih oscilacija. Nakon plasiranja novih modela automobila u 2019. godini, osjetan rast u prihodima vidio se 2020. godine u prvom kvartalu te označio Teslu kao ozbiljnog proizvođača sa svjetlom budućnošću.

¹⁰ Prema: Fond za zaštitu okoliša i energetska učinkovitost (b.d.), *Sufinanciranje nabave energetski učinkovitijih vozila*, preuzeto 10. travnja 2022. s <https://www.fzoeu.hr/hr/sufinanciranje-nabave-energetski-ucinkovitijih-vozila/7713>

¹¹ Zakon o posebnom porezu na motorna vozila, Narodne novine br. 15/13, 108/13-Ispravak, 115/16, 127/17, 121/19 (2020.)

¹² Prema: Harris, J. (2021.), If You Invested \$1,000 In Tesla 10 Years Ago, Here's How Much You'd Have Now, preuzeto 12. studenog 2021. s <https://finance.yahoo.com/news/invested-1-000-tesla-10-135556708.html>

Slika 1 Prikaz kretanja dionice TSLA u posljednjih 5 godina



Izvor: Bloomberg (b.d.), TSLA:US, preuzeto 12. studenog 2021. s

<https://www.bloomberg.com/quote/TSLA:US>

Dolaskom pandemije COVID-19, olakšavanjem ulaska pojedinačnih malih investitora na tržište vrijednosnih papira, povećanim publicitetom izvršnog direktora Elona Muska te mnogih drugih faktora, cijena Tesle je od početka 2020. godine do danas narasla oko 600%. Također, u 2020. godini na slici je vidljiva najveća aktivnost investitora, to jest u tom razdoblju se najviše trgovalo dionicom Tesle Inc.

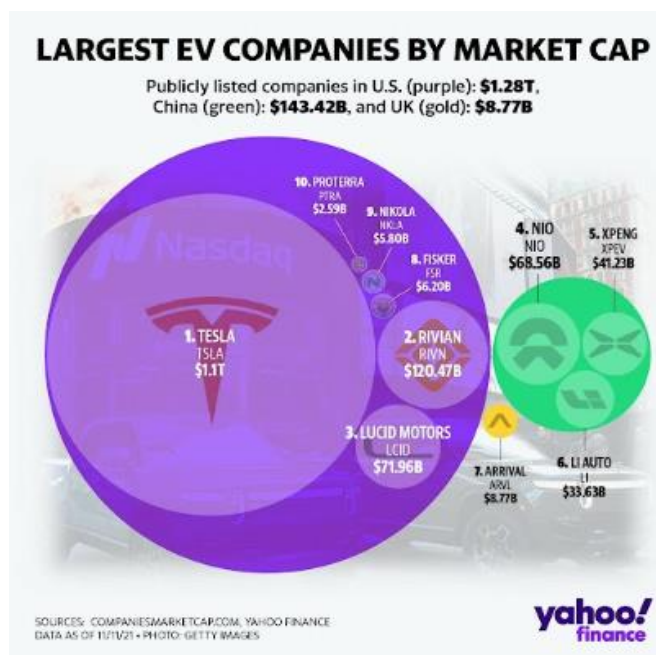
U studenom 2021. godine zabilježena je tržišna kapitalizacija poduzeća od 1.037 milijardi dolara. Tržišna kapitalizacija odnosi se na ukupnu tržišnu vrijednost svih neisplaćenih dionica poduzeća, a računa se množenjem ukupnog broja izdanih dionica s trenutnom jediničnom cijenom dionice.¹³ Usporedbom veličine tržišne kapitalizacije s konkurentskim proizvođačima električnih automobila prema slici 2 vidljiva je značajna prednost Tesla Inc. nad drugima.

Dionica TSLA spada pod “growth stock” - dionica poduzeća koje raste po puno većoj stopi od prosječne industrijske stope rasta te poduzeće koje reinvestira svu zaradu kako bi ostvarili veći

¹³ Prema: Fernando, J. (2022), Market Capitalization, preuzeto 12. studenog 2021. s <https://www.investopedia.com/terms/m/marketcapitalization.asp>

rast u kratkom roku.¹⁴ Brzorastuće dionice često su omiljene kod visokorizičnih dioničkih fondova, ali također i kod malih investitora koji žele kratkoročnim trgovanjem ostvariti kapitalnu dobit.

Slika 2 Najveći proizvođači električnih automobila poredanih po veličini tržišne kapitalizacije



Izvor: Yahoo! Finance (b.d.), Largest EV Companies by Market Cap, preuzeto 14. studenog 2021.

3. TEMELJNI FINANCIJSKI IZVJEŠTAJI U FUNKCIJI ANALIZE SIGURNOSTI I USPJEŠNOSTI POSLOVANJA

3.1. Temeljni financijski izvještaji kao osnova za analizu poslovanja poduzeća i njihova međuovisnost

“Cilj financijskog izvještavanja u kontekstu korporativnog upravljanja jest informiranje zainteresiranih korisnika o sigurnosti (financijskom položaju) i o uspješnosti poslovanja poslovnog

¹⁴ Prema: Hayes, A. (2022.), Growth Stock, preuzeto 12. studenog 2021. s <https://www.investopedia.com/terms/g/growthstock.asp>

subjekta.”¹⁵ Samo neki od zainteresiranih korisnika financijskih izvještaja su: vlasnici, menadžeri, zaposleni, investitori, kreditori, kupci, dobavljači, razne agencije, sindikati i cjelokupna javnost. Financijske analize temelje se na prošlim događajima koji su zabilježeni u temeljnim financijskim izvještajima, a veliku važnost dobivaju pri odlučivanju investitora hoće li uložiti svoj novac u poslovanje. Iako prošlost ne određuje kretanje putanje u budućnosti, „odvajanje budućnosti od prošlih kretanja rijetko je moguće. Financijski izvještaji logično su polazište za sve buduće projekcije, što nalaže i sama trajnost poslovnog procesa.“¹⁶

Temeljni financijski izvještaji su: izvještaj o financijskom položaju ili bilanca, račun dobiti i gubitka, izvještaj o novčanom toku, izvještaj o promjeni kapitala i bilješke. “Osnovni zadatak, ali i cilj financijskih izvještaja je svim zainteresiranim korisnicima pružiti istinit i fer prikaz imovine, kapitala i obveza te prihoda i rashoda.”¹⁷ Računovodstvo pruža računovodstvene informacije u obliku financijskih izvještaja, a revizija osigurava istinit i fer prikaz svih stavaka unutar financijskih izvještaja.

Izvještaj o financijskom položaju – bilanca

“Bilanca predstavlja snimak imovine, obveza i kapitala nekog poduzeća u jednom određenom trenutku. Imovina - predstavlja korištenje novca - nalazi se na lijevoj strani bilance. Obveze - predstavljaju izvore novca - nalaze se na desnoj strani bilance.”¹⁸ Imovina je resurs poduzeća od kojeg se očekuje buduća ekonomska korist, a dijeli se na dugotrajnu i kratkotrajnu imovinu.

Dugotrajna imovina se koristi dugoročno, odnosno više od jedne poslovne godine dok se kratkotrajna imovina koristi kratkoročno - kraće od jedne poslovne godine. “U aktivi bilance dugotrajna je imovina klasificirana u skupine kao: nematerijalna imovina, materijalna imovina, financijska imovina i potraživanja, a kratkotrajna se imovina klasificira kao: zalihe, potraživanja,

¹⁵ Prema: Brozović, M., Mamić Sačer, I., Pavić, I., Sever Mališ, S., Tušek, B., Žager, L. (2020.), *Revizija: nadzorni mehanizam korporativnog upravljanja*, Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 17

¹⁶ Dodd, D., Graham, B. (2013.) *Fundamentalna analiza: analiza vrijednosnih papira*, Zagreb: Masmedia, str. 150

¹⁷ Očko, J., Švigir, A. (2009.), *Kontroling - upravljanje iz backstagea*, Zagreb: Altius savjetovanje – Kognosko, str. 44

¹⁸ Prema: Myers C., S., Brealey A., R., Marcus J., A. (2007.), *Osnove korporativnih financija*, Zagreb: MATE d.o.o., str. 50

kratkotrajna financijska imovina i novac u banci i blagajni.”¹⁹ Unutar pasive, odnosno desne strane bilance, nalaze se obveze i kapital. Obveze predstavljaju postojeće dugove poduzeća te se također dijele prema vremenskom kriteriju na dugoročne i kratkoročne. Dugoročne obveze dospijevaju s rokom većim od godine dana, a kratkoročne unutar godine dana. Kapital, kao i obveze, predstavlja izvor novca, a iskazuje se kao ostatak imovine nakon podmirenja svih obveza. Dijeli se na uloženi kapital i zarađeni kapital. Bilančna jednakost kaže da je imovina jednaka zbroju obveza i kapitala. Odnosno, izvještaj o financijskom položaju pokazuje koju imovinu poduzeće posjeduje kroz aktivu te kako je ono financiralo stjecanje te imovinu kroz pasivu. Zbroj aktive i zbroj pasive u financijskom izvještaju mora biti jednak.

Bilanca je statičan financijski izvještaj, što znači da prikazuje imovinu, obveze i kapital na određeni datum, najčešće na 31.12. kada se zaključuje poslovna godina. Korisnici temeljnih financijskih izvještaja putem bilance mogu saznati koliko poduzeće knjigovodstveno vrijedi, koliko je ono zaduženo, koliko imovine financira vlastitim sredstvima i slično.

Račun dobiti i gubitka

Za razliku od izvještaja o financijskom položaju, račun dobiti i gubitka je dinamičan financijski izvještaj. Putem prihoda i rashoda, koji čine temeljne elemente ovog izvještaja, prikazuje poslovne događaje koji su stvoreni tijekom poslovne godine. Prihodi i rashodi su najčešće u praksi podijeljeni na poslovne i financijske, a predstavljaju povećanje, odnosno smanjenje ekonomske koristi tijekom obračunskog razdoblja. Sučeljavanjem ostvarenih prihoda i rashoda dobiva se dobit ili gubitak prije poreza, a nakon utvrđivanja porezne obveze na dobit, dolazi se do krajnjeg rezultata - dobiti, odnosno gubitka. Ostvarena dobit, to jest gubitak, prikazani su unutar kapitala koji se nalazi u izvještaju o financijskom položaju, pokazujući na međusobnu ovisnost temeljnih financijskih izvještaja.

¹⁹ Tintor, Ž. (2020.), *Analiza financijskih izvještaja u funkciji donošenja kvalitetnijih upravljačkih odluka*, Zagreb: Obrazovanje za poduzetništvo, str. 86

Dok bilanca ukazuje na sigurnost, račun dobiti i gubitka ukazuju na uspješnost poslovanja. Račun dobiti i gubitka je dobar temelj za proučavanje učinaka ranijih poslovnih odluka na poslovanje poduzeća te mogućnost ostvarivanja prihoda od poslovanja.

Izvještaj o novčanom toku

Izvještaj o novčanom toku jedan je od temeljnih financijskih izvještaja koji se temelji na obračunskom načelu, odnosno prikazuje stvaran priljev i odljev novca u određenom razdoblju. Navedeni priljevi i odljevi se najčešće klasificiraju u tri skupine aktivnosti: novčani tok iz poslovnih aktivnosti, novčani tok iz investicijskih aktivnosti i novčani tok iz financijskih aktivnosti. Nakon utvrđivanja neto vrijednosti po pojedinim aktivnostima, stanje novca i novčanih ekvivalenata na početku poslovne godine je uvećano ili umanjeno za navedene neto vrijednosti po aktivnostima te u konačnici rezultira novcem i novčanim ekvivalentima na kraju poslovne godine. Krajnji rezultat prikazan je unutar stavke novac i novčani ekvivalenti u kratkoročnoj imovini, odnosno aktivi bilance.

Dok se prihodi i rashodi iskazuju s pretpostavkom nastanka događaja, a primitci i izdatci na temelju obračunskog načela, često dolazi do razlika u razumijevanju temeljnih financijskih izvještaja. “Razlike je u tome što pod utjecajem obračunskog načela, nerijetko postoji pojava u poduzećima da ostvaruju visoke prihode i dobit poslovanja koje, najčešće zbog neplaćanja, ne prati tekuća likvidnost, ili pak postoje suprotne situacije u kojima poduzeće može iskazivati gubitak u poslovanju, a istodobno zbog naplate ranijih potraživanja može imati pozitivan novčani tok.”²⁰

Izvještaj o promjeni kapitala

Izvještaj o promjeni kapitala prikazuje promjene na glavnici unutar jedne poslovne godine. Najčešće ga sastavljaju dionička društva obzirom na interes javnosti i broj korisnika koji se služe financijskim izvještajima. Promjene koje najčešće sadrži ovaj izvještaj čine dokapitalizacija,

²⁰ Prema: Tintor, Ž. (2020.), *Analiza financijskih izvještaja u funkciji donošenja kvalitetnijih upravljačkih odluka*, Zagreb: Obrazovanje za poduzetništvo, str. 87

dekapitalizacija, isplata dividendi dioničarima i raspodjela kapitalnih rezervi, a nastaju kao posljedice odluka izvršnog menadžmenta.

Obveznici Međunarodnih standarda financijskog izvještavanja obvezni su sastaviti, uz bilancu, račun dobiti i gubitka i bilješke, i izvještaj o novčanim tokovima, izvještaj o promjenama kapitala i izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti. S druge strane, obveznici Hrvatskih standarda financijskog izvještavanja dužni su sastaviti samo bilancu, račun dobiti i gubitka te bilješke.

Bilješke

Bilješke same po sebi nisu izvještaj u tipičnom kvantitativnom formatu, već one služe kao pomoć pri boljem razumijevanju stavaka prikazanih u prethodno navedenim izvještajima. One detaljno opisuju određene stavke poput računovodstvenih politika te financijske informacije stavljaju u kontekst nefinancijskih informacija kako bi ih korisnici bolje razumjeli. Neke od informacija koje se mogu naći u bilješkama su prosječan broj zaposlenika, obveze s rokom dospijeca, metode procjene bilančnih pozicija i sl. Bilješke nisu predmet analize, no imaju značajan doprinos prilikom interpretacije temeljnih financijskih izvještaja.

3.2. Financijski pokazatelji kao osnova za analizu poslovanja poduzeća

“Nefinancijski pokazatelji performanse pokazuju ponašanja u poduzeću, organizacijsku klimu i stajališta okruženja prema poslovanju poduzeća. Oni su značajni s gledište procjene postizanja budućih poslovnih rezultata. Većinu nefinancijskih pokazatelja performanse moguće je utvrditi u internim analizama, dok je kod eksternih analiza to puno teže. Zbog toga su pokazatelji financijske performanse za eksterne analiza pouzdaniji i češće se primjenjuju. Važnost financijskih pokazatelja proizlazi iz činjenice da poduzeće nije uistinu izvrsno ako njegovi financijski rezultati ne potvrđuju njegov renome.”²¹ Financijski pokazatelji su veličine koje stavljaju dvije ili više ekonomske veličine u odnos koji zatim promatramo i interpretiramo.

²¹ Belak, V. (2014.), *Analiza poslovne uspješnosti: 130 ključnih pokazatelja performanse i mjerila za kontroling*, Zagreb: Belak Excellens d.o.o., str. 2

Razlikujemo nekoliko skupina financijskih pokazatelja:

- a) Pokazatelji likvidnosti
- b) Pokazatelji zaduženosti
- c) Pokazatelji aktivnosti
- d) Pokazatelji ekonomičnosti
- e) Pokazatelji profitabilnosti
- f) Pokazatelji investiranja

Izračunati pokazatelji sami za sebe ne govore mnogo, već ih je potrebno usporediti s određenim standardnim veličinama i međusobno korelirati. U nastavku će se promotriti navedeni pokazatelji te ukratko objasniti postupak izračuna.

Pokazatelji likvidnosti

Oni mjere sposobnost poduzeća da podmiri svoje dospjele kratkoročne obveze. Najznačajniji pokazatelji su koeficijent trenutne likvidnosti, koeficijent ubrzane likvidnosti, koeficijent tekuće likvidnosti i koeficijent financijske stabilnosti. Pokazatelji likvidnosti računaju se kao:

- 1) koeficijent trenutne likvidnosti = novac / kratkoročne obveze
- 2) koeficijent ubrzane likvidnosti = (novac + potraživanja) / kratkoročne obveze
- 3) koeficijent tekuće likvidnosti = kratkotrajna imovina / kratkoročne obveze
- 4) koeficijent financijske stabilnosti = dugotrajna imovina / (kapital + dugoročne obveze)

Navedeni pokazatelji računaju se na temelju danih podataka iz bilance. Koeficijent ubrzane likvidnosti treba iznositi barem 1 ili više, kako bi ukazao na mogućnost poduzeća da svoje kratkoročne obveze podmiri iz visoko likvidne imovine. Vrijednost koeficijenta tekuće likvidnosti u pravilu treba iznositi barem 2 što bi označavalo da poduzeće ima dvostruko više kratkotrajne imovine kako bi moglo podmiriti svoje kratkoročne obveze. Posljednji, koeficijent financijske stabilnosti, mora biti manji od 1 radi zlatnog pravila financiranja – dio kratkotrajne imovine mora se financirati iz kvalitetnih dugoročnih izvoda.

