

SVEUČILIŠTE U MOSTARU

EKONOMSKI FAKULTET

STRUČNI STUDIJ

**ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA**

**SLOBODNA DALMACIJA d.d.**

Mentor: prof.dr.sc. Lajoš Žager

Studenti: Anita Vujović 223/SSM

Mara Knežević 283/SSM

Mostar, lipanj 2012.

## SADRŽAJ

UVOD .....	1
1. VERTIKALNA ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA .....	2
2. BILANCA USPJEHA – VERTIKALNA ANALIZA .....	5
3. HORIZONTALNA ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA .....	8
4. BILANCA USPJEHA – HORIZONTALNA ANALIZA .....	11
5. POKAZATELJI LIKVIDNOSTI .....	14
6. POKAZATELJI ZADUŽENOSTI .....	16
7. POKAZATELJI AKTIVNOSTI .....	19
8. POKAZATELJI EKONOMIČNOSTI .....	21
9. POKAZATELJI PROFITABILNOSTI .....	23
10. POKAZATELJI INVESTIRANJA .....	25
11. ANALIZA PROGNOŠTIČKIM Z – score MODELOM .....	27
12. ZAKLJUČAK ANALIZE NA TEMELJU POKAZATELJA .....	28
13. LITERATURA .....	29

## UVOD

Svaka organizacija ima ciljeve zbog kojih je osnovana i koje treba ostvariti. Da bi se planirani ciljevi ostvarili, potrebno je kontinuirano upravljanje organizacijom. Međutim niti jedan menadžment ne može upravljati samo na temelju iskustva ili intuicije već su mu potrebne informacije u vezi poslovanja poduzeća, ali i informacije o okolini.

Upravo je svrha ovog rada prezentirati sustav podataka i pokazatelja izvedenih na temelju tih podataka, koje služe menadžmentu za upravljanje, ali koje koriste i vlasnici poduzeća, državne institucije, zajmodavci, poslovni partneri te svi koji su zainteresirani. U nastavku će se prezentirati podaci o poslovanju poduzeća Slobodna Dalmacija d.d.. Slobodna Dalmacija d.d. je najveća izdavačka i grafička kuća na području Dalmacije (pa i šire), s preko 60-godišnjim iskustvom tiskanja i tradicijom izdavanja drugoga najtiražnijeg dnevnog lista u Republici Hrvatskoj – “Slobodna Dalmacija”. Snagu njihove izdavačke kuće predstavlja i činjenica da su najveća tiskara u regiji (kalendara, knjiga, itd.) sa brojnim priznanjima, brza i kvalitetna usluga svih vrsta tiskarskih materijala, efikasan i kooperativan transport i oprema, te kao najvažnije mnogobrojni zadovoljni klijenti. Na temelju podataka bilance stanja i bilance uspjeha – priloženih uz rad, objavljenih u Godišnjem izvještaju Slobodna Dalmacija d.d. za 2010. godinu, analizirane su promjene u 2010. godini u odnosu na 2009. godinu.

Dakle, biti će urađena horizontalna analiza bilance stanja i uspjeha za razdoblje posljednje dvije godine, kao i struktura svakog izvještaja, tj. vertikalna analiza. Pored toga u radu će biti izračunati pokazatelji likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti, profitabilnosti, rentabilnosti, te investiranja. Z – score modelom koji će biti korišten predviđa se poslovanje poduzeća u budućnosti. Također će ukratko biti komentirana provedena analiza, kao i izračunati pokazatelji.

## 1. VERTIKALNA ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA

Emitent: Slobodna Dalmacija d.d.

BILANCA STANJA – VERTIKALNA ANALIZA

Izveštaj na dan: 31.12.2010.

Opis	2009. godina	Struktura u %	2010. godina	Struktura u %
<b>AKTIVA</b>				
<b>A. UPISANI, A NEUPLAĆENI KAPITAL</b>				
<b>B. DUGOTRAJNA IMOVINA</b>	<b>220.228.239</b>	<b>52,79%</b>	<b>265.148.778</b>	<b>60,01%</b>
<b>I. NEMATERIJALNA IMOVINA</b>	13.995.100	3,35%	11.750.675	2,66%
1. Koncesije, licencije, patenti, robne i uslužne marke, softver	2.453.260	0,58%	208.835	0,04%
2. Goodwill	11.541.840	2,77%	11.541.840	2,61%
<b>II. MATERIJALNA IMOVINA</b>	145.407.329	34,85%	130.696.226	29,58%
1. Zemljište	11.655.873	2,79%	11.655.872	2,64%
2. Građevinski objekti	83.248.598	19,95%	78.850.695	17,85%
3. Postrojenja i oprema	46.011.356	11,01%	37.204.671	8,42%
4. Alati, pogonski inventar i transportna imovina	2.503.928	0,60%	1.435.965	0,33%
5. Predujmovi za materijalnu imovinu	880.843	0,21%	880.843	0,20
6. Materijalna imovina u pripremi	208.813	0,05%	208.813	0,04%
7. Ostala materijalna imovina	897.918	0,21	459.766	0,10%
<b>III. DUGOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA</b>	60.825.810	14,57	122.643.639	27,75%
1. Dani zajmovi povezanim poduzetnicima		0,00%	26.500.000	5,99%
2. Sudjelujući interesi (udjeli)	58.400.000	13,99%	94.924.000	21,48%
3. Ulaganja u VP	431.261	0,10%	477.340	0,10
4. Dani zajmovi, depoziti i slično	1.103.206	0,26%		
5. Ulaganja koja se obračunavaju metodom udjela	891.343	0,21%	742.299	0,16%
<b>IV. POTRAŽIVANJA</b>	0	0,00%	58.238	0,01%
1. Ostala potraživanja		0,00%	58.238	0,01%
<b>C) KRATKOTRAJNA IMOVINA</b>	196.087.809	47,00%	175.111.341	39,63%
<b>I. ZALIHE</b>	98.167.995	23,52%	84.386.372	19,10%
1. Sirovine i material	7.218.553	1,73%	5.149.814	1,16%
2. Proizvodnja u tijeku	300.184	0,07%	415.669	0,09%

