

# OSNOVE POSLOVNE ANALIZE

Vježbe

## Analiza pokazatelja uspješnosti poslovanja na temelju podataka iz financijskih izvještaja

- Uslijed nemogućnosti da se pronađe jedinstven sintetički pokazatelj uspješnosti poslovanja, najčešće se upotrebljava analiza pokazatelja po pojedinim područjima za koje se vjeruje da pokazuju uspješnost poslovanja.
- Pritom se rabe:
  - podaci iz financijskih izvještaja tvrtke na kojima se provodi analiza,
  - opći iskustveni podaci koji služe kao kontrolna mjera, i
  - eksterni podaci (podaci iz drugih tvrtki).

## Analiza pokazatelja uspješnosti poslovanja na temelju podataka iz financijskih izvještaja

- U literaturi najčešće možemo sresti sljedeće tipove analiza:
  1. Horizontalna analiza,
  2. Vertikalna analiza,
  3. Analiza smjerova (trendova) kretanja performanse,
  4. Analiza odnosa bilančnih pozicija i pozicija u računu dobiti i gubitka (*Ratio Analysis*), i
  5. Analiza novčanih tokova.

## Horizontalna analiza (*analiza apsolutnih i relativnih promjena u pozicijama financijskih izvještaja*)

- Horizontalna analiza je usporedni prikaz apsolutnih svota najvažnijih pozicija bilance i računa dobiti/gubitka i promjena tih svota tijekom vremena (za više uzastopnih godišnjih izvješća).
- Predviđanje moguće krize u poslovanju teško je ostvariti ako se ne promatraju kretanja performansi u dužem razdoblju (za više uzastopnih godina). Zbog toga, izvješća namijenjena dioničarima često prikazuju istodobno podatke za dvije ili više godina. Takvi se izvještaji zovu *usporedni izvještaji*.

## Horizontalna analiza (*analiza apsolutnih i relativnih promjena u pozicijama financijskih izvještaja*)

- Za izračunavanje promjena u pozicijama financijskih izvještaja i njihovo uspoređivanje može se odabrati bazna godina, a ostale godine se onda uspoređuju s njom na temelju izračuna baznih indeksa. Mogu se pored toga ili usporedo koristiti i lančani (verižni) indeksi.
- Najveći problemi horizontalne analize jesu: inflacija, promjene obračunskog sustava kod izrade i predočenja izvještaja, promjene u politici bilanciranja i sve ostale promjene koje izvještaje čine neusporedivim. U takvim slučajevima se izvještaji, prije uspoređivanja moraju uskladiti, a ako to nije moguće, treba uskladiti samo bitne stavke ili bitne pokazatelje tj. performanse te ih onda usporediti.

## Horizontalna analiza (*analiza apsolutnih i relativnih promjena u pozicijama financijskih izvještaja*)

### ■ Primjer br. 1.

Na temelju podataka za 2009. i 2010. godinu poduzeća «XY», napravi horizontalnu analizu i prokomentiraj glavne stavke iz slijedećeg računa dobiti i gubitka:

Račun dobiti i gubitka poduzeća XY d.o.o.			
R.b	Stavka	2009.	2010.
1.	Prihodi od prodaje	958.900,00	1.200.000,00
2.	Trošak za prodano	438.500,00	540.700,00
3.	Bruto dobit	520.400,00	659.300,00
4.	Trošak uprave	136.700,00	138.900,00
	Trošak prodaje	123.200,00	157.000,00
5.	Operativni dobitak	260.500,00	363.400,00
6.	Kamate na kredite	55.800,00	45.700,00
7.	Dobit prije poreza	204.700,00	317.700,00
8.	Porez na dobitak	61.410,00	95.310,00
9.	Dobit nakon poreza	143.290,00	222.390,00

