

# SPECIFIČNOSTI KREDITNE ANALIZE MALIH I SREDNJIH PODUZEĆA

---

Trtanj, Sanja

Master's thesis / Diplomski rad

2021

*Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj:* **Josip Juraj Strossmayer University of Osijek, Faculty of Economics in Osijek / Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku, Ekonomski fakultet u Osijeku**

*Permanent link / Trajna poveznica:* <https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:145:963718>

*Rights / Prava:* [In copyright](#)/[Zaštićeno autorskim pravom.](#)

*Download date / Datum preuzimanja:* **2025-02-22**



*Repository / Repozitorij:*

[EFOS REPOSITORY - Repository of the Faculty of Economics in Osijek](#)



Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku

Ekonomski fakultet u Osijeku

Diplomski studij - Financijski menadžment

Sanja Trtanj

**SPECIFIČNOSTI KREDITNE ANALIZE MALIH I SREDNJIH  
PODUZEĆA**

Diplomski rad

Osijek, 2021.g.

Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku

Ekonomski fakultet u Osijeku

Diplomski studij - Financijski menadžment

Sanja Trtanj

**SPECIFIČNOSTI KREDITNE ANALIZE MALIH I SREDNJIH  
PODUZEĆA**

Diplomski rad

**Kolegij : Kreditna analiza**

JMBAG: 0010111636

e-mail: strtanj@efos.hr

Mentor: Prof.dr.sc. Nataša Šarlija

Osijek, 2021.g

Josip Juraj Strossmayer University of Osijek

Faculty of Economics in Osijek

Graduate Study – Financial management

Sanja Trtanj


**SPECIFICS OF CREDIT ANALYSIS OF SMALL AND MEDIUM  
ENTERPRISES**

Graduate paper

Osijek, 2021.g

## IZJAVA

### O AKADEMSKOJ ČESTITOSTI, PRAVU PRIJENOSA INTELEKTUALNOG VLASNIŠTVA, SUGLASNOSTI ZA OBJAVU U INSTITUCIJSKIM REPOZITORIJIMA I ISTOVJETNOSTI DIGITALNE I TISKANE VERZIJE RADA

1. Kojom izjavljujem i svojim potpisom potvrđujem da je \_\_\_\_\_ diplomski \_\_\_\_\_ rad isključivo rezultat osobnoga rada koji se temelji na mojim istraživanjima i oslanja se na objavljenu literaturu. Potvrđujem poštivanje nepovredivosti autorstva te točno citiranje radova drugih autora i referiranje na njih.
2. Kojom izjavljujem da je Ekonomski fakultet u Osijeku, bez naknade u vremenski i teritorijalno neograničenom opsegu, nositelj svih prava intelektualnoga vlasništva u odnosu na navedeni rad pod licencom *Creative Commons Imenovanje – Nekomercijalno – Dijeli pod istim uvjetima 3.0 Hrvatska*. 
3. Kojom izjavljujem da sam suglasan/suglasna da se trajno pohrani i objavi moj rad u institucijskom digitalnom repozitoriju Ekonomskoga fakulteta u Osijeku, repozitoriju Sveučilišta Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku te javno dostupnom repozitoriju Nacionalne i sveučilišne knjižnice u Zagrebu (u skladu s odredbama Zakona o znanstvenoj djelatnosti i visokom obrazovanju, NN br. 123/03, 198/03, 105/04, 174/04, 02/07, 46/07, 45/09, 63/11, 94/13, 139/13, 101/14, 60/15).
4. izjavljujem da sam autor/autorica predanog rada i da je sadržaj predane elektroničke datoteke u potpunosti istovjetan sa dovršenom tiskanom verzijom rada predanom u svrhu obrane istog.

**Ime i prezime studenta/studentice:** Sanja Trtanj

**JMBAG:** 0010111636

**OIB:** 38582420463

**e-mail za kontakt:** strtanj@gmail.com

**Naziv studija:** Diplomski studij-Financijski menadžment

**Naslov rada:** Specifičnosti kreditne analize malih i srednjih poduzeća

**Mentor/mentorica diplomskog rada:** Prof.dr.sc. Nataša Šarlija

U Osijeku, 27.09.2021. godine

Potpis \_\_\_\_\_ 

## Specifičnosti kreditne analize malih i srednjih poduzeća

### Sažetak

Mala i srednja poduzeća čine značajan dio svakog gospodarstva, a udio s kojim sudjeluju u ukupnom broju poduzeća je najčešće preko 90%. Sa ciljem unaprjeđenja i proširenja poslovanja, kao jedan od mogućih izvora financiranja koji poduzećima stoji na raspolaganju je kreditiranje od strane poslovnih banaka. Banke prilikom zaprimanja zahtjeva za financiranjem prikupljaju osnovne financijske i nefinancijske podatke, koji im služe kao temelj za donošenje odluke o financiranju. Prilikom kreditne analize kreditni analitičari obrađuju podatke na temelju prethodno propisanih pravila i procedura struke, a sve u skladu sa internim aktima banke. Kreditnom analizom se nastoji utvrditi kreditna sposobnost poduzeća za traženo financiranje, te procijeniti koje su opasnosti od nastanka rizičnog događaja pri kojem poduzeće neće biti sposobno podmirivati svoje obveze. Kreditna analiza podrazumijeva obradu financijskih i nefinancijskih podataka koji kreditnim analitičarima stoje na raspolaganju. Hipoteza rada je da postoji razlika u provođenju kreditne analize malih i srednjih poduzeća u odnosu na velika poduzeća. Pri kreditnoj analizi malih i srednjih poduzeća se osim kreditne sposobnosti poduzeća, procjenjuje kreditna sposobnost poduzetnika i analiza nefinancijskih pokazatelja poduzeća, što kod velikih poduzeća nije slučaj. Empirijski dio rada se odnosi na financijsku analizu koja će biti provedena na temelju javno dostupnih podataka poduzeća Ukras d.o.o, klasificiranog kao malo poduzeće i poduzeća Radnik d.d., klasificiranog kao veliko poduzeće. Radi se o dva poduzeća koja posluju u istoj djelatnosti za koju su uvjeti poslovanja, tržište i prilike za poslovanje usporedivi. Financijska analiza će biti prikazana kroz horizontalnu i vertikalnu analizu bilance i računa dobiti i gubitka, te izvještaja o novčanim tokovima. Ocjena uspješnost poslovanja će se prikazati izračunom pokazatelja likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti, ekonomičnosti i profitabilnosti, dok će predviđanje rizičnog događaja u budućnosti biti procijenjeno temeljem Altmanovog Z-score modela. Na kraju obrađene teme potvrđena je hipoteza da postoji razlika u kreditnoj obradi podataka između malih i srednjih poduzeća kod kojih se osim financijske analize vrši i analiza kreditne sposobnosti poduzetnika i analiza nefinancijskih pokazatelja, i velikih poduzeća kod kojih se analiziraju isključivo financijski podaci.

Ključne riječi: kreditna analiza, mala i srednja poduzeća, financijska analiza

## Abstract

Small and medium-sized enterprises form a significant part of every economy where, in most cases, their part amounts to over 90% of the total number of enterprises in the economy. With the aim of improving and expanding the business, as one of the possible sources of financing that companies can use is credit from commercial banks. When banks receive applications for financing, they collect basic financial and non-financial data, which serve them as a basis of information for making a decision about financing. During the credit analysis, credit analysts process data based on previously prescribed rules and procedures of the profession, all in accordance with the bank's internal acts. Credit analysis is used to determine the creditworthiness of the company for the requested financing, and to predict the risk in case where the company will not be able to meet its obligations. Credit analysis involves the processing of financial and non-financial information available to credit analysts. The hypothesis of the paper is that there is a difference in conducting credit analysis of small and medium enterprises compared to large enterprises. In the credit analysis of small and medium-sized enterprises, in addition to the creditworthiness of enterprises, the creditworthiness of entrepreneurs and non-financial data is also assessed, which is not the case with large enterprises. The empirical part of the paper refers to the financial analysis that will be conducted on the basis of publicly available information of company Ukras d.o.o, classified as a small company and the company Radnik d.d., classified as a large company. These are two companies operating in the same industry that have the same criteria for assessing business performance. The financial analysis will be presented through a horizontal and vertical analysis of the balance sheet, income statement, and the cash flow statement. The assessment of business performance will be presented by calculating indicators of liquidity, indebtedness, activity, economy and profitability, while the prediction of future risk events will be assessed with Altman's Z-score model. At the end of the case, the hypothesis was confirmed, and it's shown that there is a difference in credit processing between small and medium enterprises in which, in addition to financial analysis, there are analyzed the creditworthiness of entrepreneurs and non-financial indicators, while the analysis of large companies include only financial data.

Key words: credit analysis, small and medium enterprises, financial analysis

## Sadržaj

<b>1. Uvod .....</b>	<b>1</b>
1.1. Sadržaj i struktura rada .....	1
1.2. Predmet i cilj rada .....	2
1.3. Hipoteza rada .....	2
<b>2. Uloga i značaj malih i srednjih poduzeća za gospodarstvo .....</b>	<b>3</b>
<b>3. Metodologija rada .....</b>	<b>5</b>
<b>4. Kreditna analiza malih i srednjih poduzeća u odnosu na velika poduzeća .....</b>	<b>6</b>
4.1. Pojam i značenje kreditne analize .....	6
4.2. Cilj kreditne analize .....	7
4.3. Vrste kreditnih analiza .....	7
4.3.1. Klasična kreditna analiza .....	7
4.3.2. Kreditni scoring i kreditni rejting .....	9
4.3.3. Kreditna sposobnost poduzetnika .....	12
4.3.4. Analiza nefinancijskih pokazatelja .....	12
4.3.4.1. Karakter klijenta i kvaliteta podataka .....	15
4.3.4.2. Namjena kredita .....	16
4.3.4.3. Iznos kredita .....	16
4.3.4.4. Izvori otplate i vrijeme trajanja otplate .....	17
4.3.4.5. Osiguranje kredita .....	17
4.3.4.6. Ostali nefinancijski kriteriji .....	17
4.3.5. Financijska analiza .....	18
4.3.5.1. Horizontalna i vertikalna analiza .....	19
4.3.5.2. Pokazatelji likvidnosti .....	20
4.3.5.3. Pokazatelji zaduženosti .....	22
4.3.5.4. Pokazatelji aktivnosti .....	25
4.3.5.5. Pokazatelji ekonomičnosti .....	28
4.3.5.6. Pokazatelji profitabilnosti .....	29
4.3.5.7. Analiza novčanog tijeka .....	31
4.3.5.8. Projekcija financijskih rezultata .....	32



4.3.5.9. Altmanov Z-score model .....	32
4.3.6. Klasifikacija rizika .....	34
<b>5. . Empirijski dio: Analiza kreditne sposobnosti malog poduzeća Ukras d.o.o. i velikog poduzeća Radnik d.d. ....</b>	<b>35</b>
5.1. Analiza nefinancijskih pokazatelja - Ukras d.o.o. ....	36
5.2. Financijska analiza - Ukras d.o.o. i Radnik d.d. ....	38
5.2.1. Horizontalna i vertikalna analiza - Ukras d.o.o. i Radnik d.d. ....	44
5.2.2. Pokazatelji likvidnosti - Ukras d.o.o. i Radnik d.d. ....	51
5.2.3. Pokazatelji zaduženosti - Ukras d.o.o. i Radnik d.d. ....	53
5.2.4. Pokazatelji aktivnosti - Ukras d.o.o. i Radnik d.d. ....	55
5.2.5. Pokazatelji ekonomičnosti - Ukras d.o.o. i Radnik d.d. ....	57
5.2.6. Pokazatelji profitabilnosti - Ukras d.o.o. i Radnik d.d. ....	59
5.2.7. Analiza novčanog tijeka - Ukras d.o.o. i Radnik d.d. ....	60
5.2.8. Altmanov Z- score - Ukras d.o.o. i Radnik d.d. ....	62
5.3. Zaključak o kreditnoj sposobnosti - Ukras d.o.o. i Radnik d.d. ....	64
<b>6. Rasprava .....</b>	<b>67</b>
<b>7. Zaključak .....</b>	<b>68</b>
<b>Literatura: .....</b>	<b>71</b>
<b>Dodaci: .....</b>	<b>74</b>

## 1. Uvod

### 1.1. Sadržaj i struktura rada

Gospodarstvo svake zemlje se u najvećoj mjeri sastoji od malih i srednjih poduzeća. Taj udio u većini gospodarstava prelazi preko 90%. Malim i srednjim poduzećima je pristup financijskim sredstvima u obliku kredita otežan zbog veličine poduzeća i strukture kapitala, ali i zbog činjenice da je bankama uvijek sigurnije financirati velika poduzeća koja su zbog obujma poslovanja sigurnija i stabilnija. Kod malih poduzeća je utjecaj financijskih nepogoda znatno veći nego što je to slučaj kod velikih poduzeća. Kreditna analiza malih i srednjih poduzeća zahtjeva drugačiju obradu i pristup prilikom razmatranja kreditnih zahtjeva.

U diplomskom radu će biti obrađena tema specifičnosti analize kreditne sposobnosti malih i srednjih poduzeća u odnosu na velika poduzeća. Utvrdit će se razlike i načini obrade podataka prilikom provođenja kreditne analize.

Uvodni dio rada će prikazati problematiku teme koja je predmet izučavanja, te će ukratko biti opisana struktura rada s opisom glavnih dijelova. U ovom dijelu će biti predstavljeni predmet i cilj rada te će biti postavljena hipoteza rada. Hipoteza rada je da postoji razlika u kreditnoj analizi malih i srednjih poduzeća u odnosu na velika poduzeća.

Drugi dio rada će prikazati ulogu i značaj SME sektora za gospodarstvo, te kriterije na temelju kojih se poduzeća svrstavaju u pojedini sektor.

U trećem dijelu rada će biti prikazane metode koje su korištene prilikom pisanja diplomskog rada. Četvrti dio rada će obuhvatiti obradu karakteristika koje su važne za ocjenu kreditne sposobnosti nekog poduzeća. Prilikom kreditne analize malih i srednjih poduzeća banke provode nefinancijsku i financijsku analizu poduzeća i poduzetnika, dok se kod analize velikih poduzeća procjena kreditne sposobnosti poduzetnika ne provodi. Financijska analiza će biti objašnjena na temelju pokazatelja likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti, ekonomičnosti i profitabilnosti, a mogućnost nastanka rizičnog događaja u poslovanju će biti prikazan Altmanovim Z-score modelom.

U petom poglavlju rada će biti napravljena analiza kreditne sposobnosti poduzeća Ukras d.o.o. i Radnik d.d. koje posluju u istoj grani djelatnosti, ali jedno kao malo, a drugo kao veliko poduzeće. U kreditnoj analizi će biti korišteni javno dostupni financijski i nefinancijski podaci na temelju

kojih će se napraviti detaljna analiza svih kriterija koji utječu na donošenje odluke o odobravanju kredita.

Rasprava rada, prikazana u šestom poglavlju donosi pregled razlika i specifičnosti u provedenim analizama nad poduzećima Ukras d.o.o. i Radnik d.d.

Na kraju rada, u zaključku, će biti izneseni konačni zaključci i mišljenje o postavljenoj hipotezi rada s kratkim osvrtom na cjelokupnu temu rada.

## **1.2. Predmet i cilj rada**

Predmet ovog rada je kreditna analiza malih i srednjih poduzeća i utvrđivanje razlika u odnosu na kreditnu analizu velikih poduzeća.

Cilj rada je utvrditi razlike i odrediti specifičnosti provođenja financijske i nefinancijske kreditne analize malih i srednjih poduzeća u odnosu na velika poduzeća. Kroz teorijski dio će se predstaviti načini i mogućnosti obrade kreditnog zahtjeva za mala i srednja poduzeća, a zatim i za velika poduzeća. Na kraju će se utvrditi razlike u kreditnom procesu i analizi podataka između ta dva segmenta.

Kroz empirijski dio će biti obrađena analiza nefinancijskih i financijskih podataka za tvrtku Ukras d.o.o. iz Osijeka koja je na tržištu i u građevinskom sektoru prisutna dugi niz godina. Empirijski dio rada podrazumijeva i analizu podataka tvrtke Radnik d.d. koja također posluje u građevinskom sektoru, ali je klasificirana kao veliko poduzeće. Na temelju provedenih analiza testirat će se postavljena hipoteza rada.

## **1.3. Hipoteza rada**

Hipoteza ovog diplomskog rada je da postoji razlika u kreditnoj analizi malih i srednjih u odnosu na velika poduzeća. Ukoliko se promatraju struktura i kapaciteti velikih i malih poduzeća, dolazi se do pretpostavke da nije moguće prema određenim financijskim kriterijima na isti način promatrati ta dva segmenta. Pretpostavka je da mala poduzeća imaju određene specifičnosti koje treba uzeti u obzir prilikom obrade podataka, a koje se ne mogu primijeniti i na velika poduzeća. Radi se o analizi koja kod malih poduzeća podrazumijeva detaljnu obradu i analizu poduzetnika i njegovu spremnost i mogućnost za otplatu zahtijevanog financiranja, te na analizu nefinancijskih podataka samog poduzeća.

## 2. Uloga i značaj malih i srednjih poduzeća za gospodarstvo

Mala i srednja poduzeća čine značajan dio svakog gospodarstva. Prema Izvješću o malim i srednjim poduzećima u Hrvatskoj - 2020. objavljenom od strane Centra za politiku razvoja malih i srednjih poduzeća i poduzetništva ( CEPOR ), vidljivo je da su u 2019. godini mala i srednja poduzeća ostvarila udio od 60,3% u ukupnim prihodima, 74,3% u zaposlenosti, te 53% u izvozu Republike Hrvatske.

Kolaković i dr. (2009) navode kako su mala poduzeća jedan od najvažnijih pokretača ukupnog gospodarskog razvoja koji potiče privatno vlasništvo i poduzetništvo, rast zaposlenosti i značajno doprinose povećanju proizvodnje i izvoza.

Prema Izvješću CEPOR-a u 2020.g moguće je vidjeti da je udio malih i srednjih poduzeća u Hrvatskoj čini 99,7%, dok se 0,3% odnosi na udio velikih poduzeća u gospodarstvu Hrvatske. Takva struktura tržišta nije karakteristična samo u Hrvatskoj, već je karakteristična u većini zemalja u svijetu.

Tablica 1. Struktura poduzeća s obzirom na veličinu od 2015. do 2019. godine

	2015.		2016.		2017.		2018.		2019.	
	Broj subjekata	%	Broj subjekata	%	Broj subjekata	%	Broj subjekata	%	Broj subjekata	%
<b>Sektor malih i srednjih poduzeća</b>	106.221		114.156		119.752		130.757		135.890	
		99,7		99,7		99,7		99,7		99,7
<i>Mikro i mala poduzeća</i>	105.029		112.809		118.352		129.259		134.365	
<i>Srednja poduzeća</i>	1.192		1.347		1.400		1.498		1.525	
<b>Velika poduzeća</b>	348		327		329		360		370	
		0,3		0,3		0,3		0,3		0,3
<b>Ukupno</b>	<b>106.569</b>		<b>114.483</b>		<b>120.081</b>		<b>131.117</b>		<b>136.260</b>	
		<b>100</b>		<b>100</b>		<b>100</b>		<b>100</b>		<b>100</b>

Izvor: Izvješće CEPOR 2020., str.7, prema „Analiza financijskih rezultata poduzetnika u RH u 2015.-2019. godine“, FINA, 2020.