3. Trgovačka roba	1.387.603	0,33%	191.788	0,04%
4. Predumovi za zalihe	50.211	0,01%	559.132	0,12%
5. Dugotrajna imovina namijenjena prodaji	89.211.444	21,38%	78.069.969	17,67%
<b>II. POTRAŽIVANJA</b>	76.198.431	18,26%	72.061.215	16,31%
1. Potraživanja od pov.pod	8.252.723	1,97%	11.789.942	2,66%
2. Potraživanja od kupaca	47.083.050	11,28%	39.183.386	8,86%
3. Potraživanja od sudjelujućih poduzetnika	5.183.004	1,24%	1.346.957	0,30%
4. Potraživanja od zaposlenika i članova pod.	50.401	0,01%	32.680	0,007%
5. Potraživanja od države i drugih institucija	426.995	0,10	276.664	0,06
6. Ostala potraživanja	15.202.258	3,64%	19.431.586	4,39%
<b>III. KRATKOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA</b>	11.476.770	2,75%	8.243.583	1,86%
1. Zajmovi dani poduzetnicima	10.000.000	2,39%	6.000.000	1,35%
2. Ulaganje u VP		0,00%	1.000.000	0,22%
3. Dani zajmovi, depoziti i slično	1.476.770	0,35%	1.243.853	0,28%
<b>IV. NOVAC U BANCII I BLAGAJNI</b>	10.244.613	2,45%	10.419.901	2,35%
<b>D) PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI</b>	889.751	0,21%	1.550.708	0,35%
<b>E) UKUPNO AKTIVA</b>	417.205.799	100%	441.810.827	100%
<b>PASIVA</b>				
<b>A) KAPITAL I REZERVE</b>	338.961.265	81,24%	373.458.216	84,52%
<b>I. TEMELJNI UPISANI KAPITAL</b>	365.478.120	87,60%	365.478.120	82,72%
<b>II. KAPITALNE REZERVE</b>	3.060.590	0,73%	3.060.590	0,69%
<b>V. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK</b>	-15.900.433	-3,81%	-29.786.134	-6,74%
1. Preneseni gubitak	15.900.433	3,81%	29.786.134	6,74%
<b>VI. DOBIT ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE</b>	-13.721.537	-3,28%	34.682.112	7,84%
1. Dobit poslovne godine		0,00%	34.682.112	7,84%
2. Gubitak poslovne godine	13.721.537	3,28%		0,00%
<b>VII. MANJINSKI INTERES</b>	44.525	0,01	23.528	0,005%
<b>B) REZERVIRANJA</b>	4.394.244	1,05%	11.650.614	2,63%
1. Rezerviranja za mirovine, otpremnine	1.059.719	0,25%	7.882.935	1,78%
2. Druga rezerviranja	3.334.525	0,79%	3.767.679	0,85%
<b>C) DUGOROČNE OBVEZE</b>	32.258.090	7,73%	27.134.356	6,14%
1. Obveze prema bankama	32.258.090	7,73%	27.134.356	6,14%

<b>D) KRATKOROČNE OBVEZE</b>	41.154.701	9,86%	29.114.661	6,58%
1. Obveze prema povezanim poduzetnicima	13.421.915	3,21%	4.530.670	1,02%
2. Obveze za zajmove, depozite		0,00%	20.000	0,004%
3. Obveze prema bankama	6.447.742	1,54%	5.643.495	1,27%
4. Obveze za predujmove	539.560	0,12	472.331	0,10
5. Obveze prema dobavljačima	12.358.566	2,96	11.335.264	2,56%
6. Obveze prema poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi	151.320	0,03%	85.512	0,01%
7. Obveze prema zaposlenicima	4.152.621	0,99%	3.400.165	0,76%
8. Obveze za poreze, doprinose	4.006.853	0,96%	3.599.625	0,81%
9. Ostale kratkoročne obveze	76.124	0,01%	26.599	0,006%
<b>E) ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEGA RAZDOBLJA</b>	437.499	0,10%	452.980	0,10%
<b>F) UKUPNO PASIVA</b>	417.205.799	100%	441.810.827	100%

Vertikalna analiza pokazuje strukturu aktive odnosno pasive. Postotnim veličinama izražen je udio svake stavke aktive prema ukupnoj aktivi, kao i kod pasive. Dugotrajna imovina zauzima 53%, dok kratkotrajna imovina zauzima 47%. Ovakav odnos upućuje da se radi o proizvodnom poduzeću. Nekretnine, postrojenja i oprema sudjeluju sa čak 35% u ukupnoj aktivi.

Kod pasive je primjetan visok udio kapitala (iznad 87%). Obveze čine mali udio. Nizak udio obveza znači da se poduzeće financira uglavnom iz vlastitog kapitala.