## Horizontalna analiza (*analiza apsolutnih i relativnih promjena u pozicijama financijskih izvještaja*)

<i>Poduzeće «XY»</i>				
Usporedni računi dobiti i gubitka za razdoblja od 01.01. do 31.12.				
<i>Opis</i>	<i>Svota po godinama</i>		<i>Povećanje ili (smanjenje)</i>	
	2009.	2010.	Svota '10.-'09.	Postotak
1. Prihodi od prodaje	958.900,00	1.200.000,00	241.100,00	25,14%
2. Trošak za prodano	438.500,00	540.700,00	102.200,00	23,30%
3. Bruto dobit	520.400,00	659.300,00	138.900,00	26,70%
4. Trošak uprave	136.700,00	138.900,00	2.200,00	1,6%
Trošak prodaje	123.200,00	157.000,00	33.800,00	27,43%
5. Operativni dobitak	260.500,00	363.400,00	102.900,00	39,50%
6. Kamate na kredite	55.800,00	45.700,00	(10.100)	(18,10%)
7. Dobit prije poreza	204.700,00	317.700,00	113.000,00	55,20%
8. Porez na dobitak	61.410,00	95.310,00	33.900,00	55,20%
9. Dobit nakon poreza	143.290,00	222.390,00	79.100,00	55,20%

## Horizontalna analiza (*analiza apsolutnih i relativnih promjena u pozicijama financijskih izvještaja*)

- Komentar uspješnosti poduzeća na temelju analize dobivene izradom primjera br.1:

Opća ocjena uspješnosti poslovanja, koja se može donijeti na temelju provedene horizontalne analize, jest da je tvrtka poslovala dobro i da su smjerovi kretanja performansi dobri.



## Vertikalna analiza (*analiza strukture*)

- Vertikalna analiza pokazuje postotni udjel svake stavke financijskog izvješća u odnosu na odgovarajući zbroj.
- Npr. u aktivi će tekuća aktiva biti prikazana u odnosu na ukupnu aktivu, odnosno troškovi za prodano, bruto profit, troškovi uprave i prodaje, kamate, operativni profit, dobit itd. bit će prikazani kao postotak od prihoda.
- Iz usporednih izvještaja za vertikalnu analizu bilančnih pozicija može se uočiti kako se kreću odnosi među pozicijama tijekom vremena.
- Primjer br. 2: Na temelju podataka za 2005. i 2006. godinu poduzeća «XY» iz prethodnog primjera, napravi vertikalnu analizu i prokomentiraj glavne stavke iz slijedećeg računa dobitka i gubitka:

# Vertikalna analiza (*analiza strukture*)

<i>Poduzeće «XY»</i>				
Usporedna analiza komponenata računa dobiti i gubitka za razdoblja od 01.01. do 31.12.				
<i>Opis</i>	<i>Svota po godinama</i>		<i>Postotak od ukupno</i>	
	2009.	2010.	2009.	2010.
<b>1. Prihodi od prodaje</b>	<b>958.900,00</b>	<b>1.200.000,00</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
<b>2. Trošak za prodano</b>	<b>438.500,00</b>	<b>540.700,00</b>	<b>45,73%</b>	<b>45,06%</b>
<b>3. Bruto dobit</b>	<b>520.400,00</b>	<b>659.300,00</b>	<b>54,27%</b>	<b>54,94%</b>
<b>4. Trošak uprave</b>	<b>136.700,00</b>	<b>138.900,00</b>	<b>14,25%</b>	<b>11,58%</b>
<b>    Trošak prodaje</b>	<b>123.200,00</b>	<b>157.000,00</b>	<b>12,85%</b>	<b>13,08%</b>
<b>5. Operativni dobitak</b>	<b>260.500,00</b>	<b>363.400,00</b>	<b>27,17%</b>	<b>30,28%</b>
<b>6. Kamate na kredite</b>	<b>55.800,00</b>	<b>45.700,00</b>	<b>5,82%</b>	<b>3,80%</b>
<b>7. Dobit prije poreza</b>	<b>204.700,00</b>	<b>317.700,00</b>	<b>21,35%</b>	<b>26,47%</b>
<b>8. Porez na dobitak</b>	<b>61.410,00</b>	<b>95.310,00</b>	<b>6,40%</b>	<b>7,94%</b>
<b>9. Dobit nakon poreza</b>	<b>143.290,00</b>	<b>222.390,00</b>	<b>14,95%</b>	<b>18,53%</b>

## Vertikalna analiza (*analiza strukture*)

- Komentar uspješnosti poduzeća na temelju analize dobijene izradom primjera br.2:  
Iz vertikalne analize uočljiv je pad udjela troškova uprave u ukupnom prihodu kao i lagani porast udjela troškova prodaje u istom. Također, vidi se rast udjela operativnog dobitka kao i rast udjela dobiti prije poreza i nakon poreza u ukupnom prihodu što označava pozitivno kretanje.