Način na koji se klasificiraju subjekti malih i srednjih poduzeća u Hrvatskoj reguliran je Zakonom o računovodstvu i Zakonom o poticanju razvoja malog gospodarstva.

Sukladno Zakonu o računovodstvu, Članak 5., Razvrstavanje poduzetnika, poduzetnici se mogu podijeliti na mikro, male, srednje i velike ovisno o pokazateljima.

Poduzetnici se razvrstavaju na temelju sljedećih pokazatelja:

- iznos ukupne aktive
- iznos prihoda
- prosječan broj radnika tijekom poslovne godine.

U sljedećoj tablici će se prikazati koji su to kriteriji koji utječu na svrstavanje poduzetnika u određenu grupu, te koje su to grupe poduzetnika u koje je moguće svrstati određeno poduzeće.

Tablica je izrađena na temelju podataka iz Zakona o računovodstvu, Članak 5.

*Tablica 2. Razvrstavanje poduzetnika na temelju pokazatelja*

Kriteriji	Mikro	Mali	Srednji	Veliki
	Poduzetnici koji ne prelaze granične pokazatelje u dva od sljedeća tri uvjeta	Poduzetnici koji nisu mikro poduzetnici i ne prelaze granične pokazatelje u dva od sljedeća tri uvjeta	Poduzetnici koji nisu ni mikro ni mali poduzetnici i ne prelaze granične pokazatelje u dva od sljedeća tri uvjeta	1. poduzetnici koji prelaze granične pokazatelje u najmanje dva od tri uvjeta za srednje poduzetnike  2. banke, štedne banke, stambene štedionice, institucije za elektronički novac, društva za osiguranje, društva za reosiguranje, leasing-društva, društva za upravljanje fondovima i sl
<b>Ukupna aktiva</b>	2.600.000	30.000.000	150.000.000	
<b>Prihod</b>	5.200.000	60.000.000	300.000.000	
<b>Prosječan broj djelatnik</b>	10	50	250	

Izvor: izrada autora prema Zakonu o računovodstvu, Članak 5.

### 3. Metodologija rada

Prilikom pisanja rada korištene su slijedeće metode:

- **Financijska analiza**- provedena na temelju financijskih podataka poduzeća Ukras d.o.o. i Radnik d.d.
- **Metoda komparacije** – postupak uspoređivanja istih ili srodnih činjenica, pojava, procesa i odnosa, odnosno utvrđivanja njihove sličnosti u ponašanju i intenzitetu te razlika među njima.
- **Metoda kompilacije**- postupak preuzimanja tuđih opažanja, stavova, zaključaka i spoznaja.

## 4. Kreditna analiza malih i srednjih poduzeća u odnosu na velika poduzeća

### 4.1. Pojam i značenje kreditne analize

Učkar i Urti (2015) objašnjavaju kako je financiranje od suštinske važnosti za osnivanje, poslovanje i razvoj svakog trgovačkog društva, te njegovo kontinuirano razvijanje. Tvrde kako poduzećima na raspolaganju stoje dva osnovna izvora financiranja: vlastiti kapital i zaduživanje.

Banke i bankarski krediti predstavljaju značajan izvor financiranja gospodarskih aktivnosti. Prema izvješću CEPOR 2020., u 2019. godini je vidljiv rast potražnje za kreditima malih i srednjih poduzeća, a najčešće vrste financiranja su financiranje zaliha, investicija i obrtnog kapitala.

Proces kreditne analize započinje onog trenutka kada je zaprimljen kreditni zahtjev. Banke i bankovni službenici imaju odgovoran zadatak utvrđivanja kreditne sposobnosti i spremnosti klijenta na vraćanje kredita prema ugovorenoj dinamici. Nakon zaprimanja zahtjeva za financiranjem, banke provode detaljnu kreditnu analizu kako bi provjerile mogućnost i sposobnost poduzeća za otplatom i provedbom traženog financiranja. Prikupljanje podataka i informacija, te njihova analiza su vrlo bitni čimbenici za donošenje odluka o kreditiranju. Dobra i kvalitetna kreditna analiza služi za procjenu rizika i preliminarnu ocjenu mogućnosti povrata kredita. Kako bi se provela kvalitetna kreditna analiza nužno je imati kvalitetan kadar koji je osposobljen za obavljanje ovih vrsta poslova.

“Procjena kreditne sposobnosti je jedan od najvažnijih prethodnih informacijskih procesa o kojem zavisi kvaliteta potraživanja odnosno kvaliteta kreditnog portfelja i aktive banke.“ ( Jakovčević, 2000:119)

„Proces utvrđivanja kreditne sposobnosti svodi se na procjenu dužnikove volje i poslovne sposobnosti da ugovorenim dinamikom vraća kredit. ” (Jakovčević, 2000:119).

Pepur i dr. (2020) naglašavaju kako su karakteristike tvrtke, poput kreditne sposobnosti, profitabilnosti, ulaganja u tekuću imovinu, mogućnost rasta, kao i pristup i dostupnost alternativnih izvora financiranja bitni za donošenje odluke o kreditiranju poduzeća.

Prilikom donošenja odluke o financiranju, banke slijede propisana bančina pravila i procedure u skladu s kreditnom politikom kojom se nastoji minimizirati kreditni rizik.

## 4.2. Cilj kreditne analize

Osnovni cilj kreditne analize je procjena mogućnosti vraćanja kredita i određivanje mogućih rizika koje nosi novo financiranje. Bankama na raspolaganju stoji niz podataka i informacija o nekom poduzeću, a kako bi one bile relevantne za donošenje odluke o financiranju, potrebno je utvrditi njihovu točnost i ispravnost. Utvrđivanje ispravnosti informacija se odnosi i na financijske i nefinancijske podatke. Pri procesu kreditne analize bitni su svi događaji u prošlosti koji imaju financijski i nefinancijski karakter.

## 4.3. Vrste kreditnih analiza

### 4.3.1. Klasična kreditna analiza

Klasična kreditna analiza se odnosi na kvalitativnu procjenu kreditnog rizika od strane kreditnih analitičara koji su školovani i obučeni kako bi prikazali kompletnu sliku određenog poduzeća, utvrdili prednost i nedostatke, te identificirali potencijalne rizike koje nosi novo financiranje. Klasična kreditna analiza je subjektivna procjena djelatnika banke. Za kvalitetnu kreditnu analizu potrebno je obraditi podatke o tržištu na kojem poduzeće djeluje i odrediti kriterije prema kojima će se krediti odobravati.

Prema Jakovčević (2000) jedan od mogućih pristupa je takozvana 6K analiza, u kojoj se analizira karakter, kapacitet, kapital, kolaterali, kondicija i kontrola.

#### 1) Karakter

„Kreditni referent bi trebao biti uvjeren da klijent ima dobro definiranu svrhu za korištenje kredita i ozbiljnu namjeru da kredit u potpunosti i na vrijeme vrati.“ (Jakovčević, 2000:123)  
Klijent bi prilikom predaje zahtjeva trebao detaljno obrazložiti svrhu traženog kredita, nakon čega djelatnik banke provjerava da li je traženo financiranje u skladu sa propisima i pravilima banke. Djelatnik banke će na temelju dostavljenih podataka o poduzeću utvrditi da li je svrha koja je navedena u zahtjevu opravdana i da li je traženo financiranje najbolja opcija financiranja za poduzeće.



## 2) **Kapacitet**

„Kapacitet klijenta predstavlja njegovu pravnu sposobnost i osposobljenost menadžmenta da vodi cjelokupno poslovanje subjekta.“ (Jakovčević, 2000:125)

Kreditni referent je dužan ispitati i utvrditi pravnu sposobnost za preuzimanje kreditne obveze, kao i za uspostavu poslovnog odnosa sa bankom.

## 3) **Kapital**

„U ovom segmentu analize traži se odgovor na pitanje: je li klijent sposoban voditi poslovanje koje će producirati dovoljnu vrijednost novčanog toka za podmirenje svih obveza, uključujući i obveze po primljenom kreditu?“ (Jakovčević, 2000:125)

Za analizu ovog kriterija izuzetno je važna stručnost kreditnog referenta, jer je bitno razumijevanje financijskih izvještaja i njihova analiza. Osim što je bitno razumijevanje dostavljenih financijskih izvještaja, bitno je i razumijevanje mogućnosti manipulacija i uljepšavanja dostavljenih izvještaja.

## 4) **Kolaterali**

Ovaj dio analize odnosi se na procjenu vrijednosti instrumenata osiguranja koji su ponuđeni u kreditnom zahtjevu. Kreditni analitičari bi trebali biti svjesni da instrument osiguranja ne može zamijeniti kreditnu sposobnost.

„Instrument osiguranja dužnika ne zamjenjuje njegovu kreditnu sposobnost. Kolaterali se uzimaju radi osiguranja posuđivanja novca, a ne da se slabi kreditni prijedlog učini prihvatljivim“ (Jakovčević, 2000:134)

Kreditna sposobnost je preduvjet odobrenja kreditnog zahtjeva jer ona predstavlja mogućnost i izvor otplate kredita. Kolateral predstavlja sekundarni izvor naplate i on se aktivira tek nakon što poduzeće nije u mogućnosti izvršiti financijsku obvezu plaćanja kredita.

## 5) **Kondicije**

„Riječ je o analizi okruženja dužnika koje stvara određene uvjete i pretpostavke za njegovo poslovanje. Kreditni referent i kreditni analitičar moraju ovladati spoznajama povijesnih trendova i perspektive u grani djelatnosti u kojoj djeluje klijent.“ (Jakovčević, 2000:138)

U ovom koraku je bitno utvrditi kako je uređeno tržište na kojem poduzeće djeluje te koje su opasnosti i perspektive tog okruženja za poslovanje poduzeća.

## 6) Kontrola

„Posljednji korak u procjeni kreditne sposobnosti klijenta je kontrola. Riječ je o sagledavanju zakonske regulative koja bi mogla bitno utjecati na financijski položaj klijenta i tijekom amortizacije kredita promijeniti njegov bonitet.“ (Jakovčević, 2000:138-139)

Ovaj korak se odnosi na mogućnost promjene zakonskih regulativa koje se odnose na poslovanje poduzeća, što se može odraziti i utjecati na financijski položaj poduzeća tražitelja kredita.

Prema Saunders i Cornett (2006) za procjenu kreditnog rizika se koristi metoda 5C koja podrazumijeva detaljnu analizu ključnih aspekata za odobrenje zahtjeva, a to su:

- Karakter (eng. Character)
- Sposobnost (eng. Capacity)
- Gotovina (eng. Cash)
- Kolaterali (eng. Colateral)
- Uvjeti (eng. Conditions)

Saunders i Cornett (2006) objašnjavaju da je nužno da svi uvjeti budu zadovoljeni kako bi kreditor ocijenio kreditni zahtjev kao dobar.

### 4.3.2. Kreditni scoring i kreditni rejting

S ciljem donošenja što kvalitetnije odluke o odobrenju pojedinog zahtjeva za financiranjem, banke koriste niz modela i alata za procjenu rizika i procjenu nemogućnosti otplate kredita. U prošlosti je odluka o odobrenju bila temeljena na subjektivnoj procjeni tražitelja kredita. Odluka je u velikom djelu ovisila o iskustvu i kompetencijama kreditnog analitičara koji je donosio procjenu poslovanja poduzeća i procjenu rizika otplate kredita. Kako bi se usavršili kreditni procesi, a greške u procjeni svele na minimum, banke su počele razvijati modele na temelju kojih će donositi odluke o odobrenju kreditnog zahtjeva. Tako su se počeli razvijati scoring modeli, na temelju kojih su se

na temelju zaprimljenih podataka dodjeljivali bodovi, koji su predviđali mogućnost poteškoća u otplati kredita.

Kreditni scoring modeli funkcioniraju na način da izračunavaju vrijednosti na temelju dostavljenih financijskih podataka i pokazatelja. Bohaček i dr.(2003) tvrde da se, ukoliko se radi o malim poduzećima, javljaju određene poteškoće budući da se osobna aktivnost vlasnika i poslovna aktivnost poduzeća isprepliću i međusobno su povezane. Bohaček i dr. (2003) pojašnjavaju da je prema empirijskim istraživanjima Fair, Isaac and Co.Inc vidljivo da su podaci koji se uzimaju u obzir prilikom tradicionalnog ocjenjivanja ne moraju biti ključni u procjenjivanju budućeg plaćanja kada je u pitanju malo poduzeće. Bohaček i dr. (2003) objašnjavaju da je razlog tome što manja poduzeća nemaju obvezu redovitih izvještaja, a i kada ih objavljuju imaju mogućnost naknadnog revidiranja. Također tvrde da su rezultati malih poduzeća podložniji velikim promjenama, jer jedna narudžba značajno može utjecati na rezultat određenog razdoblja. Zbog navedenih razloga, pri procjenjivanju kreditne sposobnosti malog poduzeća, od poduzeća se traži da dostavi podatke o osobnim karakteristikama vlasnika i financijskim aktivnostima poduzeća koji će biti uzeti u obzir prilikom izrade kreditne skor vrijednosti. Jedan od najpoznatijih i najčešćih scoring modela za mala poduzeća, odnosno za stanovništvo, je „FICO“ skor koji su kreirali Fair Isaac and Co., a koji se prema navodima Šarlija (2008) sastoji se od slijedećih dijelova:

- 35% skora je određeno poviješću plaćanja kreditnog računa gdje se neposredna prošlost više vrednuje od one udaljenije,
- 30% skora je određeno količinom duga koju komitent ima kod svih kreditora,
- 15% skora je temeljeno na tome koliko dugo je osoba kreditni korisnik,
- 10% skora čini neposredna prošlost i je li komitent aktivno tražio (i dobio) neke kredite u proteklih nekoliko mjeseci,
- 10% skora se izračunava na temelju skupine kreditnih kartica koje komitent posjeduje, rata kredita, hipoteka itd.,

Kreditni scoring modeli za mala poduzeća su sastavljeni na način da se ocjenjuju i analiziraju informacije koje se odnose na karakteristike poduzeća i karakteristike vlasnika poduzeća.

Bohaček i dr.(2003) tvrde da korištenje scoring modela pruža određene prednosti zajmodavateljima, a to su:

- preciznije procjenjivanje rizika;
- kvalitetnije donošenje odluka;
- povećanje brzine odlučivanja, a time i broja kredita koje zajmodavatelji mogu pregledati;
- mogućnost kreiranja kreditnih programa za ciljanu populaciju.

Također, Bohaček i dr.(2003) navode prednosti koje imaju mala poduzeća ukoliko se koristi kreditni scoring, a to su:

- povećava se dostupnost kredita malim poduzetnicima;
- cijena kredita određuje se prema očekivanom riziku;
- skraćeno vrijeme postupka odobravanja i realizacije kredita.

Za procjenu uspješnosti poslovanja velikih poduzeća koristi se kreditni rejting. Leko i Mates (1993) navode da se kreditni rejting definira kao skup svojstava tražitelja kredita, kao što su položaj, imovina, te poslovi i perspektiva, na temelju kojih je moguće donijeti ocjenu o njegovoj kreditnoj sposobnosti.

„Procjena izdavatelja ne odnosi se samo na promatranje i ocjenjivanje raznih financijskih pokazatelja, nego se uzima u obzir i procjena poslovnih temelja poduzeća, pozicija poduzeća na tržištu, menadžment i njegove strategije.“ (Pavković i dr., 2011:235)

Pavković i Vedriš (2011) objašnjavaju kako na tržištu postoje rejting agencije koje smanjuju informacijsku asimetriju i rade detaljnu procjenu boniteta određene poduzeća.

Pavković i Vedriš (2011) objašnjavaju kako ne postoji univerzalni način za određivanje rejting ocjene, budući da se procjena rizičnosti osim na objektivnoj procjeni financijskih i ekonomskih pokazatelja, temelji i na subjektivnoj procjeni analitičara.

U Republici Hrvatskoj kreditni rejting dodjeljuje FINA, a metodologija dodjele ocjena je usporediva sa metodologijom poznatih bonitetnih kuća Moody's i S&P, a izračunava se na temelju predanih godišnjih financijskih izvještaja, podataka o stanju blokade, te stečaja, pred stečajna i likvidacije. Provjera kvalitete poslovanja i ocjena kreditnog rejtinga provodi se na dnevnoj bazi u info.BIZ servisu. Prema podacima sa stranice FINA-e u tablici 3. će se prikazati opisi rejting kategorija.

Tablica 3. Opis kategorija kreditnog rejtinga

Opis vjerojatnosti zastoja u plaćanju preko 90 dana ili neispunjavanja obveza	Razred	Rejting	PD <sub>min</sub>	PD <sub>max</sub>	Moody's	S&P
Poduzetnici sa zanemarivom vjerojatnošću zastoja u plaćanju	1	A1	0,00%	0,09%	Aa1	AA+
Poduzetnici s najnižom vjerojatnošću zastoja u plaćanju	2	A2	0,09%	0,19%	A3	A-
Poduzetnici s vrlo niskom vjerojatnošću zastoja u plaćanju	3	A3	0,19%	0,31%	Baa2	BBB
Poduzetnici s niskom vjerojatnošću zastoja u plaćanju	4	B1	0,31%	0,51%	Baa2	BBB
Poduzetnici sa srednje niskom vjerojatnošću zastoja u plaćanju	5	B2	0,51%	0,82%	Baa3	BBB-
Poduzetnici s blago povišenom vjerojatnošću zastoja u plaćanju	6	B3	0,82%	1,33%	Ba2	BB
Poduzetnici s povišenom vjerojatnošću zastoja u plaćanju	7	B4	1,33%	2,14%	Ba2	BB
Poduzetnici s ispod prosječnom vjerojatnošću zastoja u plaćanju	8	B5	2,14%	3,46%	Ba3	BB-
Poduzetnici sa prosječnom vjerojatnošću zastoja u plaćanju	9	B6	3,46%	5,59%	B2	B
Poduzetnici sa blago iznad prosječnom vjerojatnošću zastoja u plaćanju	10	C1	5,59%	9,04%	Caa1	CCC+
Poduzetnici sa visokom vjerojatnošću zastoja u plaćanju	11	C2	9,04%	14,60%	Caa1	CCC+
Poduzetnici sa vrlo visokom vjerojatnošću zastoja u plaćanju	12	C3	14,60%	99,99%	Ca-C	CC
Poduzetnici u blokadi više od 90 dana ili bili u blokadi više od 90 dana u razdoblju od 6 mjeseci prije trenutka izračuna kreditnog rejtinga	13	D1	100,00%	100,00%	D	D
Poduzetnici nad kojima je pokrenut stečajni ili slični postupak	14	D2	100,00%	100,00%	D	D
Poduzetnici u postupku likvidacije	15	D3	100,00%	100,00%	D	D

Izvor:

<https://www.fina.hr/documents/52450/387060/Skracena+metodologija+za+izracun+kreditnog+rejtinga.pdf/ca2c78a8-d819-1012-2810-13241d7d65f5?t=1587499595543>

#### 4.3.3. Kreditna sposobnost poduzetnika

Odobranje kredita malim poduzećima ima sličnosti odobravanju kredita stanovništvu jer je bitan karakter i dosadašnja povijest u kreditnim poslovima poduzetnika, a vrlo brzo se analizi poslovanja poduzeća dodala i analiza samog poduzetnika. Ribić (2011) objašnjava da je za analizom potrebno obuhvatiti sve događaje iz prošlosti poslovanja poduzeća i poduzetnika, jer je za pretpostaviti da ti događaji imaju utjecaj na poslovnu budućnost poduzeća. Prema Ribić (2011) poslovne informacije koje su relevantne za odobrenje kredita možemo podijeliti na financijske ili „hard facts“ i na nefinancijske ili „soft facts“.