## 2. BILANCA USPJEHA – VERTIKALNA ANALIZA

Emitent: Slobodna Dalmacija d.d.

Izveštaj za period 01.01.-31.12.2010.

OPIS	2009. godina	Struktura u %	2010. godina	Struktura u %
<b>I. POSLOVNI PRIHODI</b>	203.785.175	100%	235.651.634	100%
1. Prihodi od prodaje	195.886.375	96,12%	173.420.626	73,60%
2. Ostali poslovni prihodi	7.898.800	3,87%	62.231.008	26,40%
<b>II. POSLOVNI RASHODI</b>	215.987.697	105,98%	200.953.973	85,27%
1.Promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda	-25.097	-0,01	-115.484	-0,04%
2. Materijalni troškovi	103.743.775	50,91%	88.092.851	37,38%
a) Troškovi sirovina i materijala	40.113.988	19,68%	37.550.518	15,93%
b) Troškovi prodane robe	7.874.642	3,86%	4.787.771	2,03%
c) Ostali vanjski troškovi	55.755.145	27,36	45.754.562	19,42%
3.Troškovi osoblja	75.776.782	37,18	69.603.722	29,54%
a) Neto plaće i nadnice	43.092.179	21,15%	40.588.775	17,22%
b) Troškovi poreza i doprinosa	21.533.106	10,57%	18.782.832	7,97%
c) Doprinosi na plaće	11.151.497	5,47%	10.232.115	4,34%
4. Amortizacija	17.344.510	8,51%	13.672.418	5,80%
5. Ostali troškovi	11.478.022	5,63%	11.675.307	4,95%
6. Vrijednosno usklađiv.	4.266.164	2,09%	7.964.336	3,38%

a) Kratkotrajne imovine	4.266.164	2,09%	7.964.336	3,38%
7. Rezerviranja	282.688	0,13%	7.847.669	3,33%
8. Ostali poslovni rashodi	3.120.853	1,53%	2.213.154	0,94%
<b>III. FINANCIJSKI PRIHODI</b>	1.925.942	0,95%	2.136.126	0,91%
1. Kamate, tečajne razlike, dividende iz odnosa sa povezanim poduzetnika	32.634	0,02%	266.867	0,11%
2. Kamate, tečajne razlike, dividende iz odnosa sa nepovezanim poduzetnika	1.799.465	0,88%	1.226.410	0,52%
3. Dio prihoda od pridruženih poduzetnika i sudjelujućih interesa	93.843	0,05%	642.849	0,27%
<b>IV. FINANCIJSKI RASHODI</b>	4.157.572	2,04%	2.724.971	1,16%
1. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi iz odnosa sa nepovezanim poduzetnika	4.157.572.	2,04%	2.724.971	1,16%
<b>V. UDIO U DOBITI OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA</b>	701.343	0,34%	552.299	0,23%
<b>VI. UKUPNI PRIHODI</b>	206.412.460	101,29%	238.340.059	101,14%
<b>VII. UKUPNI RASHODI</b>	220.145.269	108,03%	203.678.944	86,43%
<b>VIII. DOBIT ILI DOBITAK PRIJE OPOREZIVANJA</b>	-13.732.809	-6,74%	34.661.115	14,71%
1. Dobit prije oporezivanja	0	0,00%	34.661.115	14,71%
2. Gubitak prije oporezivanja	13.732.809	6,74%	0	0,00%
<b>IX. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA</b>	-13.732.809	-6,74%	34.661.115	14,71%
1. Dobit razdoblja	0	0,00%	34.661.115	14,71%
2. Gubitak razdoblja	13.732.809	6,74%	0	0,00%



Vertikalna analiza bilance uspjeha pokazuje relativne odnose svih stavki prema prihodu od prodaje. Uspoređujući bilancu uspjeha za ove dvije godine možemo reći da poduzeće posluje relativno ne povoljno, s obzirom da znatnu količinu prihoda od prodaje odvaja za svoje troškove poslovanja (materijalni troškovi i ostali rashodi). Poduzeće je u 2009. godini negativno poslovalo (6,74%), a u 2010. godini dobit je iznosila 14,71%.

### 3. HORIZONTALNA ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA

Emitent: Slobodna Dalmacija d.d.

BILANCA STANJA - HORIZONTALNA ANALIZA

Izveštaj na dan: 31.12.2010.

Opis	2009. godina	2010. godina	Razlika 10 .- 09.	Postotna promjena
<b>AKTIVA</b>				
<b>A. UPISANI, A NEUPLAĆENI KAPITAL</b>				
<b>B. DUGOTRAJNA IMOVINA</b>	220.228.239	265.148.778	44.920.539	20,40%
<b>I. NEMATERIJALNA IMOVINA</b>	13.995.100	11.750.675	-2.244.425	-16,04%
1. Koncesije, licencije, patenti, robne i uslužne marke, softver	2.453.260	208.835	-2.244.425	-91,49%
2. Goodwill	11.541.840	11.541.840	0.00	0,00%
<b>II. MATERIJALNA IMOVINA</b>	145.407.329	130.696.226	-14.711.103	-10,12%
1. Zemljište	11.655.873	11.655.872	0.00	0,00%
2. Građevinski objekti	83.248.598	78.850.695	-4.397.903	-5,28%
3. Postrojenja i oprema	46.011.356	37.204.671	-8.806.685	-19,14%
4. Alati, pogonski inventar i transportna imovina	2.503.928	1.435.965	-1.067.963	-42,65%
5. Predujmovi za materijalnu imovinu	880.843	880.843	0.00	0,00%
6. Materijalna im. u pripremi	208.813	208.813	0.00	0,00%
7. Ostala materijalna imovina	897.918	459.766	-438.152	-48,80%
<b>III. DUGOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA</b>	60.825.810	122.643.639	61.817.829	101,63%
1. Dani zajmovi povezanim poduzetnicima	0	26.500.000	26.500.000	100,00%
2. Sudjelujući interesi (udjeli)	58.400.000	94.924.000	36.524	0,63%
3. Ulaganja u VP	431.261	477.340	46.079	10,69%
4. Dani zajmovi, depoziti i slično	1.103.206	0	-1.103.206	-100,00%
5. Ulaganja koja se obračunavaju metodom udjela	891.343	742.299	-149.044	-16,72%
<b>IV. POTRAŽIVANJA</b>	0	58.238	58.238	100,00%
1. Ostala potraživanja	0	58.238	58.238	100,00%
<b>C) KRATKOTRAJNA IMOVINA</b>	196.087.809	175.111.341	-20.976.468	-10,70%
<b>I. ZALIHE</b>	98.167.995	84.386.372	-13.781.623	-14,04%

