

Altius savjetovanje d.o.o.

dr.sc. Andreja Švigir, ovl.rev.

Analiza poslovanja – jesmo li dobri kako nam se čini?

Analiza poslovanja je preduvjet postavljanja dijagnoze stanja poduzeća na temelju koje slijedi terapija. Mnogi poduzetnici i danas upravljaju svojim poslovanjem rukovodeći se iskustvom i odlučujući na temelju intuicije. Imajući u vidu neograničenost poslovanja, takav način upravljanja sasvim sigurno nije poželjan i dobrodošao. Da bismo napravili kvalitetnu analizu potrebno je poduzeću pristupiti holistički, a da bismo donijeli kvalitetne odluke potrebno je dobivene informacije sublimirati, povezati i uz njihovu pomoć potaknuti aktivnost.

1. Informacija – rudača analize

„U srcu informacijskog okruženja i informacijske revolucije sama je informacija. Bit informacijske revolucije i informacijskog doba jest informacija i njezina vrijednost u poslovanju i odlučivanju, dok je tehnologija samo neizbježno sredstvo. Hijerarhijska podjela podrazumijeva podatke na dnu, informacije na sredini i znanje i mudrost na vrhu.“¹

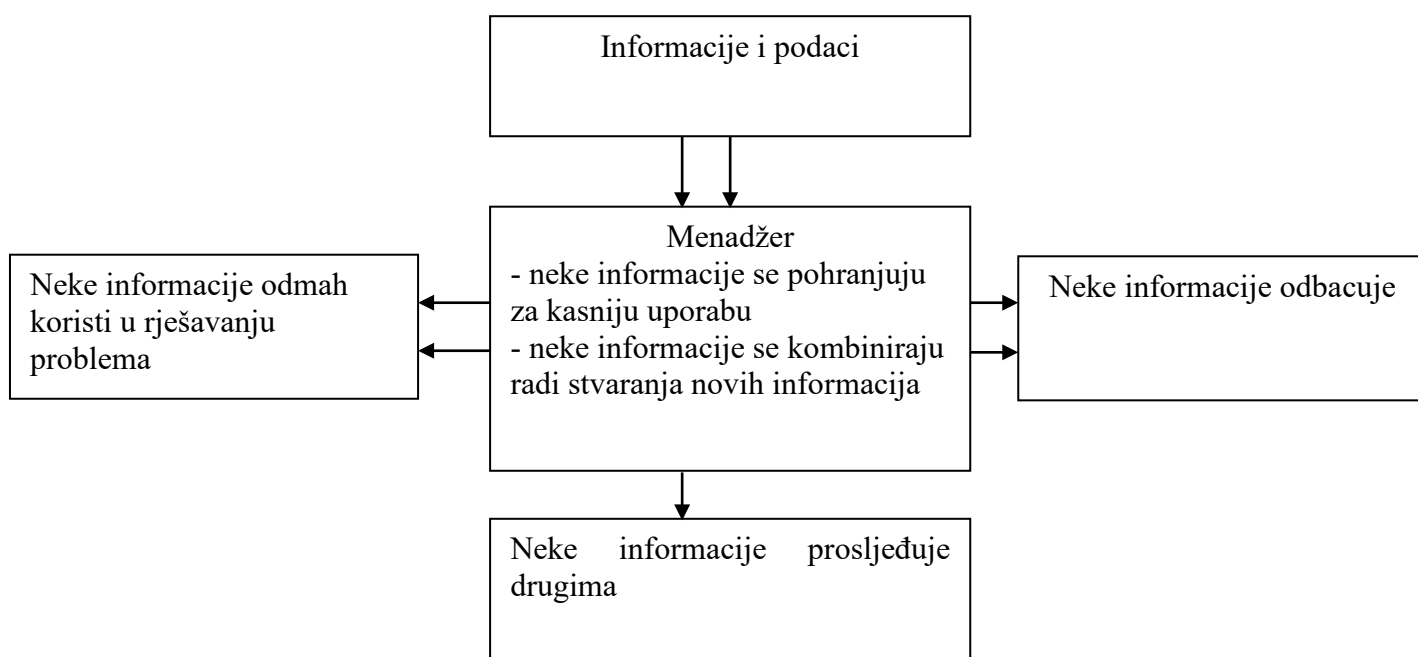
Što je to za čim traga menadžment, ali i svi zaposleni u poduzeću kada donose poslovne odluke, od onih operativnih i svakodnevnih pa sve do onih složenih, strateških koje određuju budućnost i poduzeća i zaposlenika. To je sasvim sigurno informacija. Kako do nje doći, kako ih povezati te u konačnici uz njihovu pomoć potaknuti aktivnost?

Najznačajniji dio ukupnog informacijskog sustava poduzeća svakako je **računovodstveni informacijski sustav**. Kako sve odluke rezultiraju određenim akcijama u obliku realiziranih poslovnih događaja tako one postaju predmetom računovodstvenog evidentiranja kojem je zadatak prikupiti ih, analizirati i razvrstati, evidentirati i prikazati u finalnom računovodstvenom proizvodu, odnosno **financijskim izvještajima**, koji će biti predmetom naše analize.

Sve dinamičnija okolina sa sobom donosi mnoštvo neizvjesnosti pa je stoga i odlučivanje postalo sve zahtjevnije. U središtu cjelokupnog informacijskog sustava su vlasnici ili menadžeri koji moraju permanentno donositi odluke. Kako bi oni to mogli potrebne su im kvalitetne informacije, ali i znanja kako bi informacije razumjeli, povezali i u konačnici upotrijebili. Kako taj proces može teći, možemo pogledati na slijedećoj slici.

¹ Srića, V., Spremić, M.: Informacijskom tehnologijom do poslovnog uspjeha, Sinergija, Zagreb, 2000.

Slika 1. Menadžment i informacije²



Kako bismo analizirali vlastito poslovanje, ali i poslovanje konkurencije, između ostalog koristimo se tehnikama financijske analize i to: vertikalnom, horizontalnom te analizom pomoću pokazatelja i sustava pokazatelja.

Naime, bez poznavanja prošlosti nema kvalitetnog predviđanja budućnosti. Stoga nam upravo horizontalna financijska analiza pomaže prilikom uočavanja i predviđanja trendova poslovanje našeg poduzeća, ali i konkurencije. Za postupke **horizontalne analize**, potrebni su nam financijski izvještaji koje je moguće komparirati, odnosno uspoređivati. Da bismo ih mogli uspoređivati oni moraju zadovoljiti kriterije usporedivosti. Usporedivi su oni financijski izvještaji koji su sastavljeni uz primjenu istih „pravila“, odnosno dosljedno primjenjivanih računovodstvenih politika.

S druge pak strane **vertikalna analiza** ukazuje na strukturu imovine i njezinih izvora. Primjerice, pomoću vertikalne analize saznajemo koliki nam je udio dugotrajne ili pak kratkotrajne imovine u ukupnoj imovini poduzeća ili koliki nam je udio vlastitog kapitala ili duga u ukupnim izvorima imovine.

Analiza poslovanja pomoću pokazatelja daje nam informaciju o **dva temeljna kriterija** bez kojih opstanak poduzeća dolazi u pitanje, a to su:

- **sigurnost** poslovanja koju ocjenjujemo izračunavajući pokazatelje likvidnost, financijske stabilnost i zaduženost i
- **uspješnost** ili efikasnost poslovanja koja se mjeri pokazateljima ekonomičnosti, profitabilnosti i investiranja..

Na sadržaj i oblik informacija o poduzeću utječu korisnici tih informacija isto kao što informacije utječu na njihove odluke. Tu svakako postoji obostrana veza. Potrebe vanjskih i unutarnjih korisnika informacija utječu na kreiranje informacija kao što informacije utječu na

² Grupa autora: Poslovno odlučivanje, Informator, Zagreb 1999., str. 289.

njihovo odlučivanje. Kreirati informacije unutar poduzeća mogu razni odjeli, koji svojom aktivnošću sudjeluju u njihovom stvaranju. Međutim, valja naglasiti da je sve tako dobivene informacije potrebno sublimirati u standardizirane izvještaje koje obično sastavlja te vlasnicima i upravi prezentira **odjel kontrolinga**.

Svi korisnici informacija dobivene informacije koriste motivirani vlastitim interesima.

Vlasnici su zainteresirani za uspješno poslovanje poduzeća, odnosno visinu dobiti društva jer na temelju ostvarene dobiti ostvaruju prinose na uloženi kapital, dividende ili udjele u dobiti. Iako su vlasnici društva u pravilu zainteresirani za ostvarenje dobiti, predmet njihovog interesa je i podizanje cjelokupne vrijednosti društva, odnosno održivi razvoj što bi trebalo biti predmetom interesa i svih zaposlenih, ali i cjelokupne društvene zajednice.

Menadžeri su u pravilu zainteresirani za uspješno poslovanje poduzeća i visinu dobiti jer na temelju ostvarene dobiti ostvaruju menadžerske nagrade i bonuse. Koncentracija menadžera isključivo na ostvarenje dobiti pokazuje njihovu usmjerenost na kratkoročne ciljeve što za poduzeća može biti pogubno.

Zaposleni su zainteresirani za stabilnost poduzeća i svog radnog mjesta, primjerenu i redovitu plaću, plaćene prekovremene sate rada i adekvatni tjedni i godišnji odmor.

Investitore zanimaju informacije o ukupnoj vrijednosti društva iskazane kvantitativno i kvalitativno na temelju kojih procjenjuju rizičnost svojih ulaganja u promatrano poduzeće. Isto tako zanimaju ih stope povrata, odnosno rentabilnost poslovanja društva.