Pokazatelji zaduženosti

Pokazatelji zaduženosti mjere koliko se poduzeće financira iz tuđih izvora sredstava. Neki od njih su: koeficijent zaduženosti, koeficijent vlastitog financiranja, koeficijent financiranja, pokriće troška kamata, faktor zaduženosti, stupanj pokrića I, stupanj pokrića II. Oni se računaju kao:

- 1) koeficijent zaduženosti = $\text{ukupne obveze} / \text{ukupna imovina}$
- 2) koeficijent vlastitog financiranja = $\text{kapital} / \text{ukupna imovina}$
- 3) koeficijent financiranja = $\text{ukupne obveze} / \text{kapital}$
- 4) pokriće troška kamata = $\text{dobit prije poreza i kamata} / \text{kamate}$
- 5) faktor zaduženosti = $\text{ukupne obveze} / (\text{zadržana dobit} + \text{amortizacija})$
- 6) stupanj pokrića I = $\text{kapital} / \text{dugotrajna imovina}$
- 7) stupanj pokrića II = $(\text{kapital} + \text{dugoročne obveze}) / \text{dugotrajna imovina}$

Pokazatelji zaduženosti računaju se na temelju bilance i pokazuju statičku zaduženost promatranog poduzeća. Stupanj pokrića II uvijek mora iznositi više od 1 jer je poznato da se dio dugoročnih izvora, zbog održavanja likvidnosti, mora biti iskorišten za financiranje kratkotrajne imovine.²²

Pokazatelji aktivnosti

Ova skupina aktivnosti mjeri kako efikasno poduzeće upravlja svoje resurse. Najvažniji pokazatelji aktivnosti su: koeficijent obrtaja ukupne imovine, koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine, koeficijent obrtaja potraživanja i trajanje naplate u danima. Osim navedenih pokazatelja, moguće je izračunati i druge koeficijente poput obrtaja zaliha, obrtaja zaliha za svaku zasebnu robu, obrtaja potraživanja za svakog pojedinog kupca i slično. Pokazatelji aktivnosti se računaju na sljedeći način:

- 1) koeficijent obrtaja ukupne imovine = $\text{ukupni prihod} / \text{ukupna imovina}$
- 2) koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine = $\text{ukupni prihod} / \text{kratkotrajna imovina}$
- 3) koeficijent obrtaja potraživanja = $\text{prihodi od prodaje} / \text{potraživanja}$
- 4) trajanje naplate u danima = $\text{broj dana u godini} / \text{koeficijent obrtaja potraživanja}$

²² Sačer Mamić, I., Sever, S., Lajoš, K., Lajoš, Ž. (2008.) *Analiza financijskih izvještaja*, drugo prošireno izdanje, Zagreb: Avantis d.o.o., str. 251

Pokazatelji se računaju na temelju podataka iz bilance i računa dobiti i gubitka. Smatra se kako koeficijenti trebaju biti što veći kako bi upućivali na sigurnost poslovanja poduzeća.

Pokazatelji ekonomičnosti

Pokazatelji ekonomičnosti mjere odnos prihoda i rashoda, to jest pokazuju koliko se prihoda ostvari po jedinici rashoda. Neki od najznačajnijih pokazatelja ove vrste su: ekonomičnost ukupnog poslovanja, ekonomičnost poslovanja, ekonomičnost financiranja i ekonomičnost izvanrednih aktivnosti. Postupak računanja pokazatelja ekonomičnosti:

- 1) ekonomičnost ukupnog poslovanja = $\text{ukupni prihodi} / \text{ukupni rashodi}$
- 2) ekonomičnost poslovanja = $\text{prihodi od prodaje} / \text{rashodi od prodaje}$
- 3) ekonomičnost financiranja = $\text{financijski prihodi} / \text{financijski rashodi}$
- 4) ekonomičnost izvanrednih aktivnosti = $\text{izvanredni prihodi} / \text{izvanredni rashodi}$

Navedeni pokazatelji se računaju na temelju računa dobiti i gubitka. Također, uspješniju sliku poduzeća daju što veće vrijednosti pokazatelja.

Pokazatelji profitabilnosti

Oni mjere povrat uloženog kapitala što se smatra najvišom upravljačkom djelotvornošću. Neki od njih su: neto marža profita, bruto marža profita, neto rentabilnost imovine, bruto rentabilnost imovine, rentabilnost vlastitog kapitala. Navedeni pokazatelji računaju se na temelju bilance i računa dobiti i gubitka. Pokazatelji profitabilnosti dobivaju se na sljedeći način:

- 1) neto marža profita = $(\text{neto dobit} + \text{kamate}) / \text{ukupni prihod}$
- 2) bruto marža profita = $(\text{dobit prije poreza} + \text{kamate}) / \text{ukupni prihod}$
- 3) neto rentabilnost imovine = $(\text{neto dobit} + \text{kamate}) / \text{ukupna imovina}$
- 4) bruto rentabilnost imovine = $(\text{dobit prije poreza} + \text{kamate}) / \text{ukupna imovina}$
- 5) rentabilnost vlastitog kapitala = $\text{neto dobit} / \text{vlastiti kapital}$

Povezanost rentabilnosti imovine i rentabilnosti kapitala očituje se kroz dvije cjeline: rentabilnost imovine prikazuje sposobnost poduzeća da ostvari povrat na ukupne izvore financiranja, a

rentabilnost vlastitoga kapitala prikazuje sposobnost poduzeća da ostvari povrat na vlastite izvore financiranja.²³ Na temelju danih pokazatelja može se promotriti stupanj korištenja financijske poluge.

Pokazatelji investiranja

Mjere uspješnost ulaganja u obične dionice. Pokazatelji su: dobit po dionici, dividenda po dionici, odnos isplate dividendi, ukupna rentabilnost dionice, dividendna rentabilnost dionice. Za potrebe računanja ovih pokazatelja potrebno je uz bilancu i račun dobiti i gubitka, proučiti popratne bilješke i dodatne informacije poput tržišne cijene dionice i broj dionica. Računaju se kao:

- 1) dobit po dionici = neto dobit / broj dionica
- 2) dividenda po dionici = dio neto dobiti za dividende / broj dionica
- 3) odnos isplate dividendi = dividenda po dionici / dobit po dionici
- 4) ukupna rentabilnost dionice = dobit po dionici / tržišna cijena dionice
- 5) dividendna rentabilnost dionice = dividenda po dionici / tržišna cijena dionice

3.3. Ostali pokazatelji kao osnova za analizu poslovanja poduzeća

3.3.1. Altmanov zbrojni pokazatelj financijske nesigurnosti

Altmanov Z-score zbrojni pokazatelj, nazvan po Edwardu I. Altmanu, sintetički je pokazatelj koji predviđa stečaj poduzeća u roku od jedne ili dvije godine.²⁴ Pokazatelj je razvijen na temelju istraživanja 66 proizvodnih poduzeća od kojih su formirane dvije grupe: 33 poduzeća koja su financijski zdrava i 33 poduzeća koja su financijski nestabilna. On glasi:

$$Z = 1.2X_1 + 1.4X_2 + 3.3 X_3 + 0.6X_4 + 1.0X_5$$

²³ Ježovita A., Žager L. (2014.) *Ocjena zaduženosti poduzeća pokazateljima profitabilnosti*. Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, str. 6

²⁴ Sačec Mamić, I., Sever, S., Lajoš, K., Lajoš, Ž. (2008.) *Analiza financijskih izvještaja*, drugo prošireno izdanje, Zagreb: Avantis d.o.o., str. 270

Pokazatelj X_1 stavlja u odnos radni kapital i ukupnu imovinu. Ukoliko udio kratkotrajne imovine u ukupnoj imovini pada, a poduzeće već posluje s gubitkom, povećava se šansa za stečaj. Drugi po redu, pokazatelj X_2 promatra odnos zadržane dobiti i ukupne imovine. Dosadašnja praksa je pokazala kako je zadržana dobit najbolji izvor rasta za poduzeće. Pokazatelj X_3 promatra dobit prije kamata i poreza kroz ukupnu imovinu kako bi se pokazala profitabilnost poduzeća neovisno o stupnju financijske poluge. Pokazatelj X_4 stavlja u odnos tržišnu vrijednost glavnice i ukupne obveze. On ukazuje koliko imovine poduzeće može izgubiti na vrijednosti prije nego što poduzeće postane insolventno. Zadnji, pokazatelj X_5 , promatra odnos ukupnih prihoda i ukupne imovine, odnosno koeficijent obrtaja ukupne imovine.

Kako bi se dobivene vrijednosti pravilno interpretirale, određene su granice ocjene za Altmanov zbrojni pokazatelj. Prema tablici 1 vidljivo je što je vrijednost Altmanovog zbrojnog pokazatelja manja, to je veća šansa da poduzeće postane insolventno. Obrnuto, što je vrijednost veća, to je poduzeće sigurnije i postoji manja šansa za insolventnošću. Kako bi pokazatelj bio što pouzdaniji, potrebno je koristiti ovaj pokazatelj za minimalno tri godine.

Tablica 1 Granice ocjene rizika stečaja po Altmanovom zbrojnom pokazatelju

	Rizik stečaja			
	Vrlo mali	Zabrinutost	Potencijalno u roku 2. godine	Vrlo veliki
Vrijednost pokazatelja	≥ 3.0	2.99 – 2.79	2.78 – 1.81	$1.80 \geq$

Izvor: izrada autora prema Sačec Mamić, I., Sever, S., Lajoš, K., Lajoš, Ž. (2008.) *Analiza financijskih izvještaja*, drugo prošireno izdanje, Zagreb: Avantis d.o.o., str. 272

3.3.2. BEX indeks

BEX indeks (Business Excellence) je model razvijen od prof. dr. sc. Vinko Belaka i dr. sc. Željane Aljinović Barač. Navedeni model koristi se za procjenu poslovne izvrsnosti poduzeća na tržištu kapitala temeljem financijskih pokazatelja izračunatih na temelju podataka iz financijskih

izvještaja. Primarno je izrađen za poduzeća koje kotiraju na tržištu kapitala u Hrvatskoj, no ne isključuje primjenu izvan Republike Hrvatske. Ovaj model je odabran za analizu radi životnog vijeka poduzeća Tesla Inc. Naime, kako poduzeće više nije „startup“, također nije ni poduzeće s dugogodišnjim tradicionalnim poslovanjem i ustaljenim poslovnim praksama. Autori ističu kako model nije namijenjen špekulativnim radnjama već dugoročnom investiranju u odabrana poduzeća. „BEX indeks pokazuje i mjeri poslovnu izvrsnost poduzeća u dvije dimenzije, i to:

1. trenutačna poslovna izvrsnost,
2. očekivana poslovna izvrsnost.“²⁵

Ono što navedeni model i indeks nudi je pregled uspješnosti poduzeća ne samo temeljem financijskih pokazatelja, već i drugim čimbenicima koji utječu na poslovanje društva, a to su ekonomski, politički, kulturni i drugi čimbenici te razina cijena, konkurencija, kvaliteta poslovanja i ostalo. „Kada procjenitelj na temelju financijskih pokazatelja utvrdi da poslovna izvrsnost nekog poduzeća nije dobra, a ni prognoza na temelju tih podataka nije dobra, on ne mora buduću poslovnu izvrsnost procijeniti lošom ako ima informacije da to poduzeće intenzivno provodi odgovarajuća unapređenja.“²⁶ Trenutno financijsko stanje može ukazati pogrešnu sliku ukoliko se ne pogleda buduće dugoročno poslovanje i buduća očekivanja investitora.

BEX indeks iskazuje se pomoću formule:

$$\text{BEX} = 0,388\text{ex}_1 + 0,579\text{ex}_2 + 0,153\text{ex}_3 + 0,316\text{ex}_4$$

Pokazatelj ex_1 pokazuje profitabilnost, ex_2 stvaranje vrijednosti, ex_3 likvidnost te ex_4 financijsku snagu. Računaju se na sljedeći način:

- 1) $\text{ex}_1 = \text{EBIT} / \text{ukupna aktiva}$
- 2) $\text{ex}_2 = \text{neto poslovna dobit} / \text{vlastiti kapital} \times \text{cijena}$
- 3) $\text{ex}_3 = \text{radni kapital} / \text{ukupna aktiva}$
- 4) $\text{ex}_4 = 5 \times (\text{dobit} + \text{deprecijacija} + \text{amortizacija}) / \text{ukupne obveze}$

Kako bi se moglo procijeniti poduzeće, dana je tablica ranga poslovne izvrsnosti prema BEX indeksu.

²⁵ Belak, V., Aljinović Barać, Ž. (2008.) Tajne tržišta kapitala, Zagreb: Belak Excellens d.o.o., str. 29

²⁶ Prema: Belak, V., Aljinović Barać, Ž. (2008.) Tajne tržišta kapitala, Zagreb: Belak Excellens d.o.o., str. 28

Tablica 2 Rangiranje poslovne izvrsnosti prema BEX indeksu

BEX indeks	Rang poslovne izvrsnosti
veći od 6,01 4 godine uzastopno	Svjetska klasa
veći od 6,01	Kandidat za svjetsku klasu
4,01 – 6,00	Izvršno
2,01 – 4,00	Vrlo dobro
1,01 – 2,00	Dobro
0,00 – 1,00	Granično područje između dobrog i lošeg
manji od 0,00	loše

Izvor: Belak, V., Aljinović Barać, Ž. (2008.) Tajne tržišta kapitala, Zagreb: Belak Excellens d.o.o., str. 34

4. ANALIZA FINANIJSKIH IZVJEŠTAJA PODUZEĆA TESLA INC.

Analizom financijskih izvještaja poduzeća Tesla Inc. promatra se desetogodišnje razdoblje od 2010. godine do 2020. godine. Poduzeće je obveznik primjene Općeprihvaćenih računovodstvenih načela (Generally Accepted Accounting Principles - GAAP), a ona se odnose na zajednički skup računovodstvenih načela, standarda i procedura koje izdaje Odbor za financijske računovodstvene standarde (Financial Accounting Standards Board - FASB).²⁷ Odbor za standarde financijskog računovodstva (FASB) nezavisna je neprofitna organizacija odgovorna za uspostavljanje računovodstvenih standarda i standarda financijskog izvještavanja za poduzeća i neprofitne organizacije u Sjedinjenim Američkim Državama.²⁸

U ovom poglavlju proučit će se tri financijska izvještaja: izvještaj o financijskom položaju odnosno bilanca, račun dobiti i gubitka te izvještaj o novčanom toku. Bilješke će se koristiti kao nadopuna u pojedinim slučajevima. „Za kvalitetnu analizu financijskih izvještaja koriste se postupci poput:

- Horizontalna analiza - komparacija

²⁷ Prema: Fernando, J. (2022.) *Generally Accepted Accounting Principles (GAAP)*, preuzeto 29. studenog 2021. s <https://www.investopedia.com/terms/g/gaap.asp>

²⁸ Kenton, W. (2020.), *Financial Accounting Standards Board (FASB)*, preuzeto 02. travnja 2022. s <https://www.investopedia.com/terms/f/fasb.asp>

- Vertikalna analiza - raščlanjivanje
- Izračun pokazatelja ili skupina pokazatelja
- Izračun sustava pokazatelja
- Izračun sintetičkih ili zbrojnih pokazatelja²⁹

Komparacijom se promatraju financijski izvještaji kroz određeno razdoblje kako bi se uočila kretanja, dok se raščlanjivanjem promatraju izvještaji unutar godine dana kako bi se razaznala struktura i udio pojedinih pozicija u sveukupnom iznosu aktive, pasive, prihoda ili promjene novčanog toka. U ovom radu koristit će se horizontalna i vertikalna analiza, izračun pokazatelja i izračun sustava pokazatelja.

4.1. Horizontalna analiza temeljnih financijskih izvještaja

“Horizontalnom analizom nastoji se uočiti tendencija i dinamika promjena pojedinih pozicija temeljnih financijskih izvještaja. Temeljem uočavanja tih promjena prosuđuje se kakva je uspješnost i sigurnost poslovanja promatranog poduzeća.”³⁰ Pomoću horizontalne analize pogledat će se promjene kroz odabrano desetogodišnje razdoblje što je ujedno i cilj ovog poglavlja. Promotrit će se bilanca poduzeća, račun dobiti i gubitka te izvještaj o novčanom toku. Obzirom na kompleksnost izvještaja, istaknut će se samo bitne stavke kao i značajne promjene. Na kraju poglavlja dat će se zaključak o provedenoj analizi.

Izvještaj o financijskom položaju - bilanca

Izvještaj o financijskom položaju poduzeća Tesla sastavljen je prema načelu padajuće likvidnosti, odnosno stavke imovine, obveza i kapitala su poredane od najlikvidnijih do onih manje likvidnih. Mnogo stavaka iskazanih unutar imovine i obveza nije tipično u financijskim izvještajima hrvatskih dioničkih poduzeća, poput ograničenog novca, obveze za konvertibilne starije obveznice izdane povezanim strankama, konvertibilne starije note i slično. Novac i novčani ekvivalenti su

²⁹ Očko, J., Švigir, A. (2009.), *Kontroling - upravljanje iz backstagea*, Zagreb: Altius savjetovanje – Kognosko. str. 60

³⁰ Brozović, M., Mamić Sačer, I., Pavić, I., Sever Mališ, S., Tušek, B., Žager, L. (2020.), *Revizija: nadzorni mehanizam korporativnog upravljanja*, Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 33

podijeljeni na ograničenu i slobodnu kategoriju. Za kategoriju ograničenog novca Tesla Inc. se izjašnjava: “Ograničeni novac sastoji se prvenstveno od gotovine kao kolateral za prodaju lizing partnerima s jamstvom vrijednosti preprodaje, akreditivima, najmom nekretnina, policama osiguranja, mogućnostima posudbe kreditnim karticama i određenim operativnim najmovima. Osim toga, ograničena gotovina uključuje novac primljen od određenih ulagatelja u fondove koji nisu pušteni na korištenje i novac koji se drži za opsluživanje određenih plaćanja po raznim osiguranim dugovima.”³¹ Bilanca poduzeća je prikazana u tablici broj 3.

Prema tablici 4 vidljivo je kako su novac i novčani ekvivalenti značajno rasli u 2013. godini u odnosu na 2012. godinu za 318,99% te u 2020. godini u odnosu na 2019. za 209,25%. Porast u 2013. godini izazvan je izdavanjem konvertibilnih nota, dok je porast u 2020. godini izazvan novčanim tokom iz operativnih aktivnosti. Najveće smanjenje novca i novčanih ekvivalenata dogodilo se u 2015. godini u odnosu na 2014. kada je ono predstavljalo smanjenje od 37,19%. Na smanjenje je najviše utjecalo kapitalno proširenje poslovanja, no 2016. godine se stavka novca i novčanih ekvivalenata značajno oporavlja. Prosječan rast unutar promatranog razdoblja iznosio je 101,41%, a od 2010. godine do 2020. godine stavka se povećala s 99.558 USD na 19.384.000 USD čineći rast od 19.370,06%. Najveće povećanje na stavci potraživanja od kupaca postignuto je 2014. godine u odnosu na 2013. kada se spomenuta stavka uvećala za 361,43%. Naveden rast potaknut je nagrađivanjem plasiranog Modela S u brojnim kategorijama te najavom proizvodnje Tesla Autopilota. Za razliku od ostale kratkoročne imovine, zalihe su imale poprilično ujednačen rast kroz godine, uz iznimke u 2012. i 2014. godini. Za navedene godine se Tesla Inc. izjašnjava kako su se zalihe povećale radi povećanja obujma proizvodnje i prodaje u četvrtom kvartalu poslovanja.

Unutar dugotrajne imovine promotrit će se operativni najam vozila, sustavi solarne energije, nekretnine, postrojenja i oprema te goodwill. Operativni najam vozila prosječno je rastao 406,52% u promatranom razdoblju. Najveća promjena ostvarena je 2013. godine u odnosu na 2012. godinu povećavši se za 3.697,29%, a razlog tako velikog povećanja poduzeće navodi isporuku Modela S u najam.