#### 4.3.4. Analiza nefinancijskih pokazatelja

Prema Ribić (2011), prilikom procjenjivanja kreditne sposobnosti nekog poduzeća, osim financijske analize, vrlo važnu uloga ima i nefinancijska analiza. U ovo analizi je riječ o

elementima koji nemaju financijski karakter, tzv. "soft facts", ali su također bitni za stvaranje cjelokupne slike o klijentu što će utjecati na odluku o odobrenju kreditnog zahtjeva.

I kod malih i velikih poduzeća je nužna sveobuhvatna dokumentacija na temelju koje kreditni analitičar procjenjuje rizik odobravanja kredita. Podaci o dosadašnjem poslovanju poduzeća te o poslovnim odnosima sa dosadašnjim bankama od iznimne su važnosti za kreditnu analizu.

Žgur (2015) pojašnjava kako postoje određena ograničenja u pogledu nefinancijskih pokazatelja, jer je neke od njih teško kvantificirati, za neke je potrebno puno vremena za promatranje i teško ih je prikupiti.

Prema Ribić (2011) ocjena nefinancijskih pokazatelja se može podijeliti u 7 skupina:

#### 1) Osnovni podaci

Ribić (2011) objašnjava kako su relevantne informacije za obradu i provođenje nefinancijske analize:

- dosadašnja ocjena boniteta poduzeća,
- dosadašnja kreditna zaduženja i urednost u otplati ( HROK),
- izvanredni događaji u poslovanju,
- poteškoće u prošlosti poslovanja,
- blokade računa i sl.

#### 2) Uprava poduzeća

Ribić (2011) objašnjava da dio kreditne analize predstavlja i analiza vlasnika poduzeća i uprave. Bitna pitanja se odnose na dosadašnje iskustvo uprave i menadžmenta, kvalifikacije i obrazovanje, sposobnost za donošenje odluka, savjesnost pri obavljanju poslova, prethodna uspješna i neuspješna vođenja tvrtki, osobno okruženje poduzetnika i životni stil, dob poduzetnika i mogući nasljednika i sl. Sva ova pitanja mogu upućivati na probleme koji bi u budućnosti mogli utjecati na poslovanje poduzeća, a tako i na mogućnost otplate novog zaduženja.

### 3) Računovodstvo

U svom radu Ribić (2011) objašnjava kako je vrlo bitna suradnja banke sa računovodstvom koje je dužno dostavljati sve podatke koje banke zatraži i pojasniti pojedine stavke i događaje ukoliko je potrebno. Uredna i detaljna financijska izvješća su preduvjet uspješnom provođenju kreditne analize.

### 4) Analiza tržišta

Prilikom analize potrebno je istražiti tržište na kojem poduzeće djeluje, identificirati prednosti i nedostatke, snage i prilike, predvidjeti budući razvoj poslovanja, objašnjava Ribić (2011). Potrebno je analizirati konkurenciju na tržištu, te vrijednost i pouzdanost kupaca i dobavljača za koje je potrebno utvrditi postoji li značajna ovisnost poduzeća o njima.

### 5) Kvalifikacije zaposlenika

Sljedeći kriterij koji je potrebno analizirati je broj i struktura djelatnika poduzeća, te njihove kvalifikacije, obrazovanje i iskustvo, te organizacija po pojedinim odjelima.

### 6) Odnos klijenta i banke

„Način na koji se klijent odnosi prema banci, pokazuje način na koji se odnosi i prema ostalim sudionicima u svome poslovanju (kupcima, dobavljačima), što može imati presudan utjecaj u perspektivi i budućem razvoju svake tvrtke.“ (Ribić, 2011:113)

### 7) Faktori upozorenja i rizika

„Ovi faktori su rani signal da s tvrtkom nešto nije u redu, te da je potrebno poduzeti neke korake u njihovom ispravljanju, odnosno da je hitno potrebno pokušati tvrtku restrukturirati na način da se rizici otklone ili svedu na najmanju moguću mjeru.“ (Ribić, 2011:113)

Proces odobravanja kredita se svakako temelji na što opširnijem i detaljnijem prikupljanju informacija i obradi podataka. Iako je iznimno bitno da poduzeće imao uredno složenu financijsku sliku i izvještaje koji su u mogućnosti nositi novo kreditno zaduženja, ipak postoje i neki nefinancijski podaci koji u konačnici mogu utjecati da donošenje odluke o kreditiranju.

Sredstva kredita moraju biti utrošena namjenski, a svrha kredita mora biti u skladu sa internim aktima banke o financiranju poduzeća. Prijedlog i obrazloženje namjene kredita poduzetnik obrazlaže u poslovnom planu. Prilikom kreditne analize potrebno je utvrditi da li je traženi iznos kredita dostatan za provođenje poduzetnikove ideje i hoće li taj iznos proizvesti efekte predstavljene u poslovnom planu. Financijska sposobnost poduzeća mora biti dostatna za redovnu otplatu kredita. U dostavljenim financijskim podacima treba biti vidljiva dostanu kreditnu sposobnost za redovnu otplatu kredita, dok iz novčanih tijekova mora biti vidljivo dovoljno sredstava kojima će se kredit podmirivati prema ugovorenoj dinamici otplate. Bez obzira na financijsku sposobnost poduzeća koje je temelj za odobrenje kredita, u većini slučajeva kredit će biti potrebno dodatno osigurati. Osiguranja mogu biti u obliku nekretnina, pokretnina, depozita, polica osiguranja, udjela ili slično. Kolaterali ne predstavljaju primarni izvor otplate kredita, već sekundarni, u slučaju gdje bi došlo do poteškoće prilikom otplate kredita i dovođenja poduzeća u poteškoće u poslovanju gdje neće biti u mogućnosti podmiriti svoje obveze prema kreditoru.

Prilikom analize potrebno je istražiti tržište na kojem poduzeće djeluje, identificirati prednosti i nedostatke, snage i prilike, predvidjeti budući razvoj poslovanja. Potrebno je analizirati konkurenciju na tržištu, te vrijednost i pouzdanost kupaca i dobavljača za koje je potrebno utvrditi postoji li značajna ovisnost poduzeća o njima.

#### *4.3.4.1. Karakter klijenta i kvaliteta podataka*

Prilikom predaje kreditnog zahtjeva, poduzeće dostavlja sve potrebne informacije o poslovanju poduzeća. Kreditni referenti obrađuju dostavljene podatke, ali i istražuje podatke koji su javno dostupni a mogu biti bitni za donošenje odluke o kreditiranju.

Podaci o dosadašnjem poslovanju poduzeća te o poslovnim odnosima sa dosadašnjim bankama od iznimne su važnosti za kreditnu analizu.

Dio kreditne analize prema Ribić (2011) predstavlja i analiza vlasnika poduzeća i uprave. Bitna pitanja se odnose na dosadašnje iskustvo uprave i menadžmenta, kvalifikacije i obrazovanje,



sposobnost za donošenje odluka, savjesnost pri obavljanju poslova, prethodna uspješna i neuspješna vođenja tvrtki, osobno okruženje poduzetnika i životni stil, dob poduzetnika i mogući nasljednika i sl. Sva ova pitanja mogu upućivati na probleme koji bi u budućnosti mogli utjecati na poslovanje poduzeća, a tako i na mogućnost otplate novog zaduženja.

Vrlo je bitna suradnja banke s računovodstvom koje je dužno dostavljati sve podatke koje banke zatraži i pojasniti pojedine stavke i događaje ukoliko je potrebno. Uredna i detaljna financijska izvješća su preduvjet uspješnom provođenju kreditne analize.

Sljedeći kriterij prema Ribić (2011) koji je potrebno analizirati je broj i struktura djelatnika poduzeća. Radi li se o nekoliko djelatnika ili je u pitanju poduzeće sa više djelatnika organiziranih po pojedinim odjelima, te kakve su kvalifikacije, obrazovanje i iskustvo djelatnika.

#### *4.3.4.2. Namjena kredita*

Prema Ribić (2011) prilikom predaje zahtjeva za financiranjem potrebno je detaljno obrazložiti i prikazati namjenu kredita. Sredstva kredita moraju biti utrošena namjenski, a svrha kredita mora biti u skladu sa internim aktima banke o financiranju poduzetnika. Prijedlog i obrazloženje namjene kredita poduzetnik obrazlaže u poslovnom planu.

#### *4.3.4.3. Iznos kredita*

Ribić (2011) objašnjava kako je prilikom kreditne analize potrebno utvrditi da li je traženi iznos kredita dostatan za provođenje poduzetnikove ideje i hoće li taj iznos proizvesti efekte predstavljene u poslovnom planu. Financijska sposobnost poduzeća mora biti dostatna za redovnu otplatu kredita.

#### *4.3.4.4. Izvori otplate i vrijeme trajanja otplate*

Poduzeće u dostavljenim financijskim podacima prema tvrdnjama Ribić (2011), mora imati vidljivu dostanu kreditnu sposobnost za redovnu otplatu kredita, dok iz novčanih tijekova mora biti vidljivo dovoljno sredstava kojima će se kredit podmirivati prema ugovorenoj dinamici otplate.

#### *4.3.4.5. Osiguranje kredita*

Iako je financijska sposobnost poduzeća temelj za odobrenje kredita, u većini slučajeva kredit će biti potrebno dodatno osigurati. Osiguranja mogu biti u obliku nekretnina, pokretnina, depozita, polica osiguranja, udjela ili slično, a bitno je naglasiti da oni ne mogu biti temelj za odobrenje kredita. Ribić (2011) objašnjava kako kolaterali ne predstavljaju primarni izvor otplate kredita, već sekundarni, u slučaju gdje bi došlo do poteškoće prilikom otplate kredita i dovođenja poduzeća u poteškoće u poslovanju gdje neće biti u mogućnosti podmiriti svoje obveze prema kreditoru.

#### *4.3.4.6. Ostali nefinancijski kriteriji*

Žgur (2015) navodi još neke od nefinancijskih kriterija koje je potrebno analizirati prilikom kreditne analize:

- Godine poslovanja poduzeća na tržištu
- Konkurencija unutar djelatnosti
- Veličina tržišta
- Raznolikost i kvaliteta proizvoda i ponude
- Tehnologije
- Kvaliteta managementa
- Broj dana blokade računa poduzeća
- Kašnjenja u otplati postojećih plasmana
- Strategija razvoja

Safi i Lin. (2014) objašnjavaju kako u današnje vrijeme internet služi kao vrlo važan izvor informacija financijskog i nefinancijskog karaktera. Na ovaj način je moguće prikupiti informacije o osnovnim podacima o povijesti poduzeća, o razini aktivnosti poduzeća, intenzitetu interakcije s

partnerima i zemljopisnoj disperziji kupaca koji služe kao važni pokazatelji stupnja kreditne sposobnosti poduzeća.

Safi i Lin (2014) tvrde kako su za procjenu kreditne sposobnosti poduzeća bitni pokazatelji koji se mogu podijeliti na tri skupine:

- Interni pokazatelji ( Financijski podaci, podaci o vlasništvu, podaci o poslovanju i veličini poduzeća...)
- Eksterni pokazatelji (pravnim ovlastima, o djelatnosti u kojoj poduzeće posluje, podaci o ekonomskom rastu i sl.)
- Poslovne platforme ( koliko dugo poduzeće djeluje na platformi, kakve su aktivnosti poduzeća na platformi, povezanost sa kupcima, zemljopisna rasprostranjenost poslovanja i sl.)

#### 4.3.5. Financijska analiza

Prema Streintenberger i Sprčić (2011) urednost dužnika u podmirenju obveza jedan je od općih kriterija klasifikacije plasmana u rizične skupine. Uz urednost u podmirenju obveza, kreditna sposobnost i kvaliteta instrumenata osiguranja također imaju veliku važnost.

Analiza financijskih pokazatelja je izrazito bitna jer banci pruža informaciju o financijskoj sposobnosti poduzeća i mogućnosti otplate kredita. Pri procjeni kreditne sposobnosti banka analizira financijske izvještaje od kojih su najvažniji bilanca i račun dobiti i gubitka.

„Analiza financijskih izvještaja može se opisati kao proces primjene različitih analitičkih sredstava i tehnika pomoću kojih se podatci iz financijskih izvještaja pretvaraju u upotrebljive informacije relevantne za upravljanje.“ (Habek, 2004: 25).

„ Financijska analiza obuhvaća analizu bilance poslovanja i dobiti i gubitka. Bilanca predstavlja prikaz stanja imovine te kapitala i obveza na određeni dan. Ona se sastavlja obvezno na zadnji dan u godini, ali se može praviti tromjesečno ili polugodišnje. Račun dobiti i gubitka predstavlja rezultat poslovanja u određenom razdoblju. To je uglavnom kalendarska godina. Na temelju bilance i računa dobiti i gubitka izvode se i drugi izvještaji kao što su:

1. Izvještaj o zadržanoj dobiti
2. Izvještaj o izvorima i upotrebi sredstava
3. Izvještaj o novčanom tijeku.“( Zakon o računovodstvu, Narodne novine br. 109/07, članak 15.)

Na temelju zaprimljenih financijskih izvještaja određenog poduzeća, u prvom redu bilance i računa dobiti i gubitka, banke mogu izračunati financijske pokazatelje koji će služiti za procjenu mogućih rizika prilikom otplate kredita.

Ribić (2011) objašnjava da banka prilikom analize financijskih izvještaja firme za potrebe procjene kreditne sposobnosti, u prvi plan stavlja sposobnost zaduživanja i rizik poslovanja poduzeća, tako da

se neki pokazatelji značajnije raščlanjuju od ostalih.

Prema Vidučić (2006) jedna od najčešćih klasifikacija financijskih pokazatelja je slijedeća

1. pokazatelji **likvidnosti**
2. pokazatelji **efikasnosti i aktivnosti**
3. pokazatelji **zaduženosti**
4. pokazatelji **profitabilnosti**
5. pokazatelji **financijskih tržišta**

#### *4.3.5.1. Horizontalna i vertikalna analiza*

„Analize financijskih izvještaja najčešće se prave kao usporedba brojčanih pokazatelja iz izvještaja dobivenih na kraju poslovne godine. Time se omogućava usporedba tijekom određenog razdoblja. Takva analiza pokazuje promjene na pojedinim stavkama i naziva se horizontalnom analizom.“ (Boflek, 2008:158)

Analizu je najbolje raditi za veći broj godina jer će tada biti obuhvaćen veći raspon u kojem su moguće značajne promjene u poslovanju, na temelju kojih se donosile kvalitetnije odluke.

„Vertikalna se analiza provodi tako da se u bilanci aktiva i pasiva označe sa 100, a sve se druge pozicije tada stavljaju u odnos s njima da bi se dobila njihova struktura. Isto se tako prihod od prodaje ili ukupan prihod označavaju sa 100, pa se ostale pozicije uspoređuju s njim.“ (Boflek, 2008:159)

#### 4.3.5.2. Pokazatelji likvidnosti

Pokazatelji likvidnosti su bitni za donošenje odluke o financiranju, jer nam govore o sposobnosti poduzeća da u određenom trenutku podmiri svoje kratkoročne obveze. Ovdje se u odnos stavljaju kratkotrajna imovina i kratkoročne obveze, a poželjno je da omjer bude što veći. Prilikom procjene likvidnosti poduzeća nužno je uzeti u obzir i vrstu imovine kojom poduzeće raspolaže, te koliko se brzo ta imovina može pretvoriti u gotovinu.

Najčešći pokazatelji likvidnosti su:

- Koeficijent tekuće likvidnosti
- Koeficijent ubrzane likvidnosti
- Koeficijent trenutne likvidnosti
- Koeficijent financijske stabilnosti

„**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.“ (Šarlija, 2008:106)

Prema Jakovčević (2000) „, koristi se kao mjera kratkoročne imovine i kratkoročnih obveza. Što je taj omjer veći, veća je vjerojatnost da je klijent sposoban podmirivat kratkoročne obveze uključujući kredit koji traži“ ( Jakovčević, 2000:128)

Koeficijent tekuće likvidnosti stavlja u odnos kratkotrajnu imovinu i kratkoročne obveze. Poželjna vrijednost je veća od 1,5, jer bi u suprotnom moglo ukazivati na probleme poduzeća pri podmirivanju svojih kratkoročnih obveza. Vrijednost koeficijenta je potrebno usporediti sa prosjek koeficijenta u djelatnosti u kojoj poduzeće posluje, a zadovoljavajuća vrijednost bi bila ona koja ne odstupa značajno od prosjeka u toj djelatnosti. Ukoliko bi izračunata vrijednost bila značajno veća od prosjeka, može upućivati na to da poduzeće ne koristi efikasno svoja sredstva.

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

„**Koeficijent ubrzane likvidnosti** se koristi za procjenu može li poduzeće udovoljiti svojim kratkoročnim obvezama upotrebom svoje najlikvidnije imovine.“ (Vidučić, 2006:384)

Ovaj koeficijent u odnos stavlja kratkotrajnu (tekuću) imovinu umanjenu za zalihe, sa kratkoročnim obvezama. Koeficijent nam govori može li poduzeće iz svojih kratkoročnih sredstava podmiriti sve kratkoročne obveze, a da pri tome ne prodaje zalihe. Poželjna vrijednost ovog pokazatelja je 1, s tim da je relevantna usporedba sa prosjekom djelatnosti u kojoj poduzeće djeluje.

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

**Koeficijent trenutne likvidnosti** u odnos stavlja novac i kratkoročne obveze. Koeficijent pruža informaciju da li je poduzeće sposobno sa gotovim novcem pokriti sve kratkoročne obveze. Poželjna vrijednost je veća od 100%, što bi značilo da je poduzeće u bilo kojem trenutku u mogućnosti gotovim novcem pokriti sve kratkoročne obveze.