1. Sirovine i material	7.218.553	5.149.814	-2.068.739	-28,66%
2. Proizvodnja u tijeku	300.184	415.669	115.485	38,47%
3. Trgovačka roba	1.387.603	191.788	-1.195.815	-86,18%
4. Predumovi za zalihe	50.211	559.132	508.921	1,01%
5. Dugotrajna imovina namijenjena prodaji	89.211.444	78.069.969	-11.141.475	-12,49%
<b>II. POTRAŽIVANJA</b>	76.198.431	72.061.215	-4.137.216	-5,43%
1. Potraživanja od povezanih poduzetnika	8.252.723	11.789.942	3.537.219	42,86%
2. Potraživanja od kupaca	47.083.050	39.183.386	-7.899.664	-16,78%
3. Potraživanja od sudjelujućih poduzetnika	5.183.004	1.346.957	-6.836.047	-131,89%
4. Potraživanja od zaposlenika i članova pod.	50.401	32.680	-17.721	-35,16%
5. Potraživanja od države i drugih institucija	426.995	276.664	-150.331	-35,21%
6. Ostala potraživanja	15.202.258	19.431.586	4.229.328	27,82%
<b>III. KRATKOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA</b>	11.476.770	8.243.583	--3.233.187	-28,17%
1. Zajmovi dani poduzetnicima	10.000.000	6.000.000	-4.000.000	-40%
2. Ulaganje u VP	0.00	1.000.000	1.000.000	100,00%
3. Dani zajmovi, depoziti i slično	1.476.770	1.243.853	-232.917	-15,77%
<b>IV. NOVAC U BANCII BLAGAJNI</b>	10.244.613	10.419.901	175.288	1,71%
<b>D) PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI</b>	889.751	1.550.708	660.957	74,29%
<b>E) UKUPNO AKTIVA</b>	417.205.799	441.810.827	24.605.028	5,90%
<b>PASIVA</b>				
<b>A) KAPITAL I REZERVE</b>	338.961.265	373.458.216	34.496.951	10,18%
<b>I. TEMELJNI UPISANI KAPITAL</b>	365.478.120	365.478.120	0.00	0,00%
<b>II. KAPITALNE REZERVE</b>	3.060.590	3.060.590	0.00	0,00%
<b>V. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK</b>	-15.900.433	-29.786.134	-13.885.701	-87,33%
1. Preneseni gubitak	15.900.433	29.786.134	13.885.701	87,33%
<b>VI. DOBIT ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE</b>	-13.721.537	34.682.112	48.403.649	352,76%
1. Dobit poslovne godine	0.00	34.682.112	34.682.112	100,00%
2. Gubitak poslovne godine	13.721.537	0.00	-13.721.537	-100,00%
<b>VII. MANJINSKI INTERES</b>	44.525	23.528	-20.997	-47,16%
<b>B) REZERVIRANJA</b>	4.394.244	11.650.614	7.256.370	165,13%
1. Rezerviranja za mirovine, otpremnine	1.059.719	7.882.935	6.823.216	643,87%
2. Druga rezerviranja	3.334.525	3.767.679	433.154	12,99%

<b>C) DUGOROČNE OBVEZE</b>	32.258.090	27.134.356	-5.123.734	-15,88%
1. Obveze prema bankama	32.258.090	27.134.356	-5.123.734	-15,88%
<b>D) KRATKOROČNE OBVEZE</b>	41.154.701	29.114.661	-12.040.040	-29,26%
1. Obveze prema povezanim poduzetnicima	13.421.915	4.530.670	-8.891.245	-66,24%
2. Obveze za zajmove, depozite	0.00	20.000	20.000	100,00%
3. Obveze prema bankama	6.447.742	5.643.495	-804.247	-12,47%
4. Obveze za predujmove	539.560	472.331	-67.229	-12,46
5. Obveze prema dobavljačima	12.358.566	11.335.264	-1.023.302	-8,28%
6. Obveze prema poduzet.u kojima post.sudj.interesi	151.320	85.512	-65.808	-43,49%
7. Obveze prema zaposlenicima	4.152.621	3.400.165	-752.456	-18,12%
8. Obveze za poreze, doprinose	4.006.853	3.599.625	-407.228	-10,16%
9. Ostale kratkoročne obveze	76.124	26.599	-49.525	-65,06%
<b>E) ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEGA RAZDOBLJA</b>	437.499	452.980	15.481	3,54%
<b>F) UKUPNO PASIVA</b>	417.205.799	441.810.827	24.605.028	5,90%