Kreditore zanimaju informacije o likvidnost društva, ekonomičnost poslovanja, zaduženosti, aktivnosti i sl. Na temelju navedenih informacija odlučuju o investiranju svog kapitala u promatrano poduzeće.

Kupci su zainteresirani prvenstveno za informacije koje se odnose na rokove isporuka, kvalitetu roba ili usluga i sl., dok su **dobavljači** zainteresirani za likvidnost društva te njegovu zaduženost.

Državna tijela su zainteresirana za poslovanje društva u cjelini te njegovu sposobnost da između ostalog generira promete i dobitke, koji su oporezivi porezom na dodanu vrijednost i porezom na dobit.

Razne Agencije zainteresirane su za informacije koje služe prvenstveno za potrebe statistike ili za potrebe drugih vanjskih korisnika. Do podataka o konkurenciji svi zainteresirani za poslovanje poduzeća mogu doći na temelju zahtjeva upućenog agencijama koje raspoložu navedenim podacima. Putem ovih podataka zainteresirani dolaze do informacija koje su im potrebne za odlučivanje.

Sindikati i cjelokupna javnost zainteresirani su za poslovanje poduzeća koje utječe na funkcioniranje cjelokupne društvene zajednice kroz njezinu stabilnost i napredak.

Vanjski korisnici, informacije o poduzeću dobivaju putem **financijskih izvještaja** koji pružaju mnoštvo informacija na temelju kojih se može zaključiti radi li se o dobrom ili lošem poduzeću, odnosno dobrom ili lošem upravljanju.

Unutarnji korisnici informacija koriste sve „pametne“ **baze podataka** u kreiranju kvalitetnih izvještaja koji im pomažu u promišljanju budućeg poslovanja. Analizira se sve i dobro i loše. Analiziraju se cijene, novi proizvodi ili usluge koji su u tekućoj godini bili uvedeni u poslovanje i uspjeh koji su postigli. Proizvodi koji „tonu“ i koje smo eliminirali iz naše ponude ili to tek namjeravamo ili ih pak namjeravamo vezati uz prodaju drugih proizvoda ili usluga. Novi kupci i broj njihovih kupovina, kao i oni kupci koji su od našeg poduzeća odustali te razlozi njihovog odlaska. Troškovi i koliko smo ih uspjeli držati pod kontrolom, kako smo njima upravljali ili ih investirali i korist koju su nam donijeli.

Analiziramo ljudske potencijale, njihovu fluktuaciju, motiviranost i zadovoljstvo, zatim načine financiranja, korištenje financijske poluge i sl.

Dakle, i unutarnji i vanjski korisnici informacija, informacije koriste kako bi donosili odluke. Međutim, **odluke će biti toliko dobre koliko su kvalitetne informacije na kojima se temelje.**

Kako analizirati poduzeće, što je bitno, a što nebitno, kako informacije dovesti u vezu, na što nam ukazuju pojedini pokazatelji, kakve preporuke dati menadžmentu? To su pitanja koja traže konkretne i kvalitetne odgovore. U nastavku ćemo analizirati financijske izvještaje poduzeća „Uspjeh“ d.o.o.. Cilj je dati preporuke, odnosno terapiju za daljnje poslovanje poduzeća. Da bismo to mogli treba napraviti stručnu i kvalitetnu dijagnostiku.

Međutim, prije svega, da bismo mogli zaključiti koliko smo dobri ili loši moramo usmjeriti pogled prema tržištu i konkurenciji. Često nam se čini da poslujemo odlično, međutim kada se osvrnemo oko sebe, slika vlastitog poslovanja više nije tako ružičasta.

2. Konkurencija naše najvjernije ogledalo?

Bez analize konkurencije teško da možemo odrediti vlastitu uspješnost. Zaokupljeni vlastitim problemima često zaboravljamo “dići pogled s lopte“ i pogledati oko sebe. Zanemarivanje konkurencije ne znači da ona ne postoji i da nam „ne puše za vratom“ ili pak da mi njoj ne „gledamo u leđa“.

Koristeći se samo unutarnjim informacijama prilikom analize poslovanja menadžment može upasti u zamku koju nazivamo sindromom „**rimskih lovorika**“. Primjerice, poduzeću je bio cilj osigurati rentabilnost od 8% godišnje. Takav rast poduzeće smatra zadovoljavajućim. Međutim, ako konkurencija raste 12%, ako poduzeće djeluje u grani koja daje mogućnosti za rast i više od stope rasta konkurenta te ako poduzeće djeluje na tržištu koje je vrlo propulzivno tada se naše promatrano poduzeće nikako ne može smatrati uspješnim poduzećem. Jedan od razloga je činjenica što su svoj potencijalni udio na tržištu prepustili konkurenciji. Takvo „ponašanje“ polako, ali sigurno vodi ka stagnaciji. Rast tržišnog udjela za poduzeća više nije pitanje ostvarivanja ekstra profita, već dugoročno gledano, njegovog opstanka. Dakle, da bi svi unutar poduzeća znali koliko je njihovo poslovanje uspješno i sigurno treba napraviti analizu konkurencije te analizu grane u kojoj djeluje. Na kraju kao kruna svih spomenutih analiza dolazi i analiza cjelokupnog tržišta i njegovog kretanja. Dakle, tek kada poduzeće uzme u razmatranje sve unutarnje i vanjske parametre moći će ocijeniti vlastitu uspješnost.

Pogledajmo u kakvoj grani djelujemo. Da bismo proanalizirali naše poduzeće, konkurenciju i tržište, prvo ćemo utvrditi rast tržišta promatrajući prihode našeg poduzeće i njegovih konkurenata kroz pet godina.

Međutim, prije nego što krenemo s analizom valja pojasniti što je **stopa rasta** i kako ju izračunati. Prosječna stopa rasta može se izračunati kao geometrijska sredina promatranih razdoblja, ali i odnosom vrijednosti zadnjeg i prvog promatranog razdoblja, koja se nalazi ispod $n-1$ korijena od koje moramo oduzeti 1 i koju moramo pomnožiti sa 100, gdje je n broj razdoblja.

$$\text{Stopa rasta} = ((\sqrt[n-1]{(\text{zadnje razdoblje}/\text{prvo razdoblje})} - 1) \times 100)$$

Ovu formulu možemo prikazati i na slijedeći način:

$$\text{Stopa rasta} = ((\sqrt[n]{(\text{zadnje razdoblje}/\text{prvo razdoblje})} - 1) \times 100)$$

Kod primjene prosječne stope rasta treba biti izuzetno oprezan. Primjerice, ako promatramo prihode kroz pet godina koji kroz četiri razdoblja rastu, međutim u petom, zadnjem promatranom razdoblju padaju, izračunavanje stope rasta pomoću geometrijske sredine nije moguće zbog negativnog broja pod korijenom, dok ćemo uz primjenu druge formule, razvojem Taylorov-og reda dobiti negativnu stopu raste što je nerealno. Korektan rezultat biti će dobiven uz minimalizaciju točno određenog funkcionala.

Vidljivo je da tržište grane u kojoj djelujemo raste po stopi od 1,46%. Međutim, kada pogledamo stope rasta prihoda promatranih poduzeća možemo zaključiti da neka poduzeća ostvaruju pozitivne, dok druga ostvaruju negativne stope rasta.

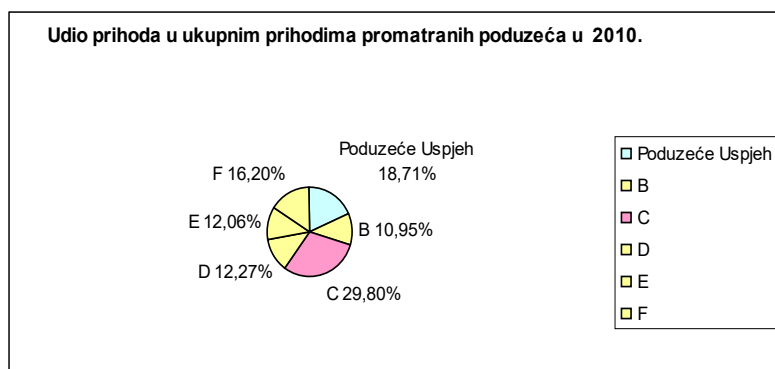
| Poduzeće | Poduzeće Uspjeh | B | C | D | E | F | UKUPNO |
|---------------------|-----------------|------------|-------------|------------|------------|------------|-------------|
| Prihodi 2006 | 75.000.000 | 34.000.001 | 101.675.983 | 69.000.001 | 54.856.236 | 78.954.230 | 413.486.451 |
| Prihodi 2007 | 96.000.000 | 54.000.453 | 99.546.356 | 53.765.912 | 68.092.854 | 70.985.346 | 442.390.921 |
| Prihodi 2008 | 68.000.000 | 55.000.876 | 83.000.347 | 44.765.231 | 72.912.678 | 58.098.346 | 381.777.478 |
| Prihodi 2009 | 75.000.000 | 65.998.345 | 115.983.876 | 38.546.870 | 48.356.092 | 76.098.346 | 419.983.529 |
| Prihodi 2010 | 82.000.000 | 48.000.654 | 130.567.943 | 53.765.376 | 52.865.921 | 70.983.234 | 438.183.128 |
| Stopa rasta prihoda | 2,26 | 9,00 | 6,45 | -6,05 | -0,92 | -2,63 | 1,46 |