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

**Koeficijent financijske stabilnosti** u odnos stavlja dugotrajnu imovinu i kapital uvećan za dugoročne obveze. Poželjna vrijednost je manja od 1 jer bi u suprotnome značilo da je dugotrajna imovina financirana kratkoročnim sredstvima, te da se javlja deficit radnog kapitala.

$$\text{Koefficient finansijske stabilnosti} = \frac{\text{dugotrajna imovina}}{\text{kapital} + \text{dugoročne obveze}}$$

Tablica 4. Pokazatelji likvidnosti

	Izračun	Poželjna vrijednost
KOEFICIJENT TEKUĆE LIKVIDNOSTI	kratkotrajna imovina/ kratkoročne obveze	>2
KOEFICIJENT TRENUTNE LIKVIDNOSTI	novac/ kratkoročne obveze	>10%
KOEFICIJENT UBRZANE LIKVIDNOSTI	kratkotrajna imovina-zalihe/ kratkoročne obveze	>1
KOEFICIJENT FINANCIJSKE STABILNOSTI	dugotrajna imovina/ kapital+dugoročne obveze	<1

Izvor: Izrada autora prema Šarlija (2008:106-107)

#### 4.3.5.3. Pokazatelji zaduženosti

Pokazatelji zaduženosti predstavljaju omjer ukupnih obveza i ukupne pasive. Prema Jakovčević (2000), ovaj pokazatelj pokazuje koliki dio imovine se financira tuđim, a koliki dio vlastitim izvorima.

„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 finansijskih sredstava.“ ( Šarlija, 2008:108)

Ukoliko su poduzeća visoko zadužene, mogu se suočiti sa problemima prilikom novog zaduživanja ili privlačenja investitora. Ipak, visoko zadužena poduzeće ne predstavlja nužno problem, bitno je

da je zaduženje pod kontrolom, da je otplata redovna, a posuđena sredstva iskorištena na pravi način.

Najčešći pokazatelji zaduženosti su:

- Koeficijent zaduženosti
- Koeficijent vlastitog financiranja
- Odnos duga i glavnice
- Stupanj pokrića I
- Stupanj pokrića II

„ **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.“ (Šarlija, 2008:108)

Radi se o jednom od najbitnijih pokazatelja zaduženosti. Ovaj pokazatelj u odnos stavlja ukupne obveze i ukupnu imovinu, a vrijednost koeficijenta bi trebala biti 0,5 ili manja. Pokazuje nam u kojoj mjeri su ukupne obveze zastupljene u cijeloj financijskoj strukturi poduzeća. Koeficijent zaduženosti nam prikazuje sposobnost društva za pokriće svih svojih kratkoročnih i dugoročnih obveze. Porastom vrijednosti koeficijenta raste i rizik ulaganja u poduzeće.

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

**Koeficijent vlastitog financiranja** stavlja u odnos vlastiti kapital i ukupnu imovinu. On nam pokazuje koliko je imovine financirano vlastitim sredstvima. Vrijednost ovog koeficijenta bi trebala biti veća od 0,5.

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



**Koeficijent financiranja ili odnos duga i glavnice** nam pruža informaciju o omjeru ukupnog duga i vlastitog kapitala. Ovaj se pokazatelj nadovezuje na prethodna dva i stavlja u odnos ukupne obveze i vlastiti kapital. Odnos duga i glavnice daje istu informaciju kao i koeficijent zaduženosti samo se polazi od drugačijeg odnosa. Poželjno je da se poduzeće ne zadužuje preko 50 % vrijednosti vlastitog kapitala. To znači da bi obveze i glavnica trebale biti u omjeru 1:1.

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

**Stupanj pokrića I** pruža informaciju o tome koliko je dugotrajne imovine pokriveno vlastitim kapitalom.

$$\text{Stupanj pokrića I} = \frac{\text{kapital i rezerve}}{\text{dugotrajna imovina}}$$

**Stupanj pokrića II** također govori o tome koliko je dugotrajne imovine pokriveno vlastitim kapitalom, ali kapitalom koji je uvećan sa dugoročnim obvezama. Vrijednost ovog pokazatelja bi trebala biti veća od 1.

$$\text{Stupanj pokrića II} = \frac{\text{kapital i rezerve} + \text{dugoročne obveze}}{\text{dugotrajna imovina}}$$

Tablica 5. Koeficijenti zaduženosti

	Izračun	Poželjna vrijednost
KOEFICIJENT ZADUŽENOSTI	ukupne obveze/ ukupna imovina	<0.50
KOEFICIJENT VLASTITOG FINANCIRANJA	kapital i rezerve/ ukupna imovina	>0.50
KOEFICIJENT FINANCIRANJA	ukupne obveze/ kapital i rezerve	≤1
STUPANJ POKRIĆA I	glavnica/ dugotrajna imovina	-
STUPANJ POKRIĆA II	glavnica+dugoročne obveze/ dugotrajna imovina	>1

Izvor: Izrada autora prema Šarlija (2008:108-109)

#### 4.3.5.4. Pokazatelji aktivnosti

„Pokazatelji aktivnosti poznati su pod nazivom koeficijenti obrta koji se računaju na temelju odnosa prometa i prosječnog stanja. Oni ukazuju na brzinu cirkulacije imovine u poslovnom procesu.“ (Žager i dr., 2008:251)

„Pokazatelji aktivnosti upućuju na brzinu cirkulacije imovine u poslovnom procesu, a računaju se na temelju odnosa prometa i prosječnog stanja.“ (Šarlija, 2008:110)

Najčešći pokazatelji aktivnosti su:

- Koeficijent obrta ukupne imovine
- Koeficijent obrta kratkotrajne imovine
- Koeficijent obrta dugotrajne imovine
- Koeficijent obrta potraživanja
- Trajanje naplate potraživanja
- Koeficijent obrta zaliha
- Dani vezivanja zaliha

**Koeficijent obrta ukupne imovine** se dobije ukoliko se u odnos stave ukupni prihodi i ukupna imovina. Pruža informaciju koliko jedna novčana jedinica aktive stvara novčanih jedinica prihoda.

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

**Koeficijent obrta kratkotrajne imovine** se dobije ukoliko se u odnos stave ukupni prihodi i kratkotrajna imovina.

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

**Koeficijent obrta dugotrajne imovine** se dobije ukoliko se u odnos stave ukupni prihodi i dugotrajna imovina.

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

**Koeficijent obrta potraživanja** se izračunava stavljanjem u odnos prihode od prodaje i potraživanja.

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

**Trajanje naplate potraživanja** daje informaciju koliko prosječno u danima traje naplata potraživanja. Izračunava se stavljanjem u omjer broj dana u godini i koeficijent obrtaja potraživanja.

$$\text{Trajanje naplate potraživanja} = \frac{365}{\text{koeficijent obrta potraživanja}}$$

**Koeficijent obrta zaliha** se izračunava stavljanjem u odnos prihode od prodaje i zaliha.

$$\text{Koeficijent obrtaja zaliha} = \frac{\text{prihodi od prodaje}}{\text{zalihe}}$$

**Dani vezivanja zaliha** daju informaciju koliko prosječno u danima traje vezivanje zaliha. Izračunava se stavljanjem u omjer broj dana u godini i koeficijenta obrtaja zaliha.

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

*Tablica 6. Pokazatelji aktivnosti*

	Izračun
KOEFICIJENT OBRTAJA UKUPNE IMOVINE	ukupni prihod/ ukupna imovina
KOEFICIJENT OBRTAJA KRATKOTRAJNE IMOVINE	ukupni prihod/ kratkotrajna imovina
KOEFICIJENT OBRTAJA DUGOTRAJNE IMOVINE	ukupni prihod/ dugotrajna imovina
KOEFICIJENT OBRTAJA POTRAŽIVANJA	prihodi od prodaje/ potraživanja
TRAJANJE NAPLATE POTRAŽIVANJA (dana)	365/ koef. obrtaja potraživanja
KOEFICIJENT OBRTAJA ZALIHA	prihodi od prodaje/ zalihe
DANI VEZIVANJA ZALIHA (dana)	365/ koef. obrtaja zaliha

Izvor: izrada autora prema Šarlija (2008:110-112) i Žager (2008:251-252)

#### 4.3.5.5. Pokazatelji ekonomičnosti

„Pokazatelji ekonomičnosti mjere odnos prihoda i rashoda i pokazuju koliko se prihoda ostvari po jedinici rashoda.“ ( Žager, 2008:252)

Najčešći pokazatelji ekonomičnosti su:

- Ekonomičnost ukupnog poslovanja
- Ekonomičnost poslovanja
- Ekonomičnost financiranja
- Ekonomičnost izvanrednih aktivnosti

**Ekonomičnost ukupnog poslovanja** nam na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka, govori koliko se ostvari prihoda po jedinici rashoda. Koeficijent se dobije ukoliko se u omjer stavi ukupne prihode i ukupne rashode.

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

**Ekonomičnost poslovanja** daje informaciju koliko ostvari poslovnih prihoda po jedinici rashoda od prodaje. U omjer se tako ovdje uzimaju samo poslovni prihodi i poslovni rashodi.

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

**Ekonomičnost financiranja** se izračunava kao odnos financijskih prihoda i financijskih rashoda.

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

**Ekonomičnost izvanrednih rashoda** je pokazatelj koji govori koliko se ostvari izvanrednih prihoda na temelju jedne jedinice izvanrednog rashoda.

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

Tablica 7. Pokazatelji ekonomičnosti

	Izračun	Poželjna vrijednost
EKONOMIČNOST UKUPNOG POSLOVANJA	ukupni prihodi/ ukupni rashodi	>1
EKONOMIČNOST POSLOVANJA	prihodi od prodaje/ rashodi od prodaje	>1
EKONOMIČNOST FINANCIRANJA	financijski prihodi/ financijski rashodi	>1
EKONOMIČNOST IZVANREDNIH AKTIVNOSTI	izvanredni prihodi/ izvanredni rashodi	>1

Izvor: Izrada autora prema Žager (2008:252)

#### 4.3.5.6. Pokazatelji profitabilnosti

„Pokazatelji profitabilnosti su odnosi koji povezuju profit s prihodima iz prodaje i investicijama, a ukupno promatrani pokazuju ukupnu učinkovitost poslovanja poduzeća.“ ( Šarlija, 2008:113)

Najčešće korišteni pokazatelji su:

- Neto marža profita
- Bruto marža profita
- Neto rentabilnost imovine
- Rentabilnost vlastitog kapitala

**Neto marža profita** se računa na temelju podataka iz bilance i računa dobiti i gubitka, a računa se stavljanjem neto dobiti u omjer s prihodima od prodaje, mjereći koliki dio prihoda od prodaje poduzeće zadržava kao dobitak. Niska neto profitna marža može biti rezultat niskih cijena ili visokih troškova.

$$\text{Neto marža profita} = \frac{\text{neto dobit} + \text{kamate}}{\text{ukupni prihodi}}$$

**Bruto marža profita** se izračunava kao odnos dobitka prije oporezivanja i ukupnih prihoda. Iskazuje se u postotku. Ovaj pokazatelj je dobar za usporedbu ukoliko se događaju česte promjene u poreznoj politici ili ako poduzeće posluje u više država u kojima je različita porezna politika. Bruto marža ocjenjuje uspješnost poduzeća na način da izračunava udio prihoda koji ostaju nakon što se podmire svi troškovi prodaje. Marža bi trebala biti dovoljno visoka i stabilna bez većih fluktuacija.

$$\text{Bruto marža profita} = \frac{\text{dobit prije poreza} + \text{kamate}}{\text{ukupni prihodi}}$$

**Neto rentabilnost imovine ( ROA )** stavlja u odnos neto dobit uvećanu za kamate sa ukupnom imovinom poduzeća. Vrijednost se izražava u postotku, a govori nam koliko je ostvareno jedinica operativne dobiti na 100 investiranih jedinica u imovinu.

$$\text{ROA} = \frac{\text{neto dobit} + \text{kamate}}{\text{ukupna imovina}}$$

**Rentabilnost vlastitog kapitala ( ROE )** se izračunava stavljanjem u odnos neto dobiti i kapitala. Pokazatelj se izražava u postotku, a govori nam koliko se novčanih jedinica može rasporediti na rezerve, dividende ili zadržanu dobit na 100 novčanih jedinica vlastitog kapitala.

$$\text{ROE} = \frac{\text{neto dobit}}{\text{vlastiti kapital}}$$

Tablica 8. Pokazatelji profitabilnosti

	Izračun
NETO MARŽA PROFITA	neto dobit+kamate/ ukupni prihod
BRUTO MARŽA PROFITA	dobit prije poreza+kamate/ ukupni prihod
NETO RENTABILNOST IMOVINE (ROA)	neto dobit+kamate/ ukupna imovina
RENTABILNOST VLASTITOG KAPITALA (ROE)	neto dobit/ vlastiti kapital

Izvor: izrada autora prema Žager (2008:253)

#### 4.3.5.7. Analiza novčanog tijeka

Analiza novčanog tijeka prema Šarlija (2008), pruža informacije o promjenama financijskog položaja tijekom obračunskog razdoblja. Sastavlja se na temelju bilance i računa dobiti i gubitka. Cilj ove analize je saznati koliko gotovine poduzeće generira iz poslovnih aktivnosti, jer će ta gotovina biti pokazatelj mogućnosti otplate budućeg kredita.

Perčević i Mićin (2016) objašnjavaju kako slobodni novčani tijek pokazuje koliko je poduzeću novca ostalo za servisiranje dugova, isplatu dividendi vlasnicima ili za dodatno investiranje. Ukoliko se slobodni novčani tok investirao u poslovanje poduzeća, to bi trebalo rezultirati većom profitabilnosti.

Izvještaj o novčanom tijeku se prema Šarlija (2008) sastoji od slijedećih aktivnosti:

- Poslovne aktivnosti
- Investicijske aktivnosti
- Financijske aktivnosti
- Promjene u gotovini

Tijek novca iz poslovnih aktivnosti pruža informaciju da li je poduzeće u stanju servisirati svoje dugove, te ima li prostora za pokrićem novih zaduženja.



Tijek novca iz investicijskih aktivnosti govori o tome koliko je gotovine upotrijebljeno za investicijske aktivnosti.

Tijek novca iz financijskih aktivnosti pruža informaciju o vanjskim financiranjima, odnosno novim dugoročnim i kratkoročnim zaduženjima.

Promjene u gotovini nam pružaju kontrolu ispravnosti, gdje zbroj tijeka novca iz poslovnih, investicijskih i financijskih aktivnosti treba biti jednak iznosu gotovine u bilanci.

#### *4.3.5.8. Projekcija financijskih rezultata*

Financijske projekcije se odnose na predviđanje vrijednosti za stavke bilance i računa dobiti i gubitka. Bitno je procijeniti koliko gotovine može biti generirano na temelju poslovnih aktivnosti i da li će ta gotovina biti dostatna za pokriće novog zaduženja. Financijske projekcije se tako procjenjuju za svaku stavku bilance i računa dobiti i gubitka.

#### *4.3.5.9. Altmanov Z-score model*

Streitenberger i Sprčić (2011) objašnjavaju da se velik broj znanstvenih radova i istraživanja bavi analizom i ocjenom financijskih pokazatelja koji prognoziraju određene događaje u poslovanju. Jedan od prvih takvih istraživanja je Altmanov model. Altmanov Z-score je jedan od najpoznatijih modela koji služe za procjenu bankrota poduzeća.

„Edward I. Altman proveo je prvo multivarijatno istraživanje odnosa financijskih pokazatelja i vjerojatnosti za stečaj, čijim je istraživanjima nastao model nazvan Altman Z-score. Z-score je sintetički pokazatelj koji predviđa stečaj poduzeća u roku od jedne ili dvije godine.“ ( Žager i dr, 2008:270)

Bogdan i dr. (2019) objašnjavaju kako se Z-score model pojavljuje u tri forme, ovisno o vrsti poduzeća na koje se primjenjuje. Prvi bazni Z-score model se mogao primijeniti isključivo na poslovne subjekte koji se nalaze u proizvodnom sektoru, te čije dionice kotiraju na burzi.

Prema Altman (1968) Z-skor uključuje slijedeće financijske koeficijente:

- 1)  $X1 = \text{radni kapital} / \text{ukupna imovina}$
- 2)  $X2 = \text{zadržana dobit} / \text{ukupna imovina}$
- 3)  $X3 = \text{dobit prije oporezivanja i kamata} / \text{ukupna imovina}$
- 4)  $X4 = \text{tržišna vrijednost vlastitog kapitala} / \text{knjigovodstvena vrijednost pasive}$
- 5)  $X5 = \text{prodaja} / \text{ukupna imovina}$

Vrijednost Z se izračuna uvrštavanjem rezultata prethodno navedenih koeficijenata u sljedeću formulu:

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

Postoje određeni kriteriji kojima se vrijednost Altmanovog Z-skora uzima u obzir prilikom donošenja odluke o odobravanju i neodobravanju kredita.

Prema Saunders i Cornett (2006) donja granična vrijednost iznosi 1,81, dok je gornja granična vrijednost 2,99. Ukoliko je vrijednost Z-skora manja od 1,81 znači da će poduzeće bankrotirati, dok za vrijednosti veće od 2,99 poduzeća nisu u riziku od bankrota. Za skorove između 1,81 i 2,99 se definira da pripadaju „Sivoj zoni“ odnosno zoni nesigurnosti. Preciznost modela 1 godinu prije bankrota iznosi 95%, a dvije godine prije bankrota 82%.

Bogdan i dr. (2019) objašnjavaju kako je sljedeći razvijen Z'-score model imao mogućnost primjene na poslovne subjekte koji ne kotiraju na burzi. Navedeni model može se primijeniti na privatne poslovne subjekte budući da je u novom modelu modificirana varijabla X4, odnosno tržišna vrijednost kompanije je supstituirana s knjigovodstvenom vrijednošću kompanije.

Vrijednost Z' se izračunava uvrštavanjem varijabli u sljedeću formulu:

$$Z' = 0,717 * X1 + 0,847 * X2 + 3,107 * X3 + 0,420 * X4 + 0,998 * X5$$

I u ovom izračunu su postavljene granične vrijednosti pri čemu poduzeća s izračunatom Z'-score vrijednošću manjom od 1,23 predstavljaju subjekte s visokim rizikom bankrota dok se stabilnim poduzećima smatraju oni koji imaju izračunati Z'-score viši od 2,90. Ukoliko poduzeće ima Z'-

score između navedene dvije vrijednosti tada se smatra da posluje u „sivoj zoni“ objašnjava Bogdan i dr. (2019)

Bogdan i dr. (2019) navodi i treći model na osnovi kojeg se izračunava Z"-score i koji je namijenjen privatnim poslovnim subjektima koji se mogu nalaziti i izvan proizvodnog sektora.

$$Z'' = 6,56 * X1 + 3,26 * X2 + 6,72 * X3 + 1,05 * X4$$

„Ukoliko je izračunata Z" vrijednost veća od 2,6 smatra se da je poslovni subjekt stabilan, a ukoliko se nalazi između 2,6 i 1,1 tada pripada „sivoj zoni“.“ (Bogdan i dr., 2019:34)

#### 4.3.6. Klasifikacija rizika

Proces kreditne analize završava svrstavanjem poduzeća prema jednoj od klasifikacija. Svaka banka ili institucija koja procjenjuje kreditnu sposobnost nekog poduzeća može odabrati na temelju kojih kriterija će se klijente svrstavati u određene skupine rizičnosti.

Jedna od mogućih klasifikacija rizika prikazana je u tablici 9. izrađenoj prema Šarlija (2008).