³¹ Prema: Tesla Inc. (2021.) Annual Report On Form 10-K For The Year Ended December 31, 2020 [e-publikacija], preuzeto s <https://ir.tesla.com/#tab-quarterly-disclosure>

Tablica 3 Izvještaj o financijskom položaju poduzeća Tesla Inc. od 2010. do 2020. godine

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Aktiva											
Kratkotrajna imovina											
Novac i novčani ekvivalenti	99.558	255.266	201.890	845.889	1.905.713	1.196.908	3.393.216	3.367.914	3.686.000	6.268.000	19.384.000
Kratkoročne tržišne vrijednosnice	-	25.061	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ograničeni novac	73.597	23.476	19.094	3.012	17.947	22.628	105.519	155.323	193.000	246.000	-
Kratkoročna potraživanja od kupaca	6.710	9.539	26.842	49.109	226.604	168.965	499.142	515.381	949.000	1.324.000	1.886.000
Zalihe	45.182	50.082	268.504	340.355	953.675	1.277.838	2.067.454	2.263.537	3.113.000	3.552.000	4.101.000
Unaprijed plaćeni troškovi i druga kratkoročna imovina	10.839	9.414	8.438	27.574	94.718	125.229	194.465	268.365	366.000	713.000	1.346.000
Ukupna kratkotrajna imovina	235.886	372.838	524.768	1.265.939	3.198.657	2.791.568	6.259.796	6.570.520	8.307.000	12.103.000	26.717.000
Dani operativni najmovi vozila	7.963	11.757	10.071	382.425	766.744	1.791.403	3.134.080	4.116.604	2.090.000	2.447.000	3.091.000
Sustavi solarne energije	-	-	-	-	-	-	5.919.880	6.347.490	6.271.000	6.138.000	5.979.000
Nekretnine, postrojenja i oprema	114.636	298.414	552.229	738.494	1.829.267	3.403.334	5.982.957	10.027.522	11.330.000	10.396.000	12.747.000
Operativni zakup imovine s pravom korištenja	-	8.068	-	-	-	-	-	-	-	1.218.000	1.558.000
Nematerijalna imovina	-	-	-	-	-	-	376.145	361.502	282.000	339.000	313.000
Goodwill	-	-	-	-	-	-	-	60.237	68.000	198.000	207.000
Potraživanja od kupaca, umanjena za tekući dio	-	-	-	-	11.374	-	506.302	456.652	422.000	393.000	-
Ograničeni novac	4.867	-	5.159	6.435	-	31.522	268.165	441.722	398.000	269.000	-
Ostala dugotrajna imovina	22.730	22.371	21.963	23.637	43.209	74.633	216.751	273.123	572.000	808.000	1.536.000
Ukupna dugotrajna imovina	150.196	340.610	589.422	1.150.991	2.650.594	5.300.892	16.404.280	22.084.852	21.433.000	22.206.000	25.431.000
Ukupna imovina	386.082	713.448	1.114.190	2.416.930	5.849.251	8.092.460	22.664.076	28.655.372	29.740.000	34.309.000	52.148.000
Pasiva											
Kratkoročne obveze											
Obveze prema dobavljačima	28.951	56.141	303.382	303.969	777.946	916.148	1.860.341	2.390.250	3.405.000	3.771.000	6.051.000
Obračunate obveze i ostalo	20.945	32.109	39.798	108.252	268.884	422.798	1.210.028	1.731.366	2.094.000	2.905.000	3.855.000
Odgođeni prihod	4.635	2.345	1.905	91.882	191.651	423.961	763.126	1.015.253	630.000	1.163.000	1.458.000
Obveze za zakup kapitala, tekući dio	279	1.067	4.365	7.722	9.532	-	-	-	-	-	-
Obveze za jamstva i garancije	-	-	-	-	-	136.831	179.504	787.333	503.000	317.000	-
Obveze za depozite kupaca	-	91.761	138.817	163.153	257.587	283.370	663.859	853.919	793.000	726.000	752.000
Kratkoročne obveze financijskog najma	30.755	7.916	50.841	182	-	633.166	984.211	796.549	2.568.000	1.785.000	2.132.000
Tekući dio mjenica izdanih povezanim stranama	-	-	-	-	-	-	165.936	100.000	-	-	-
Ukupne kratkoročne obveze	85.565	191.339	539.108	675.160	1.505.600	2.816.274	5.827.005	7.674.670	9.993.000	10.667.000	14.248.000
Obveze na osnovi običnih dionica	6.088	8.838	10.692	-	-	-	-	-	-	-	-
Dugoročne obveze za financijske najmove	72.324	271.165	411.460	598.974	12.267	2.040.375	5.860.049	9.415.700	9.404.000	11.634.000	9.556.000
Solarne obveznice izdane povezanim stranama	-	-	-	-	-	-	99.164	100	-	-	-
Konvertibilne starije obveznice izdane povezanim stranama	-	-	-	-	2.408.084	-	10.287	2.519	-	-	-
Odgođeni prihod, neto od tekućeg dijela	2.783	3.146	3.060	181.180	292.271	446.105	851.790	1.177.799	991.000	1.207.000	1.284.000
Dugoročne obveze za jamstva i garancije	-	-	-	236.299	487.879	1.293.741	2.210.423	2.309.222	329.000	36.000	-
Ostale dugoročne obveze	12.274	14.915	25.170	58.197	173.244	364.976	1.891.449	2.442.970	2.710.000	2.655.000	3.330.000
Ukupne dugoročne obveze	93.469	298.064	450.382	1.074.650	3.373.745	4.145.197	10.923.162	15.348.310	13.434.000	15.532.000	14.170.000
Ukupne obveze	179.034	489.403	989.490	1.749.810	4.937.541	7.003.516	17.125.990	23.420.784	23.983.000	26.842.000	29.073.000
Otkupljivi nekontrolirani udjeli u podružnicama	-	-	-	-	-	-	367.039	397.734	556.000	643.000	604.000
Konvertibilne starije note	-	-	-	-	58.196	42.045	8.784	70	-	-	51.000
Kapital											
Vlasnički kapital dioničara:											
1. Preferencijalne dionice; 0,001 USD nominalna vrijednost; 100 autoriziranih dionica	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2. Obične dionice; 0,001 USD po nominalnoj vrijednosti; 2000 odobrenih dionica; 960 i 905 izdanih dionica i u posjedu na dan 31.12.2020. i 31.12.2019.	95	104	115	123	126	131	161	169	173	1.000	1.000
Dodatni uplaćeni kapital	621.935	893.336	1.190.191	1.806.617	2.345.266	3.414.692	7.773.727	9.178.024	10.249.000	12.737.000	27.260.000
Akumulirana ostala sveobuhvatna dobit (gubitak)	-	-3	-	-	-	-3.556	-23.740	33.348	-8.000	-36.000	363.000
Akumulirani deficit	-414.982	-669.392	-1.065.606	-1.139.620	-1.433.682	-2.322.323	-2.997.237	-4.974.299	-5.318.000	-6.083.000	-5.399.000
Ukupni dionički kapital	207.048	224.045	124.700	667.120	911.710	1.088.944	4.752.911	4.237.242	4.923.000	6.618.000	22.225.000
Nekontrolirajući udjeli u podružnicama	-	-	-	-	-	-	785.175	997.346	834.000	849.000	850.000
Ukupno pasiva	386.082	713.448	1.114.190	2.416.930	5.849.251	8.092.460	22.664.076	28.655.372	29.740.000	34.309.000	52.148.000

Izvor: izrada autora prema financijskim izvještajima poduzeća Tesla Inc. od 2010. do 2020. godine

Sustavi solarne energije se pojavljuju u bilanci tek od 2016. godine kada je Tesla Inc. akviziralo poduzeće SolarCity Corporation koje se bavilo proizvodnjom, prodajom i instalacijom solarnih sistema. Vrijednost imovine se povećala u 2017. godini za 7,22%, no od tada je u konstantnom blagom padu.

Tablica 4 Horizontalna analiza izvještaja o financijskom položaju poduzeća Tesla Inc. od 2020. do 2010. godine

	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019	2019/2020
	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%
Aktiva										
Kratkotrajna imovina										
Novac i novčani ekvivalenti	156,40%	-20,91%	318,99%	125,29%	-37,19%	183,50%	-0,75%	9,44%	70,05%	209,25%
Kratkoročne tržišne vrijednosnice	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ograničeni novac	-68,10%	-18,67%	-84,23%	495,85%	26,08%	366,32%	47,20%	24,26%	27,46%	-
Kratkoročna potraživanja od kupaca	42,16%	181,39%	82,96%	361,43%	-25,44%	195,41%	3,25%	84,14%	39,52%	42,45%
Zalihe	10,85%	436,13%	26,76%	180,20%	33,99%	61,79%	9,48%	37,53%	14,10%	15,46%
Unaprijed plaćeni troškovi i druga kratkoročna imovina	-13,15%	-10,37%	226,78%	243,50%	32,21%	55,29%	38,00%	36,38%	94,81%	88,78%
Ukupna kratkotrajna imovina	58,06%	40,75%	141,24%	152,67%	-12,73%	124,24%	4,96%	26,43%	45,70%	120,75%
Dani operativni najmovi vozila	47,65%	-14,34%	3697,29%	100,50%	133,64%	74,95%	31,35%	-49,23%	17,08%	26,32%
Sustavi solarne energije	-	-	-	-	-	-	-	7,22%	-1,21%	-2,12%
Nekretnine, postrojenja i oprema	160,31%	85,05%	33,73%	147,70%	86,05%	75,80%	67,60%	12,99%	-8,24%	22,61%
Operativni zakup imovine s pravom korištenja	-	-	-	-	-	-	-	-	-	27,91%
Nematerijalna imovina	-	-	-	-	-	-	-	-3,89%	-21,99%	20,21%
Goodwill	-	-	-	-	-	-	-	12,89%	191,18%	4,55%
Potraživanja od kupaca, umanjena za tekući dio	-	-	-	-	-	-	-	-9,81%	-7,59%	-6,87%
Ograničeni novac	-	-	24,73%	-	-	750,72%	64,72%	-9,90%	-32,41%	-
Ostala dugotrajna imovina	-1,58%	-1,82%	7,62%	82,80%	72,73%	190,42%	26,01%	109,43%	41,26%	90,10%
Ukupna dugotrajna imovina	126,78%	73,05%	95,27%	130,29%	99,99%	209,46%	34,63%	-2,95%	3,61%	14,52%
Ukupna imovina	84,79%	56,17%	116,92%	142,01%	38,35%	180,06%	26,44%	3,79%	15,36%	52,00%
Pasiva										
Kratkoročne obveze										
Obveze prema dobavljačima	93,92%	440,39%	0,19%	155,93%	17,76%	103,06%	28,48%	42,45%	10,75%	60,46%
Obračunate obveze i ostalo	53,30%	23,95%	172,00%	148,39%	57,24%	186,20%	43,08%	20,94%	38,73%	32,70%
Odgođeni prihod	-49,41%	-18,76%	4723,20%	108,58%	121,22%	80,00%	33,04%	-37,95%	84,60%	25,37%
Obveze za zakup kapitala, tekući dio	282,44%	309,09%	76,91%	23,44%	-	-	-	-	-	-
Obveze za jamstva i garancije	-	-	-	-	-	31,19%	338,62%	-36,11%	-36,98%	-
Obveze za depozite kupaca	-	51,28%	17,53%	57,88%	10,01%	134,27%	28,63%	-7,13%	-8,45%	3,58%
Kratkoročne obveze financijskog najma	-74,26%	542,26%	-99,64%	-	-	55,44%	-19,07%	222,39%	-30,49%	19,44%
Tekući dio mjenica izdanih povezanim stranama	-	-	-	-	-	-	-39,74%	-	-	-
Ukupne kratkoročne obveze	123,62%	181,76%	25,24%	123,00%	87,05%	106,90%	31,71%	30,21%	6,74%	33,57%
Obveze na osnovi običnih dionica	45,17%	20,98%	-	-	-	-	-	-	-	-
Dugoročne obveze za financijske najmove	274,93%	51,74%	45,57%	-97,95%	16533,04%	187,20%	60,68%	-0,12%	23,71%	-17,86%
Solarne obveznice izdane povezanim stranama	-	-	-	-	-	-	-99,90%	-	-	-
Konvertibilne starije obveznice izdane povezanim stranama	-	-	-	-	-	-	-75,51%	-	-	-
Odgođeni prihod, neto od tekućeg dijela	13,04%	-2,73%	5820,92%	61,32%	52,63%	90,94%	38,27%	-15,86%	21,80%	6,38%
Dugoročne obveze za jamstva i garancije	-	-	-	106,47%	165,18%	70,86%	4,47%	-85,75%	-89,06%	-
Ostale dugoročne obveze	21,52%	68,76%	131,22%	197,69%	110,67%	418,24%	29,16%	10,93%	-2,03%	25,42%
Ukupne dugoročne obveze	218,89%	51,10%	138,61%	213,94%	22,87%	163,51%	40,51%	-12,47%	15,62%	-8,77%
Ukupne obveze	173,36%	102,18%	76,84%	182,18%	41,84%	144,53%	36,76%	2,40%	11,92%	8,31%
Otkupljivi nekontrolirani udjeli u podružnicama	-	-	-	-	-	-	8,36%	39,79%	15,65%	-6,07%
Konvertibilne starije note	-	-	-	-	-27,75%	-79,11%	-99,20%	-	-	-
Kapital										
Vlasnički kapital dioničara										
Preferencijalne dionice; 0,001 USD nominalna vrijednost; 100 autoriziranih dionica	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Obične dionice; 0,001 USD po nominalnoj vrijednosti; 2000 odobrenih dionica; 960 i 905 izdanih dionica i u posjedu na dan 31. prosinca	9,47%	10,58%	6,96%	2,44%	3,97%	22,90%	4,97%	2,37%	478,03%	0,00%
Dodatni uplaćeni kapital	43,64%	33,23%	51,79%	29,82%	45,60%	127,66%	18,06%	11,67%	24,28%	114,02%
Akumulirana ostala sveobuhvatna dobit (gubitak)	-	-	-	-	-	-	-	-123,99%	350,00%	-1108,33%
Akumulirani deficit	61,31%	59,19%	6,95%	25,80%	61,98%	29,06%	65,96%	6,91%	14,39%	-11,24%
Ukupni dionički kapital	8,21%	-44,34%	434,98%	36,66%	19,44%	336,47%	-10,85%	16,18%	34,43%	235,83%
Nekontrolirajući udjeli u podružnicama	-	-	-	-	-	-	27,02%	-16,38%	1,80%	0,12%
Ukupno pasiva	84,79%	56,17%	116,92%	142,01%	38,35%	180,06%	26,44%	3,79%	15,36%	52,00%

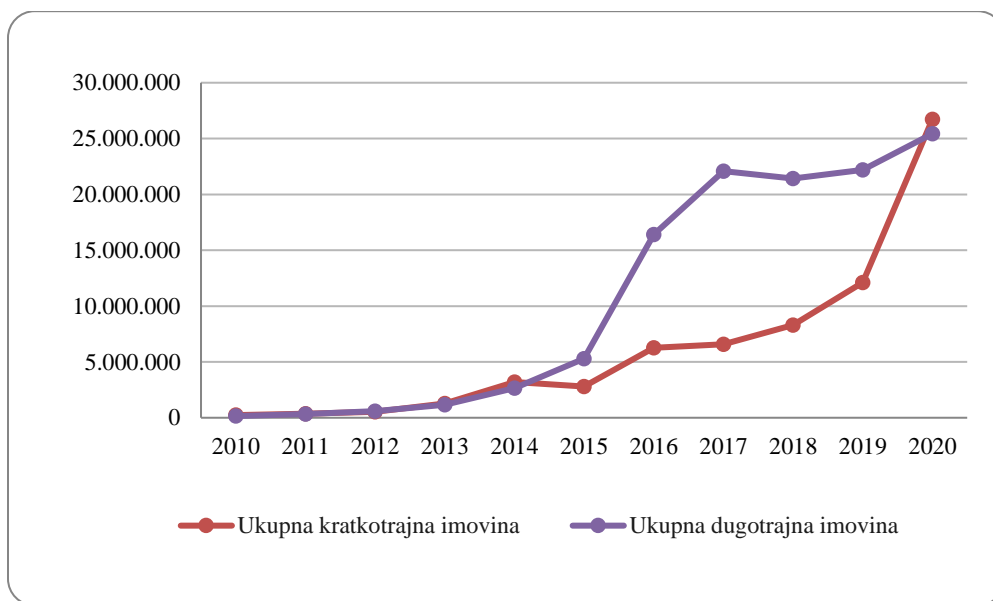
Izvor: izrada autora prema financijskim izvještajima poduzeća Tesla Inc. od 2010. do 2020. godine

Nekretnine, postrojenja i oprema iskazuju se odvojeno od sustava solarnih energija. Od 2010. do 2020. godine ova imovina narasla je za 11.019,54%. Rast je većinski linearan i stabilan te jedino smanjenje imovine vidljivo je u 2019. godini u odnosu na 2018. Poduzeće amortizira strojeve,

opremu, vozila i uredski namještaj u rasponu od 2 do 12 godina, izgradnju i radove na zgradi između 15 i 30 godina, te računalnu opremu i softvere od 3 do 10 godina. Preuzimanjem SolarCity Corporation od 2017. godine vidljivo je iskazan goodwill koji je najveći rast ostvario u 2019. godini iznoseći 191,18%.

Sveukupna kratkoročna imovina prosječno je rasla 71,56%, a rast od 2010. godine do 2020. godine iznosi 11.226,23%. Dugotrajna imovina poduzeća Tesla Inc. prosječno je rasla 78,46%, a u promatranom desetogodišnjem razdoblju ona je narasla za 16.861,88%. Ukupna aktiva poduzeća prosječno je rasla 71,59% na godišnjoj razini, a od 2010. do 2020. godine vidljiv je porast ukupne imovine od 13.406,98%, odnosno od 150.196 USD do 25.431.000 USD. Pregledom dane tablice može se zaključiti da su pojedine stavke imovine veoma oscilirale te većinski nisu imale linearan rast što je karakteristično za brzorastuće poduzeće koje se tek razvija. Bez obzira na navedeno, prosječan godišnji rast imovine je vrlo zadovoljavajući.