Sam pogled na bilancu i veličinu aktive, odnosno pasive ukazuje da se radi o srednjem poduzeću budući sa ukupna imovina pouzeća iznosi gotovo 420 milijuna kuna. Na temelju izračunate promjene stavki bilance stanja promatrajući stanje na dan 31.12.2010. u odnosu na isti dan godinu dana ranije bitno je izdvojiti značajnije promjene. S obzirom na veličinu poduzeća ostvaren je značajan rast ukupne aktive odnosno pasive u iznosu 5,90%. Ostvaren je rast dugotrajne imovine u iznosu od 20,00%. Ako promatramo izvore rasta aktive vidljiv je najveći utjecaj u rastu kapitala u iznosu 10,18% i rezerviranja u iznosu od 165,13%.

#### 4. BILANCA USPJEHA – HORIZONTALNA ANALIZA

Emitent: Slobodna Dalmacija d.d.

Izveštaj za period: 01.01.-31.12.2010.

OPIS	2009. godina	2010. godina	Razlika 10-09	Postotna promjena
<b>I. POSLOVNI PRIHODI</b>	203.785.175	235.651.634	31.866.459	15,64%
1. Prihodi od prodaje	195.886.375	173.420.626	--22.465.749	-11,47%
2. Ostali poslovni prihodi	7.898.800	62.231.008	54.332.208	687,85%
<b>II. POSLOVNI RASHODI</b>	215.987.697	200.953.973	-15.033.724	-6,96%
1. Promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda	-25.097	-115.484	-90.387	360,15%
2. Materijalni troškovi	103.743.775	88.092.851	-15.650.924	-15,09%
a) Troškovi sirovina i materijala	40.113.988	37.550.518	-2.563.470	-6,39%
b) Troškovi prodane robe	7.874.642	4.787.771	-3.086.871	-39,20%
c) Ostali vanjski troškovi	55.755.145	45.754.562	-10.000.583	-17,94%
3. Troškovi osoblja	75.776.782	69.603.722	-6.173.060	-8,15%
a) Neto plaće i nadnice	43.092.179	40.588.775	-2.503.404	-5,81%
b) Troškovi poreza i doprinosa	21.533.106	18.782.832	-2.750.274	-12,77%
c) Doprinosi na plaće	11.151.497	10.232.115	-919.382	-8,24%
4. Amortizacija	17.344.510	13.672.418	--3.672.092	-21,17%
5. Ostali troškovi	11.478.022	11.675.307	197.285	1,72%
6. Vrijednosno usklađiv.	4.266.164	7.964.336	3.698.172	86,69%

a) Kratkotrajne imovine	4.266.164	7.964.336	3.698.172	86,69%
7. Rezerviranja	282.688	7.847.669	7.564.981	2676,09%
8. Ostali poslovni rashodi	3.120.853	2.213.154	-907.699	-29,08%
<b>III. FINANCIJSKI PRIHODI</b>	1.925.942	2.136.126	210.184	10,91%
1. Kamate, tečajne razlike, dividende iz odnosa sa povezanim poduzetnika	32.634	266.867	234.233	717,76%
2. Kamate, tečajne razlike, dividende iz odnosa sa nepovezanim poduzetnika	1.799.465	1.226.410	-573.055	31,85%
3. Dio prihoda od pridruženih poduzetnika i sudjelujućih interesa	93.843	642.849	549.006	585,03%
<b>IV. FINANCIJSKI RASHODI</b>	4.157.572	2.724.971	-1.432.601	-0,34%
1. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi iz odnosa sa nepovezanim poduzetnika	4.157.572.	2.724.971	-1.432.601	-0,34%
<b>V. UDIO U DOBITI OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA</b>	701.343	552.299	-149.044	-21,25
<b>VI. UKUPNI PRIHODI</b>	206.412.460	238.340.059	31.927.599	15,47%
<b>VII. UKUPNI RASHODI</b>	220.145.269	203.678.944	-16.466.325	-7,49%
<b>VIII. DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA</b>	-13.732.809	34.661.115	20.928.306	152,40%
1. Dobit prije oporezivanja	0	34.661.115	0	0,00%
2. Gubitak prije oporezivanja	13.732.809	0	0	0,00%
<b>IX .DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA</b>	-13.732.809	34.661.115	20.928.306	152,40%
1. Dobit razdoblja	0	34.661.115	0	0,00%
2. Gubitak razdoblja	13.732.809	0	0	0,00%

Horizontalna analiza bilance uspjeha pokazuje promjene u promatranom razdoblju na kategorijama prihoda i rashoda te financijskom rezultatu. Poslovni prihodi povećali su se za 15,64%, financijski prihodi za 10,91% od kojih su najznačajnije kamate, tečajne razlike, dividende. Dobit iznosi 152,40%.

## 5. POKAZATELJI LIKVIDNOSTI

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

<b>1.Koeficijent trenutne likvidnosti &gt; 0,1</b>				
	2009. godina	2010. Godina	Razlika 2010.-2009.	Postotna Promjena
<b>Novac/kratkoročne obveze</b>	0,24	0,35	0,11	46 %

Koeficijent trenutne likvidnosti ukazuje na sposobnost poduzeća za trenutačno podmirenje obveza. Pokazatelji trenutne likvidnosti su dobri, jer je kontrolna mjera 10%, a izračunate vrijednosti su veće što pokazuje da poduzeće može podmirivati dospjele obveze.