*Tablica 9. Klasifikacija klijenta prema rizičnosti*

Skupina rizika	Ocjena klijenta
1	Izvrstan klijent u nerizičnoj grani djelatnosti, kontinuitet poslovanja bez gubitka dulji od pet godina
2	Solidan klijent, kontinuitet poslovanja bez gubitaka dulji od tri godine
3	Dobar klijent u srednje rizičnoj grani djelatnosti, kontinuitet poslovanja bez gubitka u zadnje dvije godine
4	Prosječan klijent, posluje s dobitkom u posljednje vrijeme, dosta negativnih pokazatelja, nema program ni viziju razvoja
5	Niz uočenih slabosti, prijeteća financijska nestabilnost s mogućnošću insolventnosti, moguća ozbiljnija kriza managementa
6	Klijent s prijetećim bankrotom

Izvor: izrada prema Šarlija (2008:68)

## **5. Empirijski dio: Analiza kreditne sposobnosti malog poduzeća Ukras d.o.o. i velikog poduzeća Radnik d.d.**

U empirijskom dijelu će se prikazati kreditna analiza poduzeća Ukras d.o.o. koje je klasificirano kao malo poduzeće. Na primjeru ovog malog poduzeća će se obraditi elementi koji utječu na odluku o odobrenju kreditiranja. Kod kreditne analize malog poduzeća je karakteristično da se u obradu uzimaju financijski podaci o vlasniku poduzeća na temelju kojih se radi procjena njegove osobne kreditne sposobnosti. Prilikom obrade podataka na temelju kojih se proučavala vlasnička struktura poduzeća, uočeno je da postoji 9 suvlasnika poduzeća. Budući da nemaju svi jednak udio u vlasništvu, kao i odgovornosti, utvrđeno je da financijska analiza svakog vlasnika kao fizičke osobe nije prigodna i da je teško provediva u praksi. Informacije o mjesečnim primanjima, zaduženjima i urednosti u otplati vlasnika nisu dostupne, stoga se u radu neće obraditi ovaj dio kreditne analize. Osim kreditne sposobnosti vlasnika, za mala poduzeća je karakteristična analiza nefinancijskih podataka, osim koje će biti obrađena i analiza financijskih podataka.

U ovome dijelu će se prikazati i kreditna analiza poduzeća Radnik d.d., klasificiranog kao veliko poduzeće. Poduzeće Radnik d.d. prisutno je na tržištima u Hrvatskoj i okolnim zemljama kao veće građevinsko poduzeće, od svojega osnutka 1948. godine pa sve do danas, a od 1969. prisutno je i u Njemačkoj u izvođenju svih vrsta i opsega radova koji se tiču visokogradnje, niskogradnje, hidro gradnje i drugih dijelova građevinarstva, primjenjujući pri tome najsuvremenija dostignuća graditeljske tehnologije. Osim građevinske djelatnosti poduzeće se bavi proizvodnjom kamenih materijala i betona, izradom oplatnih sustava, ugostiteljstvom, te djeluje kao opskrbljivač prirodnim plinom kućanstvima i poduzetništvu na području Grada Križevaca i općine Sv. Ivan Žabno. Poduzeće zapošljava oko 350 radnika svih struka, te za svo vrijeme svoga postojanja posluje s pozitivnim poslovnim rezultatom. Radnik d.d. u vlasništvu ima i nekoliko povezanih društva, a najznačajnija među njima su Bistra d.o.o, Đurđevac, Radnik-Plin d.o.o., Križevci te Adrion d.o.o., Pula. Poduzeće je organizirano u četiri proizvodna sektora i radnom jedinicom hotel u Hrvatskoj, s izdvojenim Predstavništvom u Njemačkoj, uz prateće zajedničke službe.

Za poduzeće Radnik d.d. će se provesti kreditna analiza velikih poduzeća, koja podrazumijeva analizu financijskih pokazatelja

## 5.1. Analiza nefinancijskih pokazatelja - Ukras d.o.o.

Analiza nefinancijskih pokazatelja koja se provodi kod malih poduzeća, je provedena na primjeru poduzeća Ukras d.o.o..

### 1) Osnovni podaci

Prema javno dostupnim podacima sa FinInfo (<https://www.fininfo.hr/>) vidljivo je da poduzeće uspješno posluje. Dodijeljena bonitetna ocjena A (odličan) govori da poduzeće nema poteškoća sa likvidnošću te da uredno podmiruje svoje obveze. Kreditna zaduženja se servisiraju bez kašnjenja. Poteškoća u poslovanju nema, a nisu zabilježene niti blokade računa.

### 2) Uprava poduzeća

Poduzeće UKRAS d.o.o. Osijek ima dugu poslovnu tradiciju još od 1947. godine, kada je radila kao poseban soboslikarski i ličilački pogona osnovan u sklopu organizacija ratnih vojnih invalida. Glavni resurs su ljudi, a na kraju 2020.godine bilo je zaposleno 58 djelatnika. Glavne prihode ostvaruje od soboslikarskih, tapetarskih i stolarskih radova, te od najma dijela vlastitog poslovnog prostora. Klijent uredno podmiruje obveze, a posebno se vodi briga o zaštiti okoliša i uštedi energije.

Poduzeće je osnovano kao dioničko društvo 01.11.1947. godine, a tijekom preko 70 godina postojanja i rada, prateći zakonske propise mijenjana je organizacija i ustroj, te je razvijena djelatnost i područje rada u skladu sa potrebama tržišta. Dugogodišnje iskustvo dinamičkog razvoja, dobroga rada i poslovanja i uspješne pretvorbe, dobra je garancija da će poduzeće i dalje kvalitetno, pristupačno i brzo izvoditi sve završne radove u građevinarstvu. Poduzeće je specijalizirana za soboslikarsko-ličilačke, fasaderske, štuko dekoraterske, stolarske, konzervatorsko-restauratorske, antikorozivne, pismoslikarske, tapetarsko-dekoraterske i slične radove.

### 3) Računovodstvo

Računovodstvo poduzeća Ukras d.o.o. uredno ispunjava sve zahtjeve za dostavom podataka i financijskih izvješća. U računovodstvu rade stručni i kompetentni djelatnici sa višegodišnjim iskustvom u računovodstvenim poslovima i u poduzeću Ukras d.o.o. Računovodstveni izvještaji su jasno i detaljno prikazani.

#### 4) Analiza tržišta i konkurencija na tržištu

Prema podacima sa FinInfo vidljivo je da je broj subjekata koji posluje u djelatnosti 4120 (Gradnja stambenih i nestambenih zgrada) je 6.988, a oni su u 2020.g. ostvarili 24.309.317.899 HRK poslovnih prihoda. Prosječan poslovni prihod u djelatnosti iznosi 299.746 HRK. Udio poslovnih prihoda djelatnosti u ekonomiji Republike Hrvatske iznosi 3,33%. Najveća tri subjekta u djelatnosti drže 11,54% udjela u poslovnim prihodima, a najvećih deset 21,06%. Ukras d.o.o. se u svojoj djelatnosti prema ostvarenim prihodima nalazi na 242. mjestu s udjelom od 0,07%. Agregatni EBITDA ostvaren u djelatnosti 4120 (Gradnja stambenih i nestambenih zgrada) iznosi 1.627.579.759 HRK, a prosječan EBITDA 5.790 HRK. Ukras d.o.o. s ostvarenim EBITDA od 2.194.716 HRK zauzima 220. mjesto u djelatnosti u kojoj posluje. Broj mikro poduzetnika koji posluju u djelatnosti 4120 (Gradnja stambenih i nestambenih zgrada) je 6.321, malih je 605, srednjih je 54, a velikih 8. Grad u kojem najveći broj subjekata ima sjedište je Zagreb (24,60%).

#### 5) Kvalifikacije djelatnika poduzeća

U poduzeću Ukras d.o.o. je zaposleno 58 djelatnika koji su kvalificirani i obučeni za izvođenje radova i potreba koje njihovo radno mjesto traži. Višegodišnje iskustvo i višegodišnje zaposlenje u ovome poduzeću predstavljaju veliku prednost i kvalitetu svih djelatnika, a samim time i kvalitetu poduzeća.

#### 6) Odnos klijenta i banke

Odnos klijenta i banke se odnosi na dosadašnju suradnju i komunikaciju. Poduzeće Ukras d.o.o. je kooperativno i uredno u ispunjavanju svojih obveza i zahtjeva banke.

#### 7) Faktori upozorenja i rizika

Prema dostavljenim financijskim podacima i dostupnim izvještajima, nisu vidljivi znaci upozorenja koji upućuju na moguće poteškoće u poslovanju i podmirenju obveza poduzeća.

#### 8) Blokade računa

Poduzeće Ukras d.o.o. posluje bez blokada računa. U posljednjih godinu dana nije evidentiran niti jedan dan blokade.

#### 9) Kašnjenja u otplati postojećih plasmana

Poduzeće Ukras d.o.o. uredno podmiruje svoje obveze. U dosadašnjem poslovanju nema evidentiranih kašnjenja u plaćanju obveza prema bankama.

#### 10) Strategija razvoja

Strategija razvoja poduzeća ima znatan utjecaj na odluku o odobrenju zahtjeva za financiranjem. Poduzeće ima plan razvoja svojih usluga i proširenje kapaciteta, ali nisu dostupni podaci kojima bi konkretno bile definirane veličine i struktura plana rasta.

## **5.2. Financijska analiza - Ukras d.o.o. i Radnik d.d.**

Analiza financijskih izvještaja poduzeća Ukras d.o.o. će biti provedena na temelju financijskih podataka u razdoblju od 2017. godine do 2020. godine. U nastavku slijedi prikaz bilance, računa dobiti i gubitka i izvještaja o novčanom tijeku za navedena razdoblja.

Tablica 10. Bilanca 2017.-2020., Ukras d.o.o.

	2017.	2018.	2019.	2020.
Potraživanja za upisani a neuplaćeni kapital	0	0	0	0
Dugotrajna imovina	6.375.240	6.551.705	6.560.130	6.238.941
Nematerijalna imovina	2.973	4.737	0	0
Materijalna imovina	2.884.557	3.059.258	3.072.420	2.761.231
Zemljišta	1.174.043	1.174.043	1.174.043	1.174.043
Građevinski objekti	1.513.602	1.374.594	1.300.338	1.172.266
Postrojenja i oprema	15.892	139.114	254.631	191.412
Ostala materijalna imovina	181.020	371.507	343.408	223.510
Financijska imovina	3.487.710	3.487.710	3.487.710	3.477.710
Udjeli, dionice i ostali vrijednosni papiri (dugotrajni)	10.000	10.000	10.000	0
Dani zajmovi, depoziti i sl. (dugotrajni)	0	0	0	0
Ostala dugotrajna financijska imovina	3.477.710	3.477.710	3.477.710	3.477.710
Potraživanja	0	0	0	0
Odgođena porezna imovina	0	0	0	0
Kratkotrajna imovina	5.019.110	5.266.870	4.582.312	5.017.734
Zalihe	684.523	717.098	1.024.933	205.151
Sirovine i materijal	662.765	717.098	968.706	205.029
Proizvodnja u tijeku	0	0	0	0
Gotovi proizvodi i trgovačka roba	0	0	0	0
Ostale zalihe	21.758	0	56.227	122
Potraživanja	3.570.250	3.617.962	2.270.431	1.908.848
Potraživanja od kupaca	3.016.105	3.309.017	2.087.826	1.827.222
Ostala potraživanja	554.145	308.945	182.605	81.626
Financijska imovina	0	0	0	0
Udjeli, dionice i ostali vrijednosni papiri (kratkotrajni)	0	0	0	0
Dani zajmovi, depoziti i sl. (kratkotrajni)	0	0	0	0
Ostala kratkotrajna financijska imovina	0	0	0	0
Novac	764.337	931.810	1.286.948	2.903.735
Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i obračunati prihodi	0	0	0	0
<b>Ukupno aktiva</b>	<b>11.394.350</b>	<b>11.818.575</b>	<b>11.142.442</b>	<b>11.256.675</b>
Kapital i rezerve	5.778.230	5.818.585	5.911.345	7.375.121
Temeljni kapital	3.134.400	3.134.400	3.134.400	3.134.400
Kapitalne rezerve	0	0	0	0
Rezerve iz dobiti, revalorizacijske rezerve i rezerve fer vrijednosti	147.887	147.887	147.887	147.887
Zadržana dobit/preneseni gubici	2.402.519	2.495.943	2.536.298	2.629.058
Dobit/gubitak poslovne godine	93.424	40.355	92.760	1.463.776
Manjinski (nekontrolirajući) interes	0	0	0	0
Rezerviranja	0	0	0	0
Dugoročne obveze	3.605.943	3.266.247	2.910.547	2.562.450
Kamatonosne (financijske) obveze (dugoročne)	3.605.943	3.266.247	2.910.547	2.562.450
Obveze prema dobavljačima (dugoročne)	0	0	0	0
Ostale dugoročne obveze	0	0	0	0
Kratkoročne obveze	2.010.177	2.733.743	2.320.550	1.319.104
Kamatonosne (financijske) obveze (kratkoročne)	190.499	1.032.559	70.739	10.449
Obveze prema dobavljačima (kratkoročne)	1.400.572	1.266.654	1.574.823	350.238
Obveze prema zaposlenicima	337.037	343.857	371.666	410.563
Ostale kratkoročne obveze	82.069	90.673	303.322	547.854
Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja	0	0	0	0
<b>Ukupno pasiva</b>	<b>11.394.350</b>	<b>11.818.575</b>	<b>11.142.442</b>	<b>11.256.675</b>

Izvor: izrada autora prema podacima sa <https://www.fininfo.hr/>



Tablica 11. Račun dobiti i gubitka 2017.-2020, Ukraas d.o.o.

	2017.	2018.	2019.	2020.
Poslovni prihodi	12.105.735	13.770.688	14.359.034	16.478.305
Prihodi od prodaje s poduzetnicima unutar grupe	0	0	0	0
Prihodi od prodaje (izvan grupe)	11.792.299	13.538.156	14.281.173	15.539.656
Ostali poslovni prihodi	313.436	232.532	77.861	938.649
Poslovni rashodi (bez amortizacije)	11.504.192	13.233.244	13.674.613	14.283.589
Troškovi poslovanja	11.504.192	13.233.244	13.674.613	14.283.589
Povećanje/smanjenje zaliha	0	0	0	0
Materijalni troškovi i troškovi prodane robe	6.133.570	7.849.896	8.254.658	8.294.565
Troškovi osoblja (bruto)	4.373.905	4.374.417	4.577.399	4.791.974
Vrijednosna usklađenja i rezerviranja	0	67.728	33.828	407.423
Ostali troškovi i rashodi	996.717	941.203	808.728	789.627
Dobit prije kamata, poreza i amortizacije (EBITDA)	601.543	537.444	684.421	2.194.716
Amortizacija	278.535	341.642	366.974	363.876
Dobit prije kamata i poreza (EBIT)	323.008	195.802	317.447	1.830.840
Neto rezultat financijskih aktivnosti	-177.364	-90.473	-161.988	-139.672
Financijski prihodi	42.912	106.069	2.660	117
Financijski rashodi	220.276	196.542	164.648	139.789
Neto udio u rezultatu društava povezanih sudjelujućim ir	0	0	0	0
Udio u dobiti od društava povezanih sudjelujućim ir	0	0	0	0
Udio u gubitku od društava povezanih sudjelujućim ir	0	0	0	0
Neto udio u rezultatu zajedničkih pothvata	0	0	0	0
Udio u dobiti od zajedničkih pothvata	0	0	0	0
Udio u gubitku od zajedničkih pothvata	0	0	0	0
Ukupni prihodi	12.148.647	13.876.757	14.361.694	16.478.422
Ukupni rashodi	12.003.003	13.771.428	14.206.235	14.787.254
Dobit/gubitak prije oporezivanja	145.644	105.329	155.459	1.691.168
Porez na dobit	52.220	64.974	62.699	227.392
Neto dobit/gubitak	93.424	40.355	92.760	1.463.776
Dobit/gubitak prekinutog poslovanja prije oporezivanja	0	0	0	0
Porez na dobit prekinutog poslovanja	0	0	0	0
Neto dobit/gubitak prekinutog poslovanja	0	0	0	0
Dobit/gubitak ukupnog poslovanja prije oporezivanja	145.644	105.329	155.459	1.691.168
Porez na dobit ukupnog poslovanja	52.220	64.974	62.699	227.392
Neto dobit/gubitak ukupnog poslovanja	93.424	40.355	92.760	1.463.776

Izvor: izrada autora prema podacima sa <https://www.fininfo.hr/>

Tablica 12. Izvještaj o novčanom tijeku 2017.-2020., Ukras d.o.o.

	2017.	2018.	2019.	2020.
Neto dobit/gubitak ukupnog poslovanja	93.424	40.355	92.760	1.463.776
Amortizacija	278.535	341.642	366.974	363.876
Ostale korekcije novčanog toka iz rezultata	0	0	0	0
Novčani tok iz rezultata	371.959	381.997	459.734	1.827.652
Promjena vrijednosti zaliha	-429.251	-32.575	-307.835	819.782
Promjena vrijednosti kratkotrajnih potraživanja	-444.905	-47.712	1.347.531	361.583
Promjena plaćenih troškova budućeg razdoblja i obračunatih prihoda	0	0	0	0
Promjena ostale imovine	0	0	0	0
Promjena obveza prema dobavljačima	265.836	-133.918	308.169	-1.224.585
Promjena odgođenog plaćanja troškova i prihoda budućeg razdoblja	0	0	0	0
Promjena ostalih obveza	-215.206	15.424	240.458	283.429
Promjena radnog kapitala	-823.526	-198.781	1.588.323	240.209
Novčani tok iz poslovnih aktivnosti	-451.567	183.216	2.048.057	2.067.861
Novčani tok iz investicijskih aktivnosti	669.823	-518.107	-375.399	-42.687
Novčani tok iz financijskih aktivnosti	-1.284.101	502.364	-1.317.520	-408.387
Povećanje/smanjenje novca	-1.065.845	167.473	355.138	1.616.787

Izvor: izrada autora prema podacima sa <https://www.fininfo.hr/>

Analiza financijskih izvještaja poduzeća Radnik d.d. će biti provedena na temelju financijskih podataka u razdoblju od 2017. godine do 2020. godine. U nastavku slijedi prikaz bilance, računa dobiti i gubitka i izvještaja o novčanom tijeku za navedena razdoblja.