Tablica 1: Analiza tržišta i njegovog rasta

Međutim, pogledajmo podatke za 2010. godine. U 2010. godini poduzeće „Uspjeh“ d.o.o. je zauzelo 18,71% tržišta, dok je u 2006. godini imalo 18,14% što znači da kroz pet promatranih godina nije uspjelo zauzeti značajniji tržišni udio (onih konkurenta koji su kroz promatrano razdoblje imali negativne stope rasta) iako po udjelu na tržištu zauzima drugo mjesto.

| Naziv | Poduzeće Uspjeh | B | C | D | E | F | Ukupno |
|---------------------|-----------------|---------------|----------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
| % Udjela na tržištu | 18,71 | 10,95 | 29,80 | 12,27 | 12,06 | 16,20 | 100,00 |
| Prihodi | 82.000.000,00 | 48.000.654,00 | 130.567.943,00 | 53.765.376,00 | 52.865.921,00 | 70.983.234,00 | 438.183.128,00 |

Tablica 2: Analiza tržišta u 2010. godini



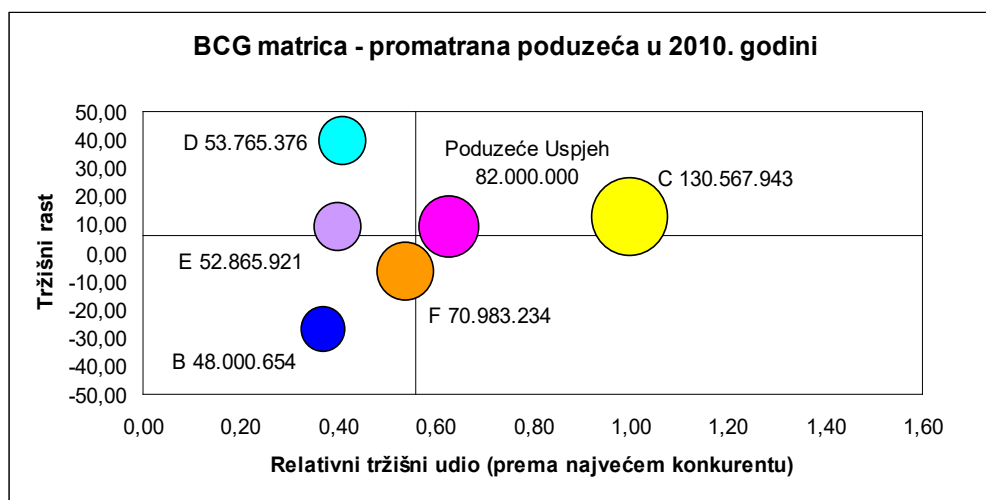
Slika 2: Analiza tržišta 2010. godina

Proanalizirajmo granu u kojoj djelujemo? U tome će nam pomoći BCG matrica koju je za praktičnu primjenu valorizirala konzultantska kompanija Boston Consulting Group po kojoj je i dobila ime, a predstavljena je matricom rasta i udjela koja se sastoji od četiri kvadranta. Svaki krug na matrici predstavlja jedno poduzeće, a veličina kruga njegove prihode, dok

pozicija na matrici predstavlja „uspješnost“ pojedinog poduzeća mjerenu dvjema varijablama, stopom rasta i relativnim tržišnim udjelom definiranim u odnosu na najvećeg ili najznačajnijeg konkurenta. U tumačenju BCG matrice značajne su prosječne veličine koje (vodoravno i okomito) dijele kvadrante u kojima su pozicionirane što sasvim sigurno ispunjava pretpostavke o različitim poslovnim strategijama.

| Naziv | Poduzeće Uspjeh | B | C | D | E | F | Prosječno |
|------------------------------|-----------------|------------|-------------|------------|------------|------------|-------------|
| Relativni tržišni udio 2010. | 0,63 | 0,37 | 1,00 | 0,41 | 0,40 | 0,54 | 0,56 |
| Stopa rasta 10/09 | 9,33 | -27,27 | 12,57 | 39,48 | 9,33 | -6,72 | 6,12 |
| Prihodi | 82.000.000 | 48.000.654 | 130.567.943 | 53.765.376 | 52.865.921 | 70.983.234 | 438.183.128 |

Tablica 3: Određivanje relativnog tržišnog udjela i stope rasta u 2010. godini



Slika 3: BCG matrica promatranih poduzeća za 2010. godinu

Što možemo zaključiti o našem poduzeću? Naše se poduzeće nalazi na prijelazu iz kvadranta koji zovemo kvadrant „zvijezda“ u kvadrant koji nazivamo kvadrant „zlatnih krava“. Relativni tržišni udio kao i rast u poduzeću „Uspjeh“ d.o.o. veći je od prosjeka u grani što je dobro. Takvu bi poziciju poduzeće u budućnosti sasvim sigurno treba iskoristiti. Poduzeće „D“ se nalazi u kvadrantu koji nazivamo kvadrant „problematične djece“, ostvaruje iznadprosječnu stopu rasta uz relativni tržišni udio koji je ispod prosjeka, ali ne značajno. Pozicija poduzeća „D“ za nas je prijetnja, jer je za pretpostaviti da će ovo poduzeća nastaviti li s takvim rastom, vrlo vjerojatno početi zauzimati sve značajniji udio na tržištu. Slična je situacija i s poduzećem „E“. S druge pak strane poduzeće „B“ se nalazi u kvadrantu koji nazivamo kvadrantom „psa“, ima ispod prosječni udio na tržištu te ostvaruje negativne stope rasta. Ovo poduzeće riskira da bude preuzeto od strane konkurencije. Na takav „plijen“ sasvim sigurno gleda i naše poduzeće. Slična je situacija i s poduzećem „F“ kojeg još uvijek „iznad vode“ drži visoka razina prihoda i zadovoljavajući tržišni udio. Nakon što smo utvrdili našu tržišnu poziciju, ali i tržišnu poziciju naših konkurenata okrećemo se vlastitom poslovanju i njegovoj analizi, a za to su nam potrebni financijski izvještaji koje prikazujemo u nastavku.

| BILANCA | 2008. | 2009. | 2010. | stope rasta |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|--------------------|
| A. POTRAŽIVANJA ZA UPISANI, A NEUPLAĆENI KAPITAL | | | | |
| B. DUGOTRAJNA IMOVINA | 6.971.580 | 8.414.430 | 9.372.695 | 15,95 |
| 1. Nematerijalna imovina | 984.345 | 994.258 | 1.004.823 | 1,03 |
| 2. Materijalna imovina | 5.987.235 | 7.420.172 | 8.367.872 | 18,22 |
| 3. Financijska imovina | | | | |
| 4. Potraživanja | | | | |
| 5. Odgođena porezna imovine | | | | |
| C. KRATKOTRAJNA IMOVINA | 20.231.000 | 26.089.204 | 26.995.049 | 15,51 |
| 1. Zalihe | 9.867.234 | 11.592.309 | 13.892.098 | 18,66 |
| 2. Potraživanja | 8.478.418 | 9.760.567 | 10.662.681 | 12,14 |
| a). Potraživanja od kupaca | 6.892.436 | 7.909.846 | 9.562.053 | 17,78 |
| b). Potraživanja od zaposlenih | | | | |
| c). Ostala potraživanja od države i drugih institucija | 1.585.982 | 1.850.721 | 1.100.628 | -16,69 |
| 3. Kratkotrajna financijska imovina | 900.000 | 3.976.091 | 1.547.892 | 31,14 |
| 4. Novac u banci i blagajni | 985.348 | 760.237 | 892.378 | -4,83 |
| D. PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI | 968.696 | 1.340.679 | 1.193.420 | 10,99 |
| E. GUBITAK IZNAD VISINE KAPITALA | | | | |
| UKUPNO AKTIVA | 28.171.276 | 35.844.313 | 37.561.164 | 15,47 |
| A. KAPITAL I REZERVE | 15.514.311 | 15.630.951 | 11.478.431 | -13,98 |
| 1. Upisani kapital | 20.000 | 20.000 | 20.000 | 0,00 |
| 2. Kapitalne rezerve | | | | |
| 3. Rezerve iz dobiti | | | | |
| 4. Revalorizacijske rezerve | | | | |
| 5. Zadržana dobit ili preneseni gubitak | 3.762.340 | 6.954.023 | 3.871.920 | 1,45 |
| 6. Dobit ili gubitak tekuće godine | 11.731.971 | 8.656.928 | 7.586.511 | -19,59 |
| 7. Manjinski interes | | | | |
| B. DUGOROČNA REZERVIRANJA ZA RIZIKE I TROŠKOVE | | | | |
| C. DUGOROČNE OBVEZE | 1.863.027 | 3.981.023 | 4.671.093 | 58,34 |
| 1. Obveze po dugoročnim kreditima | | | | |
| 2. Obveze po osnovi zajma | 1.863.027 | 3.981.023 | 4.671.093 | 58,34 |
| 3. Ostale dugoročne obveze | | | | |
| D. KRATKOROČNE OBVEZE | 10.793.938 | 16.232.339 | 21.411.640 | 40,84 |
| 1. Obveze prema dobavljačima | 4.812.390 | 6.923.082 | 8.438.093 | 32,42 |
| 2. Obveze po kreditima | 1.933.567 | 859.023 | 1.598.346 | -9,08 |
| 3. Ostale kratkoročne obveze | 4.047.981 | 8.450.234 | 11.375.201 | 67,63 |
| E. ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEG RAZDOBLJA | | | | |
| UKUPNO PASIVA | 28.171.276 | 35.844.313 | 37.561.164 | 15,47 |

Tablica 4: Bilanca poduzeća Uspjeh 2008.-2010.

