

## Financijska analiza

Financijska analiza je važan alat koji financijski manager koristi pri donošenju odluka vezanih za poslovanje poduzeća. Ona prethodi procesu upravljanja ili, preciznije, prethodi procesu planiranja koji čini sastavni dio upravljanja. Ovisno o interesima subjekta koji provodi analizu (samo poduzeće, vjerovnik, investitor) postoje različite vrste analize. Zajednička im je primjena različitih analitičkih sredstava i tehnika pomoću kojih se podaci iz financijskih izvještaja pretvaraju u upotrebljive informacije relevantne za upravljanje. Bitno je imati na umu da informacije koje proizlaze iz te analize nisu sveobuhvatne i ne osiguravaju razmatranje cjeline poslovanja poduzeća. Analiza pruža samo financijske informacije.

Temeljni instrumenti i postupci koji se koriste u analizi financijskih izvještaja jesu:

1. komparativni financijski izvještaji,
2. strukturni financijski izvještaji,
3. analiza pomoću pokazatelja

**Komparativni financijski izvještaji** služe kao podloga za provedbu horizontalne analize, odnosno omogućuju sagledavanje promjena u toku vremena (više obračunskih razdoblja). Iz toga proizlazi da moramo raspolagati s podacima za minimalno dvije godine. Najčešće se jedna godina uzima kao baza, a ostale se razmatraju u odnosu na nju. Kroz horizontalnu analizu uočava se tendencija i dinamika promjena pojedinih pozicija temeljnih financijskih izvještaja. Ključna varijabla u horizontalnoj analizi je vrijeme budući da se usporedbom elemenata financijskih izvještaja, iskazanih u novčanim jedinicama, između dva ili više razdoblja donosi zaključak o kretanju pojave kroz promatrano razdoblje na osnovu čega je moguće utvrditi problematična područja poslovanja.

U **strukturnim financijskim izvještajima** elementi financijskih izvještaja izraženi su u postocima. Strukturni financijski izvještaji služe kao podloga za provedbu vertikalne analize. Vertikalna analiza podrazumijeva međusobno uspoređivanje elemenata financijskih izvještaja tijekom jedne godine. Uobičajeno se kod bilance ukupna aktiva i pasiva izjednačuju sa 100 te se izračunavaju udjeli pojedinih elemenata koji

sačinjavaju aktivu i pasivu. Kod izvještaja o dobiti obično se neto prodaja ili ukupni prihodi izjednačavaju sa 100. Strukturni financijski izvještaji se razmatraju u kontekstu raščlanjivanja, dok je kod komparativnih financijskih izvještaja razmatranje moguće u kontekstu uspoređivanja.

**Pokazatelji financijske analize** su racionalni, odnosni brojevi, tj. financijski indeksi koji stavljajući u odnos određene veličine prikazuju uspješnost poslovanja poduzeća. Najveći dio podataka koji se koristi za izračunavanje pokazatelja nalazi se u temeljnim financijskim izvještajima – bilanci, računu dobiti i gubitka, te izvješću o novčanim tokovima.

Svrha formiranja i računanja financijskih pokazatelja je stvaranje informacijske podloge potrebne za donošenje određenih odluka. Pokazatelji kao informacije za upravljanjem poduzećem, za odlučivanje u poduzeću, čine vezu između empirizma i racionalizma kao temeljnih izvora spoznaje.<sup>1</sup> Izbor pokazatelja koji će se računati i tumačiti ovisi upravo o odluci koja se treba donijeti. U skladu s tim moguće je razlikovati nekoliko skupina financijskih pokazatelja:

1. **pokazatelji likvidnosti** (eng. liquidity ratios) mjere sposobnost poduzeća da podmiri svoje dospjele kratkoročne obveze,
2. **pokazatelji zaduženosti** (eng. leverage ratios) mjere do koje se granice poduzeće financira iz tuđih izvora sredstava,
3. **pokazatelji aktivnosti** (eng. activity ratios) mjere kako efikasno poduzeće upotrebljava svoje resurse,
4. **pokazatelji ekonomičnosti** mjere odnos prihoda i rashoda,
5. **pokazatelji profitabilnosti** (eng. profitability ratios) mjere povrat uloženog kapitala,
6. **pokazatelji investiranja** (eng. investibility ratios) mjere uspješnost ulaganja u obične dionice.

