

o

Financijska analiza

- financijski pokazatelji

Financijski pokazatelji

- pod pokazateljem se podrazumijeva racionalan broj koji se dobije stavljanjem u odnos jedne ekonomske veličine s drugom ekonomskom veličinom
- kod stavljanja u odnos dvije veličine uvijek treba razmisliti o tome ima li smisla računati takav pokazatelj
- svaki pokazatelj može biti dodatna informacija za donošenje određenih odluka
- pokazatelje možemo promatrati i kroz prizmu planiranja i kontrole

Grupe financijskih pokazatelja

- pokazatelji likvidnosti (liquidity ratios)
 - mjere sposobnost poduzeća da podmiri svoje kratkoročne obveze
- pokazatelji zaduženosti (leverage ratios)
 - mjere do koje se granice poduzeće financira iz tuđih izvora
- pokazatelji aktivnosti (activity ratios)
 - mjere kako efikasno poduzeće upotrebljava svoje resurse
- pokazatelji ekonomičnosti
 - mjere odnos prihoda i rashoda
- pokazatelji profitabilnosti (profitability ratios)
 - mjere povrat uloženog kapitala
- pokazatelji investiranja (investibility ratios)
 - mjere uspješnost ulaganja u dionice

Pokazatelji likvidnosti

- likvidnost je svojstvo imovine ili njezinih pojedinih dijelova da se mogu pretvoriti u gotovinu dostatnu za pokriće preuzetih obveza
- poduzeća u svom poslovanju teže očuvanju likvidnosti odnosno sposobnosti da pravovremeno podmiruju svoje obveze
- uspoređuju kratkoročne obveze s kratkoročnim izvorima dostupnima za podmirivanje kratkoročnih obveza
- značajni su financijskim managerima koji donose odluke vezane za podmirivanje obveza prema dobavljačima, kreditorima, državi, ali su također značajni i samim kreditorima i dobavljačima
- **zašto?**

Najučestaliji pokazatelji likvidnosti

- koeficijent tekuće likvidnosti
- koeficijent ubrzane likvidnosti
- koeficijent trenutne likvidnosti
- koeficijent financijske stabilnosti
- neto obrtni kapital

koeficijent tekuće likvidnosti

$$\text{koeficijent tekuće likvidnosti} = \frac{\text{kratkotrajna imovina}}{\text{kratkoročne obveze}}$$

- mjeri sposobnost poduzeća da podmiri svoje kratkoročne obveze
- pokazatelj likvidnosti najvišeg stupnja jer u odnos dovodi pokriće i potrebe za kapitalom u roku od 1 godine
- treba ga usporediti s drugim poduzećima u istoj grani industrije;
viši? niži?
- ako je < 1.5 → poduzeće može ostati bez sredstava za podmirenje kratkoročnih obveza
- približno 2:1

koeficijent ubrzane likvidnosti

$$\text{koeficijent ubrzane likvidnosti } i = \frac{\text{kratkotrajna imovina} - \text{zalihe}}{\text{ukupne kratkoročne obveze}}$$

- ima li poduzeće dovoljno kratkoročnih sredstava da podmiri dospjele obveze, a bez prodaje zaliha
- poželjna vrijednost je ona koja ne odstupa značajno od industrijskog prosjeka
- poželjna vrijednost 1
- preporučena minimalna vrijednost 0.9

koeficijent trenutne likvidnosti

$$\text{koeficijent trenutne likvidnosti} = \frac{\text{novac}}{\text{ukupne kratkoročne obveze}}$$

- dobar pokazatelj u slučaju da potraživanja čine većinu kratkotrajne imovine, a postoji praksa kašnjenja u njihovoj naplati
- pojedini autori prave sumu novčanih sredstava, vrijednosnih papira do 3 mjeseca i državnih obveznica

koeficijent financijske stabilnosti

$$\text{koeficijent financijske stabilnosti} = \frac{\text{dugotrajna imovina}}{\text{kapital} + \text{dugoročne obveze}}$$