| RAČUN DOBITI I GUBITKA | 2008. | 2009. | 2010. | stope rasta |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|---------------|
| 1. POSLOVNI PRIHODI | 71.480.657 | 79.639.234 | 85.976.325 | 9,67 |
| a. Prihod od prodaje na domaćem tržištu | 68.000.000 | 75.000.000 | 82.000.000 | 9,81 |
| b. Prihodi od prodaje na inozemnom tržištu | | | | |
| b. Ostali prihodi | 3.480.657 | 4.639.234 | 3.976.325 | 6,88 |
| 2. POSLOVNI RASHODI | 58.732.111 | 70.159.683 | 77.863.828 | 15,14 |
| a. Materijalni troškovi | 53.691.041 | 65.951.261 | 72.925.990 | 16,54 |
| - troškovi sirovina i materijala | 357.873 | 345.093 | 598.356 | 29,31 |
| - troškovi prodane robe | 50.346.123 | 63.652.145 | 69.341.067 | 17,36 |
| - ostali vanjski troškovi | 2.987.045 | 1.954.023 | 2.986.567 | -0,01 |
| b. Troškovi osoblja | 1.593.601 | 1.916.272 | 1.686.826 | 2,88 |
| 1. Neto plaća | 894.321 | 1.004.987 | 947.982 | 2,96 |
| 2. Doprinosi i porezi iz plaće | 493.213 | 561.934 | 413.076 | -8,48 |
| 3. Doprinosi na plaću | 206.067 | 349.351 | 325.768 | 25,73 |
| c. Amortizacija | 653.912 | 438.034 | 892.187 | 16,81 |
| d. Ostali troškovi | 1.846.097 | 1.356.093 | 1.290.354 | -16,40 |
| e. Vrijednosno usklađenje | 378.093 | 478.092 | 589.236 | 24,84 |
| 1. Vrijednosno usklađenje dugotrajne imovine | | | | |
| 2. Vrijednosno usklađenje kratkotrajne imovine | 378.093 | 478.092 | 589.236 | 24,84 |
| f. Rezerviranja | | | | |
| g. Ostali poslovni rashodi | 569.367 | 498.023 | 479.235 | -8,26 |
| 3. DOBIT ILI GUBITAK IZ OSNOVNE DJELATNOSTI | 12.748.546 | 9.479.551 | 8.112.497 | -20,23 |
| 4. PRIHODI OD SUDJELUJUĆIH INTERESA I OSTALIH ULAGANJA | | | | |
| 5. FINANCIJSKI PRIHODI | 168.934 | 189.367 | 230.612 | 16,84 |
| 6. FINANCIJSKI RASHODI | 589.034 | 489.367 | 376.023 | -20,10 |
| 7. DOBIT ILI GUBITAK IZ FINANCIJSKE DJELATNOSTI | -420.100 | -489.367 | -376.023 | -5,39 |
| 8. IZVANREDNI PRIHODI | | | | |
| 9. IZVANREDNI RASHODI | | | | |
| 10. UKUPNI PRIHODI | 71.649.591 | 79.828.601 | 86.206.937 | 9,69 |
| 11. UKUPNI RASHODI | 59.321.145 | 70.649.050 | 78.239.851 | 14,84 |
| 12. DOBIT PRIJE OPOREZIVANJA | 12.328.446 | 9.179.551 | 7.967.086 | -19,61 |
| 13. GUBITAK | | | | |
| 14. POREZ NA DOBIT | 596.475 | 522.623 | 380.575 | -20,12 |
| 15. NETO DOBIT | 11.731.971 | 8.656.928 | 7.586.511 | -19,59 |

Tablica 5: Račun dobiti i gubitka poduzeća Uspjeh 2008. – 2010.

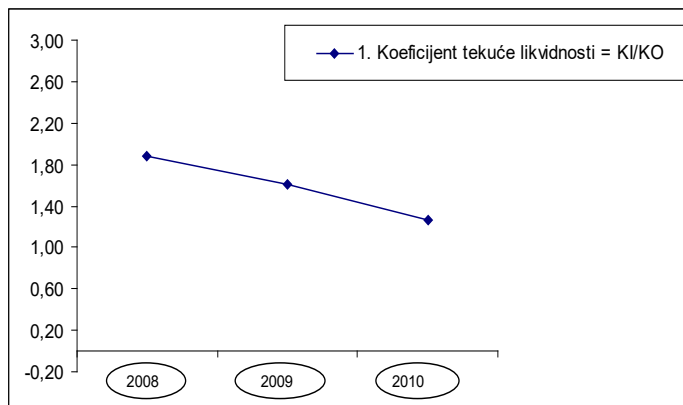
3. Što analizirati i kako zaključivati?

Krenimo od likvidnosti. Pokazatelji **likvidnosti** pokazuju razinu sposobnosti poduzeća da podmiri svoje dospjele obveze. Koje su vrijednosti poželjne? U pravilu koeficijent ubrzane likvidnosti bi trebao biti minimalno 1, kao što koeficijent tekuće likvidnosti ne bi smio biti manji od 2. S druge pak strane koeficijent financijske stabilnosti mora biti manji od 1 te njegovo smanjenje za razliku od ostalih pokazatelja likvidnosti ukazuje na pozitivan smjer. Dakle smanjenje koeficijenta financijske stabilnosti ukazuje na povećanje likvidnosti i financijske stabilnosti, i to iz razloga što se sve veći dio glavnice i dugoročnih obveza koristi za financiranje kratkotrajne imovine. Koeficijent financijske stabilnosti može se izračunavati i na način da se u brojnik „stave“ kapitali rezerve i dugoročne obveze, dok se u nazivnik „stavljaju“ dugotrajna imovina. U tom slučaju povećanje ovog pokazatelja predstavljat će pozitivan smjer za poduzeće. Koeficijent financijske stabilnosti ukazuje na postojanje i veličinu neto radnog kapitala, koji se izračunava kao razlika između kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza. U grupu pokazatelja likvidnosti ubrajamo **koeficijent trenutne likvidnosti** koji se izračunava kao odnos novca i kratkoročnih obveza, **koeficijent ubrzane likvidnosti** koji u odnos stavlja novac i potraživanja s kratkoročnim obvezama te koeficijent **tekuće likvidnosti** koji se izračunava kao odnos kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza. Pokazatelji likvidnosti su i **koeficijent financijske stabilnosti**, kao i veličina **neto radnog kapitala**.

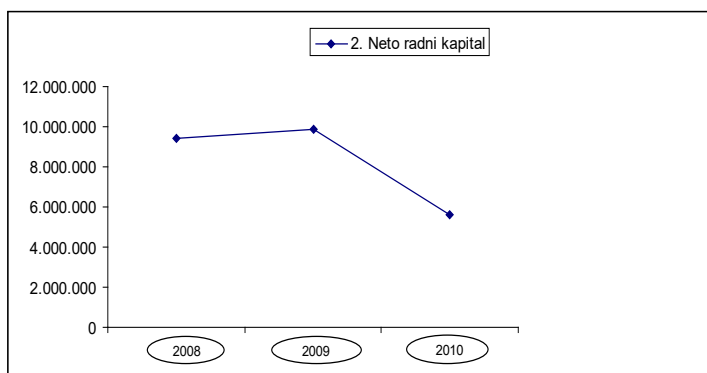
Kakva je likvidnost našeg poduzeća?

| LIKVIDNOST | 2008. | 2009. | 2010. | stopa rasta 2008-2010 |
|---|-----------|-----------|-----------|-----------------------|
| Koeficijent tekuće likvidnosti = kratkoročna imovina/kratkoročne obveze | 1,87 | 1,61 | 1,26 | -18 |
| Neto radni kapital = kratkoročna imovina - kratkoročne obveze | 9.437.062 | 9.856.865 | 5.583.409 | -23 |
| Koeficijent financijske stabilnosti (<1) = dugotrajna imovina /kapital + dugoročne obveze | 0,40 | 0,43 | 0,58 | 20 |

Tablica 6: Pokazatelji likvidnosti poduzeća Uspjeh 2008.-2010.



Slika 4: Kretanje tekuće likvidnosti poduzeća Uspjeh 2008.-2010.



Slika 5: Kretanje neto radnog kapitala poduzeća Uspjeh 2008.-2010.

Možemo zaključiti da poduzeće ima ozbiljnih problema s likvidnost. U promatranom periodu, likvidnost poduzeća pada po stopi od 18% što posljedično utječe na smanjenje neto radnog kapitala koji pada po stopi od 23%. Koeficijent financijske stabilnosti je manji od 1 što je poželjno, međutim ovaj pokazatelj pokazuje loš trend. Naime, kod nas se koeficijent financijske stabilnosti povećava po stopi od 20% što znači da se sve manje kratkotrajne imovine financira iz dugoročnih izvora.