Graf 1 Kretanje kratkotrajne i dugotrajne imovine u razdoblju od 2010. do 2020. godine



Izvor: izrada autora prema financijskim izvještajima poduzeća Tesla Inc. od 2010. do 2020. godine

Iz grafikona 1 je vidljivo kretanje kratkotrajne i dugotrajne imovine u promatranom razdoblju. Vidljiv je jednak rast kratkotrajne i dugotrajne imovine od 2010. do 2014. godine. Nakon 2015. godine ukupna dugotrajna imovina premašuje rast kratkotrajne imovine sve do 2017. godine nakon

koje rast lagano opada i usporava. Kratkotrajna imovina se smanjuje u 2015. godini naspram 2014. godine, no od 2016. do 2019. usporeno raste. U 2020. godini kratkotrajna imovina eksponencijalno raste naspram prethodne godine te premašuje udio unutar aktive.

Unutar kratkoročnih obveza, obveze prema dobavljačima rastu uz godišnji prosjek od 95,34%. Neke od većih povećanja iznad 100% dogodila su se u 2012. u odnosu na 2011. godinu, 2014. u odnosu na 2013. te u 2016. godini u odnosu na 2015. Do većih skokova, poput onog u 2016. godini u odnosu na 2015. godinu, dolazi do povećavanja potražnje za Tesla automobilima te time rezultira povećanim obvezama za dobavljače, povećanim obvezama za depozite kupaca i povećanim novčanim tokom iz poslovnih aktivnosti U posljednjih tri godine porast iznosi između 10 i 60 postotnih bodova. Obveze za depozite kupaca predstavljaju gotovinska plaćanja kupaca u trenutku narudžbe ili rezervacije novog vozila. Depoziti kupaca su uključeni u tekuće obveze do povrata ili konačne isporuke vozila kupcu. Obveze za depozite kupaca većinski predstavljaju umjereno kretanje s manjim oscilacijama te prosječnim godišnjim porastom od 31,96%. Tekući dio duga i financijskog najma je većinski rastao po prosječnoj godišnjoj stopi od 57,34%, puno manjoj od one po kojoj je rasla i kratkotrajna imovina. Promatrajući dugoročne obveze za financijske najmove vidljive su velike promjene iz godine u godinu. Najveći porast duga primjetan je u 2015. godini kada je uvećan za 16.533,04%, a najveće smanjenje primjetno je u 2014. godini s 97,95% umanjena. Tijekom četvrtog kvartala u 2015. godini zaključna cijena običnih dionica nije dostigla 130% primjenjive cijene konvertibilnih nota za 2019. i 2020. godinu i samim time one nisu ispunile uvjet za konverziju što ih nadalje klasificira kao dugoročne obveze za financijske najmove. Navedena stavka se od 2010. godine, kada je iznosila 72.324 USD, povećala na 9.556.000 USD zadnje promatrane godine.

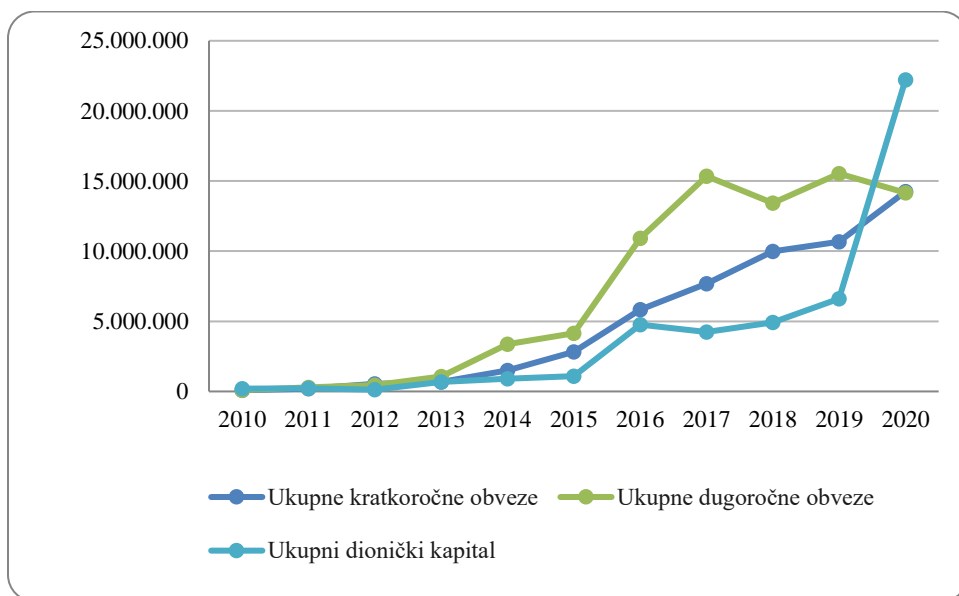
Ukupne kratkoročne obveze u 2010. godini iznosile su 85.565 USD, a u 2020. godini 14.248.000 USD predstavljajući relativno povećanje u iznosu od 16.551,67%. Ukupne dugoročne obveze rasle su po prosječnoj godišnjoj stopi od 84,38%, odnosno 15.060,11% od početka do kraja promatranog razdoblja. Ukupne obveze rasle su po prosječnoj stopi od 78,03%, a rast od 2010. do 2020. godine iznosi 16.138,81%. Uspoređujući dane podatke s imovinom, vidljiv je veći apsolutni i relativni porast imovine naspram obveza, no razlika nije značajna što potencijalno ukazuje na problem

likvidnosti i solventnosti. Više zaključaka o tome dat će pokazatelji koji će se proučiti u sljedećem poglavlju.

Unutar kapitala pobliže će se pogledati rast kod dodatno uplaćenog kapitala, akumulirane sveobuhvatne dobiti ili gubitka te akumuliranog deficita. Dodatno uplaćeni kapital imao je prosječan rast od 49,98% na godišnjoj razini. Do velikog porasta uplaćenog kapitala došlo je u 2020. godini kada je narastao 114,02% u odnosu na prethodnu godinu, to jest od 12.737.000 USD do 27.260.000 USD. Upravo u 2020. godini značajno je porasla cijena dionice te aktivnost investitora Tesle Inc. pri trgovanju vlasničkim instrumentom. Kod akumulirane sveobuhvatne dobiti ili gubitka nailaze se velike promjene. U 2017. godini ostvaren je dobitak, u 2018. gubitak, u 2019. ponovno gubitak te u konačnici dobit u 2020. godini. Ova stavka se sastoji od nerealiziranih dobitaka i gubitaka od novčanih tokova, tržišnih vrijednosnih papira raspoloživih za prodaju i tečajnih razlika koji su isključeni iz utvrđivanja neto dobiti odnosno gubitka. Akumulirani deficit zabrinjavajuće raste po godišnjoj stopi od 117,95%, no pregledom računa dobiti i gubitka bit će razlučivo kako Tesla Inc. u promatranom razdoblju tek prvi puta ostvaruje dobit u 2020. godini. Kroz većinu godina porast deficita je linearan. Kapital je kroz promatrano razdoblje narastao od 207.048 USD do 22.225.000 USD predstavljajući prosječnu pozitivnu promjenu od 106,70%. Tijekom promatranog razdoblja od 2010. do 2020. godine ova stavka u bilanci narasla je 10.634,23%.

Prema grafu 2 vidljivo je usporedno kretanje svih stavaka pasive od 2010. do 2013. godine nakon koje dugoročne obveze počinju brže rasti od kratkoročnih obveza i kapitala. Značajan rast dugoročnih obveza vidljiv je od 2015. godine do 2017. godine te u 2018. godini naspram prethodne dolazi do opadanja. Kratkoročne obveze se kroz cijelo desetogodišnje razdoblje linearno povećavaju te se može zaključiti kako nije bilo naglih padova i rasta. Dionički kapital se pak znatno povećava u 2016. godini u odnosu na 2015. godinu, no eksponencijalan rast je također vidljiv u 2020. godini naspram 2019. kada zauzima najveći rast unutar pasive.

Graf 2 Kretanje kratkoročnih i dugoročnih obveza te kapitala od 2010. do 2020. godine



Izvor: izrada autora prema financijskim izvještajima poduzeća Tesla Inc. od 2010. do 2020. godine

Račun dobiti i gubitka

Nadalje se proučava horizontalna analiza računa dobiti i gubitka unutar desetogodišnjeg razdoblja. Pomoću navedene analize promotrit će se relativne promjene koje su se dešavale iz godine u godinu. Vidljivo je kako se prvo sučeljavaju poslovni prihodi i rashodi da bi se dobila bruto dobit, a zatim ostali prihodi i rashodi. Navedeno upućuje na funkcionalnu metodu izrade izvještaja računa dobiti i gubitka. Račun dobiti i gubitka poduzeća Tesla Inc. je vidljiv u tablici 5, a prikaz horizontalne analize je vidljiv u tablici 6.

Prihodi od prodaje automobila u 2020. godini dosegnule su 26.184.000 USD te poprilično jednako rastu kroz godine uz iznimku 2012. godine u odnosu na 2011. godinu kada su prihodi narasli za 159,61% te 2013. u odnosu na 2012. godinu s porastom od 417,97%. Porast prihoda od prodaje automobila je u spomenutim godinama potaknut plasiranjem Modela S na tržište. Prihodi od lizinga automobila počinje 2015. godine te u promatranih 6 godina prosječno raste po godišnjoj stopi od 38,85%. Gotovo jednako prosječno rastu i prihodi od usluga razvoja, no uz velike godišnje promjene koje ovise o poduzećima s kojima je Tesla Inc. surađivalo: Mercedes Benz i Toyota.

Tablica 5 Račun dobiti i gubitka poduzeća Tesla Inc. u razdoblju od 2010. do 2020. godine

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Prihodi od prodaje											
Prihodi od prodaje automobila	97.078	148.568	385.699	1.997.786	3.192.723	3.740.973	5.589.007	8.534.752	17.631.522	19.952.000	26.184.000
Prihodi od lizinga automobila	-	-	-	-	-	305.052	761.759	1.106.548	883.461	869.000	1.052.000
Prihodi od usluga razvoja	19.666	55.674	27.557	1.571	5.633	-	-	-	-	-	-
Ukupni prihodi od prodaje automobila	116.744	204.242	413.256	2.013.496	3.198.356	4.046.025	6.350.766	9.641.300	18.514.983	20.821.000	27.236.000
Prihodi od proizvodnje i skladištenja energije	-	-	-	-	-	-	181.394	1.116.266	1.555.244	1.531.000	1.994.000
Prihodi od usluga i ostalo	-	-	-	-	-	-	467.972	1.001.185	1.391.041	2.226.000	2.306.000
Ukupni prihodi od prodaje	116.744	204.242	413.256	2.013.496	3.198.356	4.046.025	7.000.132	11.758.751	21.461.268	24.578.000	31.536.000
Rashodi od prodaje											
Rashodi od prodaje automobila	79.982	115.482	371.658	1.543.878	2.310.011	2.823.302	4.268.087	6.724.480	13.685.572	15.939.000	19.696.000
Rashodi od lizinga automobila	-	-	-	-	-	-	481.994	708.224	488.425	459.000	563.000
Rashodi od usluga servisiranja i ostalo	6.031	27.165	11.531	13.356	6.674	29.922	-	-	-	-	-
Ukupni rashodi od prodaje automobila	86.013	-	383.189	1.557.234	0	3.122.522	4.750.081	7.432.704	14.173.997	16.398.000	20.259.000
Rashodi od proizvodnja i skladištenja energije	-	-	-	-	-	-	178.332	874.538	1.364.896	1.341.000	1.976.000
Rashodi od usluga servisiranja i ostalo	-	-	-	-	-	-	472.462	1.229.022	1.880.354	28.157.000	2.671.000
Ukupni rashodi od prodaje	86.013	142.647	383.189	1.557.234	2.316.685	3.122.522	5.400.875	9.536.264	17.419.247	20.509.000	24.906.000
Bruto dobit	30.731	61.595	30.067	456.262	881.671	923.503	1.599.257	2.222.487	4.042.021	4.069.000	6.630.000
Troškovi poslovanja											
Istraživanje i razvoj	92.996	208.981	273.978	231.976	464.700	717.900	834.408	1.378.073	1.460.370	1.343.000	1.491.000
Prodajno, opće i administrativno	84.573	104.102	150.372	285.569	603.660	922.232	1.432.189	2.476.500	2.834.491	2.646.000	3.145.000
Restrukturiranje i drugo	-	-	-	-	-	-	-	-	135.233	149.000	-
Ukupni troškovi poslovanja	177.569	313.083	42.435	517.545	1.068.360	1.640.132	2.266.597	3.854.573	4.430.094	4.138.000	4.636.000
Prihodi (gubici) od poslovanja	-146.838	-251.488	-394.283	-61.283	-186.689	-716.629	-667.340	-1.632.086	-388.073	-69.000	1.994.000
Prihod od kamata	258	255	288	189	1.126	1.508	198.810	19.686	24.533	44.000	30.000
Rashodi kamata	-992	-43	-254	-32.934	-100.886	-118.851	-198.810	-471.259	-663.071	-685.000	-748.000
Ostali prihodi (rashodi), neto	-6.583	-2.646	-1.828	22.602	1.813	-41.652	111.272	-125.373	21.866	45.000	-122.000
Dohodak (gubitak) prije oporezivanja	-154.155	-253.922	-396.077	-71.426	-284.636	-875.624	-746.348	-2.209.032	-1.004.745	-665.000	1.154.000
Rezerviranje poreza na dohodak	173	489	136	2.588	9.404	13.039	26.698	31.546	57.837	110.000	292.000
Neto dobit (gubitak)	-154.328	-254.411	-396.213	-74.014	-294.040	-888.663	-773.046	-2.240.578	-1.062.582	-775.000	862.000

Izvor: izrada autora prema financijskim izvještajima poduzeća Tesla Inc. od 2010. do 2020. godine

U računu dobiti i gubitka također su iskazani prihodi od proizvodnje i skladištenja energije te prihodi od usluga. Prihodi od proizvodnje i skladištenja energije počinju se iskazivati od 2016. godine akvizicijom SolarCity Corporation te vidljivo iskazuju veliko povećanje u 2017. godini u odnosu na prethodnu s porastom od 515,38%. Ukupni prihodi od prodaje proizvoda i pružanja usluga u 2010. godini iznosili su 116.744 USD, a u 2020. godini 31.536.000 USD što predstavlja porast od 26.912,95%.

Suprotno prihodima, iskazani su rashodi. Rashodi od prodaje automobila rasli su po manjoj godišnjoj stopi, 90,57% naspram 96,07% koliko iznosi prosječna godišnja stopa rasta prihoda od prodaje automobile. Rashodi od lizing automobila vremenom opadaju, dok rashodi od pružanja usluga razvoja prestaju s iskazivanjem pozicije u 2016. godini kada poduzeće prestaje nuditi usluge poboljšanja litijjskih baterija drugim proizvođačima automobila. Rashodi od proizvodnje i skladištenja energije prosječno rastu po godišnjoj stopi od 123,02%. Ukupni rashodi od prodaje

proizvoda i pružanja usluga u 2010. godini iznose 86.013 USD, a u 2020. godini 24.906.000 USD, odnosno povećanje kroz desetogodišnje razdoblje iznosi 28.856,09%.

Tablica 6 Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Tesla Inc. od 2010. do 2020. godine

	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019	2019/2020
Prihodi od prodaje										
Prodaja automobila	53,04%	159,61%	417,97%	59,81%	17,17%	49,40%	52,71%	106,59%	13,16%	31,23%
Leasing automobila	-	-	-	-	-	149,71%	45,26%	-20,16%	-1,64%	21,06%
Usluge razvoja	183,10%	-50,50%	-94,30%	258,56%	-100,00%	-	-	-	-	-
Ukupni prihodi od prodaje automobila	74,95%	102,34%	387,23%	58,85%	26,50%	56,96%	51,81%	92,04%	12,45%	30,81%
Proizvodnja i skladištenje energije	-	-	-	-	-	-	515,38%	39,33%	-1,56%	30,24%
Usluge i ostalo	-	-	-	-	-	-	113,94%	38,94%	60,02%	3,59%
Ukupni prihodi od prodaje	74,95%	102,34%	387,23%	58,85%	26,50%	56,96%	67,98%	82,51%	14,52%	28,31%
Rashodi od prodaje										
Prodaja automobila	44,38%	221,83%	315,40%	49,62%	22,22%	51,17%	57,55%	103,52%	16,47%	23,57%
Leasing automobila	-	-	-	-	-	-	46,94%	-31,04%	-6,02%	22,66%
Usluge servisiranja i ostalo	350,42%	-57,55%	15,83%	-50,03%	348,34%	-	-	-	-	-
Ukupni troškovi prihoda automobila	65,84%	168,63%	306,39%	48,77%	34,78%	52,12%	56,48%	90,70%	15,69%	23,55%
Proizvodnja i skladištenje energije	-	-	-	-	-	-	390,40%	56,07%	-1,75%	47,35%
Usluge servisiranja i ostalo	-	-	-	-	-	-	160,13%	53,00%	1397,43%	-90,51%
Ukupni rashodi od prodaje	65,84%	168,63%	306,39%	48,77%	34,78%	52,12%	76,57%	82,66%	17,74%	21,44%
Bruto dobit	100,43%	-51,19%	1417,48%	93,24%	4,74%	73,17%	38,97%	81,87%	0,67%	469,26%
Troškovi poslovanja										
Istraživanje i razvoj	124,72%	31,10%	-15,33%	100,32%	54,49%	16,23%	65,16%	5,97%	-8,04%	11,02%
Prodajno, opće i administrativno	23,09%	44,45%	89,91%	111,39%	52,77%	55,30%	72,92%	14,46%	-6,65%	18,86%
Restrukturiranje i drugo	-	-	-	-	-	-	-	-	10,18%	-100,00%
Ukupni troškovi poslovanja	76,32%	-86,45%	1119,62%	106,43%	53,52%	38,20%	70,06%	14,93%	-6,59%	12,03%
Prihodi (gubici) od poslovanja	71,27%	56,78%	-84,46%	204,63%	283,86%	-6,88%	144,57%	-76,22%	-82,22%	-2989,86%
Prihod od kamata	-1,16%	12,94%	-34,38%	495,77%	33,93%	13083,69%	-90,10%	24,62%	79,35%	-31,82%
Rashodi kamata	-95,67%	490,70%	12866,14%	206,33%	17,81%	67,28%	137,04%	40,70%	3,31%	9,20%
Ostali prihodi (rashodi), neto	-59,81%	-30,91%	-1336,43%	-91,98%	-2397,41%	367,15%	212,67%	117,44%	105,80%	371,11%
Dohodak (gubitak) prije oporezivanja dohotka	64,72%	55,98%	-81,97%	298,50%	207,63%	-14,76%	195,98%	-54,52%	-33,81%	273,53%
Rezerviranje poreza na dohodak	182,66%	-72,19%	1802,94%	263,37%	38,65%	104,75%	18,16%	83,34%	90,19%	165,45%
Neto prihod (gubitak)	64,85%	55,74%	-81,32%	297,28%	202,23%	-13,01%	189,84%	-52,58%	-27,06%	211,23%

Izvor: izrada autora prema financijskim izvještajima poduzeća Tesla Inc. od 2010. do 2020. godine

U usporedbi s prihodima, koji su prosječno rasli 48,33% na godišnjoj razini, vidljiv je znatno veći prosječni godišnji rast rashoda od 78,03%. Uspoređujući i sveukupno povećanje kroz promatrano razdoblje, vidljivo je veće povećanje rashoda u usporedbi s prihodima. Bruto dobit u 2020. godini iznosi 23.163.000 USD, povećavši se za 469,26% u usporedbi s 2019. godinom. Značajno povećanje dogodilo se u 2013. godini uspoređujući s 2012. kada je bruto dobit potaknuta povećanom prodajom automobila narasla s 30.067 USD na 456.262 USD, odnosno 1.417,48 postotnih bodova.