- ako je manji od 1 znači da se iz dijela dugoročnih izvora financira kratkotrajna imovina
- ako je veći od 1 znači da je dugotrajna imovina financirana iz kratkoročnih obveza

neto obrtni kapital

neto obrtni kapital = kratkotrajna imovina –
kratkoročne obveze

- koncept upravljanja obrtnim kapitalom obuhvaća određivanje oblika kratkoročnog financiranja obrtnih sredstava te dugoročnog financiranja za onaj dio obrtnih sredstava koji treba biti dugoročno prisutan u poslovanju poduzeća
- s obzirom da je obrtni kapital uvjet likvidnosti i financijske stabilnosti poduzeća, banke često zahtijevaju minimalni iznos obrtnog kapitala od svojih dužnika

Zadatak I.

- Izračunajte sve koeficijente za Jupi d.o.o. za 2019., protumačite dobivene koeficijente i dajte komentar likvidnosti poduzeća.

Pokazatelji zaduženosti

- pokazuju strukturu kapitala i putove kojima poduzeće financira svoju imovinu
- oni određuju stupanj korištenja financijskih sredstava za koja se firma zadužila
- poduzeća sa značajno visokim stupnjem zaduženosti gube financijsku fleksibilnost, mogu imati probleme pri pronalaženju novih investitora, a mogu se suočiti i s rizikom bankrota
- zaduženost nije nužno loša, naime, ukoliko je stupanj zaduženosti pod kontrolom, a posuđena sredstva se koriste na pravi način, zaduženost može rezultirati porastom povrata na investirano

Najučestaliji pokazatelji zaduženosti

- koeficijent zaduženosti
- koeficijent vlastitog financiranja
- odnos duga i glavnice
- stupanj pokrića I
- stupanj pokrića II

koeficijent zaduženosti

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

- pokazuje do koje mjere poduzeće koristi zaduživanje kao oblik financiranja odnosno koliki je postotak imovine nabavljan zaduživanjem
- što je veći odnos duga i imovine, veći je financijski rizik (rizik da neće biti u mogućnosti vratiti dug), a što je manji, niži je financijski rizik
- u pravilu bi vrijednost koeficijenta zaduženosti trebala biti 50% ili manja

koeficijent vlastitog financiranja

$$\text{koeficijent vlastitog financiranja} = \frac{\text{glavnica}}{\text{ukupna imovina}}$$

- glavnica = kapital
- govori o tome koliko je imovine financirano iz vlastitog kapitala
- njegova bi vrijednost trebala biti veća od 50%

odnos duga i kapitala

$$\text{odnos duga i glavnice} = \frac{\text{ukupni dug (obveze)}}{\text{kapital}}$$

- konzervativno pravilo granice zaduživanja 1:1
- ovdje se kapital može procjenjivati na temelju tržišne vrijednosti kako bi se bolje istakao rizik
- gornja granica odnosa duga i glavnice je 2:1
- visoka vrijednost ovog pokazatelja ukazuje na moguće poteškoće pri vraćanju posuđenih sredstava i plaćanju kamata

stupanj pokrića I i II

$$\text{stupanj pokrića I} = \frac{\text{vlastiti kapital} \times 100}{\text{dugotrajna imovina}}$$

$$\text{stupanj pokrića II} = \frac{(\text{vlastiti kapital} + \text{dugoročne obveze}) \times 100}{\text{dugotrajna imovina}}$$

- govore o pokriću dugotrajne imovine kapitalom (stupanj pokrića I) odnosno kapitalom uvećanom za dugoročne obveze
- vrijednost pokazatelja stupanj pokrića II veća od I – znači da je dio dugoročnih izvora iskorišten za financiranje kratkotrajne imovine

Zadatak 2.

- Izračunajte koeficijente zaduženosti za Jupi d.o.o. za 2019., protumačite dobivene koeficijente i komentirajte zaduženost poduzeća.