## Analiza smjerova kretanja performanse (*analiza indeksa*)

- Analiza smjerova kretanja performanse (analiza indeksa) pokazuje kretanje performansi izraženo u postocima u odnosu na neku baznu veličinu koja se označava sa 100%.
- Ona se najčešće upotrebljava za analizu smjerova kretanja performanse usporedbom više godina. Prema tome, podaci za više godina dijele se s podatkom iz bazne godine te se na taj način dobiva postotni odnos performanse određene godine s baznom godinom.

## Analiza smjerova kretanja performanse (*analiza indeksa*)

- Primjer br. 3: U narednoj tablici su prikazani podaci o kretanju osnovnih pozicija računa dobiti i gubitka poduzeća «XY» kroz pet poslovnih godina:

<b>«XY» d.o.o. - Pokazatelji performansi za razdoblje 2006. – 2010.</b>					
<b><i>Pokazatelji performanse</i></b>	<b><i>Svote po godinama (u '000)</i></b>				
	<b><i>2006.</i></b>	<b><i>2007.</i></b>	<b><i>2008.</i></b>	<b><i>2009.</i></b>	<b><i>2010.</i></b>
<b>Prihod</b>	<b>5.700,00</b>	<b>5.600,00</b>	<b>5.000,00</b>	<b>5.800,00</b>	<b>6.200,00</b>
<b>Troškovi za prodano</b>	<b>4.250,00</b>	<b>4.150,00</b>	<b>4.000,00</b>	<b>4.400,00</b>	<b>4.600,00</b>
<b>Troškovi administracije</b>	<b>350,00</b>	<b>360,00</b>	<b>360,00</b>	<b>350,00</b>	<b>355,00</b>
<b>Operativna dobit</b>	<b>1.100,00</b>	<b>1.090,00</b>	<b>640,00</b>	<b>1.050,00</b>	<b>1.245,00</b>

## Analiza smjerova kretanja performanse (*analiza indeksa*)

- Na temelju podataka iz prethodne tablice napravi analizu kretanja osnovnih pozicija računa dobitka i gubitka na način da:
  - a) izračunaš i grafički prikažeš bazne indekse (bazna godina je 2006.);
  - b) objasniš trendove analiziranih varijabli prikazanih na grafikonu.

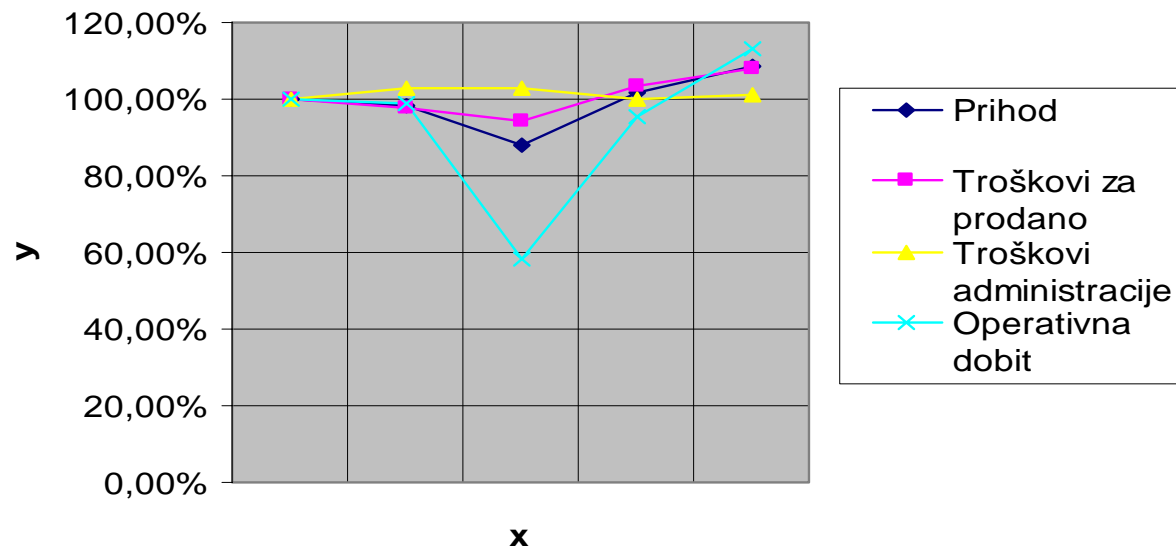
# Analiza smjerova kretanja performanse (*analiza indeksa*)