<b>2.Koeficijent ubrzane likvidnosti &gt; 1</b>				
	2009. godina	2010. Godina	Razlika 2010.-2009.	Postotna promjena
<b>(Novac + potraživanja)/ Kratk.obveze</b>	2,10	2,83	0,73	35 %

Koeficijent ubrzane likvidnosti iznosi oko 2.5. Došlo je do rasta koeficijenta od 35% što je dobro za poduzeće jer to znači da iz novca kojim raspolaže i potraživanjima koja dopijevaju u kratkom roku poduzeće može podmiriti sve kratkoročne obveze.



<b>3.Koeficijent tekuće likvidnosti &gt; 2</b>				
	2009. godina	2010. godina	Razlika 2010.-2009.	Postotna promjena
<b>Kratk. imovina/Kratk. obveze</b>	4,76	6,01	1,25	26 %

Koeficijent tekuće likvidnosti pokazuje pokriće kratkoročnih obveza kratkoročnom imovinom u zadovoljavajućem omjeru. Koeficijent tekuće likvidnosti u pravilu bi trebao biti veći od 2 a u našem slučaju poduzeće posluje a sa oko 5%, što znači da će poduzeće moći sa svojom kratkotrajnom imovinom podmirivati svoje kratkoročne obveze.

<b>4.Koeficijent financijske stabilnosti &lt; 1</b>				
	2009. godina	2010. godina	Razlika 2010.-2009.	Postotna Promjena
<b>Dug.imovina/ ( glavnica +dug.obveze)</b>	0,59	0,66	0,07	12 %

Koeficijent financijske stabilnosti predstavlja omjer dugotrajne imovine i kapitala uvećanog za dugoročne obveze. Ovaj koeficijent treba biti manji od 1. U našem slučaju u obje godine koeficijent je poželjne visine što znači da će poduzeće moći podmirivati svoje kratkoročne obveze sa kratkoročnom imovinom.

## 6. POKAZATELJI ZADUŽENOSTI

Pokazatelji zaduženosti su odraz strukture pasive i govore koliko je imovine financirano iz vlastitog kapitala te koliko je imovine financirano iz tuđeg kapitala (obveza).

<b>1.Koeficijent zaduženosti &lt; 0,5</b>				
	2009. Godina	2010. godina	Razlika 2010.-2009.	Postotna promjena
<b>Ukupne obveze/ Ukupna imovina</b>	0,17	0,12	-0,05	29 %

Koeficijent zaduženosti pokazuje strukturu tuđih izvora u ukupnim izvorima. Ako je koeficijent zaduženosti iznad 0,5 poduzeće je prezaduženo tj.nesolventno. U 2009.-oj godini pokazatelj je iznosio 17%, a u 2010.-oj 12%, što znači da je zaduženost ispod dopuštene vrijednosti. Pokazatelj zaduženosti pokazuje iz kojih se izvora poduzeće financira. .

<b>2.Koeficijent vlastitog financiranja &gt; 0,5</b>				
	2009. Godina	2010. Godina	Razlika 2010.-2009.	Postona promjena
<b>Glavnica/ ukupna imovina</b>	0,81	0,84	0,03	4 %

Ovaj pokazatelj pokazuje koliko se poduzeće financira iz vlastitih izvora. Ovdje se vidi da se u obje godine financira iz vlastitih izvora. Koeficijent vlastitog financiranja pokazuje u kojem se stupnju poduzeće financira iz vlastitih izvora. U našem slučaju on iznosi oko 0.84 i možemo reći da se poduzeće u velikom stupnju financira iz vlastitih izvora.

<b>3.Koeficijent financiranja &lt; 1</b>				
	2009. Godina	2010. Godina	Razlika 2010.-2009.	Postotna Promjena
<b>Ukupne obveze / glavnica</b>	0,21	0,80	0,59	280 %

Koeficijent financiranja pokazuje omjer tuđeg i vlastitog kapitala. U obje godine pokazatelji financiranja su zadovoljavajući I pokazuje da se poduzeće uglavnom financira iz vlastitih sredstava.

<b>4. POKRIĆE TROŠKOVA</b>				
	2009. Godina	2010. Godina	Razlika 2010.-2009.	Postotna promjena
<b>Dobit prije poreza + kamate/ Kamate</b>	-2,30	13,71	11,41	496,09%

Ovaj pokazatelj pokazuje koliko puta su kamate pokrivena dobitkom prije poreza.

<b>5. Faktor zaduženosti &lt; 5 god.</b>				
	2009. Godina	2010. Godina	Razlika 2010.-2009.	Postotna promjena
<b>Ukupne obveze/Zadržana dobit+amortizacija</b>	4,23	4,11	-0,12	3 %

Faktor zaduženosti pokazuje broj godina potrebnih da se iz zadržane dobiti i amortizacije podmire ukupne obveze. Oba pokazatelja su zadovoljavajuća.