Pokazatelji aktivnosti

- koriste se pri ocjeni djelotvornosti kojom management angažira imovinu koju su mu povjerili vlasnici
- poznati su još pod nazivom odnosi efikasnosti, odnosi obrtaja ili koeficijent obrtaja
- upućuju na brzinu cirkulacije imovine u poslovnom procesu
- ako je poznat koeficijent obrta, moguće je izračunati prosječne dane vezivanja sredstava
- općenito pravilo govori da je bolje da je koeficijent obrta što veći odnosno da je vrijeme vezivanja ukupne i pojedinih vrsta imovine što kraće

Najučestaliji pokazatelji aktivnosti

- koeficijent obrta ukupne imovine
- koeficijent obrta dugotrajne imovine
- koeficijent obrta kratkotrajne imovine
- analiza zaliha:
 - Koeficijent obrta zaliha
 - Prosječno vrijeme investiranja u zalihe
 - Omjer zaliha prema prodaji
- analiza potraživanja:
 - Koeficijent obrta potraživanja
 - Trajanje naplate potraživanja
 - Omjer potraživanja prema prodaji

koeficijent obrta ukupne imovine

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

- koliko puta se ukupna imovina poduzeća obrne u tijeku jedne godine odnosno koliko poduzeće uspješno koristi imovinu s ciljem stvaranja prihoda
- najčešće korišten pokazatelj koji izražava veličinu imovine potrebne za postizanje određene razine prodaje ili kune iz prodaje koje donosi svaka kuna imovine

koeficijent obrta kratkotrajne imovine

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

- pokazuje koliko puta se kratkotrajna imovina poduzeća obrne u tijeku jedne godine
- mjeri relativnu efikasnost kojom poduzeće rabi kratkotrajnu imovinu za stvaranje prihoda

koeficijent obrta dugotrajne imovine

$$\text{Koeficijent obrta fiksne imovine} = \frac{\text{ukupni prihod}}{\text{dugotrajna imovina}}$$

- pokazuje koliko uspješno poduzeće koristi dugotrajnu imovinu s ciljem stvaranja prihoda
- poželjno je postići što veću vrijednost pokazatelja jer to znači da je manje novca potrebno za stvaranje prihoda vezano u fiksnoj imovini
- opadajući pokazatelj može biti indikator preinvestiranja u postrojenja, opremu ili neku drugu stalnu imovinu

Analiza zaliha i potraživanja

- Analiza zaliha i potraživanja provodi se stavljanjem u odnos prihoda iz prodaje ili troškova prodane robe (proizvoda) prema vrijednostima zaliha i potraživanja
- Analiza zaliha:
 - Koeficijent obrta zaliha
 - Prosječno vrijeme investiranja u zalihe
 - Omjer zaliha prema prodaji
- Analiza potraživanja:
 - Koeficijent obrta potraživanja
 - Trajanje naplate potraživanja
 - Omjer potraživanja prema prodaji

koeficijent obrta zaliha

$$\text{Koeficijent obrta zaliha} = \frac{\text{prihod od prodaje}}{\text{stanje zaliha}}$$

- koliko puta se zalihe obrnu u toku jedne godine
- poželjna je veća vrijednost
- za izračun se može koristiti prosjek zaliha na početku i na kraju razdoblja ili samo zalihe s kraja razdoblja (posebice za ona poduzeća koje karakterizira brzi razvoj u kojem zalihe prate nagli rast prodaje)
- umjesto prihoda od prodaje može se koristiti i trošak prodanih proizvoda

dani vezivanja zaliha

$$\text{Dani vezivanja zaliha} = \frac{365}{\text{koeficijent obrta zaliha}}$$

- mjeri vrijeme potrebno da se kuna potrošena za nabavu zaliha pretvori u kunu sadržanu u prihodima iz prodaje
- duže prosječno vrijeme investiranja u zalihe zahtijeva veće investicije u zalihe
- veće investicije u zalihe znače manje novčanih sredstava koja bi bila na raspolaganju za druge svrhe
- poželjna je niža vrijednost pokazatelja

koeficijent obrta potraživanja

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

- stavlja u odnos prihod od prodaje sa stanjem potraživanja
- na temelju tog koeficijenta moguće je utvrditi prosječno trajanje naplate potraživanja
- moguće je računati koeficijente obrta potraživanja za svakog pojedinog kupca

trajanje naplate potraživanja

$$\text{Trajanje naplate potraživanja} = \frac{\text{broj dana razdoblja}}{\text{koeficijent obrta potraživanja}}$$

- mjeri dužinu vremena potrebnog za pretvaranje prosječne prodaje u novac
- najčešće se računa na kvartalnoj (91) ili godišnjoj osnovi (365)
- niska vrijednost ovog pokazatelja znači da poduzeće uspješno naplaćuje svoja potraživanja

Zadatak 3.

