

Dražen Šlibar, dipl. oec.*

Instrumenti i postupci analize financijskih izvještaja

Kako bi poduzeće opstalo i razvijalo se na tržištu, pretpostavlja se upravljanje njegovim poslovanjem i razvojem. Pri tome se teži cjelovitoj analizi poslovanja poduzeća koja obuhvaća vrijednosne i količinske podatke i informacije koje su nužne za donošenje kvalitetnih upravljačkih odluka. Analiza financijskih izvještaja usmjerena je prije svega na vrijednosne podatke i informacije. S obzirom na trenutne vrlo izazovne tržišne uvjete nije potrebno posebno naglašavati važnost analize financijskih izvještaja.

*Zagreb, poslovni konzultant u tvrtki Omega

1. Uvod

Analiza financijskih izvještaja osim analize povijesnih podataka teži i ka budućnosti, osobito naglašavanju onih dijelova poslovanja koji su usmjereni prema sigurnosti i uspješnosti poslovanja. Prilikom pružanja potrebnih informacija donositeljima odluka naglasak moramo dati na pravovremenost potrebne informacije, dok manje treba staviti naglasak na preciznost. Velika preciznost pruženih informacija iziskuje mnogo vremena što može dovesti do kašnjenja s pružanjem pravovremene informacije. Zakašnjela informacija nije upotrebljiva za upravljanje.

Prilikom analize financijskih izvještaja koriste se sljedeća analitička sredstva i postupci:

- Usporedivi financijski izvještaji koji omogućuju praćenje promjena kroz više obračunskih razdoblja;
- praćenje promjena pomoću raznih indeksa (verzičnih i baznih);
- strukturni financijski izvještaji;
- analiza pomoću pokazatelja;
- specijalne analize (analiza točke pokrića, predviđanje novčanog tijeka, analize promjene bruto marža).

Osim analize unutar poduzeća dobro je napraviti i usporednu analizu konkurencije te vidjeti kako naše poduzeće posluje u odnosu na druge te se usporediti s prosjekom grane u kojoj poslujemo.

Analiza financijskih izvještaja prethodi procesu planiranja koji je sastavni dio upravljanja. Dobar plan treba uvažavati dobre osobine poduzeća, ali i njegove slabosti. Upravo analiza financijskih izvještaja

ja će nam pomoći da prepoznamo te osobine i iskoristimo ih, te da nam ukaže na slabosti kako bi ih mogli korigirati. Analiza financijskih izvještaja nije jedina analiza koja će nam osigurati informacije za kvalitetno donošenje poslovnih odluka. Naime ona će nam osigurati financijske informacije za donošenje odluka, ali te informacije nisu sveobuhvatne za cjelovitu analizu poslovanja poduzeća.

Analizu osim visokog menadžmenta koriste i drugi korisnici, osobito kreditori, vlasnici, menadžeri, revizori te ostale interesne skupine. Svakog od navedenih korisnika zanimaju specifične informacije. Tako npr. kreditora zanimaju informacije o likvidnosti i zaduženosti poduzeća, vlasnika zanimaju dugoročna profitabilnost i sigurnost poslovanja itd.

Instrumente i postupke analize financijskih izvještaja možemo podijeliti na usporedive financijske izvještaje, strukturne financijske izvještaje i pokazatelj financijske analize. Usporedivi financijski izvještaji koriste se prilikom horizontalne analize, strukturni izvještaji za vertikalnu analizu, dok pokazatelji financijske analize koriste se kao pojedinačni pokazatelji, skupine pokazatelja, sustavi pokazatelja i zbrojni pokazatelji.

1.1. Horizontalna analiza

Horizontalna analiza koristi se za praćenje tendencije promjena pojedini pozicija financijskih izvještaja. Temeljem tih promjena prati se uspješnost i sigurnost poslovanja poduzeća. Za horizontalnu analizu koriste se razne tablice temeljne najčešće na baznom indeksu. Kako bi uočili tendencije kretanja promjena kao podlogu za analizu po-

trebno je uzeti duže vremensko razdoblje, minimalno 4 do 5 godina. U navedenoj analizi pozicija u baznoj godini označava se indeksom 100, a pozicije u ostalim godinama uspoređuju sa baznom godinom i dodjeljuje im se određeni indeks.