---

<sup>1</sup> Osmanagić Bedenik, N.: Potencijali poduzeća : Analiza i dijagnoza potencijala u poslovanju poduzeća, Alinea, Zagreb, 1993., str. 88.

## Pokazatelji likvidnosti

Likvidnost (eng. *solvency*, *liquidity*, njem. *Zahlungsfähigkeit*, *Liquidität*) je svojstvo imovine ili njezinih pojedinih dijelova da se mogu pretvoriti u gotovinu dostatnu za pokriće preuzetih obveza. Likvidnost je uz rentabilnost jedno od osnovnih načela privređivanja poduzeća u robno-novčanoj privredi.<sup>2</sup> Poduzeća u svom poslovanju teže očuvanju likvidnosti, tj. sposobnosti da pravovremeno podmiruje svoje obveze. Pokazatelji likvidnosti uspoređuju kratkoročne obveze s kratkoročnim ili tekućim izvorima dostupnim za podmirivanje kratkoročnih obveza. Najučestaliji pokazatelji likvidnosti su:

1. koeficijent tekuće likvidnosti,
2. koeficijent ubrzane likvidnosti,
3. koeficijent trenutne likvidnosti,
4. koeficijent financijske stabilnosti,

### **Koeficijent tekuće likvidnosti**

Koeficijent tekuće likvidnosti (eng. *current ratio*) pokazatelj je likvidnosti najvišeg stupnja jer u odnos dovodi pokriće i potrebe za kapitalom u roku od godine dana.

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

Ovaj pokazatelj mjeri sposobnost poduzeća da podmiri svoje kratkoročne obveze. Izračunatu vrijednost pokazatelja je potrebno usporediti s drugim poduzećima u istoj grani industrije. Niža vrijednost pokazatelja u odnosu na industrijski prosjek ukazuje na moguće probleme po pitanju likvidnosti. Smatra se kako koeficijent tekuće likvidnosti manji od 1,5 implicira mogućnost da poduzeće ostane bez sredstava za podmirenje kratkoročnih obveza. Pokazatelj čija je vrijednost značajno veća od industrijskog prosjeka može značiti da poduzeće ne koristi efikasno svoja sredstva. Zadovoljavajuća vrijednost koeficijenta tekuće likvidnosti je ona koja ne odstupa značajno od industrijskog prosjeka, a ukoliko industrijski prosjek nije poznat, tada bi ovaj omjer trebao iznositi približno 2:1.

---

<sup>2</sup> [www.limun.hr](http://www.limun.hr)

## Koeficijent ubrzane likvidnosti

Koeficijent ubrzane likvidnosti (eng. *quick ratio*) posebno je mjerilo likvidnost drugog stupnja, a izračunava se prema formuli:

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

Ovaj pokazatelj govori o tome ima li poduzeće dovoljno kratkoročnih sredstva da podmiri dospjele obveze, a bez prodaje zaliha. Kao i kod koeficijenta tekuće likvidnosti, poželjna vrijednost ovog pokazatelja je ona koja ne odstupa značajno od industrijskog prosjeka. Ukoliko industrijski prosjek nije poznat, tada je poželjna vrijednost koeficijenta ubrzane likvidnosti približno jednaka omjeru 1:1. Preporučena minimalna vrijednost ovog koeficijenta iznosi 0,9.

## Koeficijent trenutne likvidnosti

Koeficijent trenutne likvidnosti (eng. *cash ratio*) računa se prema formuli<sup>3</sup>:

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

## Koeficijent financijske stabilnosti

Koeficijent financijske stabilnosti definiran na sljedeći način treba biti manji od 1 jer se iz dijela dugoročnih izvora mora financirati kratkotrajna imovina. Ako je veći od 1 znači da je dugotrajna imovina financirana iz kratkoročnih obveza, tj. da postoji deficit radnog kapitala.

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

<sup>3</sup> Pojedini autori u nazivniku formule navode sumu vrijednosti novčanih sredstava, vrijednosnih papira do tri mjeseca i državnih obveznica.