Tablica 13. Bilanca 2017.-2020., Radnik d.d

	2017.	2018.	2019.	2020.
Potraživanja za upisani a neuplaćeni kapital	0	0	0	0
Dugotrajna imovina	122.455.487	141.052.903	167.469.634	190.230.044
Nematerijalna imovina	75.562	26.569	36.456	14.870
Materijalna imovina	78.267.530	87.402.307	106.574.909	128.786.263
Zemljišta	35.546.588	37.326.556	44.892.555	51.434.635
Građevinski objekti	16.252.580	22.362.909	25.299.526	36.325.385
Postrojenja i oprema	10.645.346	8.709.019	13.757.445	12.714.427
Ostala materijalna imovina	15.823.016	19.003.823	22.625.383	28.311.816
Financijska imovina	44.112.395	53.624.027	60.858.269	61.428.911
Udjeli, dionice i ostali vrijednosni papiri (dugotrajni)	31.102.702	35.118.441	41.077.780	48.876.770
Dani zajmovi, depoziti i sl. (dugotrajni)	5.351.000	6.409.560	7.684.463	12.492.141
Ostala dugotrajna financijska imovina	7.658.693	12.096.026	12.096.026	60.000
Potraživanja	0	0	0	0
Odgođena porezna imovina	0	0	0	0
Kratkotrajna imovina	227.822.283	247.037.807	271.582.559	341.598.859
Zalihe	30.652.062	27.737.639	35.483.990	26.038.297
Sirovine i materijal	640.022	701.373	1.012.111	682.420
Proizvodnja u tijeku	17.098.607	17.098.607	17.098.607	18.449.103
Gotovi proizvodi i trgovačka roba	2.646.183	2.617.898	263.673	269.275
Ostale zalihe	10.267.250	7.319.761	17.109.599	6.637.499
Potraživanja	62.571.989	77.908.494	89.317.828	116.629.618
Potraživanja od kupaca	59.334.578	74.557.290	69.496.407	108.531.446
Ostala potraživanja	3.237.411	3.351.204	19.821.421	8.098.172
Financijska imovina	87.820.717	86.958.892	95.638.029	118.861.204
Udjeli, dionice i ostali vrijednosni papiri (kratkotrajni)	0	0	0	18.749.160
Dani zajmovi, depoziti i sl. (kratkotrajni)	87.820.717	86.958.892	95.638.029	100.112.044
Ostala kratkotrajna financijska imovina	0	0	0	0
Novac	46.777.515	54.432.782	51.142.712	80.069.740
Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i obračunati prihodi	557.381	361.858	502.466	635.322
Ukupno aktiva	350.835.151	388.452.568	439.554.659	532.464.225
Kapital i rezerve	234.992.366	263.526.684	297.392.311	337.336.228
Temeljni kapital	101.195.500	101.195.500	101.195.500	101.195.500
Kapitalne rezerve	0	0	0	0
Rezerve iz dobiti, revalorizacijske rezerve i rezerve fer vrijednosti	7.730.673	9.984.887	63.465.124	94.594.650
Zadržana dobit/preneseni gubici	100.458.044	125.198.804	101.570.415	100.833.315
Dobit/gubitak poslovne godine	25.608.149	27.147.493	31.161.272	40.712.763
Manjinski (nekontrolirajući) interes	0	0	0	0
Rezerviranja	47.424.862	46.020.669	45.067.408	71.333.491
Dugoročne obveze	0	0	0	0
Kamatonosne (financijske) obveze (dugoročne)	0	0	0	0
Obveze prema dobavljačima (dugoročne)	0	0	0	0
Ostale dugoročne obveze	0	0	0	0
Kratkoročne obveze	68.308.475	78.777.028	97.002.301	123.705.269
Kamatonosne (financijske) obveze (kratkoročne)	0	0	0	0
Obveze prema dobavljačima (kratkoročne)	43.879.414	64.214.577	71.212.152	110.582.579
Obveze prema zaposlenicima	4.156.467	4.248.639	4.253.470	4.892.373
Ostale kratkoročne obveze	20.272.594	10.313.812	21.536.679	8.230.317
Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja	109.448	128.187	92.639	89.237
Ukupno pasiva	350.835.151	388.452.568	439.554.659	532.464.225

Izvor: izrada autora prema podacima sa <https://www.fininfo.hr/>

Tablica 14. Račun dobiti i gubitka 2017.-2020., Radnik d.d.

	2017.	2018.	2019.	2020.
Poslovni prihodi	434.828.969	464.017.590	515.132.219	727.370.397
Prihodi od prodaje s poduzetnicima unutar grupe	3.844.564	5.153.803	80.695.482	118.823.100
Prihodi od prodaje (izvan grupe)	387.099.485	443.797.090	390.735.447	597.269.795
Ostali poslovni prihodi	43.884.920	15.066.697	43.701.290	11.277.502
Poslovni rashodi (bez amortizacije)	393.935.167	417.739.753	465.746.635	665.331.454
Troškovi poslovanja	393.883.682	417.730.009	463.445.794	665.337.056
Povećanje/smanjenje zaliha	51.485	9.744	2.300.841	-5.602
Materijalni troškovi i troškovi prodane robe	287.420.480	331.245.296	357.148.407	548.349.675
Troškovi osoblja (bruto)	61.314.144	61.644.075	58.843.082	66.572.399
Vrijednosna usklađenja i rezerviranja	26.623.569	7.642.623	28.290.306	30.696.194
Ostali troškovi i rashodi	18.525.489	17.198.015	19.163.999	19.718.788
Dobit prije kamata, poreza i amortizacije (EBITDA)	40.893.802	46.277.837	49.385.584	62.038.943
Amortizacija	12.059.993	12.354.840	11.295.600	14.783.824
Dobit prije kamata i poreza (EBIT)	28.833.809	33.922.997	38.089.984	47.255.119
Neto rezultat financijskih aktivnosti	2.950.588	307.935	1.012.163	3.031.910
Financijski prihodi	3.768.150	1.237.701	2.824.186	3.083.088
Financijski rashodi	817.562	929.766	1.812.023	51.178
Neto udio u rezultatu društava povezanih sudjelujućim investicijama	0	0	0	0
Udio u dobiti od društava povezanih sudjelujućim investicijama	0	0	0	0
Udio u gubitku od društava povezanih sudjelujućim investicijama	0	0	0	0
Neto udio u rezultatu zajedničkih pothvata	0	0	0	0
Udio u dobiti od zajedničkih pothvata	0	0	0	0
Udio u gubitku od zajedničkih pothvata	0	0	0	0
Ukupni prihodi	438.597.119	465.255.291	517.956.405	730.453.485
Ukupni rashodi	406.812.722	431.024.359	478.854.258	680.166.456
Dobit/gubitak prije oporezivanja	31.784.397	34.230.932	39.102.147	50.287.029
Porez na dobit	6.176.248	7.083.439	7.940.875	9.574.266
Neto dobit/gubitak	25.608.149	27.147.493	31.161.272	40.712.763
Dobit/gubitak prekinutog poslovanja prije oporezivanja	0	0	0	0
Porez na dobit prekinutog poslovanja	0	0	0	0
Neto dobit/gubitak prekinutog poslovanja	0	0	0	0
Dobit/gubitak ukupnog poslovanja prije oporezivanja	31.784.397	34.230.932	39.102.147	50.287.029
Porez na dobit ukupnog poslovanja	6.176.248	7.083.439	7.940.875	9.574.266
Neto dobit/gubitak ukupnog poslovanja	25.608.149	27.147.493	31.161.272	40.712.763

Izvor: izrada autora prema podacima sa <https://www.fininfo.hr/>

Tablica 15. Izvještaj o novčanom tijeku 2017.-2020., Radnik d.d.

	2017.	2018.	2019.	2020.
Neto dobit/gubitak ukupnog poslovanja	25.608.149	27.147.493	31.161.272	40.712.763
Amortizacija	12.059.993	12.354.840	11.295.600	14.783.824
Ostale korekcije novčanog toka iz rezultata	3.759.384	-1.404.193	-953.261	26.266.083
Novčani tok iz rezultata	41.427.526	38.098.140	41.503.611	81.762.670
Promjena vrijednosti zaliha	-5.972.199	2.914.423	-7.746.351	9.445.693
Promjena vrijednosti kratkotrajnih potraživanja	8.910.870	-15.336.505	-11.409.334	-27.311.790
Promjena plaćenih troškova budućeg razdoblja i obračunatih prihoda	-193.906	195.523	-140.608	-132.856
Promjena ostale imovine	0	0	0	0
Promjena obveza prema dobavljačima	-4.467.171	20.335.163	6.997.575	39.370.427
Promjena odgođenog plaćanja troškova i prihoda budućeg razdoblja	109.448	18.739	-35.548	-3.402
Promjena ostalih obveza	12.142.337	-9.866.610	11.227.698	-12.667.459
Promjena radnog kapitala	10.529.379	-1.739.267	-1.106.568	8.700.613
Novčani tok iz poslovnih aktivnosti	51.956.905	36.358.873	40.397.043	90.463.283
Novčani tok iz investicijskih aktivnosti	-40.669.618	-30.090.431	-46.391.468	-60.767.409
Novčani tok iz financijskih aktivnosti	2.300.452	1.386.825	2.704.355	-768.846
Povećanje/smanjenje novca	13.587.739	7.655.267	-3.290.070	28.927.028

Izvor: izrada autora prema podacima sa <https://www.fininfo.hr/>

### 5.2.1. Horizontalna i vertikalna analiza - Ukras d.o.o. i Radnik d.d.

Horizontalnom i vertikalnom analizom financijskih izvještaja poduzeća Ukras d.o.o. za razdoblje od 2017. do 2020. godine će se prikazati struktura imovine i obveza u bilanci i evidentiranih promjena. U Tablici 16 je prikazana horizontalna analiza bilance za razdoblje 2017.-2020., dok je u tablici 17 prikazana horizontalna analiza računa dobiti i gubitka za razdoblje 2017-2020.

Tablica 166. Horizontalna analiza bilance 2017-2020., Ukraš d.o.o.

	2017.	2018.	2019.	2020.	% prom. 18./17.	% prom. 19./18.	% prom. 20./19.
Potraživanja za upisani a neplaćeni kapital	0	0	0	0			
Dugotrajna imovina	6.375.240	6.551.705	6.560.130	6.238.941	3,00	0,00	-5,00
Nematerijalna imovina	2.973	4.737	0	0	59,00	-100,00	
Materijalna imovina	2.884.557	3.059.258	3.072.420	2.761.231	6,00	0,00	-10,00
Zemljišta	1.174.043	1.174.043	1.174.043	1.174.043	0,00	0,00	0,00
Građevinski objekti	1.513.602	1.374.594	1.300.338	1.172.266	-9,00	-5,00	-10,00
Postrojenja i oprema	15.892	139.114	254.631	191.412	775,00	83,00	-25,00
Ostala materijalna imovina	181.020	371.507	343.408	223.510	105,00	-8,00	-35,00
Financijska imovina	3.487.710	3.487.710	3.487.710	3.477.710	0,00	0,00	0,00
Udjeli, dionice i ostali vrijednosni papiri (dugotrajni)	10.000	10.000	10.000	0	0,00	0,00	-100,00
Dani zajmovi, depoziti i sl. (dugotrajni)	0	0	0	0			
Ostala dugotrajna financijska imovina	3.477.710	3.477.710	3.477.710	3.477.710	0,00	0,00	0,00
Potraživanja	0	0	0	0			
Odgođena porezna imovina	0	0	0	0			
Kratkotrajna imovina	5.019.110	5.266.870	4.582.312	5.017.734	5,00	-13,00	10,00
Zalihe	684.523	717.098	1.024.933	205.151	5,00	43,00	-80,00
Sirovine i materijal	662.765	717.098	968.706	205.029	8,00	35,00	-79,00
Proizvodnja u tijeku	0	0	0	0			
Gotovi proizvodi i trgovačka roba	0	0	0	0			
Ostale zalihe	21.758	0	56.227	122	-100,00		-100,00
Potraživanja	3.570.250	3.617.962	2.270.431	1.908.848	1,00	-37,00	-16,00
Potraživanja od kupaca	3.016.105	3.309.017	2.087.826	1.827.222	10,00	-37,00	-12,00
Ostala potraživanja	554.145	308.945	182.605	81.626	-44,00	-41,00	-55,00
Financijska imovina	0	0	0	0			
Udjeli, dionice i ostali vrijednosni papiri (kratkotrajni)	0	0	0	0			
Dani zajmovi, depoziti i sl. (kratkotrajni)	0	0	0	0			
Ostala kratkotrajna financijska imovina	0	0	0	0			
Novac	764.337	931.810	1.286.948	2.903.735	22,00	38,00	126,00
Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i obračunati prihodi	0	0	0	0			
<b>Ukupno aktiva</b>	<b>11.394.350</b>	<b>11.818.575</b>	<b>11.142.442</b>	<b>11.256.675</b>	<b>4,00</b>	<b>-6,00</b>	<b>1,00</b>
Kapital i rezerve	5.778.230	5.818.585	5.911.345	7.375.121	1,00	2,00	25,00
Temeljni kapital	3.134.400	3.134.400	3.134.400	3.134.400	0,00	0,00	0,00
Kapitalne rezerve	0	0	0	0			
Rezerve iz dobiti, revalorizacijske rezerve i rezerve fer vrijednosti	147.887	147.887	147.887	147.887	0,00	0,00	0,00
Zadržana dobit/preneseni gubici	2.402.519	2.495.943	2.536.298	2.629.058	4,00	2,00	4,00
Dobit/gubitak poslovne godine	93.424	40.355	92.760	1.463.776	-57,00	130,00	1.478,00
Manjinski (nekontrolirajući) interes	0	0	0	0			
Rezerviranja	0	0	0	0			
Dugoročne obveze	3.605.943	3.266.247	2.910.547	2.562.450	-9,00	-11,00	-12,00
Kamatonske (financijske) obveze (dugoročne)	3.605.943	3.266.247	2.910.547	2.562.450	-9,00	-11,00	-12,00
Obveze prema dobavljačima (dugoročne)	0	0	0	0			
Ostale dugoročne obveze	0	0	0	0			
Kratkoročne obveze	2.010.177	2.733.743	2.320.550	1.319.104	36,00	-15,00	-43,00
Kamatonske (financijske) obveze (kratkoročne)	190.499	1.032.559	70.739	10.449	442,00	-93,00	-85,00
Obveze prema dobavljačima (kratkoročne)	1.400.572	1.266.654	1.574.823	350.238	-10,00	24,00	-78,00
Obveze prema zaposlenicima	337.037	343.857	371.666	410.563	2,00	8,00	10,00
Ostale kratkoročne obveze	82.069	90.673	303.322	547.854	10,00	235,00	81,00
Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja	0	0	0	0			
<b>Ukupno pasiva</b>	<b>11.394.350</b>	<b>11.818.575</b>	<b>11.142.442</b>	<b>11.256.675</b>	<b>4,00</b>	<b>-6,00</b>	<b>1,00</b>

Izvor: izrada autora prema podacima sa <https://www.fininfo.hr/>

Ukupna imovina društva Ukras d.o.o. kroz promatrano razdoblje bilježi blaga povećanja i smanjenja vrijednosti. U 2020. godini zabilježen je rast od 1%, dok je u prethodnoj godini zabilježen pad od 6%. Dugoročne obveze kroz promatrano razdoblje se smanjuju, što znači da poduzeće uredno otplaćuje svoje obveze, te da nije bilo novih dugoročnih zaduživanja.

Kratkotrajna imovina također bilježi blage promjene kroz promatrano razdoblje, a u 2020.g bilježi povećanje od 10%. Povećanje je rezultat povećanja vrijednosti novca za 126% uz istovremeno smanjenje potraživanja od kupaca za 16%, i smanjenje zaliha od 80%. Kratkoročne obveze su smanjene za 43%, iznose 1,3 mil.kn.

Vlastiti kapital povećan je za 25 %, što je rezultat povećanja dobiti, dok se temeljni kapital nije mijenjao kroz promatrano razdoblje.

Tablica 17. Horizontalna analiza Računa dobiti i gubitka 2017.-2020., Ukraš d.o.o.

	2017.	2018.	2019.	2020.	% prom. 18./17.	% prom. 19./18.	% prom. 20./19.
Poslovni prihodi	12.105.735	13.770.688	14.359.034	16.478.305	14,00	4,00	15,00
Prihodi od prodaje s poduzetnicima unutar grupe	0	0	0	0			
Prihodi od prodaje (izvan grupe)	11.792.299	13.538.156	14.281.173	15.539.656	15,00	5,00	9,00
Ostali poslovni prihodi	313.436	232.532	77.861	938.649	-26,00	-67,00	1.106,00
Poslovni rashodi (bez amortizacije)	11.504.192	13.233.244	13.674.613	14.283.589	15,00	3,00	4,00
Troškovi poslovanja	11.504.192	13.233.244	13.674.613	14.283.589	15,00	3,00	4,00
Povećanje/smanjenje zaliha	0	0	0	0			
Materijalni troškovi i troškovi prodane robe	6.133.570	7.849.896	8.254.658	8.294.565	28,00	5,00	0,00
Troškovi osoblja (bruto)	4.373.905	4.374.417	4.577.399	4.791.974	0,00	5,00	5,00
Vrijednosna usklađenja i rezerviranja	0	67.728	33.828	407.423		-50,00	1.104,00
Ostali troškovi i rashodi	996.717	941.203	808.728	789.627	-6,00	-14,00	-2,00
Dobit prije kamata, poreza i amortizacije (EBITDA)	601.543	537.444	684.421	2.194.716	-11,00	27,00	221,00
Amortizacija	278.535	341.642	366.974	363.876	23,00	7,00	-1,00
Dobit prije kamata i poreza (EBIT)	323.008	195.802	317.447	1.830.840	-39,00	62,00	477,00
Neto rezultat finansijskih aktivnosti	-177.364	-90.473	-161.988	-139.672	49,00	-79,00	14,00
Financijski prihodi	42.912	106.069	2.660	117	147,00	-97,00	-96,00
Financijski rashodi	220.276	196.542	164.648	139.789	-11,00	-16,00	-15,00
Neto udio u rezultatu društava povezanih sudjelujućim ir	0	0	0	0			
Udio u dobiti od društava povezanih sudjelujućim ir	0	0	0	0			
Udio u gubitku od društava povezanih sudjelujućim ir	0	0	0	0			
Neto udio u rezultatu zajedničkih pothvata	0	0	0	0			
Udio u dobiti od zajedničkih pothvata	0	0	0	0			
Udio u gubitku od zajedničkih pothvata	0	0	0	0			
<b>Ukupni prihodi</b>	<b>12.148.647</b>	<b>13.876.757</b>	<b>14.361.694</b>	<b>16.478.422</b>	<b>14,00</b>	<b>3,00</b>	<b>15,00</b>
<b>Ukupni rashodi</b>	<b>12.003.003</b>	<b>13.771.428</b>	<b>14.206.235</b>	<b>14.787.254</b>	<b>15,00</b>	<b>3,00</b>	<b>4,00</b>
<b>Dobit/gubitak prije oporezivanja</b>	<b>145.644</b>	<b>105.329</b>	<b>155.459</b>	<b>1.691.168</b>	<b>-28,00</b>	<b>48,00</b>	<b>988,00</b>
<b>Porez na dobit</b>	<b>52.220</b>	<b>64.974</b>	<b>62.699</b>	<b>227.392</b>	<b>24,00</b>	<b>-4,00</b>	<b>263,00</b>
<b>Neto dobit/gubitak</b>	<b>93.424</b>	<b>40.355</b>	<b>92.760</b>	<b>1.463.776</b>	<b>-57,00</b>	<b>130,00</b>	<b>1.478,00</b>
Dobit/gubitak prekinutog poslovanja prije oporezivanja	0	0	0	0			
Porez na dobit prekinutog poslovanja	0	0	0	0			
Neto dobit/gubitak prekinutog poslovanja	0	0	0	0			
Dobit/gubitak ukupnog poslovanja prije oporezivanja	145.644	105.329	155.459	1.691.168	-28,00	48,00	988,00
Porez na dobit ukupnog poslovanja	52.220	64.974	62.699	227.392	24,00	-4,00	263,00
<b>Neto dobit/gubitak ukupnog poslovanja</b>	<b>93.424</b>	<b>40.355</b>	<b>92.760</b>	<b>1.463.776</b>	<b>-57,00</b>	<b>130,00</b>	<b>1.478,00</b>

Izvor: izrada autora prema podacima sa <https://www.fininfo.hr/>

Ukupni prihodi bilježe rast kroz godine, kao i poslovni prihodi koji su u 2018.g. narasli za 14%, u 2019.g. za 4%, dok su u 2020.godini narasli za 15%. Poslovni rashodi u 2020.g. su također rasli za 4%, dok je neto dobit narasla sa 92 tis.kn na 1,4 mil.kn,



Horizontalnom i vertikalnom analizom financijskih izvještaja poduzeća Radnik d.d. za razdoblje od 2017.-2020. godine će se prikazati struktura imovine i obveza u bilanci i evidentirane promjene. U Tablici 18 je prikazana horizontalna analiza bilance za razdoblje 2017.-2020., dok je u Tablici 19. prikazana horizontalna analiza računa dobiti i gubitka za razdoblje 2017-2020.