1.2. Vertikalna analiza

Vertikalna analiza služi za uspoređivanje podatka (pozicija) financijskih izvještaja u jednoj godini. Kod ove analize pozicije bilance aktive i pasive izjednačavaju se sa 100 te se promatra struktura njihovih pozicije koje se izražavaju u postotku. Isto tako u analizi računa dobiti i gubitka prihod od prodaje izjednačavamo sa 100, a ostalim pozicijama dodjeljujemo koeficijente ovisno u kojem postotku sudjeluju u prihodu od prodaje. Strukturni financijski izvještaji vrlo su korisni kod uspoređivanja s konkurentima te za uspoređivanje podataka jednog poduzeća u uvjetima inflacije.

Tablica 1. Primjer strukturnih izvještaja imovine/ kapitala i obveza

Struktura imovine			Struktura kapitala i obveza		
	Prethodna godina	Tekuća godina		Prethodna godina	Tekuća godina
Dugotrajna imovina	48%	59%	Kapital	32%	35%
Kratkotrajna imovina	52%	41%	Dugoročne obveze	29%	34%
			Kratkoročne obveze	39%	31%
Ukupna imovina	100%	100%	Ukupno kapital i obveze	100%	100%

2. Pokazatelji analize financijskih izvještaja

2.1. Skupine financijskih izvještaja

Pokazatelji se promatraju kao nositelji informacija koje su potrebne za upravljanje poslovanjem poduzeća. Pokazatelji se izračunavaju kako bi se dobila informacija koja je osnova za donošenje poslovnih odluka. Ovisno o korisniku koji donosi odluku i o tipu informacije koja je potrebna za donošenje odluke razlikujemo sljedeće skupine pokazatelja:

- 1) Pokazatelji likvidnosti** – pokazuje sposobnost poduzeća da podmiruje dospjele kratkoročne obveze
- 2) Pokazatelji zaduženosti** – pokazuje koliko se poduzeće financira iz tuđih izvora
- 3) Pokazatelji aktivnosti** – pokazuje kako poduzeće koristi svoje svoj resurse
- 4) Pokazatelji ekonomičnosti** – pokazuje odnos prihoda i rashoda
- 5) Pokazatelji profitabilnosti** – mjeri odnos uloženog kapitala (najznačajniji pokazatelj uspješnosti)
- 6) Pokazatelji investiranja** – pokazuje uspješnost ulaganja u dionice

U poslovanju se podrazumijeva da su zadovoljena dva kriterija, sigurnost i uspješnost. Tako sigurnost uključuje pokazatelje likvidnosti i zaduženosti dok uspješnost uključuje pokazatelje ekonomičnosti, profitabilnosti, investiranja, dok pokazatelj aktivnosti uključuje sigurnost i uspješnost. Izračunati pokazatelji bez obzira o kojem se pokazatelju radi, sami za sebe ne znače ništa ako se ne stavi u odnos sa osnovnim veličinama koje predstavljaju bazu za usporedbu. Neke od osnovnih veličina za usporedbu su:

- 1) Planirani pokazatelji za odabrani period;**
- 2) Veličina istog pokazatelja kod našeg konkurenta;**

- 3) Kretanje istog pokazatelja tijekom određenog vremenskog razdoblja;**
- 4) Prosječna vrijednost promatranog pokazatelja ostalih poduzeća koje pripadaju istoj grani.**

Navedeni pokazatelji izračunavaju se temeljem podataka u bilanci i računu dobiti i gubitka, ali sve više se daje naglasak na izračunavanju pokazatelja temeljenih na novčanom toku. Pokazatelji temeljeni na novčanom toku dolaze do izražaja u uvjetima opće nelikvidnosti kad je potrebno voditi računa o razlici između prihoda i rashoda s jedne strane i novčanih tokova s druge strane. Pokazatelje koji se temelje na bilanci i računu dobiti i gubitka potrebno je promatrati zajedno s izvještajem o novčanom toku i pokazateljima temeljnim na novčanom toku. Pokazatelje temeljeni na novčanom toku dijelimo u četiri skupine:

- 1) Pokazatelji kvalitete dobiti** – govore o odnosu novčanih primitaka od poslovne aktivnosti i prihoda te prodaje kao i o odnosu novčanih primitaka i dobiti;
- 2) Pokazatelj ocjene likvidnosti i solventnosti** – govori o novčanom pokriću kamata, tekućih obveza, ukupnih obveza i dividendi;
- 3) Pokazatelj povrata novčanog toka** – govori o novčanom toku po dionici povrata novca u odnosu na ukupnu imovinu, obveze i kapital;
- 4) Pokazatelj kapitalnih izdataka** – dovode u vezu razne vrste novčanih tokova te prema tome sagledavaju mogućnost nabave kapitalne imovine, financiranja i investiranja.

2.2. Pokazatelji likvidnosti

Pokazatelji likvidnosti prikazuju sposobnost poduzeća u podmiru dospelih kratkoročnih obveza. Pokazatelji likvidnosti su koeficijent trenutne likvidnosti, ubrzane likvidnosti, tekuće likvidnosti i financijske stabilnosti. Navedeni pokazatelji izračunavaju se na sljedeći način:

Koeficijent trenutne likvidnosti =	$\frac{\text{novac}}{\text{kratkoročne obveze}}$
Koeficijent ubrzane likvidnosti =	$\frac{(\text{novac} + \text{potraživanja})}{\text{kratkoročne obveze}}$
Koeficijent tekuće likvidnosti =	$\frac{\text{kratkotrajna imovina}}{\text{kratkoročne obveze}}$
Koeficijent financijske stabilnosti =	$\frac{\text{dugotrajna imovina}}{(\text{kapital} + \text{dugoročne obveze})}$

Za koeficijent ubrzane likvidnosti ističe se da mora biti minimalno 1, što znači da kratkoročne obveze ne bi smjele biti veće od zbroja novca i potraživanja, dok se za koeficijent tekuće likvidnosti očekuje da bude veći od 2. Razlika između kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza predstavlja neto radni kapital koji je vrlo važan za održanje tekuće likvidnosti. Postojanje neto radnog kapitala znači da je dio kratkotrajne imovine financiran iz dugoročnih izvora. Temeljem ovih pravila, koeficijent financijske stabilnosti mora biti manji od 1, jer se iz dijela dugoročnih izvora mora financirati kratkotrajna imovina.

2.3. Pokazatelji zaduženosti

Pokazatelji zaduženosti jesu koeficijent zaduženosti, koeficijent vlastitog financiranja i koeficijent financiranja te pokrće troškova kamata, faktor zaduženosti, stupanj pokrća 1 i 2. Koeficijenti zaduženosti, vlastitog financiranja i financiranja govore koliko imovine financiramo iz vlastitih izvora odnosno tuđih izvora (obveza). Navedeni pokazatelji izračunavaju se na sljedeći način:

$$\text{Koeficijent zaduženosti} = \frac{\text{ukupne obveze}}{\text{ukupna imovina}}$$

$$\text{Koeficijent vlastitog financiranja} = \frac{\text{kapital}}{\text{ukupna imovina}}$$

$$\text{Koeficijent financiranja} = \frac{\text{ukupne obveze}}{\text{kapital}}$$

$$\text{Pokrće troškova kamata} = \frac{\text{dobit prije poreza i kamata}}{\text{kamate}}$$

$$\text{Faktor zaduženosti} = \frac{\text{ukupne obveze}}{\text{(zadržana dobit + amortizacija)}}$$

$$\text{Stupanj pokrća 1} = \frac{\text{kapital}}{\text{dugotrajna imovina}}$$

$$\text{Stupanj pokrća 2} = \frac{\text{(kapital + dugoročne obveze)}}{\text{(dugotrajna imovina + zalihe)}}$$

Faktor zaduženosti govori koliko godina je potrebno da iz zadržane dobiti uvećane za amortizacije podmirimo ukupne obveze.