Kako će se problemi s likvidnošću reflektirati na zaduženost? Pokazatelji **zaduženosti** ukazuju na strukturu izvora imovine i načine na koje poduzeće financira svoju imovinu. Oni pokazuju i koliki je rizik ulaganja u neko poduzeće. S obzirom da financijski izvještaji imaju karakteristiku statičnosti, ove pokazatelje nazivamo još i pokazateljima statičke zaduženosti. Koeficijente zaduženosti dijelimo na: **koeficijent zaduženosti, koeficijent vlastitog financiranja, koeficijent financiranja te faktor zaduženosti.**

Koeficijent zaduženosti pokazuje koliko se poduzeće koristi zaduživanjem, odnosno tuđim kapitalom u financiranju svoje imovine. Što je veći odnos duga i imovine, veći je i financijski

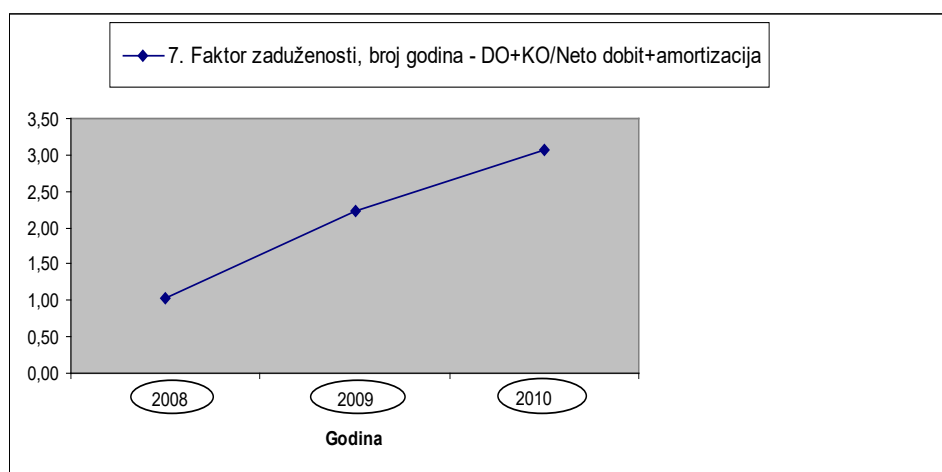
rizik. **Koeficijent vlastitog financiranja** ukazuje na stupanj financiranja imovine iz vlastitih izvora, dakle kapitala i rezervi. Pretjerano financiranje iz vlastitih izvora jednako tako nije poželjno, jer se propuštaju korisnosti od korištenja financijske poluge te porezni zaklon koji donose kamate na posuđena sredstva. Dakle, poduzeća se potiču da koriste financijsku polugu, odnosno da se koriste tuđim kapitalom u financiranju rasta i razvoja. Međutim, pri korištenju financijske poluge treba biti iznimno oprezan. Vječito pitanje je koliko bismo trebali imati vlastitog kapitala u odnosu na tuđi kako bismo bili percipirani kao sigurno i ne prezaduženo poduzeće. Smatra se da bi poduzeće trebalo imati od 30-40% vlastitog kapitala.

Nadalje visoki **koeficijent financiranja** ukazuje na moguće poteškoće pri vraćanju posuđenih sredstava i kamata, odnosno ukazuje na odnos između tuđih i vlastitih izvora imovine

I naposljetku **faktor zaduženosti** ukazuje na broj godina koje su potrebne kako bismo posljednju ostvarenu veličinu novčanog toka (mjereno veličinom neto dobiti+amortizacija) i u budućnosti ostvarivali te koja bi nam omogućila podmirivanje svih dugova uz pretpostavku suzdržavanja od investiranja i raspodjele dobiti. Ovaj pokazatelj se smatra kao najbolji indikator za sklonost stečaju što je i različitim empirijskim istraživanjima i potvrđeno. Naime utvrđeno je da kod neuspješnih poduzeća faktor zaduženosti raste sa 2,5 na 6,6, dok kod uspješnih poduzeća pada s 4,2 na 2,4. Zaduzenost i poduzeće Uspjeh d.o.o.? Pogledajmo!

| ZADUŽENOST | 2008 | 2009 | 2010 | stopa rasta 2008-2010 |
|---|------|------|------|-----------------------|
| Koeficijent zaduženosti = Ukupne obveze/Ukupna imovina | 0,45 | 0,56 | 0,69 | 24 |
| Koeficijent vlastitog financiranja = Kapital i rezerve/Ukupna imovina | 0,55 | 0,44 | 0,31 | -26 |
| Koeficijent financiranja = Ukupne obveze /Kapital i rezerve | 0,82 | 1,29 | 2,27 | 67 |
| Faktor zaduženosti (broj godina) = DO+KO/Neto dobit + Amortizacija | 1,02 | 2,22 | 3,08 | 74 |

Tablica 7: Pokazatelji zaduzenosti poduzeća Uspjeh 2008.-2010.



Slika 6: Faktor zaduzenosti poduzeća Uspjeh 2008.-2010.

Poduzeće „Uspjeh“ d.o.o. ima problema i na području zaduzenosti. Rast zaduzenosti je utjecao na smanjenje financiranja iz vlastitih izvora koja pada po stopi od 26%. Poduzeće je u 2010. godini došlo na graničnu razinu vlastitog financiranja od 31%. To znači da poduzeće ima 2,27 puta više obveza od vlastitog kapitala, što je utjecalo na povećanje faktora zaduzenosti koji raste na 3,08 godina što nas pak uvrštava u neuspješno i rizično poduzeće.

Problemi s likvidnosti i zaduženosti su posljedica. Gdje su uzroci? Što je utjecalo na ovakvo stanje u poduzeću. Da li je problem u aktivnosti ili profitabilnosti? Pokazatelje **aktivnosti** koristimo kako bismo ocijenili učinkovitost menadžmenta. Dakle, pokazatelji nam govore o tome kako menadžment angažira imovinu koju su mu vlasnici povjerali. Isto tako ukazuju na brzinu kojom imovina cirkulira u poslovnom procesu te njezinoj sposobnosti da ostvaruje prihode. Ovi koeficijenti bi trebali biti što veći, jer to znači da je vrijeme vezivanja imovine kraće. Iz pokazatelja aktivnosti, poduzeća izračunavaju i dobivaju jednu vrlo važnu informaciju, a to su **dani vezivanja imovine**, odnosno trajanje naplate potraživanja u danima, odnosno trajanje obrta zaliha u danima.

Pokazatelj aktivnosti koji najčešće računamo je **koeficijent obrtaja ukupne imovine** koji nam govori koliko se puta ukupna imovina poduzeća obrne u jednom obračunskom razdoblju koje je godina dana, a izračunava se tako da se u odnos stave ukupni prihodi s ukupnom imovinom poduzeća. **Koeficijent obrta kratkotrajne imovine** ukazuje na brzinu kojom se obrće kratkotrajna imovina tijekom godine te mjeri njezinu efikasnost u stvaranju prihoda poduzeća.

Koeficijent obrtaja potraživanja ukazuje na brzinu obrtaja potraživanja tijekom jedne godine, dok nam **koeficijent obrtaja zaliha** ukazuje na brzinu kojom prodajemo zalihe u jednom obračunskom razdoblju. Što su ovi pokazatelji veći to znači da smo u prodaji i naplati brži.

Koeficijent obrtaja zaliha stavlja u odnos prihod od prodaje sa stanjem zaliha. Ovaj se pokazatelj može izračunati i na način da u odnos stavimo nabavnu/proizvodnu vrijednost prodanog sa stanjem zaliha na određeni dan. Koji god način izračuna koristili potrebno ga je koristiti dosljedno iz razdoblja u razdoblje.

Trajanje naplate potraživanja u danima govori nam koliko je prosječno vremena potrebno da poduzeće naplati svoja potraživanja, odnosno da ih pretvori u novac. Ako su dani naplate potraživanja poduzeća 60, a poslovna politika poduzeća je da odobrava rok plaćanja od 45 dana tada je više nego očito da poduzeće ima problema s naplatom potraživanja. Iz pokazatelja aktivnosti izračunavamo **cash gap** ili **novčani jaz**. On ukazuje na broj dana koji poduzeća nemaju novac kojim bi financirali svoje poslovanje, a računa se na temelju slijedeće formule:

Cash gap = dani vezivanja zaliha + dani vezivanja potraživanja od kupaca - dani vezivanja obveza prema dobavljačima

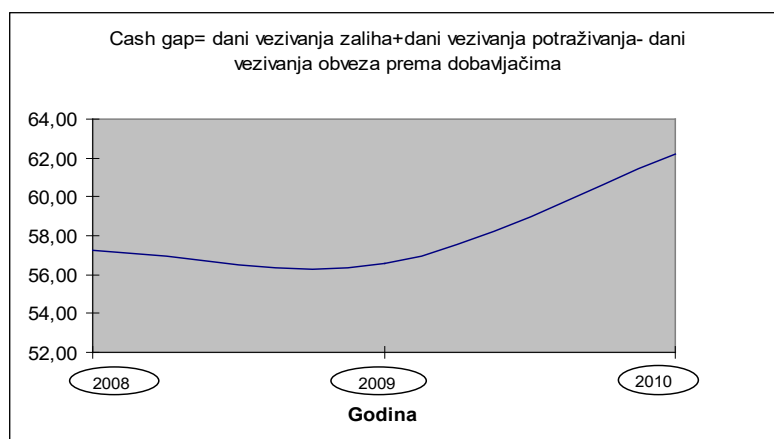
Da bismo ga mogli izračunati potrebno je izračunati dane vezivanja potraživanja, zaliha, ali i dobavljača. Dani vezivanja dobavljača izračunavaju se tako da 365 dana u godini podijelimo s koeficijentom obrtaja dobavljača. Koeficijent obrtaja dobavljača izračunavamo stavljajući u odnos sve troškove nabava tijekom godine s obvezama prema dobavljačima. Povećanje novčanog jaza za poduzeće je siguran znak da polako, ali sigurno ulazi u zonu nelikvidnosti.