Tablica 18. Horizontalna analiza bilance 2017-2020., Radnik d.d.

	2017.	2018.	2019.	2020.	% prom. 18./17.	% prom. 19./18.	% prom. 20./19.
Potraživanja za upisani a neplaćeni kapital	0	0	0	0			
Dugotrajna imovina	122.455.487	141.052.903	167.469.634	190.230.044	15,00	19,00	14,00
Nematerijalna imovina	75.562	26.569	36.456	14.870	-65,00	37,00	-59,00
Materijalna imovina	78.267.530	87.402.307	106.574.909	128.786.263	12,00	22,00	21,00
Zemljišta	35.546.588	37.326.556	44.892.555	51.434.635	5,00	20,00	15,00
Građevinski objekti	16.252.580	22.362.909	25.299.526	36.325.385	38,00	13,00	44,00
Postrojenja i oprema	10.645.346	8.709.019	13.757.445	12.714.427	-18,00	58,00	-8,00
Ostala materijalna imovina	15.823.016	19.003.823	22.625.383	28.311.816	20,00	19,00	25,00
Financijska imovina	44.112.395	53.624.027	60.858.269	61.428.911	22,00	13,00	1,00
Udjeli, dionice i ostali vrijednosni papiri (dugotrajni)	31.102.702	35.118.441	41.077.780	48.876.770	13,00	17,00	19,00
Dani zajmovi, depoziti i sl. (dugotrajni)	5.351.000	6.409.560	7.684.463	12.492.141	20,00	20,00	63,00
Ostala dugotrajna financijska imovina	7.658.693	12.096.026	12.096.026	60.000	58,00	0,00	-100,00
Potraživanja	0	0	0	0			
Odgodena porezna imovina	0	0	0	0			
Kratkotrajna imovina	227.822.283	247.037.807	271.582.559	341.598.859	8,00	10,00	26,00
Zalihe	30.652.062	27.737.639	35.483.990	26.038.297	-10,00	28,00	-27,00
Sirovine i materijal	640.022	701.373	1.012.111	682.420	10,00	44,00	-33,00
Proizvodnja u tijeku	17.098.607	17.098.607	17.098.607	18.449.103	0,00	0,00	8,00
Gotovi proizvodi i trgovačka roba	2.646.183	2.617.898	263.673	269.275	-1,00	-90,00	2,00
Ostale zalihe	10.267.250	7.319.761	17.109.599	6.637.499	-29,00	134,00	-61,00
Potraživanja	62.571.989	77.908.494	89.317.828	116.629.618	25,00	15,00	31,00
Potraživanja od kupaca	59.334.578	74.557.290	69.496.407	108.531.446	26,00	-7,00	56,00
Ostala potraživanja	3.237.411	3.351.204	19.821.421	8.098.172	4,00	491,00	-59,00
Financijska imovina	87.820.717	86.958.892	95.638.029	118.861.204	-1,00	10,00	24,00
Udjeli, dionice i ostali vrijednosni papiri (kratkotrajni)	0	0	0	18.749.160			
Dani zajmovi, depoziti i sl. (kratkotrajni)	87.820.717	86.958.892	95.638.029	100.112.044	-1,00	10,00	5,00
Ostala kratkotrajna financijska imovina	0	0	0	0			
Novac	46.777.515	54.432.782	51.142.712	80.069.740	16,00	-6,00	57,00
Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i obračunati prihodi	557.381	361.858	502.466	635.322	-35,00	39,00	26,00
<b>Ukupno aktiva</b>	<b>350.835.151</b>	<b>388.452.568</b>	<b>439.554.659</b>	<b>532.464.225</b>	<b>11,00</b>	<b>13,00</b>	<b>21,00</b>
Kapital i rezerve	234.992.366	263.526.684	297.392.311	337.336.228	12,00	13,00	13,00
Temeljni kapital	101.195.500	101.195.500	101.195.500	101.195.500	0,00	0,00	0,00
Kapitalne rezerve	0	0	0	0			
Rezerve iz dobiti, revalorizacijske rezerve i rezerve fer vrijednosti	7.730.673	9.984.887	63.465.124	94.594.650	29,00	536,00	49,00
Zadržana dobit/preneseni gubici	100.458.044	125.198.804	101.570.415	100.833.315	25,00	-19,00	-1,00
Dobit/gubitak poslovne godine	25.608.149	27.147.493	31.161.272	40.712.763	6,00	15,00	31,00
Manjinski (nekontrolirajući) interes	0	0	0	0			
Rezerviranja	47.424.862	46.020.669	45.067.408	71.333.491	-3,00	-2,00	58,00
Dugoročne obveze	0	0	0	0			
Kamatonosne (financijske) obveze (dugoročne)	0	0	0	0			
Obveze prema dobavljačima (dugoročne)	0	0	0	0			
Ostale dugoročne obveze	0	0	0	0			
Kratkoročne obveze	68.308.475	78.777.028	97.002.301	123.705.269	15,00	23,00	28,00
Kamatonosne (financijske) obveze (kratkoročne)	0	0	0	0			
Obveze prema dobavljačima (kratkoročne)	43.879.414	64.214.577	71.212.152	110.582.579	46,00	11,00	55,00
Obveze prema zaposlenicima	4.156.467	4.248.639	4.253.470	4.892.373	2,00	0,00	15,00
Ostale kratkoročne obveze	20.272.594	10.313.812	21.536.679	8.230.317	-49,00	109,00	-62,00
Odgodeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja	109.448	128.187	92.639	89.237	17,00	-28,00	-4,00
<b>Ukupno pasiva</b>	<b>350.835.151</b>	<b>388.452.568</b>	<b>439.554.659</b>	<b>532.464.225</b>	<b>11,00</b>	<b>13,00</b>	<b>21,00</b>

Izvor: izrada autora prema podacima sa <https://www.fininfo.hr/>

Ukupna imovina društva Radnik d.d. kroz promatrano razdoblje bilježi konstantan rast vrijednosti. U 2020. godini zabilježen je rast od 21%, dok je u prethodnoj godini zabilježen rast od 13%. Dugotrajna imovina bilježi konstantan rast vrijednosti, a na kraju 2020. godine iznosi 190,2 mil.kn što je povećanje od 14% u odnosu na prethodnu godinu. Kroz cijelo promatrano razdoblje nema dugoročnih obveza.

Kratkotrajna imovina također bilježi konstantno povećanje vrijednosti kroz promatrano razdoblje, a u 2020.g. je veća za 26%. Povećanje je rezultat povećanja vrijednosti novca za 57%, financijske imovine za 24% i potraživanja za 31%, uz istovremeno smanjenje zaliha za 27%. Kratkoročne obveze su povećane za 28%, i iznose 123,7 mil.kn. Povećanje se odnosi na povećanje obveza prema dobavljačima za 55%. Kreditnih obveza nema.

Vlastiti kapital povećan je za 13 %, što je rezultat povećanja dobiti, dok se temeljni kapital nije mijenjao kroz promatrano razdoblje.

Tablica 19. Horizontalna analiza Računa dobiti i gubitka 2017.-2020., Radnik d.d.

	2017.	2018.	2019.	2020.	% prom. 18./17.	% prom. 19./18.	% prom. 20./19.
Poslovni prihodi	434.828.969	464.017.590	515.132.219	727.370.397	7,00	11,00	41,00
Prihodi od prodaje s poduzetnicima unutar grupe	3.844.564	5.153.803	80.695.482	118.823.100	34,00	1.466,00	47,00
Prihodi od prodaje (izvan grupe)	387.099.485	443.797.090	390.735.447	597.269.795	15,00	-12,00	53,00
Ostali poslovni prihodi	43.884.920	15.066.697	43.701.290	11.277.502	-66,00	190,00	-74,00
Poslovni rashodi (bez amortizacije)	393.935.167	417.739.753	465.746.635	665.331.454	6,00	11,00	43,00
Troškovi poslovanja	393.883.682	417.730.009	463.445.794	665.337.056	6,00	11,00	44,00
Povećanje/smanjenje zaliha	51.485	9.744	2.300.841	-5.602	-81,00	23.513,00	-100,00
Materijalni troškovi i troškovi prodane robe	287.420.480	331.245.296	357.148.407	548.349.675	15,00	8,00	54,00
Troškovi osoblja (bruto)	61.314.144	61.644.075	58.843.082	66.572.399	1,00	-5,00	13,00
Vrijednosna usklađenja i rezerviranja	26.623.569	7.642.623	28.290.306	30.696.194	-71,00	270,00	9,00
Ostali troškovi i rashodi	18.525.489	17.198.015	19.163.999	19.718.788	-7,00	11,00	3,00
Dobit prije kamata, poreza i amortizacije (EBITDA)	40.893.802	46.277.837	49.385.584	62.038.943	13,00	7,00	26,00
Amortizacija	12.059.993	12.354.840	11.295.600	14.783.824	2,00	-9,00	31,00
Dobit prije kamata i poreza (EBIT)	28.833.809	33.922.997	38.089.984	47.255.119	18,00	12,00	24,00
Neto rezultat financijskih aktivnosti	2.950.588	307.935	1.012.163	3.031.910	-90,00	229,00	200,00
Financijski prihodi	3.768.150	1.237.701	2.824.186	3.083.088	-67,00	128,00	9,00
Financijski rashodi	817.562	929.766	1.812.023	51.178	14,00	95,00	-97,00
Neto udio u rezultatu društava povezanih sudjelujućim	0	0	0	0			
Udio u dobiti od društava povezanih sudjelujućim in	0	0	0	0			
Udio u gubitku od društava povezanih sudjelujućim	0	0	0	0			
Neto udio u rezultatu zajedničkih pothvata	0	0	0	0			
Udio u dobiti od zajedničkih pothvata	0	0	0	0			
Udio u gubitku od zajedničkih pothvata	0	0	0	0			
<b>Ukupni prihodi</b>	<b>438.597.119</b>	<b>465.255.291</b>	<b>517.956.405</b>	<b>730.453.485</b>	<b>6,00</b>	<b>11,00</b>	<b>41,00</b>
<b>Ukupni rashodi</b>	<b>406.812.722</b>	<b>431.024.359</b>	<b>478.854.258</b>	<b>680.166.456</b>	<b>6,00</b>	<b>11,00</b>	<b>42,00</b>
<b>Dobit/gubitak prije oporezivanja</b>	<b>31.784.397</b>	<b>34.230.932</b>	<b>39.102.147</b>	<b>50.287.029</b>	<b>8,00</b>	<b>14,00</b>	<b>29,00</b>
<b>Porez na dobit</b>	<b>6.176.248</b>	<b>7.083.439</b>	<b>7.940.875</b>	<b>9.574.266</b>	<b>15,00</b>	<b>12,00</b>	<b>21,00</b>
<b>Neto dobit/gubitak</b>	<b>25.608.149</b>	<b>27.147.493</b>	<b>31.161.272</b>	<b>40.712.763</b>	<b>6,00</b>	<b>15,00</b>	<b>31,00</b>
Dobit/gubitak prekinutog poslovanja prije oporeziva	0	0	0	0			
Porez na dobit prekinutog poslovanja	0	0	0	0			
Neto dobit/gubitak prekinutog poslovanja	0	0	0	0			
Dobit/gubitak ukupnog poslovanja prije oporezivan	31.784.397	34.230.932	39.102.147	50.287.029	8,00	14,00	29,00
Porez na dobit ukupnog poslovanja	6.176.248	7.083.439	7.940.875	9.574.266	15,00	12,00	21,00
<b>Neto dobit/gubitak ukupnog poslovanja</b>	<b>25.608.149</b>	<b>27.147.493</b>	<b>31.161.272</b>	<b>40.712.763</b>	<b>6,00</b>	<b>15,00</b>	<b>31,00</b>

Izvor: izrada autora prema podacima sa <https://www.fininfo.hr/>

Ukupni prihodi bilježe rast kroz godine, kao i poslovni prihodi koji su u 2019.g. narasli za 11%, a u 2020.g. za 41%. Poslovni rashodi su također rasli u skladu sa poslovnim prihodima, dok je neto dobit veća za 31% i iznosi 40,7 mil.kn.

### 5.2.2. Pokazatelji likvidnosti - Ukras d.o.o. i Radnik d.d.

Na primjeru poduzeća Ukras d.o.o. i Radnik d.d. će se izračunati pokazatelji likvidnosti koji će prikazati sposobnost poduzeća za podmirenje svojih kratkoročnih obveza. Uspješnost poduzeća se mjeri uspoređujući dobiveni rezultat sa prosjekom poduzeća koje posluju u istoj djelatnosti i imaju istu klasifikaciju veličine poduzeća. Budući da nisu dostupni podaci prosjeka djelatnosti koji su raščlanjeni prema veličini poduzeća, u izračunu će se koristiti podaci u prosjeku djelatnosti u koji su uključena sva poduzeća djelatnosti bez obzira na veličinu, dostupni na <https://www.fininfo.hr/>.

Izračun pokazatelja likvidnosti za poduzeće Ukras d.o.o. slijedi u nastavku.

Koeficijent tekuće likvidnosti u 2020. godini iznosi 3,80, što je značajno povećanje u odnosu na prethodnu godinu. Preporučena vrijednost ovog koeficijenta je veća od 2, a prosjek u ovoj djelatnosti iznosi 1,15 što znači da je vrijednost koeficijenta tekuće likvidnosti za tvrtku Ukras d.o.o. znatno veća od prosjeka. Pokazatelj govori da je kratkotrajna imovina gotovo četiri puta veća od kratkoročnih obveza što znači da ne postoji opasnost od nepodmirivanja tekućih obveza.

Koeficijent trenutne likvidnosti bi bilo poželjno držati na razini većoj od 10% (0,1) a prosjek u djelatnosti iznosi 0,09, stoga možemo zaključiti da se koeficijent za tvrtku Ukras d.o.o. od 2,20 koji je ostvaren u 2020.godini, nalazi visoko iznad prosjeka. Ovaj koeficijent govori da poduzeće ima i više nego dovoljno novca za podmirenje kratkoročnih obveza.

Koeficijent ubrzane likvidnosti od 3,65 je veći od prosjeka u djelatnosti koji iznosi 0,90, ali je veći i od preporučene minimalne granice od 1, stoga se može reći da je vrijednost ovog pokazatelja visoko iznad prosjeka. Ovaj pokazatelj nam govori da poduzeće neće imati problema sa održavanjem normalne likvidnosti, jer je manje likvidna imovina 3,65 puta više od kratkoročnih obveza.

Koeficijent financijske stabilnosti je kroz cijelo razdoblje manji od preporučenih 1, što je zadovoljavajuće. Podaci o prosjeku ovog pokazatelja u djelatnosti nisu dostupni.

Zaključno, za pokazatelje likvidnosti poduzeća Ukras d.o.o. se može zaključiti da su puno bolji od prosjeka i od preporučenih vrijednosti, te pokazuju da je poduzeće visoko likvidno.

Tablica 20. Pokazatelji likvidnosti Ukras d.o.o

<b>POKAZATELJI LIKVIDNOSTI</b>	<b>2017.</b>	<b>2018.</b>	<b>2019.</b>	<b>2020.</b>	<b>Prosje.djelatn. 2020.</b>
Koeficijent tekuće likvidnosti	2,50	1,93	1,97	3,80	1,15
Koeficijent trenutne likvidnosti	0,38	0,34	0,55	2,20	0,09
Koeficijent ubrzane likvidnosti	2,16	1,66	1,53	3,65	0,90
Koeficijent financijske stabilnosti	0,68	0,72	0,74	0,63	n.d.

Izvor: izrada autora prema podacima sa <https://www.fininfo.hr/>

Pokazatelji likvidnosti na primjeru poduzeća Radnik d.d. slijede u nastavku.

Koeficijent tekuće likvidnosti u 2020. godini iznosi 2,76, što je blago smanjenje u odnosu na prethodnu godinu. Preporučena vrijednost ovog koeficijenta je veća od 2, a prosjek u ovoj djelatnosti iznosi 1,15 što znači da je vrijednost koeficijenta tekuće likvidnosti za poduzeće Radnik d.d. znatno veća od prosjeka. Pokazatelj govori da je kratkotrajna imovina 2,76 puta veća od kratkoročnih obveza što znači da ne postoji opasnost od nemogućnosti podmirivanja tekućih obveza.

Koeficijent trenutne likvidnosti bi bilo poželjno držati na razini većoj od 10% (0,1), a prosjek u djelatnosti iznosi 0,09, stoga možemo zaključiti da je koeficijent za tvrtku Radnik d.d. od 0,65, vrlo dobar. Ovaj koeficijent govori da poduzeće ima i više nego dovoljno novca za podmirenje kratkoročnih obveza.

Koeficijent ubrzane likvidnosti od 2,55 je veći od prosjeka u djelatnosti koji iznosi 0,90, ali je veći i od preporučene minimalne granice od 1, stoga se može reći da je i ovaj pokazatelj visoko iznad prosjeka. Ovaj pokazatelj nam govori da poduzeće neće imati problema sa održavanjem normalne likvidnosti, jer je manje likvidna imovina 2,55 puta veća od kratkoročnih obveza.

Koeficijent financijske stabilnosti je kroz cijelo razdoblje manji od preporučenih 1, što je zadovoljavajuće. Podaci o prosjeku ovog pokazatelja u djelatnosti nisu dostupni.

Zaključno, za pokazatelje likvidnosti poduzeća Radnik d.d. se može reći da zadovoljavaju postavljene i poželjne vrijednosti, te pokazuju da je poduzeće visoko likvidno.

Tablica 21. Pokazatelji likvidnosti, Radnik d.d.