2.4. Pokazatelji aktivnosti

Pokazatelji aktivnosti poznati su pod nazivom koeficijenti obrtaja. Računaju se kao odnos prometa i prosječnog stanja. Ako je poznat koeficijent obrtaja tada se mogu izračunati i dani vezivanja sredstava odnosno prosječno stanje obrtaja. Koeficijenti obrtaja se najčešće računaju na ukupnu imovinu, kratkotrajnu imovinu i potraživanja. Najčešći pokazatelju aktivnosti se izračunavaju na sljedeći način:

$$\text{Koeficijent obrtaja ukupne imovine} = \frac{\text{ukupni prihod}}{\text{ukupna imovina}}$$

$$\text{Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine} = \frac{\text{ukupni prihod}}{\text{kratkotrajna imovina}}$$

$$\text{Koeficijent obrtaja potraživanja} = \frac{\text{prihod od prodaje}}{\text{potraživanja od kupaca}}$$

$$\text{Prosječno vrijeme naplate} = \frac{365}{\text{koeficijent obrtaja potraživanja}}$$

Osim navedenih pokazatelja aktivnosti moguće je još izračunati koeficijent obrtaja zaliha pa time i prosječno dane vezivanja zaliha, prosječno vrijeme plaćanja itd. S aspekta sigurnosti i uspješnosti poslovanja važno je da koeficijent obrtaja bude što veći.

2.5. Pokazatelji ekonomičnosti

Pokazatelji ekonomičnosti pokazuju odnos prihoda i rashoda odnosno koliko se jedinica prihoda ostvari po jedinici rashoda. Pokazatelji ekonomičnosti izračunavaju se temeljem izvještaja račun dobiti i gubitka. Pokazatelji ekonomičnosti računaju se na sljedeći način:

$$\text{Ekonomičnost ukupnog poslovanja} = \frac{\text{ukupni prihodi}}{\text{ukupni rashodi}}$$

$$\text{Ekonomičnost prodaje} = \frac{\text{prihodi od prodaje}}{\text{rashodi od prodaje}}$$

$$\text{Ekonomičnost financiranja} = \frac{\text{financijski prihodi}}{\text{financijski rashodi}}$$

$$\text{Ekonomičnost izvanrednih aktivnosti} = \frac{\text{izvanredni prihodi}}{\text{izvanredni rashodi}}$$

2.6. Pokazatelji profitabilnosti

Pokazatelji profitabilnosti promatraju profitnu maržu, rentabilnost ukupne imovine (ROA) te rentabilnost vlastitog kapitala (ROE). Pokazatelji profitabilnosti izračunavaju se na bruto i neto profitnoj marži odnosno temeljem dobiti prije i nakon oporezivanja. Pokazatelji se izračunavaju na sljedeći način:

$$\text{Neto/Bruto profitna marža} = \frac{\text{neto/bruto dobit}}{\text{ukupni prihod}}$$

$$\text{Neto/Bruto rentabilnost imovine (ROA)} = \frac{\text{neto/bruto dobit}}{\text{ukupna imovina}}$$

$$\text{Rentabilnost vlastitog kapitala (ROE)} = \frac{\text{neto dobit}}{\text{vlastiti kapital}}$$

Ako se profitna marža pomnoži s koeficijentom obrtaja imovine tada se dobije pokazatelj rentabilnosti imovine. Znači da se rentabilnost može povećati povećanjem koeficijenta obrtaja odnosno profitne marže. Ipak kao najznačajniji pokazatelj profitabilnosti je rentabilnost vlastitog kapitala koji kada se stavi u odnos sa rentabilnošću imovine može doći do pokazatelja o korištenju financijske poluge.