## Pokazatelji zaduženosti

Pokazatelji zaduženosti ili pokazatelji upotrebe poluge (eng. *leverage ratios*) pokazuju strukturu kapitala i načine na koje poduzeće financira svoju imovinu. Oni predstavljaju svojevrsnu mjeru stupnja rizika ulaganja u poduzeće, odnosno određuju stupanj korištenja posuđenih financijskih sredstava. Tvrtke sa značajno visokim stupnjem zaduženosti gube financijsku fleksibilnost, mogu imati probleme pri pronalaženju novih investitora, te se suočavaju s rizikom bankrota. Ipak, zaduženost nije nužno loša. Ukoliko je stupanj zaduženosti pod kontrolom i redovno se prati kroz vrijeme, a posuđena sredstva se koriste na pravi način, zaduženost može rezultirati porastom povrata na investirano.

Najčešće korišteni pokazatelji zaduženosti su:

1. koeficijent zaduženosti
2. koeficijent vlastitog financiranja
3. odnos duga i glavnice
4. stupanj pokrića I.
5. stupanj pokrića II.

### **Koeficijent zaduženosti**

Koeficijent zaduženosti (eng. *debt ratio, leverage ratio, indebtedness coefficient*) pokazuje do koje mjere poduzeće koristi zaduživanje kao oblik financiranja, odnosno koji je postotak imovine nabavljen zaduživanjem. Što je veći odnos duga i imovine, veći je financijski rizik<sup>4</sup>, a što je manji, niži je financijski rizik. U pravilu bi vrijednost koeficijenta zaduženosti trebala biti 50% ili manja.

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

---

<sup>4</sup> Financijski rizik (engl. financial risk, njem. Finanzrisiko) predstavlja rizik kod fiksnih troškova financiranja (rizik da se ostvarenim financijskim rezultatom neće pokriti kamate na dugove poduzeća) i/ili rizik koji proizlazi iz stupnja zaduženosti poduzeća (rizik da poduzeće neće biti u mogućnosti vratiti dug). Stupanj rizika se povećava usporedo sa stupnjem zaduženosti poduzeća. Izvor: Rječnik marketinga, Masmedia

## Koeficijent vlastitog financiranja

Koeficijent vlastitog financiranja govori koliko je imovine financirano iz vlastitog kapitala (glavnice) a njegova vrijednost bi trebala biti veća od 50%. Izračunava se prema sljedećoj formuli:

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

## Odnos duga i glavnice

Gornja granica odnosa duga i glavnice je najčešće 2:1, s udjelom dugoročnog duga ne većim od jedne trećine. Visoka vrijednost ovog pokazatelja ukazuje na moguće poteškoće pri vraćanju posuđenih sredstava i plaćanju kamata. Odnos duga i glavnice se izračunava na sljedeći način:

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

Sva tri dosada nabrojana pokazatelja zaduženosti govore o statičkoj zaduženosti u određenom vremenskom trenutku.

## Stupanj pokrića I i stupanj pokrića II

Stupanj pokrića I. i II. govore o pokriću dugotrajne imovine glavnicom (stupanj pokrića I.), tj. glavnicom uvećanom za dugoročne obveze (stupanj pokrića II.). Oba pokazatelja se računaju na temelju podataka iz bilance. Potrebno je istaknuti da kod vrijednost pokazatelja stupanj pokrića II. treba mora biti veća od jedan. Ova tvrdnja proizlazi iz činjenice da dio dugoročnih izvora, zbog održanja likvidnosti, mora biti iskorišten za financiranje kratkotrajne imovine. Samim time, pokazatelje stupnja pokrića moguće je istovremeno razmatrati i kao pokazatelje likvidnosti. Računaju se na sljedeći način:

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

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

## Pokazatelji aktivnosti

Pokazatelji aktivnosti upućuju na brzinu cirkulacije imovine u poslovnom procesu, a računaju se na temelju odnosa prometa i prosječnog stanja. Visok iznos akumulirane amortizacije u odnosu prema iskazanoj dugotrajnoj imovini može biti indikator zastarjelosti i potrebe unapređenja, a značajan porast stanja novca može sugerirati da je sredstava previše. Pokazatelji aktivnosti izražavaju, u različitim oblicima, relativnu veličinu kapitala koja podržava obujam poslovnih transakcija. Ako je poznat koeficijent obrta, tada je moguće izračunati i prosječne dane vezivanja sredstava, tj. prosječno trajanje obrta. Svi nabrojani pokazatelji utvrđuju se na temelju podataka iz bilance i računa dobiti i gubitka, a općenito pravilo govori kako je bolje da je koeficijent obrta što veći broj, tj. da je vrijeme vezivanja ukupne i pojedinih vrsta imovine što kraće. Najčešće korišteni omjeri su:

1. Koeficijent obrta ukupne imovine
2. Koeficijent obrta dugotrajne imovine
3. Koeficijent obrta kratkotrajne imovine
4. Koeficijent obrta zaliha I
5. Koeficijent obrta zaliha II
6. Koeficijent obrta potraživanja

### **Koeficijent obrta ukupne imovine**

Koeficijent obrta ukupne imovine govori koliko puta se ukupna imovina tvrtke obrne u tijeku jedne godine, odnosno koliko tvrtka uspješno koristi imovinu s ciljem stvaranja prihoda. Ovo je jedan od najčešće korištenih pokazatelja aktivnosti koji izražava veličinu imovine potrebne za obavljanje stanovite razine prodaje ili, obrnuto, kune iz prodaje koje donosi svaka kuna imovine. Računa se prema sljedećoj formuli:

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

\*ukupna imovina se može računati kao prosjek vrijednosti imovine na početku i na kraju razdoblja

## Koeficijent obrta dugotrajne imovine

Obrt dugotrajne imovine predstavlja omjer ukupnih prihoda i fiksne imovine a pokazuje koliko uspješno tvrtka koristi dugotrajnu imovinu s ciljem stvaranja prihoda. Općenito je poželjno postići što veću vrijednost pokazatelja jer to znači da je manje novca potrebnog za stvaranje prihoda vezano u fiksnoj imovini. Opadajući pokazatelj može biti indikator preinvestiranja u postrojenja, opremu ili neku drugu stalnu imovinu.

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

## Koeficijent obrta kratkotrajne imovine

Koeficijent obrta kratkotrajne imovine govori koliko puta se kratkotrajna imovina tvrtke obrne u tijeku jedne godine, odnosno on mjeri relativnu efikasnost kojom poduzeće rabi kratkotrajnu imovinu za stvaranje prihoda.

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

## Analiza zaliha i analiza potraživanja

### Zalihe

U imovini tvrtke glavne stavke kratkotrajne imovine su zalihe i potraživanja od kupaca. Izračunavanje i praćenje pokazatelja koji se odnose na ove dvije veličine izuzetno je značajno pri utvrđivanju relativne efikasnosti upravljanja zalihama i potraživanjima. Analiza zaliha i potraživanja provodi se stavljanjem u odnos prihoda iz prodaje ili troškova prodane robe (proizvoda) prema vrijednostima zaliha ili potraživanja očitanih iz bilance.



## Koeficijent obrta zaliha

Uobičajeno je za izračun koeficijenta obrtaja zaliha koristiti prosjek zaliha na početku i na kraju razdoblja, iako tvrtke koje karakterizira brzi razvoj u kojem zalihe prate nagli rast prodaje, mogu upotrijebiti samo zalihe sa kraja razdoblja.

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

Koeficijent obrta zaliha pokazuje koliko se puta zalihe obrnu u tijeku jedne godine. Obzirom da su zalihe najnelikvidniji oblik imovine, poželjna je veća vrijednost koeficijenta. S druge strane, koeficijent koji je puno veći od prosjeka industrije mogao bi značiti smanjenje prodaje tvrtke zbog neadekvatne zalihe robe.

## Potraživanja

Potraživanja od kupaca predstavljaju prodaju koja nije naplaćena, stoga se mogu promatrati i kao oblik kredita koji tvrtka daje svojim kupcima produživanjem roka naplate. Samim time potraživanja značajno utječu na novčani tok tvrtke.

## Koeficijent obrta potraživanja

Koeficijent obrta potraživanja stavlja u omjer prihod od prodaje sa stanjem na kontu potraživanja. Na temelju dobivene vrijednosti koeficijenta moguće je utvrditi prosječno trajanje naplate potraživanja. Isto tako moguće je računati koeficijente obrta potraživanja za svakog pojedinog kupca.