Unutar troškova poslovanja nalaze se stavke istraživanje i razvoj, prodajni, opći i administrativni troškovi te troškovi restrukturiranja i drugo. Istraživanje i razvoj pretežito jednako rastu većinu

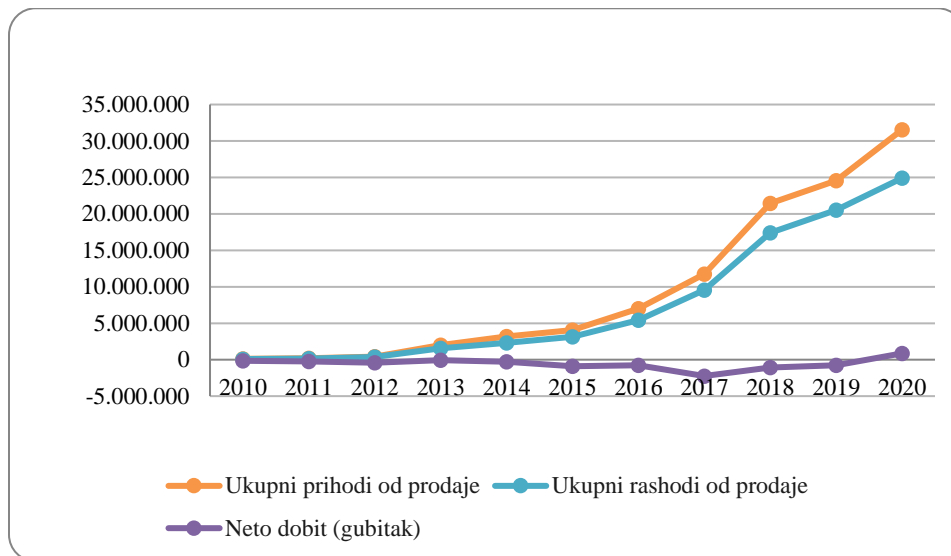
godina, no u 2016. godini troškovi su se znatno povećali u odnosu na prijašnju godinu. Razlog povećanja je povećanje zaposlenih u odjelu Istraživanja i razvoja u Sjedinjenim Američkim državama kako bi potaknuli ubrzane inovacije. Promjene unutar stavke Prodajni, opći i administrativni troškovi rastu do 111,13%. Veća promjena je vidljiva 2014. u odnosu na 2013. godinu kada poduzeće uvelike otvara i proširuje svoje prodajne centre, rezultirajući velikim troškovima za koje su previdjeli smanjenje u budućnosti. Prihodi, odnosno, gubici od poslovanja u ovom financijskom izvještaju predstavljaju EBIT (earnings before interest and tax). EBIT, odnosno zarada prije kamata i poreza, ukazuje na mogućnost zarađivanja poduzeća u svojoj osnovnoj djelatnosti, isključujući kamate i poreze koji čine posljedice financijskih odluka menadžmenta i utjecaj poreznih propisa.³² Promatranjem računa dobiti i gubitka, vidljivo je kako poduzeće tek u 2020. godini ostvaruje pozitivnu EBIT veličinu.

Pregledom prihoda i rashoda od kamata, može se zaključiti kako rashodi značajno prevladavaju u usporedbi s prihodima od kamata. Obzirom kako poduzeće ima velike kratkoročne i dugoročne kredite, razumno je zaključiti kako su i rashodi od kamata visoki. U promatranom desetogodišnjem razdoblju poduzeće Tesla Inc. prvi puta ostvaruje neto dobit u 2020. godini u iznosu 862.000 USD.

Prema grafu broj 3 vidljiva su kretanja ukupnih prihoda od prodaje, ukupnih rashoda od prodaje te neto dobiti, odnosno gubitka. Od 2010. godine do 2012. godine prihodi i rashodi su gotovo jednaki, no nakon 2012. godine dolazi do povećanja prihoda nad rashodima. U 2014. godini vidljiv je porast rashoda od prodaje koji gotovo jednači prihodima, no godinu zatim veoma opadaju. Nakon 2015. godine i prihodi i rashodi umjereno rastu uz iznimku 2018. godine naspram 2017. Na kraju 2020. godine ukupni prihodi od prodaje vidljivo odudaraju naspram ukupnih rashoda od prodaje. Iako kroz promatrano razdoblje prihodi od prodaje nadilaze ukupne rashode od prodaje, neto dobit je gotovo kroz cijelo promatrano razdoblje negativna, odnosno poduzeće Tesla Inc. ostvaruje gubitak. Tek 2020. godine ostvarena je neto dobit. Razlog ostvarivanja gubitka svih prijašnjih godina čine razlike u financijskim prihodima i rashodima.

³² Žager L., Sever Mališ, S. (2019.) *EBIT i EBITDA kao mjere ocjene uspješnosti poslovanja – poboljšanje ili zabluda?*, Računovodstvo i financije br. 05/2019, Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnike, str. 52

Graf 3 Kretanje prihoda od prodaje, rashoda od prodaje i neto dobiti (gubitka) od 2010. godine do 2020.



Izvor: izrada autora prema financijskim izvještajima poduzeća Tesla Inc. od 2010. do 2020. godine

Izvještaj o novčanom toku

Kako bi se detaljnije proučila sposobnost stvaranja novca i kretanje istog, potrebno je pogledati izvještaj o novčanom toku. U svrhu jednostavnije analize izvještaj o novčanom toku je sumiran na novčani tok iz poslovnih aktivnosti, novčani tok iz investicijskih aktivnosti i novčani tok iz poslovnih aktivnosti.

Tablica 7 Izvještaj o novčanom toku poduzeća Tesla Inc. za razdoblje od 2010. do 2020.

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Novčani tok iz poslovnih aktivnosti	-127.817,00	-114.364,00	-266.081,00	257.994,00	-57.337,00	-524.499,00	-123.829,00	-60.654,00	2.097.802,00	2.405.000,00	5.943.000,00
Novčani tok iz investicijskih aktivnosti	-180.297,00	-175.928,00	-206.930,00	-249.417,00	-990.444,00	-1.673.551,00	-1.416.430,00	-4.418.967,00	-2.337.428,00	-1.436.000,00	-3.132.000,00
Novčani tok iz financijskih aktivnosti	338.045,00	446.000,00	419.635,00	635.422,00	2.143.130,00	1.523.523,00	3.743.976,00	4.414.864,00	573.755,00	1.529.000,00	9.973.000,00
Utjecaj promjene tečaja na novac i novčane ekvivalente	0,00	0,00	0,00	0,00	-35.525,00	-34.278,00	-7.409,00	39.455,00	-22.700,00	8.000,00	334.000,00
Neto povećanje/smanjenje novca i novčanih ekvivalenata	29.931,00	155.708,00	-53.376,00	643.999,00	1.059.824,00	-708.805,00	2.196.308,00	-25.302,00	311.429,00	2.506.000,00	13.118.000,00
Novac i novčani ekvivalenti na početku razdoblja	69.627,00	99.558,00	255.266,00	201.890,00	845.889,00	1.905.713,00	1.196.908,00	3.393.216,00	3.964.959,00	4.277.000,00	6.783.000,00
Novac i novčani ekvivalenti na kraju razdoblja	99.558,00	255.266,00	201.890,00	845.889,00	1.905.713,00	1.196.908,00	3.393.216,00	3.367.914,00	4.276.388,00	6.783.000,00	19.901.000,00

Izvor: izrada autora prema financijskim izvještajima poduzeća Tesla Inc. od 2010. do 2020. godine

Novčani tok iz poslovnih aktivnosti obuhvaća primitke i izdatke od prodaje i najma vozila, depozita kupaca, prodaje kredita, prodaje komponenti i sustava automobilskih sklopova, prodaje proizvoda za skladištenje energije, plaćanja dobavljačima za proizvodne materijale, plaće zaposlenicima, plaćanja za operativni najam, plaćanje troškova kamata i drugo. Novčani tok iz

investicijskih aktivnosti prvenstveno se odnosi na kapitalne izdatke za podršku rasta poslovanja poput ulaganja u izgradnju tvornica, opremu, alate, trgovine i servisne centre, dok se novčani tok iz financijskih aktivnosti sastoji od primitaka i izdataka vezane za ulagače dionica te zaduživanja i otplate financijskih dugova.

Tablica 8 Horizontalna analiza izvještaja o novčanom toku poduzeća Tesla Inc.

	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019	2019/2020
Novčani tok iz poslovnih aktivnosti	-10,53%	132,66%	196,96%	-122,22%	814,77%	-76,39%	-51,02%	3558,64%	14,64%	147,11%
Novčani tok iz investicijskih aktivnosti	-2,42%	217,62%	20,53%	297,10%	68,97%	-15,36%	211,98%	-47,10%	-38,56%	118,11%
Novčani tok iz financijskih aktivnosti	31,94%	-5,91%	51,42%	237,28%	-28,91%	145,74%	17,92%	-87,00%	166,49%	552,26%
Utjecaj promjene tečaja na novac i novčane ekvivalente	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-3,51%	-78,39%	632,53%	-157,53%	135,24%	4075,00%
Neto povećanje/smanjenje novca i novčanih ekvivalenata	420,22%	-134,28%	1306,53%	64,57%	-166,88%	409,86%	-101,15%	1330,85%	704,68%	423,46%
Novac i novčani ekvivalenti na početku razdoblja	42,99%	156,40%	-20,91%	318,99%	125,29%	-37,19%	183,50%	16,85%	7,87%	58,59%
Novac i novčani ekvivalenti na kraju razdoblja	156,40%	-20,91%	318,99%	125,29%	-37,19%	183,50%	-0,75%	26,97%	58,62%	193,40%

Izvor: izrada autora prema financijskim izvještajima poduzeća Tesla Inc. od 2010. do 2020. godine

Kod poslovnih aktivnosti vidljiva su značajna padanja u 2015. u odnosu na 2014. godinu te povećanja u 2018. u odnosu na 2017. godinu. Značajan pad u 2015. godini je posljedica povećanja zaliha automobila te višim troškova u istraživanju i razvoju te prodajnim, općim i administrativnim troškovima. Smanjenju gubitka u 2018. godini i povećanjem potražnje za Modelom 3 pridonijeli su rastu novčanog toka iz poslovnih aktivnosti. Značajan porast poslovnih aktivnosti počinje od 2018. godine gdje se s 2.097.802,00 USD povećava na 5.943.000,00 USD, što čini relativnu promjenu od 183% i apsolutnu od 3.845.198, 00 USD.

Novčani tok iz investicijskih aktivnosti je kroz cijelo desetogodišnje razdoblje negativan s prosječnim kretanjem 83,09%. Značajno povećanje negativnog novčanog toka vidljivo je u 2017. godini kada je iznosilo negativnih 4.418.967,00 USD što čini povećanje od čak 211,98% u odnosu na prethodnu godinu. Razlog povećanja Tesla Inc. navodi nabavu opreme i zemljišta za proizvodnju Modela 3 te akviziciju poduzeća SolarCity i instalaciju sistema solarne energije.

Promotri li se novčani tok iz financijskih aktivnosti vidljive su pozitivne vrijednosti kroz promatrano razdoblje te veliki rast iz godine u godinu. Najveće promjene vidljive su u 2014. godini u odnosu na prijašnju te u 2020. u odnosu na 2019. godinu. Povećanje novčanog toka iz financijskih aktivnosti u 2014. godini poprima značajan porast od 237,28%, a razlog povećanja čini izdavanje većeg broja konvertibilnih nota kao i garancija. Također, rast u 2020. godini u

odnosu na prethodnu iznosi 552,26% s razlogom povećanja ulaganja od strane fondova i individualnih investitora u poduzeće. Može se zaključiti kako je poduzeće u promatranom razdoblju imalo više primitaka od izdataka iz financijskih aktivnosti, što može upućivati na prekomjerno zaduživanje, no obzirom da je Tesla Inc. atraktivna investicija ulagačima na tržištu kapitala i stoga često ulažu u nj, ovu tvrdnju ne možemo u potpunosti potvrditi.

Stavka novca i novčanih ekvivalenata na kraju razdoblja raste kroz godine s manjim opadanjima u 2012., 2015. i 2017. godini u odnosu na prethodne. Veliki rast u 2013. godini naspram 2012. godine potaknut je pozitivnim novčanim tokom iz poslovnih aktivnosti i on iznosi 318,99%. U 2020. godini stava novca i novčanih ekvivalenata znatno je narasla za 193,40% u odnosu na 2019. godinu, zahvaljujući prvenstveno velikom rastu financijskih aktivnosti.

4.2. Vertikalna analiza temeljnih financijskih izvještaja

„Vertikalna analiza omogućava uvid u strukturu financijskih izvještaja.“³³ U izvještaju o financijskom položaju aktiva i pasiva su izjednačene sa 100 kako bi se promotrio udio ostalih pozicija unutar aktive, odnosno pasive. Kod računa dobiti i gubitka, vrijednost koja je izjednačena sa 100 su ukupni prihodi od prodaje, a kod izvještaja o novčanom toku radi se o neto promjeni novčanog toka kroz godinu.

Izvještaj o financijskom položaju - bilanca

Promatrajući kratkotrajnu poduzeća Tesla Inc. u tablici 9 kroz cijelo desetogodišnje razdoblje uočljivo je kako novac i novčani ekvivalenti te zalihe čine najveći udio uz iznimku u 2010. godini kada ograničeni novac čini 19,06%. Novac i novčani ekvivalenti prosječno čine 23,33% aktive kroz promatrano razdoblje, a svoj najveći udio dostiže u 2020. godini s 37,17%. Ovi podaci potencijalno ukazuju na veliku likvidnost poduzeća, no bez dodatnih podataka i stavljanja u odnos s drugim stavkama, prerano je zaključiti. Zalihe u 2012. godini postižu najveći udio s 24,10%

³³ Žager, L., Sever Mališ, S., Mamić Sačer, I. (2016) *Analiza financijskih izvještaja kao podloga za ocjenu kvalitete poslovanja*, Računovodstvo i financije 1/2016

aktive, a najmanji udio je postignut godinu ranije u 2011. godini s 7,02% aktive. Navedeno se može objasniti povećanom proizvodnjom Modela S u 2012. godini.

Tablica 9 Vertikalna analiza bilance poduzeća Tesla Inc. od 2010. do 2020. godine

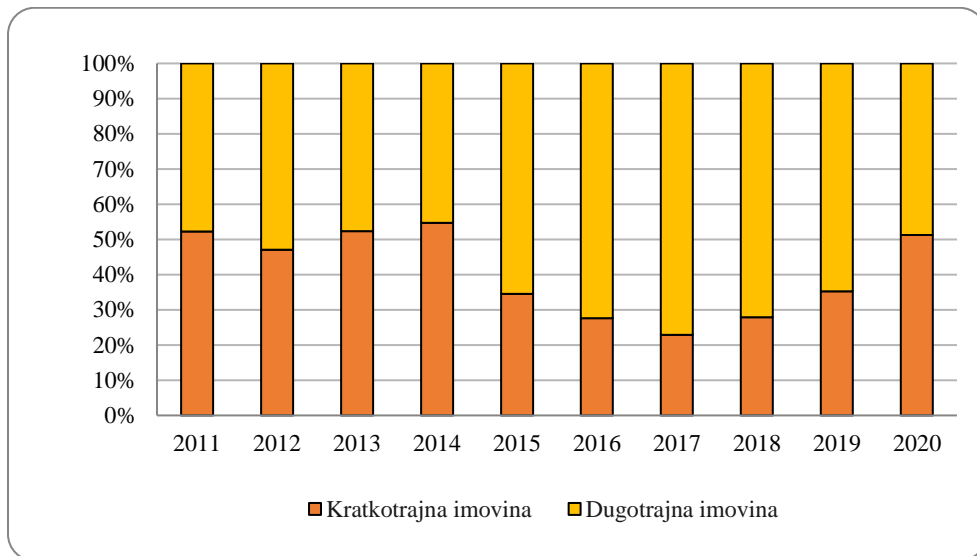
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Prihodi od prodaje											
Prodaja automobila	83,15%	72,74%	93,33%	99,22%	99,82%	92,46%	79,84%	72,58%	82,16%	81,18%	83,03%
Leasing automobila	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	7,54%	10,88%	9,41%	4,12%	3,54%	3,34%
Usluge razvoja	16,85%	27,26%	6,67%	0,08%	0,18%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ukupni prihodi od automobila	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	90,72%	81,99%	86,27%	84,71%	86,36%
Proizvodnja i skladištenje energije	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	2,59%	9,49%	7,25%	6,23%	6,32%
Usluge i ostalo	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	6,69%	8,51%	6,48%	9,06%	7,31%
Ukupni prihodi	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Rashodi od prodaje											
Prodaja automobila	68,51%	56,54%	89,93%	76,68%	72,22%	69,78%	60,97%	57,19%	63,77%	64,85%	62,46%
Leasing automobila	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	6,89%	6,02%	2,28%	1,87%	1,79%
Usluge servisiranja i ostalo	5,17%	13,30%	2,79%	0,66%	0,21%	0,74%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ukupni rashodi od prodaje automobila	73,68%	69,84%	92,72%	77,34%	72,43%	77,18%	67,86%	63,21%	66,04%	66,72%	64,24%
Proizvodnja i skladištenje energije	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	2,55%	7,44%	6,36%	5,46%	6,27%
Usluge servisiranja i ostalo	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	6,75%	10,45%	8,76%	11,27%	8,47%
Ukupni rashodi od prodaje	73,68%	69,84%	92,72%	77,34%	72,43%	77,18%	77,15%	81,10%	81,17%	83,44%	78,98%
Bruto dobit											
Troškovi poslovanja											
Istraživanje i razvoj	79,66%	102,32%	66,30%	11,52%	14,53%	17,74%	11,92%	11,72%	6,80%	5,46%	4,73%
Prodajno, opće i administrativno	72,44%	50,97%	36,39%	14,18%	18,87%	22,79%	20,46%	21,06%	13,21%	10,77%	9,97%
Restrukturiranje i drugo	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,63%	0,61%	0,00%
Ukupni troškovi poslovanja	152,10%	153,29%	102,68%	25,70%	33,40%	40,54%	32,38%	32,78%	20,64%	16,84%	14,70%
Prhodi (gubici) od poslovanja	-125,78%	-123,13%	-95,41%	-3,04%	-5,84%	-17,71%	-9,53%	-13,88%	-1,81%	-0,28%	63,23%
Prihod od kamata	0,22%	0,12%	0,07%	0,01%	0,04%	0,04%	0,12%	0,17%	0,11%	0,18%	0,10%
Rashodi kamata	-0,85%	-0,02%	-0,06%	-1,64%	-3,15%	-2,94%	-2,84%	-4,01%	-3,09%	-2,79%	-2,37%
Ostali prihodi (rashodi) - neto	-5,64%	-1,30%	-0,44%	1,12%	0,06%	-1,03%	1,59%	-1,07%	0,10%	0,18%	-0,39%
Dohodak (gubitak) prije oporezivanja dohotka	-132,05%	-124,32%	-95,84%	-3,55%	-8,90%	-21,64%	-10,66%	-18,79%	-4,68%	-2,71%	3,66%
Rezerviranje poreza na dohodak	0,15%	0,24%	0,03%	0,13%	0,29%	0,32%	0,38%	0,27%	0,27%	0,45%	0,93%
Neto prihod (gubitak)	-132,19%	-124,56%	-95,88%	-3,68%	-9,19%	-21,96%	-11,04%	-19,05%	-4,95%	-3,15%	2,73%