Kakva je aktivnost našeg poduzeća?

| AKTIVNOST | 2008. | 2009. | 2010. | stopa rasta 2008-2010 |
|---|--------------|--------------|--------------|-----------------------|
| Koeficijent obrtaja ukupne imovine = Ukupni prihod/Ukupna imovina | 2,54 | 2,23 | 2,30 | -5 |
| Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine = Ukupni prihod /Kratkotrajna imovina | 3,54 | 3,06 | 3,19 | -5 |
| Koeficijent obrtaja potraživanja= Prihod od prodaje/Potraživanja | 9,87 | 9,48 | 8,58 | -7 |
| Trajanje naplate potraživanja u danima = Broj dana u godini/Koeficijent obrtaja potraživanja | 37,00 | 38,49 | 42,56 | 7 |
| Koeficijent obrtaja zaliha = Prihod od prodaje/ Stanje zaliha | 7 | 6 | 6 | -7 |
| Trajanje obrtaja zaliha u danima = Broj dana u godini/ Koeficijent obrtaja zaliha | 53 | 56 | 62 | 8 |
| Koeficijent obrtaja dobavljača = Troškovi nabave/Obveze prema dobavljačima | 11 | 10 | 8,64 | -12 |
| Dani vezivanja dobavljača = Broj dana u godini/Koeficijent obrtaja dobavljača | 33 | 38 | 42 | 14 |
| Cash gap = dani vezivanja zaliha + dani vezivanja potraživanja - dani vezivanja obveza prema dobavljačima | 57,24 | 56,60 | 62,17 | 4 |

Tablica 8: Pokazatelji aktivnosti poduzeća Uspjeh 2008.-2010.

Pokazatelji aktivnosti u poduzeću „Uspjeh“ su vrlo visoki što je pozitivno i pomaže poduzeću u održavanju još uvijek visoke rentabilnosti. Međutim, ono što je negativno je da su svi pokazatelji u padu što znači da se dani vezivanja povećavaju. Takva situacija je utjecala na povećanje cash gap-a, koji raste po stopi od 4%.



Slika 7: Cash gap poduzeća Uspjeh 2008.-2010.

Pokazatelje **ekonomičnosti** izračunavamo koristeći podatke iz računa dobiti i gubitka i to na način da stavljamo u odnos prihode i rashode. Pokazatelji ekonomičnosti pokazuju koliko se prihoda ostvari po jedinici rashoda. Ovi pokazatelji bi morali biti veći od 1 što znači da poduzeće posluje s dobiti. U pokazatelje ekonomičnosti ubrajamo **ekonomičnost ukupnog poslovanja, ekonomičnost prodaje te ekonomičnost financiranja.**

Svi pokazatelji ekonomičnosti u našem poduzeću su veći od jedan, osim ekonomičnosti financiranja koji je manji od 1, što znači da poduzeće ima više financijskih rashoda u odnosu na prihode. Međutim, ono što je problem u poduzeću je činjenica da ekonomičnost ukupnog poslovanja pada po stopi od 4%, dok ekonomičnost prodaje pada po stopi od 6%. Razlog možemo potražiti u lošem upravljanju troškovima. Naime u promatranom periodu, poduzeću „Uspjeh“ prihodi rastu po stopi od 9,81%, dok rashodi rastu po stopi od 15,14%.

| EKONOMIČNOST | 2008. | 2009. | 2010. | stopa rasta 2008-2010 |
|--|-------|-------|-------|--------------------------|
| Ekonomičnost ukupnog poslovanja = Ukupni prihod/Ukupni rashod | 1,21 | 1,13 | 1,10 | -4 |
| Ekonomičnost prodaje | | | | |
| = Prihodi od prodaje/Nabavna ili Proizvodna vrijednost robe | 1,35 | 1,18 | 1,18 | -6 |
| Ekonomičnost financiranja = Financijski prihodi/ Financijski rashodi | 0,29 | 0,39 | 0,61 | 46 |

Tablica 9: Pokazatelji ekonomičnosti poduzeća Uspjeh 2008.-2010.

Pogledajmo što se događa na području **profitabilnosti**. Za analizu profitabilnosti možemo reći da je najvažniji dio financijske analiza poslovanja. Pokazateljima profitabilnosti mjerimo sposobnost poduzeća da ostvaruje dobit u odnosu na ostvarene prihode, angažiranu imovinu ili pak kapital.

Veća **neto marža profita** može se ostvariti ili povećanjem dobiti, kroz povećanje prihoda uz zadržavanje troškova na istoj razini ili pak smanjivanjem troškova uz ostvarivanje istog prometa. Nasuprot tome niska neto marža profita rezultat je lošeg upravljanja troškovima ili pak smanjenja prihoda u odnosu na troškove. **Rentabilnost imovine** pokazuje koliko poduzeće ostvaruje dobiti na jednu uloženu kunu imovine. Poželjno je da su ovi pokazatelji što veći.

Kod ocjenjivanja pokazatelja rentabilnosti, valja voditi računa o starosti dugotrajne imovine i kvaliteti kratkotrajne imovine. Poduzeće sa starijom imovinom imat će veće stope povrata od poduzeća koje koristi novu imovinu. Jednako tako rentabilnost imovine biti će manja pri precjenjivanju kratkotrajne imovine, nego u slučajevima kada poduzeća svake godine svode kratkotrajnu imovinu na realnu vrijednost što u pravilu rezultira smanjenjem vrijednosti takve imovine.

Rentabilnost vlastitog kapitala pokazuje koliki postotak dobiti poduzeće ostvaruje u odnosu na uloženi vlastiti kapital. Što je veća stopa povrata to je poduzeće interesantnije za potencijalne ulagače. Smatra se da je ulaganje povoljno u slučajevima kada je povrat na ulog veći ili barem jednak kamatnoj stopi na oročena sredstva u banci, odnosno nerizična ulaganja. Međutim na vrijednost rentabilnosti vlastitog kapitala utječe i smanjenje kapitala i rezervi. Naime stopa rentabilnosti se ne mora povećavati samo uslijed povećanja dobiti, već i zbog smanjenja vlastitog kapitala u ukupnim izvorima imovine. Dakle, kod konačnog ocjenjivanja ovog pokazatelja važno je analizirati i udio zaduženosti u ukupnoj pasivi, jer i porast zaduženosti vodi ka njegovom povećanju. Najčešće korišteni pokazatelji profitabilnosti su: **neto marža profita, rentabilnost prodaje (ROS), rentabilnost imovine (ROA) te rentabilnost vlastitog kapitala (ROE).**

Da bismo izračunali ove pokazatelje u brojnici smo uvrštavali neto dobit. Naime, važno je naglasiti da se ovi pokazatelji mogu izračunavati i na način da se u brojnici uvrsti EBIT ili operativna dobit ili pak samo EBT ili dobit prije oporezivanja, odnosno bruto dobit. Koji god način poduzeće izabere, pokazatelj će biti korektno izračunat te će sasvim sigurno biti kvalitetna informacija. Važno je odabrani način dosljedno primjenjivati.

| PROFITABILNOST/RENTABILNOST | 2008. | 2009. | 2010. | stopa rasta 2008-2010 |
|--|-------|-------|-------|--------------------------|
| Neto marža profita = Neto dobit/Ukupni prihod | 16,37 | 10,84 | 8,80 | -27 |
| ROS= Neto dobit/Prihod od prodaje | 17,25 | 11,54 | 9,25 | -27 |
| Rentabilnost imovine (ROA)= Neto dobit/Ukupna imovina | 41,65 | 24,15 | 20,20 | -30 |
| Rentabilnost vlastitog kapitala (ROE)= Neto dobit/ Kapital i rezerve | 75,62 | 55,38 | 66,09 | -7 |

Tablica 10: Pokazatelji profitabilnosti/rentabilnosti poduzeća Uspjeh 2008.-2010.

Pokazatelji profitabilnosti/rentabilnosti u našem su poduzeću, iako značajno padaju još uvijek prilično visoki i to je sasvim sigurno zaklon koji je do sada štiti poduzeće od problema u

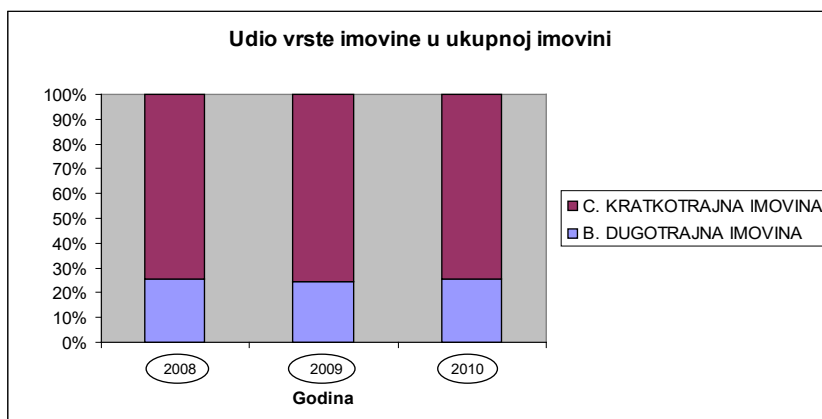
poslovanju koji su bili vidljivi već u 2009. godini. Ozbiljniji problemi nastupaju već u 2009. godini što ukazuje na potrebu da poduzeće treba što prije krenuti s unaprjeđivanjem poslovanja i rješavanjem neuralgičnih točaka, odnosno uzroka koji su do poremećaja doveli. Ovakva situacija očitovala se kroz povećanje zaduženosti, odnosno poremećaje na području likvidnosti poduzeća.

Vertikalna financijska analiza nam pokazuje strukturu pozicija financijskih izvještaja. Što se smatra optimalnom bilančnom strukturom, odnosno koliko u ukupnoj strukturi imovine i njezinih izvora pojedina pozicija mora biti zastupljena? Na ovo pitanje nema jednoznačnog odgovora. Bez obzira na promatranje „školske“ bilančne struktura za poduzeće je optimalna ona bilančna struktura uz koju se poslovanje odvija pitko i bez značajnih poteškoća te ona koja je u „gabaritima“ bilančnih struktura koje iskazuje konkurencija i to ona uspješna.