«XY» d.o.o. - Postoci pokazatelja performanse za razdoblje 2006. – 2010.  
u odnosu na 2006. godinu (2006. = 100%)

<i>Pokazatelji performanse</i>	<i>2006.</i>	<i>2007.</i>	<i>2008.</i>	<i>2009.</i>	<i>2010.</i>
<b>Prihod</b>	<b>100,00%</b>	5.600/5.700 = <b>98,25%</b>	<b>87,72%</b>	<b>101,75%</b>	<b>108,77%</b>
<b>Troškovi za prodano</b>	<b>100,00%</b>	<b>97,65%</b>	<b>94,12%</b>	<b>103,53%</b>	<b>108,24%</b>
<b>Troškovi administracije</b>	<b>100,00%</b>	<b>102,86%</b>	<b>102,86%</b>	<b>100,00%</b>	<b>101,43%</b>
<b>Operativna dobit</b>	<b>100,00%</b>	<b>99,09%</b>	<b>58,18%</b>	<b>95,45%</b>	<b>113,18%</b>

# Analiza smjerova kretanja performanse (*analiza indeksa*)

"XY" d.o.o. - trendovi kretanja performansi





# Analiza smjerova kretanja performanse (*analiza indeksa*) - komentar grafikona

- Na temelju kretanja postotaka performansi poduzeća «XY» d.o.o. za razdoblje od 2006. do 2010. godine prema baznoj 2006. godini, mogu se nacrtati trendovi kretanja prihoda, troškova za prodano, troškova administracije i operativne dobiti. Grafički prikaz pomaže menadžerima da lakše uoče trendove kretanja performansi i odnose među njima. Tako priređen grafički prikaz kretanja pokazatelja performansi daje menadžerima podlogu za predviđanje budućnosti.
- Iz grafikona vidimo da su administrativni troškovi u 2007., 2008., 2009., kao i u 2010. otprilike na istoj razini s blagim povećanjem u odnosu na baznu godinu. Kada promatramo prihod, troškove za prodano i operativnu dobit vidimo izraženi pad sve tri pozicije računa dobiti i gubitka za godinu 2008., blagi pad u 2007. i 2009., te rast u 2010. u odnosu na baznu godinu.

# Analiza odnosa bilančnih pozicija i pozicija u računu dobiti gubitka (Ratio Analysis)

- Analiza odnosa, u praktičnom smislu, obuhvaća praćenje performansi poduzeća radi njihova unaprjeđenja. Ona pomaže u definiranju pokazatelja uspješnosti na sljedeći način:
  - daje podatke o profitabilnosti, efikasnosti upravljanja aktivom, solventnosti i investicijskom potencijalu,
  - osigurava konzistentnu bazu podataka za praćenje smjerova (trendova) kretanja performansi i za istraživanje promjena u njima,
  - omogućuje usporedbu pokazatelja uspješnosti poduzeća s ostalim poduzećima u okruženju i iskustveno postavljenim mjerama uspješnosti,
  - omogućuje usporedbu rezultata uspješnosti pod dijelovima poduzeća.
  
- Analiza odnosa pomaže u određivanju smjerova menadžerskih aktivnosti i donošenju optimalnih menadžerskih odluka u izboru strategija poslovanja u budućnosti. Ona menadžerima služi u planiranju, kontroli i donošenju odluka.