Izvor: izrada autora prema financijskim izvještajima poduzeća Tesla Inc. od 2010. do 2020. godine

Unutar dugotrajne imovine dani operativni najmovi vozila, sustavi solarne energije te nekretnine, postrojenja i oprema najčešće zauzimaju najveće udjele aktive. Uočljivo je kako dani operativni najmovi vozila polagano rastu do 2015. godine kada postižu najvišu vrijednost s 22,14%, a kasnije opadaju. Najmanju vrijednost postižu s 0,90% aktive u 2012. godini. Sustavi solarne energije uvršteni su u bilancu tek od 2015. godine te se od 2015. do 2020. godine vidljivo smanjuje udio nakon početne vrijednosti do 26,12%. Nekretnine, postrojenja i oprema se kroz promatrano razdoblje kreću između 24,44% i 49,56% aktive, čineći je prosječno najvećom stavkom unutar dugotrajne imovine. Obzirom na predmet poslovanja poduzeća, to nije iznenađujući podatak, uzimajući u obzir velika kapitalna proširenja u vidu građenja tvornica i kupovanja novih

proizvodnih pogona kako bi povećali proizvodnju automobila. Kretanje ukupnih veličina kratkotrajne i dugotrajne imovine unutar aktive promotrit će se u sljedećem grafu.

Graf 4 Vertikalna analiza aktive od 2010. godine do 2020. godine



Izvor: izrada autora prema financijskim izvještajima poduzeća Tesla Inc. od 2010. do 2020. godine

Na grafu broj 4 je vidljivo kretanje odnosa kratkotrajne i dugotrajne imovine unutar aktive u promatranom desetogodišnjem razdoblju. Od 2010. godine do 2014. godine uočljiv je udio kratkotrajne imovine između 45 do 60 postotnih bodova, no nakon 2015. godine taj omjer pada. Između 2015. i 2019. godine udio kratkotrajne imovine opada i kreće se između 35 i 20 postotnih bodova. U 2020. godini taj omjer se ponovno povećava kada kratkotrajna imovina povećava svoj udio naspram dugotrajne imovine u iznosu od 48%. Dugotrajna imovina najveći udio ostvaruje u 2017. godini kada ostvaruje 77% aktive, a najmanji udio ostvaruje u 2010. godini kada iznosi 38%.

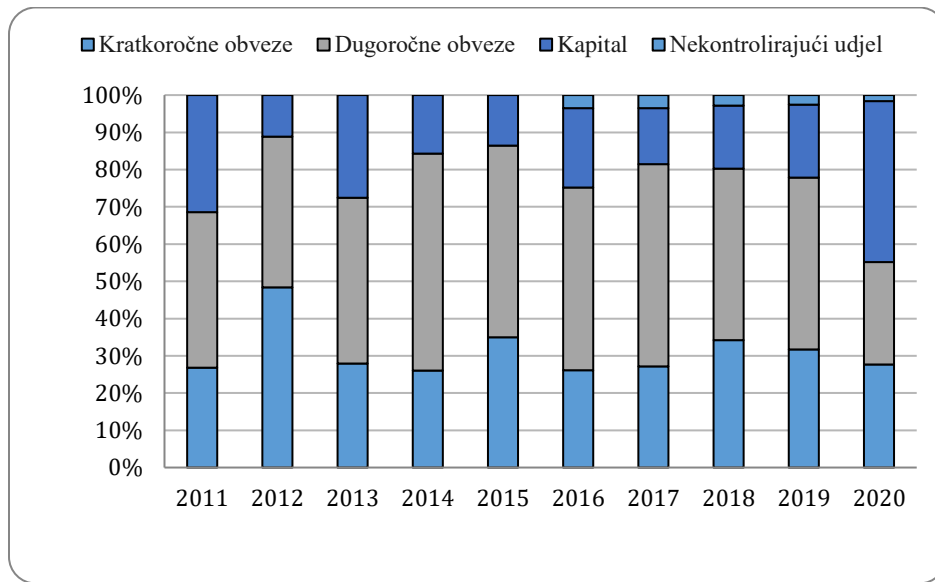
Unutar kratkoročnih obveza vidljivo je kako obveze prema dobavljačima, obračunate obveze, obveze za depozite kupaca te tekući dio duga i financijskog najma sadrže najveće vrijednosti obzirom na ukupnu veličinu pasive. Obveze prema dobavljačima se kroz desetogodišnje razdoblje prosječno kreće 11,85%, a iznimka postoji u 2012. godini kada su one iznosile 27,23% ukupne pasive. Obračunate obveze s godinama polako rastu, krenuvši od 5,43% u 2010. godini do 7,39% u 2020. godini bez mnogo oscilacija. Obveze za depozite kupaca svoj najveći udio unutar pasive dostižu u 2011. i 2012. godini s 12,86% odnosno 12,46%. Nakon toga, njihov udio linearno opada

nakon isporuke naručenih Modela S kupcima. Tekući dio duga i financijskog najma najveću vrijednost prikazuje u 2018. godini s 8,63% pasive, a najmanju vrijednost u 2011. godini s 1,11%. Promatrajući dugotrajnu imovinu vidljiv je najveći udio duga i financijskih najmova umanjenih za tekući dio s prosječnih 26,04% pasive. Najveću vrijednost dostiže u 2011. godini s 38,01%, a najmanju u 2013. s 0,00%. Značajna abnormalnost vidljiva je u 2014. godini kada stavka konvertibilnih starijih obveznica izdanim povezanim stranama iznosi 41,17% pasive. Dugoročne obveze za jamstva i garancije u 2015. godini iznose do 15,99%, no kroz ostatak promatranih godina taj udio je puno niži i manje značajan promatrajući ukupnu pasivu. Ostale dugoročne obveze prosječno se kreću s 5,23%, a unutar njih spadaju: obveze po operativnom najmu, akumulirana jamstvena rezerva, odgođena porezna obveza i drugo.

Promatrajući kapital vidljivo je kako dodatni uplaćeni kapital i akumulirani deficit imaju značajan udio u pasivi. Dodatni uplaćeni kapital prosječno se kreće s 67,30% ukupne pasive, a najveću vrijednost dostiže u 2010. godini s 161,09%. U 2010. godini društvo je izašlo na burzu i na taj način prikupilo dodatan kapital. Iako s negativnim predznakom, akumulirani deficit značajno umanjuje vrijednost ukupne pasive. Krenuvši s -107,49% ukupne pasive u 2010. godini, udio se polako smanjuje te u 2020. godini čini -10,35% pokazujući na potencijalno ostvarivanje stabilnosti te pokrivanja svojih akumuliranih deficita kroz bolje strateške odluke vrhovnog menadžmenta. Od 2016. godine počinju se prikazivati nekontrolirajući udjeli u podružnicama unutar pasive te se vrijednosti kreću između 3,46% i 1,63%. Kretanje ukupnih veličina stavaka unutar pasive promotrit će se u nadolazećem grafu.

Iz priloženog grafikona broj 5 vidljivo je kako kratkoročne obveze se većinom kreću između 48,39% i 22,16%. Veća oscilacija vidljiva je u 2012. godini kada je kratkoročna imovina znatno porasla obzirom na dugoročnu imovinu i kapital, no već iduće godine ona smanjuje svoj udio u pasivi i takav se trend nastavlja. Dugoročne obveze pak čine najveći dio pasive od 2011. godine do 2019. godine kada prosječno 47,53% izvora imovine. U 2010. i 2020. godini čini mnogo manji udio, od prosječnih 25,69%. Kapital je oscilirao kroz godine, počevši od 2010. godine kada je kapital činio 53,63% pasive, do 2012. godine kad se smanjio samo na 11,19%.

Graf 5 Vertikalna analiza pasive od 2010. do 2020. godine



Izvor: izrada autora prema financijskim izvještajima poduzeća Tesla Inc. od 2010. do 2020. godine

Od 2013. do 2019. godine kapital se kretao između 27,60% i 13,46%, a veliko povećanje je vidljivo u 2020. godini kada čini najveći dio pasive s 42,62%. Podsjećamo, u 2010. i 2020. godini prikupljene su velike količine kapitala putem trgovanja vrijednosnim papirima na NASDAQ burzi.

Račun dobiti i gubitka

Bazu za temelj promatranja vertikalne analize računa dobiti i gubitka čine ukupni prihodi od prodaje ostvareni u poslovnoj godini. Promotrit će se glavne komponente i struktura prihoda i rashoda unutar računa dobiti i gubitka.

Većinu ukupnih prihoda od automobila čini prodaja automobila, a značajne udjele čine usluge razvoja u 2010. i 2011. godini. Prihodi od lizinga pojavljuju se tek od 2015. godine, a 2016. godine čine 10,88% ukupnih prihoda od prodaje. Prihodi od proizvodnje i skladištenja energije svoju najveću vrijednost ostvaruju u 2017., a prihodi od usluga u 2019. godini.

Tablica 10 Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Tesla Inc. u razdoblju od 2010. do 2020. godine

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Prihodi od prodaje											
Prodaja automobila	83,15%	72,74%	93,33%	99,22%	99,82%	92,46%	79,84%	72,58%	82,16%	81,18%	83,03%
Leasing automobila	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	7,54%	10,88%	9,41%	4,12%	3,54%	3,34%
Usluge razvoja	16,85%	27,26%	6,67%	0,08%	0,18%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ukupni prihodi od automobila	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	90,72%	81,99%	86,27%	84,71%	86,36%
Proizvodnja i skladištenje energije	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	2,59%	9,49%	7,25%	6,23%	6,32%
Usluge i ostalo	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	6,69%	8,51%	6,48%	9,06%	7,31%
Ukupni prihodi	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Rashodi od prodaje											
Prodaja automobila	68,51%	56,54%	89,93%	76,68%	72,22%	69,78%	60,97%	57,19%	63,77%	64,85%	62,46%
Leasing automobila	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	6,89%	6,02%	2,28%	1,87%	1,79%
Usluge servisiranja i ostalo	5,17%	13,30%	2,79%	0,66%	0,21%	0,74%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ukupni rashodi od prodaje automobila	73,68%	69,84%	92,72%	77,34%	72,43%	77,18%	67,86%	63,21%	66,04%	66,72%	64,24%
Proizvodnja i skladištenje energije	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	2,55%	7,44%	6,36%	5,46%	6,27%
Usluge servisiranja i ostalo	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	6,75%	10,45%	8,76%	11,27%	8,47%
Ukupni rashodi od prodaje	73,68%	69,84%	92,72%	77,34%	72,43%	77,18%	77,15%	81,10%	81,17%	83,44%	78,98%
Bruto dobit											
Troškovi poslovanja											
Istraživanje i razvoj	79,66%	102,32%	66,30%	11,52%	0,15%	0,18%	11,92%	11,72%	6,80%	5,46%	4,73%
Prodajno, opće i administrativno	72,44%	50,97%	36,39%	14,18%	1,89%	22,79%	20,46%	21,06%	13,21%	10,77%	9,97%
Restrukturiranje i drugo	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,63%	0,61%	0,00%
Ukupni troškovi poslovanja	152,10%	153,29%	102,68%	25,70%	33,40%	40,54%	32,38%	32,78%	20,64%	16,84%	14,70%
Prihodi (gubici) od poslovanja	-125,78%	-123,13%	-95,41%	-3,04%	-5,84%	-17,71%	-9,53%	-13,88%	-1,81%	-0,28%	63,23%
Prihod od kamata	0,22%	0,12%	0,07%	0,01%	0,04%	0,04%	0,12%	0,17%	0,11%	0,18%	0,10%
Rashodi kamata	-0,85%	-0,02%	-0,06%	-1,64%	-3,15%	-2,94%	-2,84%	-4,01%	-3,09%	-2,79%	-2,37%
Ostali prihodi (rashodi) - neto	-5,64%	-1,30%	-0,44%	1,12%	0,06%	-1,03%	1,59%	-1,07%	0,10%	0,18%	-0,39%
Dohodak (gubitak) prije oporezivanja dohotka	-132,05%	-124,32%	-95,84%	-3,55%	-8,90%	-21,64%	-10,66%	-18,79%	-4,68%	-2,71%	3,66%
Rezerviranje poreza na dohodak	0,15%	0,24%	0,03%	0,13%	0,29%	0,32%	0,38%	0,27%	0,27%	0,45%	0,93%
Neto prihod (gubitak)	-132,19%	-124,56%	-95,88%	-3,68%	-9,19%	-21,96%	-11,04%	-19,05%	-4,95%	-3,15%	2,73%

Izvor: izrada autora prema financijskim izvještajima poduzeća Tesla Inc. od 2010. do 2020. godine

Ukupni rashodi od prodaje automobila kroz promatrano razdoblje kreću se gotovo jednako s prosjekom od 71,93% ukupnih prihoda od prodaje. Strukturu ukupnih rashoda od prodaje čine rashodi od prodaje automobila s najvećom vrijednošću te rashodi od lizinga, usluga servisiranja i proizvodnje i skladištenja energije.

Promatrajući ukupne troškove poslovanja, vidljivo je kako stavke istraživanja i razvoja te prodajno, opće i administrativno zauzimaju znatne vrijednosti početkom promatranog desetogodišnjeg razdoblja. Vidljivo je kako su troškovi istraživanja i razvoja premašili ukupne prihode od prodaje u 2011. godini, prvenstveno se orijentirajući na prototipiziranje Modela S i Modela X. S vremenom je vidljivo kako je poduzeće minimiziralo svoje troškove poslovanja, na primjer u 2020. godini oni iznose 14,70% ukupnih prihoda od prodaje, dok su u 2010. godini iznosili 152,10%. Prihodi i rashodi od kamata ne zauzimaju značajne vrijednosti kroz cijelo razdoblje u odnosu na ukupne prihode od prodaje.

Izvještaj o novčanom toku

Vertikalnom analizom izvještaja o novčanom toku promotrit će se odnos glavnih elemenata u odnosu na ukupnu godišnju neto promjenu novca i novčanih ekvivalenata. Glavne elemente izvještaja o novčanom toku čine novčani tok iz poslovnih aktivnosti, novčani tok iz investicijskih aktivnosti i novčani tok iz financijskih aktivnosti.

Tablica 11 Vertikalna analiza izvještaja o novčanom toku poduzeća Tesla Inc. 2010. do 2020. godine

	2010 %	2011 %	2012 %	2013 %	2014 %	2015 %	2016 %	2017 %	2018 %	2019 %	2020 %
Novčani tok iz poslovnih aktivnosti	-427,04%	-73,45%	498,50%	-40,06%	-5,41%	74,00%	-5,64%	239,72%	673,61%	95,97%	45,30%
Novčani tok iz investicijskih aktivnosti	-602,38%	-112,99%	387,68%	-38,73%	-93,45%	236,11%	-64,49%	17464,89%	-750,55%	-57,30%	-23,88%
Novčani tok iz financijskih aktivnosti	1129,41%	286,43%	-786,19%	98,67%	202,22%	-214,94%	170,47%	-17448,68%	184,23%	61,01%	76,03%
Ujecaj promjene tečaja na novac i novčane ekvivalente	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-3,35%	4,84%	-0,34%	155,94%	-7,29%	0,32%	2,55%
Neto povećanje/smanjenje novca i novčanih ekvivalenata	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Izvor: izrada autora prema financijskim izvještajima poduzeća Tesla Inc. od 2010. do 2020. godine

Iz analize je vidljivo kako stavka novčanog toka iz poslovnih aktivnosti najčešće ne zauzima najveći udio u izvještaju uz iznimku u 2019. godini. Velike oscilacije su vidljive u 2010. godini kada poslovne aktivnosti čine negativnih 427,04%, u 2012. godini 498,50%, u 2017. godini 239,72% i u 2018. godini 673,61%.

Novčani tok iz investicijskih aktivnosti također znatno varira kroz promatrano razdoblje s najvećom vrijednošću u 2017. godini te najmanjom vrijednošću u 2018. godini. Obzirom kako je poduzeće postepeno ulagalo u proširenje svojih tvornica i prodajnih mjesta, tako su i investicijske aktivnosti postepeno oscilirale u odnosu na ukupno neto povećanje ili smanjenje novca i novčanih ekvivalenata.

Novčani tok iz financijskih aktivnosti uvjerljivo zauzima najveće udjele unutar izvještaja. Značajni udjeli vidljivi su u 2010. s pozitivnih 1.129,41% i 2017. godini s negativnih 17.448,68%. Rast u 2010. godini je objašnjen izlaskom na tržište kapitala, a pad u 2017. godini izdavanjem obveznica s rokom dospijeca u 2022. godini.