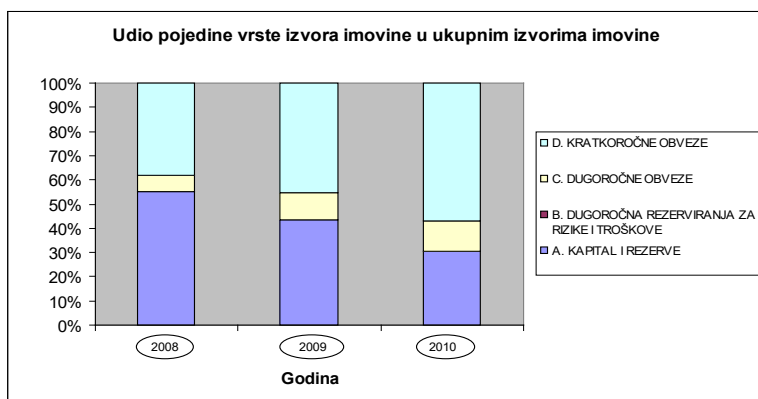
| | |
|---------------------------|-------------------------|
| Dugotrajna imovina 50% | Kapital 30-40% |
| | Dugoročne obveze 30-40% |
| Kratkotrajna imovina 50% | |
| Zalihe 25 – 30% | |
| Potraživanja 15% | Kratkoročne obveze 25% |
| Financijska imovina do 5% | |
| Novac 5% | |
| AKTIVA | PASIVA |

Slika 8: „Školski“ određena bilančna struktura

Poduzeće iz godine u godinu bilježi rast imovine i izvora imovine po stopi od 15%. Iz grafikona je vidljivo da poduzeće u ukupnoj imovini ima više zastupljenu kratkotrajnu imovinu u odnosu na dugotrajnu, odnosno u strukturi izvora imovine zastupljenije su kratkoročne u odnosu na dugoročne obveze, dok se udio kapitala u ukupnim izvorima imovine smanjuje.



Slika 9: Struktura imovine poduzeća Uspjeh 2008.-2010.

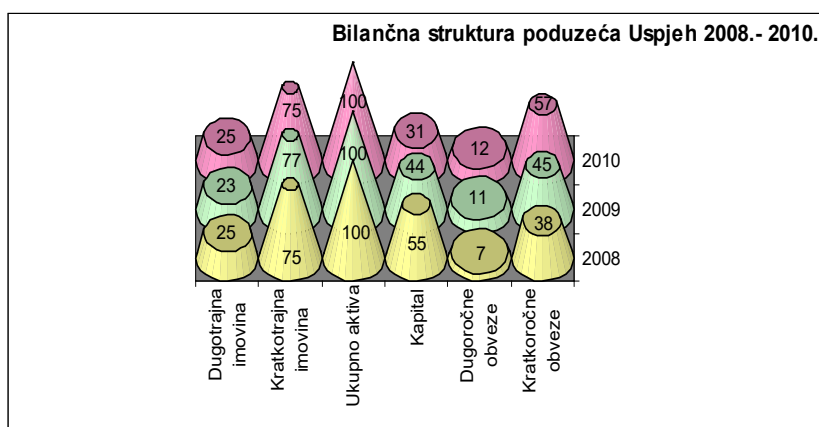


Slika 10: Struktura izvora imovine poduzeća Uspjeh 2008.-2010.

U nastavku prikazujemo tablicu iz koje je vidljiv udio pojedine vrste imovine i njezinih izvora u ukupnoj strukturi imovine i izvora imovine. Da li je bilančna struktura našeg poduzeća optimalna? Odgovor na ovo pitanje nije lagan. Kako se bilančna struktura svakog poduzeća iz godine u godinu mijenja tako je vidljiva promjena i na bilančnoj strukturi našeg poduzeća. Kada bismo promatrali bilančnu strukturu poduzeća „Uspjeh“ izolirano godinu za godinu te kada ju ne bismo uspoređivali u želji da uočimo trendove tada bismo mogli zaključiti da se poduzeće kreće u okvirima školski zadanih vrijednosti. Međutim, ideja analize je promatrati poslovanje poduzeća kroz više razdoblja kako bi se mogli uočiti trendovi. Gledajući na bilančnu strukturu našeg poduzeća u tom kontekstu mogli bismo zaključiti da trendovi nisu obećavajući te sasvim sigurno zahtijevaju reakciju menadžmenta.

| Naziv | 2008 | 2009 | 2010 |
|----------------------|------------|------------|------------|
| Dugotrajna imovina | 25 | 23 | 25 |
| Kratkotrajna imovina | 75 | 77 | 75 |
| Ukupno aktiva | 100 | 100 | 100 |
| Kapital | 55 | 44 | 31 |
| Dugoročne obveze | 7 | 11 | 12 |
| Kratkoročne obveze | 38 | 45 | 57 |
| Ukupno | 100 | 100 | 100 |

Tablica 11: Struktura imovine i izvora imovine poduzeća Uspjeh 2008.-2010.



Slika 11: Bilančna struktura poduzeća Uspjeh 2008.-2010.

4. Kako pogledati na poslovanje iz „ptičje perspektive“

Kako posluje naše poduzeće? Panoramski pogled koji obuhvaća financijske izvještaje u našem slučaju bilancu i račun dobiti i gubitka daje nam mnoštvo informacija koje je potrebno dovesti u vezu. Poduzeće ostvaruje pad u gotovo svim segmentima poslovanja. Rast imovine od 15,47% uz rast prihoda od 9,69%, rezultiralo je smanjenjem rentabilnosti imovine za 30%. Na tako dramatičan pad rentabilnosti imovine utjecalo je smanjenje neto marže profita, što je u velikoj mjeri rezultat rasta troškova koji rastu po stopi od 14,84%, u odnosu na rast prihoda po stopi od 9,69%. Poduzeće mora poraditi na boljem upravljanju troškovima, jer troškovi rastu, po većoj stopi od rasta prihoda što se u konačnici reflektiralo kroz manju dobit u odnosu na prethodnu 2009. godinu i to za 13,21%. Međutim, na rentabilnost imovine utjecao je i koeficijent obrtaja imovine koji iako pada kroz promatrano razdoblje po stopi od 5%, u 2010. godini u odnosu na 2009. godinu raste za 3,13%. Rentabilnost vlastitog kapitala u 2010. godini je bila 66,09, dok je u 2009. godini bila 55,38. Iz ovoga bismo mogli zaključiti da je rentabilnost kapitala bolja što može biti dobar znak za potencijalne investitore. Međutim, ovdje se javlja već spomenuti paradoks, a to je da će ovaj pokazatelj rasti i u slučajevima kada se udio vlastitog financiranja u ukupnim izvorima imovine smanjuje, što je u našem poduzeću slučaj. Dakle, rast ovog pokazatelja je uzrokovan porastom zaduženosti.

Poduzeće je ostvarilo rast i na području zaliha i potraživanja. Međutim, zalihe su uz rast prihoda od 9,69%, rasle 18,66% godišnje što je dovelo do povećanjem dana vezivanja zaliha. Tako su dani vezivanja zaliha u 2008. godini bili 53, dok su u 2010. godini bili 62. Potraživanja rastu godišnje po stopi do 17,78% što uz rast prihoda od 9,69% dovodi do situacije da imamo sve više nenaplaćenih potraživanja. Dani vezivanja potraživanja jednako tako su se povećali s 37 na 42, dok su se dani vezivanja obveza prema dobavljačima povećali s 33 na 42 dana. Sve to skupa rezultiralo je povećanjem cash gap-a za 5 dana.

Kada usporedimo stopu rasta potraživanja od kupaca u odnosu na stopu rasta obveza prema dobavljačima te usporedimo rast kratkotrajne imovine u odnosu na rast kratkoročnih obveza menadžment poduzeća nikako ne može biti zadovoljan. Ovakvi odnosi nam govore da menadžment poduzeća mora pristupiti ozbiljnim unaprjeđenjima u poslovanju poduzeća. Ako se menadžment usmjeri isključivo na poboljšanja na području likvidnosti fokusirat će se na „požarne mjere“, odnosno uklanjanje posljedica. To je nešto što sasvim sigurno neće donijeti dugoročne i značajnije rezultate. Dakle, menadžment poduzeća mora se usmjeriti na otklanjanje uzroka poremećaja, a oni su na području upravljanja troškovima, području aktivnosti i u konačnici rentabilnosti. Zadiranje u ova područja iziskuje vrijeme (strpljivost) i znanje.

S obzirom na navedeno možemo zaključiti da se poduzeće bez obzira na rast prihoda (to je pozicija koja se često i isključivo prati) nalazi u sve većim problemima dosežući granične vrijednosti koje mu sve više otežavaju sigurno i uspješno poslovanje.