- Za poduzeće Jupi d.o.o. izračunajte sve pokazatelje aktivnosti za 2019. Dajte komentar aktivnosti poduzeća.

Pokazatelji ekonomičnosti

- mjere odnos prihoda i rashoda
- pokazuju koliko se prihoda ostvari po jedinici rashoda
- ako je vrijednost pokazatelja manja od 1, to znači da poduzeće ostvaruju gubitak
- najučestaliji pokazatelji:
 - ekonomičnost ukupnog poslovanja
 - ekonomičnost poslovnih aktivnosti
 - ekonomičnost financiranja

Pokazatelji ekonomičnosti

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

$$\text{Ekonomičnost poslovnih aktivnosti} = \frac{\text{prihod od poslovne aktivnosti}}{\text{rashod od poslovne aktivnosti}}$$

$$\text{Ekonomičnost financiranja} = \frac{\text{financijski prihod}}{\text{financijski rashod}}$$

Zadatak 4.

- Za poduzeće Jupi d.o.o. izračunajte i protumačite ekonomičnost ukupnog poslovanja za 2019. godinu.

Pokazatelji profitabilnosti

- pokazatelji profitabilnosti su odnosi koji povezuju profit s prihodima iz prodaje i investicijama, a ukupno promatrani pokazuju ukupnu učinkovitost poslovanja poduzeća
- analiza profitabilnosti poslovanja poduzeća svrstava se u najvažnije dijelove financijske analize
- mjere sposobnost poduzeća da ostvari određenu razinu dobiti u odnosu prema prihodima, imovini ili kapitalu

Najučestaliji pokazatelji profitabilnosti

- marža profita
- stopa povrata imovine ROA (return on assets)
- stopa povrata kapitala ROE (return on equity)

marža profita

$$\textit{Neto marža profita} = \frac{\textit{neto dobit}}{\textit{ukupni prihod}}$$

- stavlja u odnos neto dobit i ukupne prihode
- pokazuje koliko neto dobiti se ostvaruje na ukupnim prihodima
- varira u ovisnosti o djelatnosti poduzeća

stopa povrata imovine ROA

$$\text{Stopa povrata imovine} = \frac{\text{neto dobit}}{\text{ukupna imovina}}$$

- indikator uspješnosti korištenja imovine u stvaranju dobiti
- odnosi se na dobit koju poduzeće generira iz jedne novčane jedinice imovine
- vrijednost stope povrata imovine uvelike varira u ovisnosti o djelatnosti kojoj poduzeće pripada
- što je niža dobit po NJ imovine, viši je stupanj intenzivnosti imovine
- veća intenzivnost zahtijeva i više investiranja u poslovanje kako bi se ostvarila dobit

stopa povrata kapitala ROE

$$\text{Stopa povrata glavnice} = \frac{\text{neto dobit}}{\text{glavnica (vlastiti kapital)}}$$

- jedan od najznačajnijih pokazatelja
- pokazuje koliko novčanih jedinica dobiti poduzeće ostvaruje na jednu jedinicu vlastitog kapitala

Zadatak 5.

- Za poduzeće Jupi d.o.o. izračunajte i protumačite sva tri pokazatelja profitabilnosti za 2019. Dajte komentar.

Literatura

- Ross, Westerfield, Jordan; Fundamentals of Corporate Finance, McGraw Hill, Boston, 2003.
- Financial Management for Small Business, University of Wisconsin
- Helfert; Techniques of Financial Analysis, IRWIN, Boston, 1991.
- Osmanagić-Bedenik; Potencijali poduzeća, Alinea, Zagreb, 1993.
- Žager, K., Žager, L., Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, 1999.
- Orsag, S. Vrednovanje poduzeća, Infoinvest, Zagreb : Infoinvest, 1997.