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

## Pokazatelji ekonomičnosti

Pokazatelji ekonomičnosti izračunavaju se na temelju računa dobiti i gubitka. Mjere odnos prihoda i rashoda i pokazuju koliko se prihoda ostvari po jedinici rashoda. Ukoliko je vrijednost pokazatelja rentabilnosti manja od 1, to znači da poduzeće posluje s gubitkom.

Pokazatelj ekonomičnosti ukupnog poslovanja stavlja u odnos ukupne prihode i ukupne rashode:

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

To je tzv. osnovni pokazatelj ekonomičnosti. Moguće je izračunavati i druge pokazatelje ekonomičnosti:

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

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

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

Općenito pravilo za vrijednost pokazatelja ekonomičnosti podrazumijeva da je bolje da koeficijent ekonomičnosti bude što je moguće veći broj.

## Pokazatelji profitabilnosti

Analizu profitabilnosti poslovanja poduzeća opravdano se svrstava u najvažnije dijelove financijske analize. Pokazatelji profitabilnosti su odnosi koji povezuju profit s prihodima iz prodaje i investicijama, a ukupno promatrani pokazuju ukupnu učinkovitost poslovanja poduzeća.

Najčešće korišteni pokazatelji profitabilnosti su:

1. marža profita
2. stopa povrata imovine
3. stopa povrata glavnice

### **Marža profita**

Marža profita se izračunava na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka. Neto profitna marža se izračunava kao omjer neto dobiti i ukupnog prihoda:

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

Neto profitna marža također ukazuje na sposobnost managementa u vođenju poduzeća. Odnos neto dobiti prema prodaji u biti izražava razinu odnosa trošak/cijena u poslovanju.

Ako se marža profita pomnoži s koeficijentom obrta ukupne imovine, kao rezultat će se dobiti pokazatelj rentabilnosti imovine. To znači da se rentabilnost može povećati povećanjem koeficijenta obrta i/ili povećanjem marže profita.

### **Stopa povrata imovine**

Stopa povrata imovine (eng. *return on assets*) je indikator uspješnosti korištenja imovine u stvaranju dobiti. Ovaj pokazatelj pokazuje kolika je intenzivnost imovine poduzeća. Kapitalno intenzivne industrije poput proizvodnje automobila zahtijevaju skupu opremu i strojeve i samim time imaju visok stupanj intenzivnosti imovine (isto tako, visoki troškovi održavanja imovine utjecat će na smanjivanje dobiti, a samim time i na nižu vrijednost profitabilnosti imovine). Suprotno, agencije za oglašavanje primjerice imaju vrlo nisku intenzivnost imovine jer su njihovi zahtjevi za imovinom minimalni. Iz toga proizlazi kako vrijednost stope povrata imovine uvelike varira ovisno o industriji ili djelatnosti kojom se poduzeće bavi. Stopa povrata imovine se izražava u postotku a izračunava na sljedeći način:

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

---

Isti ovaj pokazatelj moguće je izračunati i pomoću formule:

Stopa povrata imovine = neto marža profita x koeficijent obrtaja ukupne imovine

Stopa povrata imovine zapravo predstavlja pokazatelj neto profitabilnosti imovine.

Što je niža dobit po novčanoj jedinici imovine viši je stupanj intenzivnosti imovine, i obrnuto. Uz ostale neizmijenjene uvjete, veća intenzivnost imovine poduzeća zahtijevat će više svote novca za reinvestiranje u poslovanje kako bi se i dalje ostvarivala dobit. Ukoliko je vrijednost ROA pokazatelja nekog poduzeća 20%, to znači da ono zarađuje 0,20NJ na svaku novčanu jedinicu imovine. Opće pravilo glasi da sve vrijednosti pokazatelja ispod 5% podrazumijevaju visok stupanj intenzivnosti imovine, dok vrijednosti iznad 20% označavaju nisku intenzivnost imovine.<sup>5</sup>