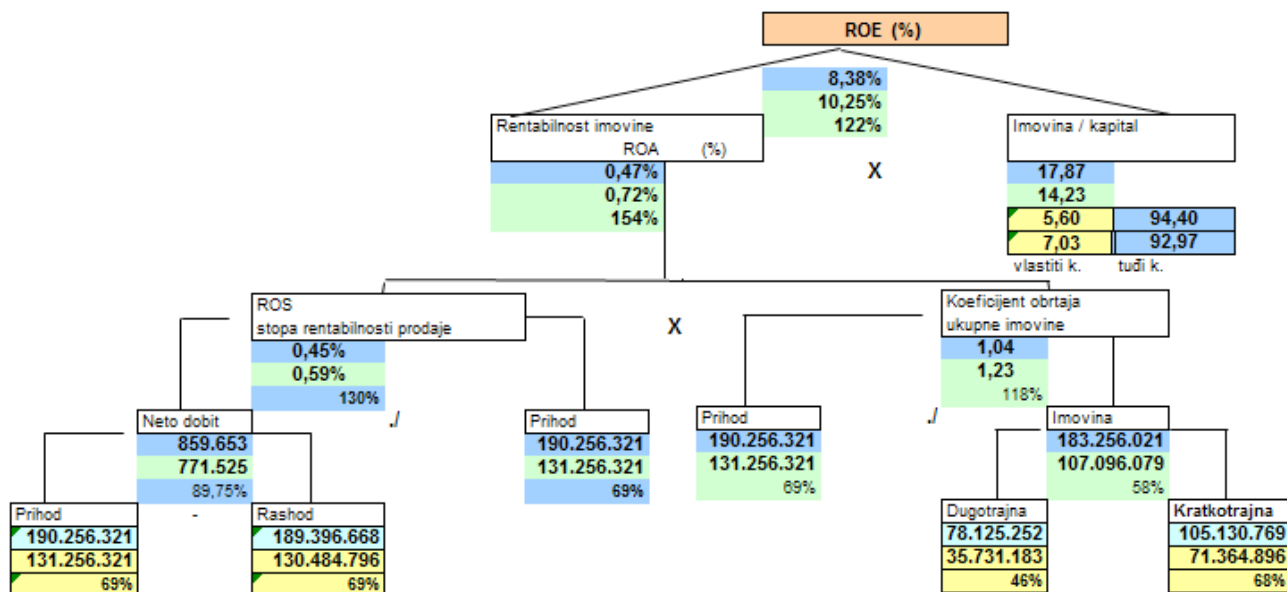
2.7. Pokazatelji investiranja

Pokazatelji investiranja pokazuju uspješnost ulaganja u dionice poduzeća. Najznačajniji pokazatelji investiranja izračunavaju se na sljedeći način:

Dobit po dionici =	$\frac{\text{neto dobiti}}{\text{broj dionica}}$
Dividenda po dionici =	$\frac{\text{dio neto dobiti namijenjen za dividende}}{\text{broj dionica}}$
Odnos cijene i dobiti po dionici =	$\frac{\text{tržišna cijena dionice}}{\text{dobit po dionici}}$
Odnos isplate dividendi =	$\frac{\text{dividenda po dionici}}{\text{dobit po dionici}}$
Rentabilnost dionice =	$\frac{\text{dobit po dionici}}{\text{tržišna cijena dionice}}$
Dividendna rentabilnost dionice =	$\frac{\text{dividenda po dionici}}{\text{tržišna cijena dionice}}$

2.8. Sustavi pokazatelja

Sustav pokazatelja podrazumijeva „izbor odgovarajućih pokazatelja, odgovarajući način njihovog povezivanja ili odgovarajuća zavisnost i sveukupna zavisnost pojedinih pokazatelja i njihovog povezivanja s ciljem“. Najpoznatiji sustav pokazatelja je Du pont. Karakteristika ovog sustava jest da glavni pokazatelj određuje najviši cilj rada i poslovanja poduzeća, a pomoćni pokazatelji detaljiziraju pojedina područja poslovanja i određuju sadržaj elemenata glavnog pokazatelja.



Du pontov sustav pokazatelja prije svega koristi se za potrebe analize i potrebe planiranja, jer promjenom jednog elementa na nižim dijelovima piramide sustav automatski izračunava promjenu nadređenih elemenata odnosno pokazatelja pa samim time i glavnog pokazatelja.

3. Zaključak

Informacije koje pokazatelji financijske analize i sustavi pokazatelja financijske analize mogu osigurati same po sebi ne znače ništa, ukoliko menadžment te informacije ne zna iskoristiti kako bi poslovanje poduzeća usmjerio prema osnovnim ciljevima poduzeća, a to su sigurnost i razvoj poslovanja poduzeća.