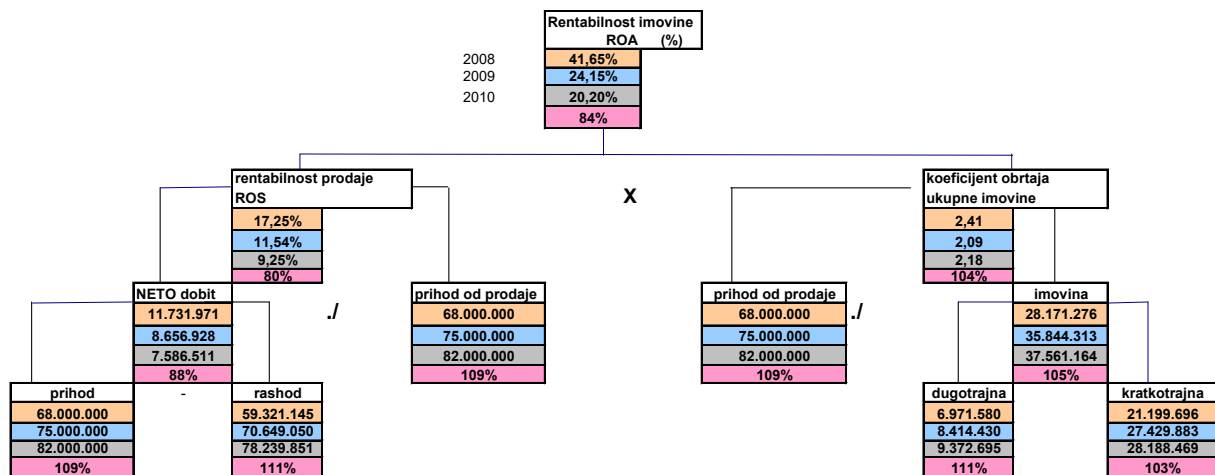
a) Du Pont – sustav pokazatelja

Sustavi pokazatelja predstavljaju kombinaciju pokazatelja financijske analize čijim se povezivanjem u „stablo“ želi ukazati na povezanost pojedinih pokazatelja. Razloga za to ima više, međutim najznačajniji je taj što pojedinačni pokazatelji imaju ograničenu mogućnost izvještavanja, odnosno pružanja informacija njihovim korisnicima. Naposljetku, najpoznatiji sustav pokazatelja **Du Pont** je nastao kao posljedica želje da se kroz pojedinačne pokazatelje

složene u cjelinu obuhvati cjelina poslovanja koja se sastoji od različitih segmenata. Vršni pokazatelj ROA/ROE odražava temeljni cilj poslovanja i to bez obzira da li je imovina poduzeća pribavljena iz vlastitih ili tuđih izvora. Iz spomenutog vršnog pokazatelja izvode se zahtjevi koje treba zadovoljiti na nižim razinama poslovanja. Isto tako omogućava se delegiranje odgovornosti kako bi se zacrtani ROA ostvario.

Za Du Pont sustav pokazatelja možemo reći i da je najstariji instrument kontrolinga. Sustav pokazatelja razvila je korporacija Du Pont dvadesetih godina prošlog stoljeća s ciljem kvalitetnijeg praćenja poslovanja.

DuPont 2009/2010.

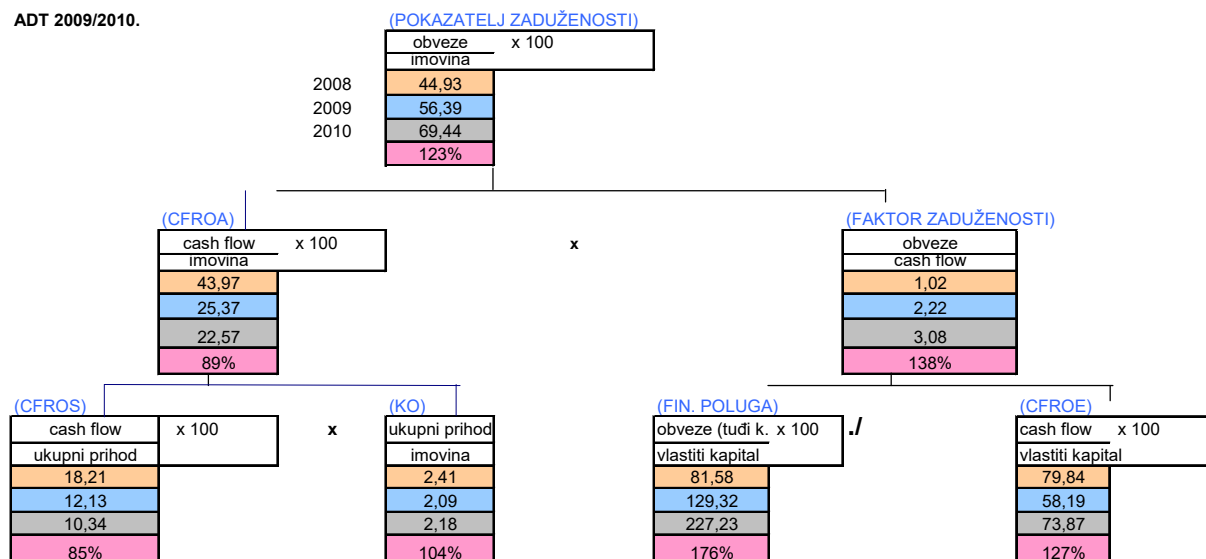


Slika 12: Du Pont sustav pokazatelja poduzeća Uspjeh 2008.-2010.

Primjena Du Pont sustava pokazatelja ima niz prednosti. Pregledan je transparentan i elastičan tako da se može doradivati i razvijati o čemu svjedoče njegove brojne modifikacije. Snažan je instrument u procjenjivanju uspješnosti poslovanja, internog odlučivanja i kontrole, proširenja hijerarhije ciljeva na hijerarhije ciljeva proizvoda te iskazivanje doprinosa pokriću fiksnih troškova. Što možemo zaključiti iz Du Pont sustava pokazatelja o poslovanju našeg poduzeća. Odmah je vidljivo da rentabilnost imovine poduzeća pada, ali ono što je interesantno je što se na temelju ovog jednostavnog modela odmah može uočiti što je na smanjenju rentabilnosti utjecalo. Stoga možemo zaključiti da je na pad rentabilnosti utjecao pad rentabilnosti prodaje i to za 20% u odnosu na 2009. godinu. Malo povećanje na području aktivnosti nije bilo dovoljno da anulira ovaj negativni trend. Iz modela je također vidljivo da je na pad rentabilnosti prodaje utjecao rast rashoda poslovanja koji su rasli za 11% u odnosu na rast prihoda koji su rasli 9% u odnosu na prethodnu poslovnu godinu. Poduzeće se treba ozbiljno pozabaviti troškovnom strukturom i krenuti s kvalitetnim upravljanjem troškovima.

b) ADT – sustav pokazatelja

Što nam pokazuje ADT model?³



Slika 13: ADT sustav pokazatelja poduzeća Uspjeh 2008.-2010.

ADT sustav pokazatelja, omogućava menadžmentu spoznaju neuralgičnih točaka u poslovanju i to na području rentabilnosti (koja se u ovom modelu računa kao odnos novčanog toka i ukupne imovine)⁴ i zaduženosti. Zašto se model zove Analiza Dijagnoza Terapija? Sam naziv modela nas usmjerava u poželjna postupanja. Dakle, prvo je potrebno napraviti analizu potom dijagnosticirati poremećaje te predložiti terapiju.

U ovom modelu vršni pokazatelj je **pokazatelj zaduženosti** pomoću kojeg želimo uočiti potencijalnu snagu ili slabost poduzeća. Da bismo to mogli moramo uočiti što na pokazatelj zaduženosti utječe, odnosno što su okidači njegovog rasta ili pada? Pokazatelj zaduženosti određen je pokazateljem rentabilnosti mjerenim novčanim tokom te faktorom zaduženosti. On ukazuje na snagu poduzeća onda kada poduzeće ostvaruje visoke razine novčanog toka uz nizak faktor zaduženosti i visoku rentabilnost imovine. S druge pak strane slabost poduzeća očituje se u slučaju kada poduzeće ostvaruje nisku razinu novčanog toka uz visoki faktor zaduženosti i nisku rentabilnost imovine. Kako pomiriti uspješnost i sigurnost poslovanja? Da bi osigurala svoj rast i razvoj, poduzeća se u pravilu zadužuju. Međutim, zaduživanje je mač s dvije oštrice, poželjno kada stvari idu dobro, prijetnja kada stvari idu loše. Već ranije smo utvrdili kako poduzeće mora imati određenu razinu vlastitog kapitala u strukturi izvora imovine kako ga ne bismo smatrali prezaduženim i nesigurnim. Međutim, visoki pokazatelj zaduženosti neće ugroziti sigurnost i uspješnost poduzeća ako se ostvaruje dovoljna razina novčanog toka. Naime, zadovoljavajuća razina rentabilnosti imovine uz nizak faktor zaduženosti preduvjeti su za uspješno i sigurno poslovanje u budućnosti. Jednako tako uz visoku razinu zaduženosti i nisku razinu rentabilnosti imovine poduzeće nema svjetlu budućnost. Što se događa u našem poduzeću? Naime, u poduzeću Uspjeh d.o.o. pokazatelj zaduženosti raste. Njegov rast posljedica je pada rentabilnosti imovine uz istovremeni rast

³ Više o ADT modelu možete pročitati: Osmanagić – Bedenik N.: „Potencijali poduzeća“, Alinea, Zagreb, 1993.

⁴ Novčani tok ćemo izračunati tako da iznosu neto dobiti pribrojimo iznos amortizacije

faktora zaduženosti. Što možemo zaključiti? Menadžment nema lagan zadatak, osim što mora rješavati posljedice, mora ozbiljno pristupiti rješavanju uzroka koji su doveli do poteškoća. I ono što je najvažnije, mora krenuti odmah.

Zaključno

Analizirati poslovanje nije nimalo jednostavan zadatak. Želja nam je bila da na primjeru jednog poduzeća pokažemo što je to o čemu menadžment mora voditi računa prilikom donošenja odluka. Dakle, odlučivanje se mora temeljiti na kvalitetnim, točno određenim i povezanim informacijama koje imaju snagu potaknuti menadžment na aktivnost. Alarm je uključen, na potezu je menadžment.