<b>6.Stupanj pokrića I</b>				
	2009. godina	2010. Godina	Razlika 2010.-2009.	Postotna promjena
<b>Glavnica/Dugotrajna imovina</b>	1,53	1,40	-0,13	8 %

<b>7.Stupanj pokrića II</b>				
	2009. Godina	2010. godina	Razlika 2010.-2009.	Postotna promjena
<b>Glavnica+dug.obveze/ Dugotrajna imovina</b>	1,68	1,51	-0,17	-10 %

Pokazatelji stupnja pokrića I i II pokazuju odnos vlastitog kapitala i dugoročnog tuđeg kapitala prema dugotrajnoj imovini. Poželjno je da oba pokazatelja u obje godine budu veći od 1 jer je poželjno da se dio kratkoročne imovine financira iz dugoročnih izvora. Pokazatelji imaju slične vrijednosti, s tim da su vrijednosti zadovoljavajuće s blagim padom u 2010.

## 7. POKAZATELJI AKTIVNOSTI

Pokazatelji aktivnosti poznati su pod nazivom koeficijenti obrta koji se računaju na temelju odnosa prometa i prosječnog stanja. Oni ukazuju na brzinu cirkulacije imovine u poslovnom procesu.

<b>1.Koeficijent obrtaja ukupne imovine</b>				
	2009. Godina	2010. Godina	Razlika 2010.-2009.	Postotna promjena
<b>Ukupni prihod/ukupna imovina</b>	0,49	0,64	0,15	30 %

<b>2.Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine</b>				
	2009. godina	2010. Godina	Razlika 2010.-2009.	Postotna promjena
<b>Ukupni prihod/Kratkotrajna imovina</b>	1,05	1,67	0,62	59 %

<b>3.Koeficijent obrtaja potraživanja &gt; 1</b>				
	2009. godina	2010. Godina	Razlika 2010.-2009.	Postotna promjena
<b>Prihodi od prodaje/Potraživanja</b>	2,57	2,40	-0,17	- 7 %

Svi ovi pokazatelji pokazuju odnos prihoda od prodaje i pojedine stavke imovine. Što se tiče koeficijenta pokazatelja bolje da je što veći. Pokazatelji niskih vrijednosti pokazuju na potrebni rast prodaje. Ovi pokazatelji se nazivaju i pokazatelji obrtaja, jer pokazuju koliko se puta ostvari promet robe u promatranom razdoblju u odnosu na promatranu veličinu. Pokazatelji niskih vrijednosti ukazuju na potrebni rast prodaje tj. na povećani angažman prodajne funkcije.

<b>4.Trajanje naplate potraživanja u danima</b>				
	2009. Godina	2010. Godina	Razlika 2010.-2009.	Postotna promjena
<b>Br.dana u godini/Koef.obrtaja potraživanja</b>	142,02	152,08	1,07	1 %

Ovaj pokazatelj govori o prosječnom vremenu naplate potraživanja. U našem slučaju razdoblje naplate u 2009.-oj godini iznosi 142 dana, a u 2010.-oj godini 152 dana.

## 8. POKAZATELJI EKONOMIČNOSTI

Pokazatelji ekonomičnosti mjere odnos prihoda i rashoda i pokazuju koliko se prihoda ostvari po jedinici rashoda. Ovi pokazatelji se računaju na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka.

<b>1.Ekonomičnost ukupnog poslovanja</b>				
	2009. Godina	2010. Godina	Razlika 2010.—2009.	Postotna promjena
<b>Ukupni prihodi/Ukupni rashodi</b>	0,93	1,17	0,24	26 %

Poslovanje je ekonomično sve dok je iznos pokazatelja veći od 1, a poželjno je da bude što veća vrijednost. U 2009.-oj godini poslovanje nije ekonomično dok se u 2010.-oj godini popravilo i iznosi 1.17.

<b>2.Ekonomičnost poslovanja-prodaje</b>				
	2009. Godina	2010. Godina	Razlika 2010.-2009.	Postotna promjena
<b>Prihodi od prodaje/Rashodi od prodaje</b>	0,94	1,17	0,23	25 %

Koeficijent bi trebao biti veći od 1, što jest slučaj u 2010.-oj godini, ali ne i u 2009.-oj. Ekonomičnost prodaje uzima u odnos prihode od prodaje od rashode od prodaje.

<b>3.Ekonomičnost financiranja</b>				
	2009. Godina	2010. Godina	Razlika 2010.-2009-	Postotna promjena
<b>Financijski prihodi/Financijski rashodi</b>	0,46	0,78	0,32	70 %

Što se tiče ovih pokazatelja poželjno bi bilo da su barem veći od 1, čak i daleko od toga iz čega zaključujemo da u našem slučaju nisu zadovoljavajući.



## 9. POKAZATELJI PROFITABILNOSTI

U kontekstu pokazatelja profitabilnosti uobičajeno se razmatraju pokazatelji marže profita te rentabilnost ukupne imovine i rentabilnost vlastitog kapitala.

<b>1. Marža profita</b>				
	2009. Godina	2010. Godina	Razlika 2010.-2009.	Postotna promjena
<b>Neto dobit+kamate/Ukupni prihod</b>	-0,04	0,17%	0,13	325%

Pokazatelji profitabilnosti pokazuju postotak dobiti u ostvarenom prihodu. Ne postoji kontrolna mjera, poželjno je da vrijednost bude što veća. Može se zaključiti da pokazatelji u 2009. godini nisu zadovoljavajući, a u 2010. godini su se znatno povećali.

<b>2. Rentabilnost imovine – neto</b>				
	2009. godina	2010. Godina	Razlika 2010.-2009.	Postotna promjena
<b>Neto dobit+kamate/Ukupna imovina</b>	-0,02	0,08	0.06	300%

Rentabilnost imovine pokazuje stopu povrata na ukupnu imovinu. U 2009. godini došlo je do pada u iznosu .2%, dok se u 2010. godini povećala za 8%.