## Primjer br.1: Analiza solventnosti poduzeća

- Na osnovu sljedećih podataka, izvučenih iz završne bilance i računa dobiti i gubitka poduzeća «Eko» d.d., izračunaj pokazatelje potrebne za donošenje procjene o *solventnosti* poduzeća, te ih pojasni i na kraju donesi **zaključak** na osnovu dobivenih rezultata (što znači *dobra* ili *loša* solventnost poduzeća).

Naziv stavke	Iznos (u KM)
<i>iz Bilance stanja «Eko» d.d.</i>	
<b>Zgrade</b>	<b>1.075.000,00</b>
<b>Ispravka vrijednosti zgrada</b>	<b>(225.000,00)</b>
<b>Strojevi</b>	<b>427.054,00</b>
<b>Ispravka vrijednosti strojeva</b>	<b>(132.534,00)</b>
<b>Zalihe</b>	<b>31.040,00</b>
<b>Potraživanja</b>	<b>63.683,00</b>
<b>Novac</b>	<b>162.825,00</b>
<b>Vlastiti kapital</b>	<b>1.026.118,00</b>
<b>Obveze prema dobavljačima</b>	<b>157.950,00</b>
<b>Obveze za dugoročne kredite</b>	<b>218.000,00</b>

## Primjer br.1: Analiza solventnosti poduzeća

Likvidnost se može definirati kao sposobnost tvrtke da u roku podmiri sve svoje tekuće obveze.

Solventnost se može definirati kao sposobnost tvrtke da u roku udovolji svojim dugoročnim obvezama.

<i>iz Računa dobiti i gubitka «Eko» d.d.</i>	
<b>Prihodi od prodaje</b>	<b>394.450,00</b>
<b>Trošak za prodano</b>	<b>?</b>
<b>Bruto dobit</b>	<b>215.000,50</b>
<b>Trošak uprave</b>	<b>112.725,00</b>
<b>Operativna dobit (Dobit od aktivnosti)</b>	<b>?</b>
<b>Kamate na kredite (Rashod od financiranja)</b>	<b>14.874,00</b>
<b>Dobit prije oporezivanja</b>	<b>87.401,00</b>
<b>Dobit poslije oporezivanja (porez na dobit 30%)</b>	<b>?</b>

## Izrada primjera br.1

- Ukupna aktiva = 1.402.068,00
- Vlastiti kapital = 1.026.118,00
- Trošak za prodano = 179.450,00
- Operativna dobit = 102.275,00
- Dobit poslije oporezivanja = 61.180,70
  
- Pokazatelji solventnosti poduzeća
  - Odnos dugoročnih obveza i ukupnog dugoročnog kapitala ili Udjel tuđeg kapitala = ?,
  - Stupanj zaduženosti = ?,
  - Odnos ukupnih obveza i glavnice = ?,
  - Odnos pokriva kamata = ?,
  - Faktor zaduženosti, broj godina = ?,
  - Koeficijent financijske stabilnosti = ?.

## Izrada primjera br.1

- Udjel tuđeg kapitala =  $\frac{\text{Dugoročne obveze s fiksnom kamatom}}{\text{Dugoročne obveze s fiksnom kamatom} + \text{Vlastiti kapital}}$

$$\text{Udjel tuđeg kapitala} = 218.000,00 / (218.000,00 + 1.026.118,00) = 17,52\%$$

Budući je kontrolna mjera max. 30-35%, vidimo da poduzeće ima dovoljnu sposobnost pokrića svojih dugoročnih obveza na vrijeme.

---

- Odnos ukupnih obveza i glavnice =  $\frac{\text{Ukupne obveze}}{\text{Vlastiti kapital}}$   
=  $(218.000,00 + 157.950,00) / 1.026.118,00$   
= 0,36

Kontrolna mjera je 1:1, a ovaj odnos od 0,36:1 nam govori da poduzeće nije zaduženo preko vrijednosti vlastitog kapitala što je zadovoljavajući odnos.