### Stopa povrata glavnice

Stopa povrata glavnice ili stopa profitabilnosti glavnice ili rentabilnost vlastitog kapitala (eng. *return on equity*) predstavlja možda i najznačajniji pokazatelj profitabilnosti. Pokazuje koliko novčanih jedinica dobiti poduzeće ostvaruje na jednu jedinicu vlastitog kapitala. Izračunava se na sljedeći način:

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

Na temelju usporedbe profitabilnosti vlastitog kapitala i profitabilnosti imovine te kamatne stope koja odražava cijenu korištenja tuđeg kapitala, moguće je doći do zaključka o stupnju korištenja financijske poluge, odnosno isplativosti korištenja vlastitim ili tuđim kapitalom. Ukoliko su stope profitabilnosti vlastitog kapitala vrlo visoke, pa čak i više od stopa profitabilnosti imovine, poduzeću bi se isplatilo koristiti tuđim kapitalom, i obrnuto.<sup>6</sup>

---

<sup>5</sup> Izvor: <http://beginnersinvest.about.com>

<sup>6</sup> Buble i ostali; Strateški menadžment, Zagreb : Sinergija, 2005., str. 290. - 291.

## Pokazatelji investiranja

Pokazatelji investiranja služe za mjerenje uspješnosti ulaganja u redovne (obične) dionice poduzeća. Za izračunavanje ovih pokazatelja, osim podataka iz financijskih izvještaja, potrebni su i podaci o dionicama, posebice o broju i tržišnoj vrijednosti dionica.

Najčešće se koriste sljedeći pokazatelji investiranja:

1. Dobit po dionici (EPS)
2. Dividenda po dionici (DPS)
3. Odnos isplate dividendi (DPR)
4. Ukupna rentabilnost dionice (P/E ratio)
5. Dividendna rentabilnost dionice

### **Dobit po dionici**

Dobit po dionici (eng. *earnings per share - EPS*) prikazuje odnos neto dobiti i broj dionica, odnosno izražava iznos (u novčanim jedinicama) dobiti ostvarene po jednoj dionici, izračunan prema formuli:

$$\text{Dobit po dionici} = \frac{\text{neto dobit}}{\text{broj dionica}}$$

Dobit po dionici, kao pokazatelj investiranja, predstavlja zapravo atraktivnost ulaganja u poduzeće, tj. izražava njegovu sposobnost da stvara dobit.

### **Dividenda po dionici**

Dobit po dividendi (eng. *dividends per share - DPS*), slično kao i dobit po dionici, izražava iznos dividende koji će dioničar dobiti za svaku dionicu koju posjeduje.

$$\text{Dividenda po dionici} = \frac{\text{dio neto dobiti za dividende}}{\text{broj dionica}}$$

### **Odnos isplate dividendi**

Odnos isplate dividendi (eng. *dividend payout ratio - DPR*) obuhvaća odnos dividende po dionici i dobiti po dionici. U pravilu je taj pokazatelj manji od 1, upravo

---

zbog ranije navedene karakteristike politike poslovanja prema kojoj se dio dobiti zadržava.

$$\text{odnos isplate dividendi} = \frac{\text{dividenda po dionici}}{\text{dobit po dionici}}$$

### **Ukupna rentabilnost dionice**

Najznačajniji pokazatelji investiranja su pokazatelji ukupne rentabilnosti dionice (eng. *price earnings ratio* - P/E) i dividendne rentabilnosti dionice. Ukupna rentabilnost dionice stavlja u omjer dobit po dionici i tržišnu cijenu dionice, s naglaskom da vlastiti kapital nije iskazan po knjigovodstvenoj, već po tržišnoj vrijednosti.

$$\text{Ukupna rentabilnost dionice} = \frac{\text{dobit po dionici}}{\text{tržišna cijena dionice}}$$

### **Dividendna rentabilnost dionice**

Dividendna rentabilnosti dionice ili prinos po dividendi pokazatelj je sličan ukupnoj rentabilnosti dionice. Odnos ova dva pokazatelja ovisi o tome da li su dividende isplaćene iz zadržane dobiti kumulirane u prethodnim obračunskim razdobljima. Oba pokazatelja se uobičajeno izražavaju u postotku.

$$\text{Dividendna rentabilnost dionice} = \frac{\text{dividenda po dionici}}{\text{tržišna cijena dionice}}$$