<b>3.Renatabilnost vlastitog kapitala</b>				
	2009. Godina	2010. Godina	Razlika 2010.-2009.	Postotna promjena
<b>Neto dobit/Glavnica</b>	0,04	0,09	0,05	125 %

Ovaj pokazatelj govori o stopi povrata na vlastiti kapital. Izračunate vrijednosti pokazuju stope povrata, sa povećanjem u 2010. godini za 5%.

## 10. POKAZATELJI INVESTIRANJA

Pomoću pokazatelja investiranja mjeri se uspješnost ulaganja u dionice poduzeća. Podrazumijeva se da se radi o običnim dionicama.

<b>1.Dobit po dionici EPS</b>				
	2009. godina	2010. Godina	Razlika 2010.-2009.	Postotna promjena
<b>Neto dobit/ broj dionica</b>	-2,63	6,63	4	-152 %

Dobit po dionici pokazuje koliko dobiti pripada svakoj dionici. Kapital poduzeća podijeljen je na 5. 221 .116 dionica.

<b>2. Odnos cijene i dobiti po dionici</b>				
	2009. godina	2010. godina	Razlika 2010.-2009.	Postotna promjena
<b>Tržišna cijena/Dobit po dionici</b>	<b>-10.64</b>	<b>0.24</b>	<b>-10.4</b>	<b>97,74%</b>

Odnos cijene i dobiti po dionici pokazuje koliko je puta viša cijena dionice od dobiti po dionici. Bolje je da je pokazatelj niži jer znači veći povrat po dionici.

<b>3. Ukupna rentabilnost dionice</b>				
	2009. godina	2010. godina	Razlika 2010.-2009.	Postotna promjena
<b>Dobit po dionici/Tržišna cijena dionice</b>	-0.09	0.24	0.15	166.66%

Ovaj pokazatelj pokazuje stopu povrata koju osigurava dionica. S obzirom na pokazatelje od -9% i 15% može se zaključiti da ako je samo cilj zarada, a ne samo vlasništvo i ne uzimajući u obzir moguća poboljšanja kretanja pokazatelja u budućnosti, bolje je oročiti novac u banku i ostvariti sigurniji i nešto viši povrat.

## 11. ANALIZA PROGNOŠTIČKIM Z-score MODELOM

Dok svi ranije izračunati pokazatelji o poslovanju poduzeća u prošlosti, Z-score model koji je korišten u nastavku, prognozira poslovanje tvrtke u budućnosti. Njime se pokazuje ukupna izvrsnost poduzeća. Model glasi:

$$Z=1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + X5$$

$$X1=(\text{tekuća imovina} - \text{tekuće obveze}) / \text{ukupna imovina}$$

$$X2=\text{zadržana dobit} / \text{ukupna imovina}$$

$$X3=(\text{neto dobit} + \text{troškovi kamata} + \text{troškovi oporezivanja}) / \text{ukupna imovina}$$

$$X4=\text{tržišna vrijednost običnih i preferencijalnih dionica} / \text{ukupne obveze}$$

$$X5=\text{prihodi od prodaje} / \text{ukupna imovina.}$$

Ukoliko je pokazatelj veći od 2,67 poduzeće ima dobru budućnost najmanje u srednjoročnom razdoblju. Vrijednost između 1,86 i 2,67 ukazuje da treba pojačano raditi na poboljšanju poslovne izvrsnosti. Vrijednost manja od 1,86 predviđa pojavu ozbiljnih problema i moguću propast.

Za analizirano poduzeće vrijednosti iznose: za 2009. godinu  $Z=1,34$ , a za 2010. godinu 1,81 što znači da je poduzeće u ozbiljnim problemima.

## 12. ZAKLJUČAK ANALIZE NA TEMELJU POKAZATELJA

Svi pokazatelji likvidnosti u 2009.-oj godini su zadovoljavajući. U 2010.-oj godini dolazi do poboljšanja. Što se tiče pokazatelja zaduženosti vrijedi isto kao i za pokazatelje likvidnosti, tj. u 2010.-oj godini su puno bolji. Za pokazatelje aktivnosti može se reći da su zadovoljavajući iako ne bi bilo loše da su još veći. Koeficijent trenutne likvidnosti ukazuje na sposobnost poduzeća za trenutno podmirenje obveza. Pokazatelji trenutne likvidnosti su dobri, jer je kontrolna mjera 10%, a izračunate vrijednosti su veće, što pokazuje da poduzeće može podmirivati dospjele obveze. Pokazatelji ekonomičnosti su jako bitni pokazatelji. U našem slučaju nisu zadovoljavajući jer bi trebali biti veći od 1. U 2010.-oj godini je došlo do poboljšanja. Što se tiče pokazatelja profitabilnosti može se reći da je vrijednost neto profitne marže nije zadovoljavajuća i da je uspješnost prema ovom pokazatelju nezadovoljavajuća. Što se tiče rentabilnosti imovine i kapitala u 2010. godini došlo je do rasta.

### 13. LITERATURA

1. Žager, Katarina, Žager, Lajoš, Mamić Sačer, Ivana I Sever, Sanja: “*Analiza financijskih izvještaja*”, MASMEDIA d.o.o., Zagreb, 2008.
2. [www.zse.hr](http://www.zse.hr)
3. FINANCIJSKI IZVJEŠTAJ “SLOBODNA DALMACIJA” d.d. :  
<http://zse.hr/default.aspx?id=36774>