---

## Izrada primjera br.1

- Odnos pokrića kamata = Operativna dobit/Troškovi kamata  
= 102.275,00/ 14.874,00  
= 6,87

Odnos pokrića kamata od 6,87 puta nam govori da je operativna dobit 6,87 puta veća od plaćenih kamata, što znači da je poduzeće sposobno podmirivati svoje obveze prema kreditorima te da postoji visok stupanj vjerojatnosti da će oni naplatiti svoju kamatu, jer je kontrolna mjera u praksi 3:1 (više od 1 ugrubo), ali uvijek treba uzeti u obzir sektorsku granu poduzeća.

- 
- Stupanj zaduženosti = Ukupne obveze/ Ukupna aktiva  
= (218.000,00 + 157.950,00)/ 1.402.068,00 = 26,81%

(kontrolna mjera je manje od 50%)

- 
- Faktor zaduženosti, broj godina = Ukupne obveze/ (Profit + Amortizacija)  
= (218.000,00 + 157.950,00)/ (61.180,70 + 357.534,00)  
= 375.950,00/ 418.714,70 = 0,89 < 5 god, ok.
-

## Izrada primjera br.1

- Koef. fin. stabilnosti =  
(VI.kapital + Dug.obveze)/(Dug.imovina + Zalihe)  
= (1.026.118,00 + 218.000,00)/ (1.144.520,00 + 31.040,00)  
= 1.244.118/ 1.175.560,00 = 1,058

Kontrolna mjera je 1:1, a u našem slučaju je 1,058: 1,000 tako da možemo reći kako imovina i zalihe nisu financirane iz kratkoročnih izvora.

- Zaključak bi bio da poduzeće ima prilično dobre rezultate pokazatelja solventnosti, dakle postoji dugoročna financijska stabilnost unutar kapitalne i financijske strukture poduzeća.



## Primjer br.2: Pokazatelji financijske poluge

- *Na osnovu podataka iz prethodnog zadatka, izvučenih iz završne bilance i računa dobiti i gubitka poduzeća «Eko» d.d., izračunaj pokazatelje potrebne za donošenje procjene o investiranju u poduzeće, te pojasni.*
- Odluku o kreditiranju nekog poduzeća zasnivamo na pokazateljima uporabe financijske poluge (često se kao dodatna mjera koristi pokazatelj marže neto preostalog profita):
  - Odnos dugoročnih obveza i ukupnog dugoročnog kapitala ili Udjel tuđeg kapitala = ? = 17,52%
  - Stupanj zaduženosti = ? = 0,36
  - Odnos ukupnih obveza i glavnice = ? = 6,87
  - Odnos pokrića kamata = 6,87.
- Zaključak bi bio da poduzeće ima prilično dobre rezultate pokazatelja uporabe financijske poluge pa je ulaganje preporučljivo.

### Primjer br.3: Prosječno vrijeme unovčenja potraživanja

- Ako imamo podatak da su potraživanja od kupaca na početku razdoblja (1.1.2006.) bila 91.050,00 KM, a prihod od prodaje 165.700,00 KM te potraživanja na kraju razdoblja 98.182,00 KM izračunati *pokazatelj prosječnog vremena unovčenja potraživanja*.
- $PVUP = \frac{\text{Potraživanja od kupaca}}{\text{Ukupno napl. potraž. od kupaca tijekom razdoblja/ 365 dana}}$

## Izrada primjera br.3

- Potraživanja od kupaca na početku razdoblja (31.12.) ..... 91.050,00
- Prihod od prodaje (fakturirani) za 2006. godinu .....165.700,00
- Raspoloživo za naplatu .....256.750,00
- Potraživanja od kupaca na kraju razdoblja (31.12.) ..... (98.182,00)
- Naplaćena potraživanja tijekom 2006. godine ..... 158.568,00
- $PVUP = 98.182 / (158.568 / 365) = 226 \text{ dana} = 7,5 \text{ mjeseci prosječno}$
- Prosječno vrijeme unovčenja potraživanja, tj. pretvaranja potraživanja od kupaca u gotovinu iznosi, dakle, oko 7,5 mjeseci.