Promatrajući cjelokupne godine, vidljivo je kako se tek u 2019. i 2020. godini udjeli unutar izvještaja o novčanom toku postepeno normaliziraju i počinju priličiti konvencionalnom poslovanju kakvo imaju konkurenti u automobilskoj industriji.

4.3. Analiza temeljnih financijskih pokazatelja

Izračunom i analizom financijskih pokazatelja analizirat će se poslovanje poduzeća kroz dva segmenta: pokazatelje sigurnosti poslovanja i pokazatelje uspješnosti poslovanja.

4.3.1. Pokazatelji sigurnosti poslovanja

U svrhu analize sigurnosti poslovanja proučavat će se pokazatelji likvidnosti, zaduženosti i aktivnosti. Prvo će se proučiti pokazatelji likvidnosti.

Tablica 12 Pokazatelji likvidnosti poduzeća Tesla Inc. u razdoblju od 2010. do 2020. godine

<i>Pokazatelji likvidnosti</i>	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<i>Koeficijent trenutne likvidnosti</i>	1,16	1,33	0,37	1,25	1,27	0,42	0,58	0,44	0,37	0,59	1,36
<i>Koeficijent ubrzane likvidnosti</i>	1,24	1,38	0,42	1,33	1,42	0,48	0,67	0,51	0,46	0,71	1,49
<i>Koeficijent tekuće likvidnosti</i>	2,76	1,95	0,97	1,88	2,12	0,99	1,07	0,86	0,83	1,13	1,88
<i>Koeficijent financijske stabilnosti</i>	0,50	0,65	1,02	0,66	0,62	1,01	1,05	1,13	1,17	1,00	0,70

Izvor: izrada autora prema financijskim izvještajima poduzeća Tesla Inc. od 2010. do 2020. godine

Koeficijent trenutne likvidnosti značajno oscilira iz godine u godinu, ukazujući na nemogućnost podmirivanja kratkoročnih obveza u 2012. godini te razdoblju od 2015. do 2019. godine. Slično njemu, koeficijent ubrzane likvidnosti pokazuje slična kretanja, a u normalnim uvjetima bi trebao iznositi 1 ili više od 1. Koeficijent tekuće likvidnosti u pravilu treba biti veći od 2, no samo u 2010. i 2014. godini ispunjava taj uvjet. Zatim, koeficijent financijske stabilnosti mora biti manji od 1, što nije ispunjeno svake promatrane godine. Važno je spomenuti radni kapital poduzeća koji se mjeri kao razlika kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza i pokazuje koliko se kratkotrajne imovine financira iz kvalitetnih dugoročnih izvora. „Ako je vrijednost radnog kapitala 0, to znači da je društvo granično likvidno, tj. tekući odnos iznosi 100%. Ako je vrijednost radnog kapitala

veća od 0, zaključuje se da je društvo likvidno, ako je manja od 0, društvo je nelikvidno.“³⁴ Kako bi bolje proučili likvidnost poduzeća, promotrit će se i kretanje radnog kapitala kroz godine.

Tablica 13 Radni kapital poduzeća Tesla Inc. u razdoblju od 2010. do 2020. godine

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Radni kapital	150.321,00	181.499,00	-14.340,00	590.779,00	1.693.057,00	-24.706,00	432.791,00	-1.104.150,00	-1.686.000,00	1.436.000,00	12.469.000,00

Izvor: izrada autora prema financijskim izvještajima poduzeća Tesla Inc. od 2010. do 2020. godine

Vidljivo je kako je radni kapital negativan, odnosno postoji deficit radnog kapitala, u 2012., 2015., 2017. 2018. i 2019. godini. Navedeni deficit ukazuje na rizik unovčavanja kratkotrajne imovine dok nasuprot tome obveze sigurno dopijevanju za plaćanje u predviđenom roku.³⁵ Može se primijetiti kako i koeficijent financijske stabilnosti ukazuje na isto razdoblje. Svi promatrani pokazatelji likvidnosti upućuju na osrednju mogućnost podmirivanja kratkoročnih obveza, no potrebno je uzeti u obzir i narav djelatnosti koju poduzeće obavlja, odnosno proizvodnja automobila se ne može usporediti s proizvodnjom npr. prehrambenih proizvoda.

Tablica 14 Pokazatelji zaduženosti poduzeća Tesla Inc. u razdoblju od 2010. do 2020. godine

Pokazatelji zaduženosti	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Koeficijent zaduženosti	0,46	0,69	0,89	0,72	0,84	0,87	0,79	0,85	0,83	0,81	0,57
Koeficijent vlastitog financiranja	0,54	0,31	0,11	0,28	0,16	0,13	0,21	0,15	0,17	0,19	0,43
Koeficijent financiranja	0,86	2,18	7,93	2,62	5,42	6,43	3,60	5,53	4,87	4,06	1,31
Pokriće troškova kamata	-154,40	-5.905,16	-1.559,36	-2,17	-2,82	-7,37	-3,75	-4,69	-1,52	-0,97	1,54
Faktor zaduženosti	0,26	0,55	0,77	0,47	0,67	0,66	0,51	0,64	0,62	0,61	0,29
Stupanj pokrića I	1,38	0,66	0,21	0,58	0,34	0,21	0,29	0,19	0,23	0,30	0,87
Stupanj pokrića II	2,00	1,53	0,98	1,51	1,62	0,99	0,96	0,89	0,86	1,00	1,43

Izvor: izrada autora prema financijskim izvještajima poduzeća Tesla Inc. od 2010. do 2020. godine

Koeficijent zaduženosti i koeficijent vlastitog financiranja međusobno su komplementarni, odnosno njihov zbroj iznosi 1. Pomoću njih možemo uvidjeti strukturu pasive, odnosno koliko iznose udjeli vlastitih izvora i obveza. Koeficijent vlastitog financiranja je najveći u 2010. i 2020. godini s vrijednošću 0,54, odnosno 0,43. Kada je koeficijent financiranja manji od 1 poduzeće više koristi vlastite izvore financiranja, a kada je on veći od 1 tada poduzeće većinski koristi tuđe izvode

³⁴ Osmanagić Bedenik, N. (2010.) *Analiza poslovanja na temelju godišnjih financijskih izvještaja*, Računovodstvo, revizija i financije 3/10, str. 63

³⁵ Prema: Žager, L. (2019.) *Radni kapital – pretpostavka likvidnosti i financijske stabilnosti*. Lider br. 727, Lider Media, Zagreb, 06.09.2019., str. 38-39

financiranja. Prema tablici broj 14 vidljivo je kako poduzeće samo u 2010. godini većinski koristi vlastiti kapital pri financiranju. U ostatku promatranog razdoblja veći udio pasive predstavljaju kratkoročne i dugoročne obveze. Pokriće troška kamata promatra koliko su puta kamate pokrivena ostvarenom bruto dobiti i vrijednost mora biti što veća. Obzirom kako je poduzeće poslovala s gubitkom, ono pozitivnu vrijednost ostvaruje tek u 2020. godini. Kod stupnja pokrića II vrijednost mora biti veća od 1, što je ispunjeno samo u šest promatranih godina.

Pokazatelje aktivnosti čine koeficijent obrtaja ukupne imovine, koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine, koeficijent obrta potraživanja i trajanje naplate potraživanja. Sami nazivi koeficijenata daju naslutiti da predstavljaju brzinu cirkulacije imovine u poslovnom procesu jedne poslovne godine.

Tablica 15 Pokazatelji aktivnosti poduzeća Tesla Inc. u razdoblju od 2010. do 2020. godine

<i>Pokazatelj aktivnosti</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>	<i>2016</i>	<i>2017</i>	<i>2018</i>	<i>2019</i>	<i>2020</i>
<i>Koeficijent obrtaja ukupne imovine</i>	0,30	0,29	0,37	0,83	0,55	0,50	0,32	0,41	0,72	0,72	0,61
<i>Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine</i>	0,50	0,55	0,79	1,59	1,00	1,45	1,15	1,79	2,59	2,04	1,18
<i>Koeficijent obrta potraživanja</i>	17,40	21,41	15,40	41,00	14,11	23,95	14,02	22,82	22,61	18,56	16,72
<i>Trajanje naplate potraživanja</i>	20,69	16,81	23,38	8,78	25,51	15,03	25,67	15,78	15,92	19,39	21,53

Izvor: izrada autora prema financijskim izvještajima poduzeća Tesla Inc. od 2010. do 2020. godine

Koeficijent obrtaja ukupne imovine najviši je u 2013. godini, a najniži u 2011. godini. U promatranim godinama ukupna imovina se okrenula 0,83 puta u jednoj poslovnoj godini, odnosno 0,29 puta. Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine se povećava kroz godine, dosegnuvši najvišu vrijednost 2,59 u 2018. godini te postepeno opadanje nakon. Koeficijent obrta potraživanja stavlja u odnos prihode od prodaje i potraživanja od kupaca, imajući najveću vrijednost u 2013., a najmanju u 2016. godini. Koliko dana je potrebno da bi se ta potraživanja od kupaca naplatila govori pokazatelj trajanje naplate potraživanja. Trajanje naplate prosječno iznosi 19 dana kroz promatrano desetogodišnje razdoblje.

Temeljem danih podataka o financijskim pokazateljima može se zaključiti kako poduzeće Tesla nije u potpunosti sigurno, ali uz tendenciju poboljšanja. Podaci vrlo osciliraju iz godine u godinu, ukazujući na nestabilnost posebice kroz pokazatelje likvidnosti i zaduženosti. Pokazatelji aktivnosti su vrlo dobri obzirom na karakteristike industrije u kojem poduzeće posluje.

4.3.2. Pokazatelji uspješnosti poslovanja

Pokazatelje uspješnosti poslovanja čine pokazatelji ekonomičnosti, pokazatelji profitabilnosti i pokazatelji investiranja. Tim istim redoslijedom će se promatrati u ovoj analizi.

Pokazatelje ekonomičnosti čine: ekonomičnost ukupnog poslovanja, ekonomičnost prodaje, ekonomičnost financiranja i ekonomičnost izvanrednih aktivnosti. Poželjno je da vrijednosti navedenih pokazatelja budu što veći, poželjno veći od 1. Kako poduzeće kroz promatrano razdoblje nije ostvarivalo oboje izvanredne prihode i izvanredne rashode, pokazatelj ekonomičnosti izvanrednih aktivnosti za sve godine iznosi 0 stoga nije uključen u tablicu ispod.

Tablica 16 Pokazatelji ekonomičnosti poduzeća Tesla Inc. za razdoblje od 2010. do 2020. godine

<i>Pokazatelji ekonomičnosti</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>	<i>2016</i>	<i>2017</i>	<i>2018</i>	<i>2019</i>	<i>2020</i>
<i>Ekonomičnost ukupnog poslovanja</i>	0,46	0,45	0,97	0,96	0,97	0,83	0,95	0,92	1,02	1,03	1,10
<i>Ekonomičnost prodaje</i>	1,36	1,43	1,08	1,29	1,38	1,30	1,30	1,23	1,23	1,20	1,27
<i>Ekonomičnost financiranja</i>	0,26	5,93	1,13	0,01	0,01	0,01	1,00	0,04	0,04	0,06	0,04

Izvor: izrada autora prema financijskim izvještajima poduzeća Tesla Inc. od 2010. do 2020. godine

Koeficijent ekonomičnosti ukupnog poslovanja prosječno iznosi 1,36 s pozitivnom promjenom od 2018. godine nadalje. Ekonomičnost prodaje, koja u odnos stavlja prihode od prodaje i rashode od prodaje, približno jednako se kreće kroz godine i prosječno iznosi 1,28 što bi značilo da na svaku novčanu jedinicu rashoda od prodaje dolazi 0,28 prihoda. Zbog vanjskog financiranja i velikih kratkoročnih i dugoročnih obveza, poduzeće ima velike financijske rashode što je vidljivo unutar pokazatelja ekonomičnost financiranja. Veće pozitivne vrijednosti vidljive su samo u 2011., 2012. i 2016. godini.

Unutar pokazatelja profitabilnosti promotrit će se neto marža profita, bruto marža profita, neto rentabilnost imovine, bruto rentabilnost imovine te rentabilnost vlastitog kapitala.

Tablica 17 Pokazatelji profitabilnosti poduzeća Tesla Inc. za razdoblje od 2010. do 2020. godine

Pokazatelji profitabilnosti %	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Neto marža profita	-132,75%	-124,43%	-95,87%	-5,31%	-12,34%	-24,89%	-13,50%	-23,02%	-8,02%	-5,92%	0,36%
Bruto marža profita	-132,60%	-124,19%	-95,84%	-5,18%	-12,05%	-24,57%	-13,13%	-22,76%	-7,75%	-5,47%	1,29%
Neto rentabilnost imovine	-40,23%	-35,67%	-35,58%	-4,42%	-6,75%	-12,45%	-0,0429	-9,46%	-5,80%	-4,26%	0,22%
Bruto rentabilnost imovine	-40,18%	-35,60%	-35,57%	-4,32%	-6,59%	-12,29%	-4,17%	-9,35%	-5,61%	-3,93%	0,78%
Rentabilnost vlastitog kapitala	-74,54%	-113,55%	-317,73%	-11,09%	-32,25%	-81,61%	-16,26%	-52,88%	-21,58%	-11,71%	3,88%

Izvor: izrada autora prema financijskim izvještajima poduzeća Tesla Inc. od 2010. do 2020. godine

Razlika između bruto i neto marže profita je uključenost poreza u brojnik. „Ako se usporede ova dva pokazatelja, tada usporedba govori o tome koliko relativno u odnosu na ostvareni ukupni prihod iznosi porezno opterećenje“.³⁶ Obzirom kako je poduzeće poslovalo s gubitkom u devet od deset promatranih godina i samim time nije obvezno plaćati porez na dobit, bruto i neto marža profita je gotovo jednaka. Veća razlika se ostvaruje tek u 2020. godini kad je ostvarena dobit. Razlika između bruto i neto marže profita iznosi 0,93% poreznog opterećenja na ostvareni ukupni prihod. Također, razlika između bruto i neto rentabilnosti imovine sadrži porez u brojniku, no ovaj puta on prikazuje porezno opterećenje u odnosu na ukupnu imovinu. Ono iznosi 0,56% u 2020. godini. Neto rentabilnost vlastitog kapitala stavlja u odnos neto dobit i vlastiti kapital te su vidljivi znatni negativni rezultati sve do 2020. godine kada je pokazatelj prvi puta pozitivan i iznosi 3,88%. Usporedbe radi, prosječna kamatna stopa na kratkoročne i dugoročne obveze je u 2020. godini iznosila 3,96% stoga može se reći kako poduzeće posluje nabolje, ali još uvijek ne dovoljno profitabilno kako bi iskoristilo financijsku polugu u potpunosti. Da je rentabilnost vlastitog kapitala veća od prosječne kamatne stope na zaduživanje, tada takvo zaduživanje povoljno utječe na povećanje uspješnosti poslovanja mjerene stopom rentabilnosti kapitala. Drugim riječima, povoljno zaduživanje ima za posljedicu povećanje uspješnosti poslovanja u vidu povećanja dobiti i povećanja rentabilnosti vlastitog kapitala.³⁷

Pokazatelje investiranja čine dobit po dionici, dividenda po dionici, odnos isplate dividendi, ukupna rentabilnost dionice i dividendna rentabilnost dionice. Obzirom kako poduzeće ne isplaćuje dividende, promotrit će se samo dobit po dionici.

³⁶ Sačec Mamić, I., Sever, S., Lajoš, K., Lajoš, Ž. (2008.) *Analiza financijskih izvještaja*, drugo prošireno izdanje, Zagreb: Avantis d.o.o., str. 253

³⁷ Žager, L. (2019.), *Povećanje rentabilnosti povećanjem zaduženosti – istina ili zabluda?*, Zagreb: Lider media

Tablica 18 Pokazatelji investiranja poduzeća Tesla Inc. za razdoblje od 2010. do 2020. godine

Pokazatelji investiranja	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Dobit po dionici	0,00000	-0,0001145	-0,00018867	0,00000	-0,00014002	-0,00042317	-0,00036812	-0,00106694	-0,00050599	-0,00036905	0,00041048

Izvor: izrada autora prema financijskim izvještajima poduzeća Tesla Inc. od 2010. do 2020. godine

Dobit po dionici je kroz godine vrlo mala i negativnog predznaka, osim u 2020. godini kada iznosi 0,000410476. Zbog vrlo malih vrijednosti pokazatelja dobit po dionici, ukupna rentabilnost dionice za sve promatrane godine iznosi 0.

Pokazatelji ekonomičnosti su relativno zadovoljavajući s tendencijom poboljšanja, no s druge strane pokazatelji profitabilnosti pokazuju pozitivan predznak tek u 2020. godini. Može se zaključiti kako poduzeće vrlo aktivno i učinkovito prodaje i naplaćuje svoje proizvode, no uz konstantne investicije i proširenja, povrat na investiciju je gotovo nepostojeći.

4.4. Analiza ostalih financijskih pokazatelja

4.4.1. Altmanov zbrojni pokazatelj financijske nesigurnosti

Kako bi se promotrio Altmanov zbrojni pokazatelj (Z-score model) potrebno je staviti u odnos radni kapital i ukupnu imovinu, zadržanu dobit i ukupnu imovinu, dobit prije kamata i poreza i imovinu, tržišnu vrijednost glavnice i ukupne obveze i ukupne prihode i ukupnu imovinu te zatim pomnožiti dane odnose s određenim vrijednostima. U svrhu objektivnije analize promotrit će se cijelo desetogodišnje razdoblje.

Tablica 19 Altmanov zbrojni pokazatelj za promatrano razdoblje od 2010. do 2020. godine

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Altmanov zbrojni pokazatelj (Z)	-1,35826855	-0,58550592	2,6046437	1,94259286	3,64001197	3,59593597	2,20867632	3,18542519	0,96283958	2,8890842	1,61494499

Izvor: izrada autora prema financijskim izvještajima poduzeća Tesla Inc. od 2010. do 2020. godine

Vrijednosti ispod 1.80, odnosno one koje ukazuju na vrlo veliki rizik stečaja, nalaze se u 2010., 2011., 2018. i 2020. godini. Također, vrijednosti iznad 3.0 koja upućuju na vrlo mali rizik stečaja, nalaze se u 2014., 2015. i 2017. godini. Radi lakšeg prikaza i praćenja zbrojnog pokazatelja promotrit će se grafikon kretanja.

Graf 6 Altmanov zbrojni pokazatelj za poduzeće Tesla Inc. u razdoblju od 2010. do 2020. godine



Izvor: izrada autora prema financijskim izvještajima poduzeća Tesla Inc. od 2010. do 2020. godine

Može se zaključiti kako je pokazatelj kroz vrijeme izašao iz zone vrlo velikog rizika stečaja u zonu vrlo malog rizika, no od 2016. godine vidljivo je opadanje i povratak u zonu zabrinutosti. U posljednje tri godine Altmanov zbrojni pokazatelj se kreće između 0,96284 i 2,889084 što predstavlja potencijalnu opasnost od stečaja zbog velikog povećanja obveza.

4.4.2. BEX indeks

Kako bi se ocijenila izvrsnost poduzeća koje kotira na NASDAQ tržištu dionica korišten je BEX indeks pri analizi. Promatrano je cijelo desetogodišnje razdoblje, a rezultati se nalaze u tablici ispod.

Tablica 20 BEX indeks na temelju financijskih izvještaja poduzeća Tesla Inc. od 2010. do 2020. godine

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
ex1	-0,155	-0,138	-0,138	-0,011	-0,019	-0,042	-0,013	-0,030	-0,013	-0,008	0,009
ex2	-0,108	-0,164	-0,460	-0,016	-0,047	-0,118	-0,024	-0,077	-0,031	-0,017	0,006
ex3	0,060	0,039	-0,002	0,037	0,044	0,000	0,003	-0,006	-0,009	0,006	0,037
ex4	-1,343	-0,810	-0,623	-0,048	-0,079	-0,181	-0,054	-0,129	-0,045	-0,020	0,072
BEX indeks	-1,546	-1,074	-1,223	-0,038	-0,101	-0,342	-0,087	-0,241	-0,098	-0,038	0,123

Izvor: izrada autora prema financijskim izvještajima poduzeća Tesla Inc. od 2010. do 2020. godine

Pokazatelj ex_1 , odnosno odnos EBIT-a i aktive treba biti 17,20% i veći³⁸. U svim promatranim godinama on je negativan, osim u 2020. godini kada iznosi 2,21% prije množenja s 0,388 što je još uvijek ispod referentne vrijednosti. Pokazatelj koji određuje stvaranje vrijednosti ima referentnu vrijednost 1, odnosno vrijednosti iznad 1 predstavljaju stvaranje vrijednosti iznad cijene vlastitog kapitala. Poduzeće Tesla Inc. ne ispunjava ovaj uvjet niti jednu promatranu godinu. Nadalje, ako je pokazatelj ex_3 25% ili veći, to je poduzeće uspješnije koristi svoj radni kapital u odnosu na ukupnu imovinu. Godine za koje je taj uvjet ostvaren prije množenja s 0,153 su 2010., 2011. i 2014. godina. 2013. godine i 2020. godine su te vrijednosti blizu referentnoj, 24,44%, odnosno 23,91%. Posljednji pokazatelj ex_4 , koji predstavlja snagu financiranja, je bolji što je vrijednost veća od 1. Tesla Inc. ne ispunjava ovaj uvjet promatrajući cijelo promatrano razdoblje.

Promatrajući ukupne vrijednosti BEX indeksa, može se zaključiti da je poduzeće Tesla Inc. smješten u loš rang poslovne izvrsnosti. Posljednje promatrane godine, 2020., indeks po prvi puta nije negativan i iznosi 0,123 što ga podiže na rang graničnog područja između dobrog i lošeg. Prognoza za budućnost poslovne izvrsnosti je pozitivna, ali nije zadovoljavajuća te poduzeće mora ozbiljno pristupiti unaprjeđenjima u poslovanju.

5. ZAKLJUČAK

Potražnja za ekološki prihvatljivima automobilima u konstantnom je porastu s obzirom na sve veće ekološke probleme u svijetu. Tesla Inc. je osnovano 2003. godine, a prvu seriju električnih

³⁸ Belak, V., Aljinović Barać, Ž. (2008.) Tajne tržišta kapitala, Zagreb: Belak Excellens d.o.o., str. 35

automobila plasira 2008. godine na tržište. Od tada do danas uspješno je izdalo sedam serija automobila, proizvelo preko 500.000 automobila, implementiralo 3,02 GWh proizvoda za pohranu energije i zapošljava preko 70.000 zaposlenika. Poduzeće posluje kroz dva segmenta: automobilska industrija i proizvodnja i skladištenje solarne energije. Ono što ga razlikuje od konkurencije jesu kontinuirana ažuriranja softvera na postojećim automobilima, otvaranje vlastitih mreža trgovina za prodaju, narudžbe električkih automobila putem web stranice i vertikalna integracija poslovnih procesa. Dionice poduzeća Tesla trguju na NASDAQ tržištu dionica te ostvaruju rapidan rast u 2020. godini kada cijena premašuje 1.000 američkih dolara.

Analizom financijskih izvještaja promatra se sigurnost i uspješnost poslovanja nekog poduzeća u određenom razdoblju. Na temelju danih analiza dionici donose razne poslovne i investicijske odluke. Temeljni financijski izvještaji su: izvještaj o financijskom položaju ili bilanca, račun dobiti i gubitka, izvještaj o novčanom toku, izvještaj o promjeni kapitala i bilješke. Bilanca predstavlja stanje imovine, obveza i kapitala poduzeća na određeni dan stoga je zato zovemo statičan izvještaj. Račun dobiti i gubitka promatra prihode i rashode kroz određeno vrijeme stoga je on dinamičan izvještaj. Izvještaj o novčanom toku daje informacije o poslovnim, investicijskim i financijskim aktivnostima, a izvještaj o promjeni kapitala promjene na glavnici unutar jedne poslovne godine. Bilješke daju detaljne i dodatne informacije o stavkama koji se nalaze unutar svih navedenih financijskih izvještaja. Kako bi se analiza podrobnije provela, potrebno je koristiti financijske pokazatelje: pokazatelje likvidnosti, pokazatelje zaduženosti, pokazatelje aktivnosti, pokazatelje ekonomičnosti, pokazatelje profitabilnosti i pokazatelje investiranja. Pri analizi izvještaja korištena su dva dodatna pokazatelja: Atlmanov zbrojni pokazatelj financijske nesigurnosti i BEX indeks poslovne izvrsnosti.

U radu su proučeni temeljni financijski izvještaji poduzeća Tesla Inc. Horizontalnom i vertikalnom analizom promatrani su izvještaj o financijskom položaju, račun dobiti gubitka i izvještaj o novčanom toku. Horizontalnom analizom zaključilo se kako imovina vrlo oscilira kroz godine, no prosjek godišnjeg rasta je zadovoljavajući. Dugoročne obveze sadrže najveći rast kroz većinu promatranog razdoblja, no u 2020. godini kapital premašuje rast dugoročnih obveza. Prema računu dobiti i gubitka, Tesla Inc. tek posljednje promatrane godine ostvaruje dobit, a stavke prihoda i rashoda nakon 2017. godine značajno rastu. Izvještaj o novčanom toku je također vrlo volatilna te

najviše rastu novčani tokovi iz financijskih aktivnosti. Vertikalnom analizom promotrila se struktura financijskih izvještaja. Najveći udio u kratkotrajnoj imovini čine novac i novčani ekvivalenti dok nekretnine, postrojenja i oprema čine najveći udio u dugotrajnoj imovini. Unutar pasive dugoročne obveze zauzimaju najveću vrijednost. Kod računa dobiti i gubitka gdje su ukupni prihodi od prodaje uzeti kao baza, udio rashoda od prodaje čini oko 71,93%. Vertikalnom analizom izvještaja o novčanom toku uočeno je kako najveći udio čini novčani tok iz financijskih aktivnosti što upućuje na kontinuirano zaduživanje poduzeća, ali i ulaganje u isto. Analizom sigurnosti utvrđeno je kako poduzeće ne posluje sigurno, no postoji tendencija poboljšanja u promatrane zadnje dvije godine. Pokazatelji aktivnosti ukazuju na vrlo dobar koeficijent obrta potraživanja, koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine i trajanje naplate potraživanja. Analizom uspješnosti utvrđeno je kako pokazatelji ekonomičnosti također daju zadovoljavajući rezultat, no ostali pokazatelji ukazuju kako je povrat na investiciju u poduzeće gotovo nepostojeći. Putem Altmanovog zbrojnog pokazatelja utvrđeno je kako postoji zabrinutost u vezi stečaja poduzeća. Izračunom ranga BEX indeksa poslovne izvrsnosti poduzeće Tesla Inc. se smjestilo na vrlo niskoj poziciji te je potrebno ozbiljno pristupiti unaprjeđenjima u poslovanju.

Obzirom kako poduzeće nema stabilan rast imovine, prihoda i dobiti te nema dugogodišnje poslovanje kao što ima većina konkurenata u automobilskoj industriji, teško je ocijeniti poslovanje poduzeća koje tek raste. Uz konstantne inovacije, širenja na druga tržišta, izgradnja tvornica i infrastrukture poduzeće se znatno zadužilo što stvara nepovoljnu sliku glede sigurnosti poslovanja. Ono što je snaga poduzeća jest aktivnost, ekonomičnost, povjerenje investitora i prepoznatljiv brand. Veliki zamah investicija upućuje na pozitivnu buduću percepciju poslovanja. S druge strane, bolja financijska slika počinje se prikazivati tek od 2018. godine pa nadalje stoga je vrlo upitno i zanimljivo što budućnost nosi.

POPIS LITERATURE

1. Belak V. (2014.) *Analiza poslovne uspješnosti: 130 ključnih pokazatelja performanse i mjerila za kontroling*. Zagreb: Belak Excellens
2. Belak V., Aljinović Barać Ž. (2008.) *Tajne tržišta kapitala*. Zagreb: Belak Excellens
3. Bloomberg – TSLA: Tesla Inc., dostupno na: <https://www.bloomberg.com/quote/TSLA:US>
4. Brealey A. (2007.) *Osnove korporativnih financija*. Zagreb: Mate
5. Brozović M., Mamić Sačer I., Pavić I., Sever Mališ S., Tušek B., Žager L. (2020.) *Revizija: Nadzorni mehanizam korporativnog upravljanja*. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika.
6. Dodd D., Graham B. (2013.) *Fundamentalna analiza: analiza vrijednosnih papira*. Zagreb: Masmedia
7. Europska agencija za okoliš (2019.) *Električna vozila: pametan izbor za okoliš*, dostupno na: <https://www.eea.europa.eu/hr/articles/elektricna-vozila-pametan-izbor-za-okolis>
8. Fernando J. (2021.) *Generally Accepted Accounting Principles (GAAP)*, dostupno na: <https://www.investopedia.com/terms/g/gaap.asp>
9. Fernando, J. (2022) *Market Capitalization*, dostupno na: <https://www.investopedia.com/terms/m/marketcapitalization.asp>
10. Fond za zaštitu okoliša i energetske učinkovitost (b.d.), *Sufinanciranje nabave energetske učinkovitih vozila*, dostupno na: <https://www.fzoeu.hr/hr/sufinanciranje-nabave-energetski-ucinkovitih-vozila/7713>
11. Hayes, A. (2022.) *Growth Stock*, dostupno na: <https://www.investopedia.com/terms/g/growthstock.asp>
12. Harris, J. (2021.) *If You Invested \$1,000 In Tesla 10 Years Ago, Here's How Much You'd Have Now*, dostupno na: <https://finance.yahoo.com/news/invested-1-000-tesla-10-135556708.html>
13. Ježovita, A., Žager, L. (2014). *Ocjena zaduženosti poduzeća pokazateljima profitabilnosti*. Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu
14. Kenton W. (2020.) *Financial Accounting Standards Board (FASB)*, dostupno na: <https://www.investopedia.com/terms/f/fasb.asp>

15. Matulka, R. (2014.) *The History of the Electric Car*, dostupno na: <https://www.energy.gov/articles/history-electric-car>
16. Očko J., Švigir A. (2009.) *Kontroling: upravljanje iz backstagea*. Zagreb: Altius savjetovanje
17. Osmanagić Bedenik, N. (2010.) Analiza poslovanja na temelju godišnjih financijskih izvještaja, *Računovodstvo, revizija i financije* 3/10
18. Shipley L. (2020.) *How Tesla Sets Itself Apart*, dostupno na: <https://hbr.org/2020/02/how-tesla-sets-itself-apart>
19. Tesla – About Tesla, dostupno na: <https://www.tesla.com/about>
20. Tesla Investor Relations - SEC filings, 10K izvještaji, dostupno na: <https://ir.tesla.com/sec-filings>
21. Tintor, Ž. (2020.) *Analiza financijskih izvještaja u funkciji donošenja kvalitetnijih poslovnih odluka*. Zagreb: Obrazovanje za poduzetništvo
22. Yahoo Finance - Tesla Inc., dostupno na: <https://finance.yahoo.com/quote/TSLA/>
23. Zakon o posebnom porezu na motorna vozila, Narodne novine br. 15/13, 108/13-Ispravak, 115/16, 127/17, 121/19 (2020.)
24. Zoričić, M. (2022.) Startup poduzeća, *Pravo i porezi*, 2/22, str. 71-75
25. Žager K., Mamić Sačer I., Sever Mališ S., Ježovita A., Žager L., (2020.) *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi ; četvrto izdanje*. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika.
26. Žager L. (2019.) *Povećanje rentabilnosti povećanjem zaduženosti – istina ili zabluda?* Zagreb: Lider media
27. Žager L. (2019.) *Radni kapital – pretpostavka likvidnosti i financijske stabilnosti*. Lider br. 727., Lider media, Zagreb, 06. 09. 2019., str. 38 – 39
28. Žager L., Sever Mališ S. (2019.) *EBIT i EBITDA kao mjere ocjene uspješnosti poslovanja – poboljšanje ili zabluda?* Računovodstvo i financije br. 05/2019, HZRF, Zagreb, str. 52 – 54
29. Žager, L., Sever Mališ, S., Mamić Sačer, I. (2016) *Analiza financijskih izvještaja kao podloga za ocjenu kvalitete poslovanja*, Računovodstvo i financije 1/2016

POPIS SLIKA

Slika 1 Prikaz kretanja dionice TSLA u posljednjih 5 godina..... 13

Slika 2 Najveći proizvođači električnih automobila poredanih po veličini tržišne kapitalizacije 14

POPIS TABLICA

Tablica 1 Granice ocjene rizika stečaja po Atlmanovom zbrojnom pokazatelju..... 23

Tablica 2 Rangiranje poslovne izvrsnosti prema BEX indeksu..... 25

Tablica 3 Izvještaj o financijskom položaju poduzeća Tesla Inc. od 2010. do 2020. godine..... 28

Tablica 4 Horizontalna analiza izvještaja o financijskom položaju poduzeća Tesla Inc. od 2020. do 2010. godine..... 29

Tablica 5 Račun dobiti i gubitka poduzeća Tesla Inc. u razdoblju od 2010. do 2020. godine 34

Tablica 6 Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Tesla Inc. od 2010. do 2020. godine..... 35

Tablica 7 Izvještaj o novčanom toku poduzeća Tesla Inc. za razdoblje od 2010. do 2020..... 37

Tablica 8 Horizontalna analiza izvještaja o novčanom toku poduzeća Tesla Inc..... 38

Tablica 9 Vertikalna analiza bilance poduzeća Tesla Inc. od 2010. do 2020. godine 40

Tablica 10 Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Tesla Inc. u razdoblju od 2010. do 2020. godine..... 44

Tablica 11 Vertikalna analiza izvještaja o novčanom toku poduzeća Tesla Inc. 2010. do 2020. godine..... 45

Tablica 12 Pokazatelji likvidnosti poduzeća Tesla Inc. u razdoblju od 2010. do 2020. godine... 46

Tablica 13 Radni kapital poduzeća Tesla Inc. u razdoblju od 2010. do 2020. godine 47

Tablica 14 Pokazatelji zaduženosti poduzeća Tesla Inc. u razdoblju od 2010. do 2020. godine. 47

Tablica 15 Pokazatelji aktivnosti poduzeća Tesla Inc. u razdoblju od 2010. do 2020. godine 48

Tablica 16 Pokazatelji ekonomičnosti poduzeća Tesla Inc. za razdoblje od 2010. do 2020. godine 49

Tablica 17 Pokazatelji profitabilnosti poduzeća Tesla Inc. za razdoblje od 2010. do 2020. godine 50

Tablica 18 Pokazatelji investiranja poduzeća Tesla Inc. za razdoblje od 2010. do 2020. godine	51
Tablica 19 Altmanov zbrojni pokazatelj za promatrano razdoblje od 2010. do 2020. godine	51
Tablica 20 BEX indeks na temelju financijskih izvještaja poduzeća Tesla Inc. od 2010. do 2020. godine	53

POPIS GRAFOVA

Graf 1 Kretanje kratkotrajne i dugotrajne imovine u razdoblju od 2010. do 2020. godine	30
Graf 2 Kretanje kratkoročnih i dugoročnih obveza te kapitala od 2010. do 2020. godine	33
Graf 3 Kretanje prihoda od prodaje, rashoda od prodaje i neto dobiti (gubitka) od 2010. godine do 2020.	37
Graf 4 Vertikalna analiza aktive od 2010. godine do 2020. godine	41
Graf 5 Vertikalna analiza pasive od 2010. do 2020. godine	43
Graf 6 Altmanov zbrojni pokazatelj za poduzeće Tesla Inc. u razdoblju od 2010. do 2020. godine	52

ŽIVOTOPIS

Rođena sam 21. svibnja 1997. godine u Koprivnici. Pohađala sam srednju ekonomsku školu u razdoblju od 2012. do 2016. godine. Iste godine upisujem integrirani preddiplomski i diplomski sveučilišni studij Poslovne ekonomije na Ekonomskom fakultetu u Zagrebu, a nakon treće godine studiranja opredjeljujem se za smjer Računovodstvo i revizija. Pohađala sam ljetnu školu u Amsterstam School of Applied Sciences 2018. godine, kurs „European Business Skills“.

Radila sam kao asistent na pripremi projekata za EU fondove i agent u prodajnoj podršci usporedno s fakultetom. Također, kroz studiranje uključila sam se u rad studentske udruge Ekonomska klinika gdje sam vodila razne projekte i 2020. godine obnašala dužnost voditelja financija. Od siječnja 2021. godine radim kao asistent u računovodstvu društva TP Prime d.o.o.

Od stranih jezika govorim engleski (B2 razina) i španjolski (A2). Napredni sam korisnik što se tiče računalnih vještina. Kroz dosadašnje školovanje slušala sam i pohađala sljedeće tečajeve: Young Entrepreneurs in Croatia, Financial Modeling and Forecasting Financial Statements, Financial Week, Osobne financije, LearnToInvest...