<b>POKAZATELJI LIKVIDNOSTI</b>	<b>2017.</b>	<b>2018.</b>	<b>2019.</b>	<b>2020.</b>	<b>Prosje.djelatn. 2020.</b>
Koeficijent tekuće likvidnosti	3,34	3,14	2,80	2,76	1,15
Koeficijent trenutne likvidnosti	0,68	0,69	0,53	0,65	0,09
Koeficijent ubrzane likvidnosti	2,89	2,78	2,43	2,55	0,90
Koeficijent financijske stabilnosti	0,52	0,54	0,56	0,56	n.d.

Izvor: izrada autora prema podacima sa <https://www.fininfo.hr/>

### 5.2.3. Pokazatelji zaduženosti - Ukras d.o.o. i Radnik d.d.

Pokazatelji zaduženosti na primjeru poduzeća Ukras d.o.o. i Radnik d.d. će prikazati u kojoj mjeri su ukupne obveze zastupljene u cijeloj financijskoj strukturi poduzeća. Koeficijent zaduženosti nam prikazuje sposobnost društva za pokriće svih svojih kratkoročnih i dugoročnih obveze. Uspješnost poduzeća se mjeri uspoređujući dobiveni rezultat sa prosjekom poduzeća koje posluju u istoj djelatnosti i imaju istu klasifikaciju veličine poduzeća. Budući da nisu dostupni podaci prosjeka djelatnosti koji su raščlanjeni prema veličini poduzeća, u izračunu će se koristiti podaci u prosjeku djelatnosti u koji su uključena sva poduzeća djelatnosti bez obzira na veličinu, dostupni na <https://www.fininfo.hr/>.

Izračun pokazatelja zaduženosti za poduzeće Ukras d.o.o. slijedi u nastavku.

Koeficijent zaduženosti u 2020. godini iznosi 0,34 i ima tendenciju smanjenja vrijednosti kroz promatrano razdoblje, a vrijednost mu je manja od preporučenih maksimalnih 0,5. Podaci o prosjeku ovog pokazatelja u djelatnosti nisu dostupni. Ovaj koeficijent daje podatak da se samo 34% imovine financira iz tuđih izvora.

Koeficijent vlastitog financiranja bi trebao biti veći od 0,5, što je za 2020.godini i postignuto, s tim da je poduzeće u znatno boljoj poziciji od prosjeka djelatnosti gdje ovaj pokazatelj iznosi 0,17, što bi značilo da se ostala poduzeća u manjoj mjeri financiraju vlastitim sredstvima.

Koeficijent financiranja iznosi 0,53 što je u skladu sa preporučenim vrijednostima, ali je i bolje od prosjeka djelatnosti koji iznosi 1,29, stoga se može zaključiti da je koeficijent financiranja poduzeća Ukras vrlo dobar.

Stupanj pokrića I. i II. također bilježe bolje rezultate od prosjeka djelatnosti, te se u ovom slučaju može zaključiti da su pokazatelji vrlo dobri.

*Tablica 22. Pokazatelji zaduženosti, Ukras d.o.o.*

<b>POKAZATELJI ZADUŽENOSTI</b>	<b>2017.</b>	<b>2018.</b>	<b>2019.</b>	<b>2020.</b>	<b>Prosj.djelatn. 2020.</b>
Koeficijent zaduženosti	0,49	0,51	0,47	0,34	n.d.
Koeficijent vlastitog financiranja	0,51	0,49	0,53	0,66	0,17
Koeficijent financiranja	0,97	1,03	0,88	0,53	1,29
Stupanj pokrića I	0,91	0,89	0,90	1,18	0,72
Stupanj pokrića II	1,47	1,39	1,34	1,59	1,15

Izvor: izrada autora prema podacima sa <https://www.fininfo.hr/>

U nastavku slijede pokazatelji zaduženosti poduzeća Radnik d.d..

Koeficijent zaduženosti u 2020. godini iznosi 0,23 i ima tendenciju rasta vrijednosti kroz promatrano razdoblje, a vrijednost mu je manja od preporučenih maksimalnih 0,5. Podaci o prosjeku ovog pokazatelja u djelatnosti nisu dostupni. Ovaj koeficijent daje podatak da se samo 23% imovine financira iz tuđih izvora.

Koeficijent vlastitog financiranja bi trebao biti veći od 0,5, što je za 2020.godini i postignuto, s tim da je poduzeće u znatno boljoj poziciji od prosjeka djelatnosti gdje ovaj pokazatelj iznosi 0,17, što bi značilo da se ostala poduzeća u manjoj mjeri financiraju vlastitim sredstvima. Koeficijent govori da se poduzeće financira iz svojih izvora sa udjelom od 63%.

Koeficijent financiranja iznosi 0,37 što je u skladu sa preporučenim vrijednostima, ali je i bolje od prosjeka djelatnosti koji iznosi 1,29, stoga se može zaključiti da je koeficijent financiranja poduzeća Radnik d.d. vrlo dobar.

Stupanj pokrića I. i II. također bilježe bolje rezultate od prosjeka djelatnosti, i veći su od preporučenih 1, te se u ovom slučaju može zaključiti da su pokazatelji vrlo dobri.

Tablica 233. Pokazatelji zaduženosti, Radnik d.d.

<b>POKAZATELJI ZADUŽENOSTI</b>	<b>2017.</b>	<b>2018.</b>	<b>2019.</b>	<b>2020.</b>	<b>Prosj.djelatn. 2020.</b>
Koeficijent zaduženosti	0,19	0,20	0,22	0,23	n.d.
Koeficijent vlastitog financiranja	0,67	0,68	0,68	0,63	0,17
Koeficijent financiranja	0,29	0,30	0,33	0,37	1,29
Stupanj pokrića I	1,92	1,87	1,78	1,77	0,72
Stupanj pokrića II	1,92	1,87	1,78	1,77	1,15

Izvor: izrada autora prema podacima sa <https://www.fininfo.hr/>

#### 5.2.4. Pokazatelji aktivnosti - Ukras d.o.o. i Radnik d.d.

Pokazatelji aktivnosti na primjeru poduzeća Ukras d.o.o. i Radnik d.d. će prikazati koliko efikasno poduzeće upravlja određenim aktivnostima i imovinom. Uspješnost poduzeća se mjeri uspoređujući dobiveni rezultat sa prosjekom poduzeća koje posluju u istoj djelatnosti i imaju istu klasifikaciju veličine poduzeća. Budući da nisu dostupni podaci prosjeka djelatnosti koji su raščlanjeni prema veličini poduzeća, u izračunu će se koristiti podaci u prosjeku djelatnosti u koji su uključena sva poduzeća djelatnosti bez obzira na veličinu, dostupni na <https://www.fininfo.hr/>.

#### Analiza pokazatelja aktivnosti poduzeća Ukras d.o.o.:

Koeficijent obrtaja ukupne imovine nam govori koliko puta se ukupna imovina društva obrne u razdoblju od jedne godine. Za Ukras d.o.o. se može vidjeti da je ta vrijednost koeficijenta za ukupnu imovinu 1,47 dok je za prosjek djelatnosti 1,05. Za kratkotrajnu imovinu ovaj pokazatelj iznosi 3,43 što je više od prosjeka djelatnosti koji iznosi 1,62. Dugotrajna imovine se obrne 5,65 puta, što je manje od prosjeka djelatnosti 5,89. Moguće je zaključiti da poduzeće efikasno koristi svoju imovinu.



Koeficijent obrtaja potraživanja ima tendenciju porasta vrijednosti, a u 2020.g iznosi 9,02. Pokazuje da se potraživanja obrnu 9,02 puta godišnje stvarajući prihode od prodaje. Dani naplate potraživanja iznose 40,47 što je smanjenje za 12,6 dana. Prosjek grane djelatnosti je 49,9 dana, što znači da je pokazatelj poduzeća Ukras d.o.o. bolji od prosjeka djelatnosti.

Koeficijent obrtaja zaliha je u 2020. godini znatno povećan, iznosi 80,32, dok je u prethodnom razdoblju iznosio 14,01. Veliki koeficijent je rezultat značajnog smanjenja zaliha u 2020. godini. Budući da se radi o građevinskom poduzeću, zalihe se odnose na građevinski materijal. Veliki koeficijent bi mogao upućivati na nedostatak zaliha koji može prouzročiti pad prodaje i prihoda. Dani vezivanja zaliha iznose 4,54 što je značajno manje od prosjeka djelatnosti koji iznosi 38,55.

*Tablica 24. Pokazatelji aktivnosti, Ukras d.o.o.*

<b>POKAZATELJI AKTIVNOSTI</b>	<b>2017.</b>	<b>2018.</b>	<b>2019.</b>	<b>2020.</b>	<b>Prosje.djelatn. 2020.</b>
Koeficijent obrtaja ukupne imovine	1,01	1,19	1,25	1,47	1,05
Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine	2,37	2,68	2,92	3,43	1,62
Koeficijent obrtaja dugotrajne materijalne imovine	3,60	4,63	4,68	5,65	5,89
Koeficijent obrtaja potraživanja	4,01	4,16	6,88	9,02	n.d.
Dani naplate potraživanja	90,94	87,71	53,07	40,47	49,90
Koeficijent obrtaja zaliha	17,68	19,20	14,01	80,32	n.d.
Dani vezivanja zaliha	20,64	19,01	26,05	4,54	38,55

Izvor: izrada autora prema podacima sa <https://www.fininfo.hr/>

#### Analiza pokazatelja aktivnosti poduzeća Radnik d.d.:

Koeficijent obrtaja ukupne imovine nam govori koliko puta se ukupna imovina društva obrne u razdoblju od jedne godine. Za Radnik d.d. možemo vidjeti da je ta vrijednost za ukupnu imovinu 1,50 dok je za prosjek djelatnosti 1,05. Za kratkotrajnu imovinu ovaj pokazatelj iznosi 2,37 što je više od prosjeka djelatnosti 1,62. Dugotrajna imovine se obrne 6,18 puta, što je manje od prosjeka djelatnosti 5,89. Moguće je zaključiti da poduzeće efikasno koristi svoju imovinu.

Koeficijent obrtaja potraživanja iznosi 6,70 i pokazuje da se potraživanja obrnu 6,07 puta godišnje stvarajući prihode od prodaje. Dani naplate potraživanja iznose 54,46 što je povećanje za 5,22 dana u odnosu na prethodno razdoblje. Prosjek grane djelatnosti je 49,9 dana, što znači da je pokazatelj poduzeća Radnik d.d. lošiji od prosjeka djelatnosti.

Koeficijent obrtaja zaliha je u 2020. godini znatno povećan, iznosi 27,93, dok je u prethodnom razdoblju iznosio 14,52. Dani vezivanja zaliha iznose 13,07 što je značajno manje od prosjeka djelatnosti koji iznosi 38,55.

*Tablica 255. Pokazatelji aktivnosti, Radnik d.d.*

<b>POKAZATELJI AKTIVNOSTI</b>	<b>2017.</b>	<b>2018.</b>	<b>2019.</b>	<b>2020.</b>	<b>Prosj.djelatn. 2020.</b>
Koeficijent obrtaja ukupne imovine	1,31	1,26	1,24	1,50	1,05
Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine	2,03	1,95	1,99	2,37	1,62
Koeficijent obrtaja dugotrajne materijalne imovine	5,64	5,60	5,31	6,18	5,89
Koeficijent obrtaja potraživanja	7,33	6,22	7,41	6,70	n.d.
Dani naplate potraživanja	49,81	58,65	49,24	54,46	49,90
Koeficijent obrtaja zaliha	14,19	16,73	14,52	27,93	n.d.
Dani vezivanja zaliha	25,73	21,82	25,14	13,07	38,55

Izvor: izrada autora prema podacima sa <https://www.fininfo.hr/>

#### 5.2.5. Pokazatelji ekonomičnosti - Ukras d.o.o. i Radnik d.d.

Pokazatelji ekonomičnosti na primjeru poduzeća Ukras d.o.o. i Radnik d.d. pokazuju odnos prihoda i rashoda i pokazuju koliko se prihoda ostvari po jedinici rashoda. Uspješnost poduzeća se mjeri uspoređujući dobiveni rezultat sa prosjekom poduzeća koje posluju u istoj djelatnosti i imaju istu klasifikaciju veličine poduzeća. Budući da nisu dostupni podaci prosjeka djelatnosti koji su raščlanjeni prema veličini poduzeća, u izračunu će se koristiti podaci u prosjeku djelatnosti u koji su uključena sva poduzeća djelatnosti bez obzira na veličinu, dostupni na <https://www.fininfo.hr/>.

Ekonomičnost ukupnog poslovanja poduzeća Ukraas d.o.o. je prihvatljiva i u skladu sa preporučenim vrijednostima, ali i sa prosjekom djelatnosti. Kod ekonomičnosti poslovnih i financijskih aktivnosti je situacija gotovo identična, nema značajnih odstupanja od preporučenih vrijednosti, niti od prosjeka grane.

Tablica 26. Pokazatelji ekonomičnosti, Ukraas d.o.o.

<b>POKAZATELJI EKONOMIČNOSTI</b>	<b>2017.</b>	<b>2018.</b>	<b>2019.</b>	<b>2020.</b>	<b>Prosj.djelatn. 2020.</b>
Ekonomičnost ukupnog (neprekinutog) poslovanja	1,01	1,01	1,01	1,11	1,01
Ekonomičnost poslovnih aktivnosti	1,03	1,01	1,02	1,13	1,01
Ekonomičnost financijskih aktivnosti	0,19	0,54	0,02	0,00	0,05
Ekonomičnost izvanrednih aktivnosti	-	-	-	-	n.d.

Izvor: izrada autora prema podacima sa <https://www.fininfo.hr/>

Ekonomičnost ukupnog poslovanja poduzeća Radnik d.d. je prihvatljiva i u skladu sa preporučenim vrijednostima, ali i sa prosjekom djelatnosti. Kod ekonomičnosti poslovnih i financijskih aktivnosti je situacija gotovo identična, nema značajnih odstupanja od preporučenih vrijednosti, niti od prosjeka grane.

Tablica 277. Pokazatelji ekonomičnosti, Radnik d.d.

<b>POKAZATELJI EKONOMIČNOSTI</b>	<b>2017.</b>	<b>2018.</b>	<b>2019.</b>	<b>2020.</b>	<b>Prosj.djelatn. 2020.</b>
Ekonomičnost ukupnog (neprekinutog) poslovanja	1,08	1,08	1,08	1,07	1,01
Ekonomičnost poslovnih aktivnosti	1,07	1,08	1,08	1,07	1,01
Ekonomičnost financijskih aktivnosti	4,61	1,33	1,56	60,24	0,05
Ekonomičnost izvanrednih aktivnosti	-	-	-	-	n.d.

Izvor: izrada autora prema podacima sa <https://www.fininfo.hr/>

### 5.2.6. Pokazatelji profitabilnosti - Ukraas d.o.o. i Radnik d.d.

Pokazatelji profitabilnosti na primjeru poduzeća Ukraas d.o.o. i Radnik d.d. prikazuju odnose koji povezuju profit s prihodima iz prodaje i investicijama i prikazuju ukupnu učinkovitost poslovanja poduzeća. Uspješnost poduzeća se mjeri uspoređujući dobiveni rezultat sa prosjekom poduzeća koje posluju u istoj djelatnosti i imaju istu klasifikaciju veličine poduzeća. Budući da nisu dostupni podaci prosjeka djelatnosti koji su raščlanjeni prema veličini poduzeća, u izračunu će se koristiti podaci u prosjeku djelatnosti u koji su uključena sva poduzeća djelatnosti bez obzira na veličinu, dostupni na <https://www.fininfo.hr/>.

#### Pokazatelji profitabilnosti poduzeća Ukraas d.o.o.

Marža profita u 2020. iznosi 8,88% neto i 10,26% bruto vrijednosti. Ove vrijednosti su manje od prosjeka djelatnosti koji za neto maržu iznosi 2,36%., dok sa bruto maržu nisu dostupni podaci o prosjeku djelatnosti.

ROA koeficijent iznosi 13,07% što je pozitivno s obzirom na to da je za prosjek djelatnosti zabilježena vrijednost od 0,79%. Ovaj koeficijent je bolji ukoliko mu je vrijednost veća. Koeficijent prikazuje da se za svaku jedinicu uloženu u imovinu ostvari 13,07% bruto dobiti.

ROE koeficijent također bilježi zadovoljavajuću vrijednost koja iznosi 22,03% što je više od prosjeka djelatnosti koji iznosi 9,22%. Pokazatelj nam govori da je povrat na uloženi kapital 22,03%, a i u ovome slučaju je bolje da je vrijednost pokazatelja što veća.

*Tablica 288. Pokazatelji profitabilnosti, Ukraas d.o.o.*

<b>POKAZATELJI PROFITABILNOSTI</b>	<b>2017.</b>	<b>2018.</b>	<b>2019.</b>	<b>2020.</b>	<b>Prosj.djelatn 2020.</b>
Neto marža profita	0,77%	0,29%	0,65%	8,88%	2,36%
Bruto marža profita	1,20%	0,76%	1,08%	10,26%	n.d.
ROA	0,78%	0,35%	0,81%	13,07%	0,79%
ROE	1,63%	0,70%	1,58%	22,03%	9,22%

Izvor: izrada autora prema podacima sa <https://www.fininfo.hr/>

### Pokazatelji profitabilnosti poduzeća Radnik d.d.:

Marža profita u 2020. iznosi 5,60% neto i 6,88% bruto vrijednosti. Ove vrijednosti su manje od prosjeka djelatnosti koji za neto maržu iznosi 2,36%, dok sa bruto maržu nisu dostupni podaci o prosjeku djelatnosti.

ROA koeficijent iznosi 8,38% što je pozitivno s obzirom na to da je za prosjek djelatnosti zabilježena vrijednost od 0,79%. Ovaj koeficijent je bolji ukoliko mu je vrijednost veća. Koeficijent prikazuje da se za svaku jedinicu uloženu u imovinu ostvari 8,38% bruto dobiti.

ROE koeficijent bilježi zadovoljavajuću vrijednost koja iznosi 12,83% što je više od prosjeka djelatnosti koji iznosi 9,22%. Pokazatelj nam govori da je povrat na uloženi kapital 12,83%, a i u ovome slučaju je bolje da je vrijednost pokazatelja što veća.

*Tablica 299. Pokazatelji profitabilnosti , Radnik d.d.*

<b>POKAZATELJI PROFITABILNOSTI</b>	<b>2017.</b>	<b>2018.</b>	<b>2019.</b>	<b>2020.</b>	<b>Prosje.djelatn. 2020.</b>
Neto marža	5,89%	5,85%	6,05%	5,60%	2,36%
Bruto marža profita	7,25%	7,36%	7,55%	6,88%	n.d.
ROA	7,73%	7,34%	7,53%	8,38%	0,79%
ROE	11,59%	10,89%	11,11%	12,83%	9,22%

Izvor: izrada autora prema podacima sa <https://www.fininfo.hr/>

### 5.2.7. Analiza novčanog tijeka - Ukras d.o.o. i Radnik d.d.

U izvješću o novčanom tijeku poduzeća Ukras d.o.o. može se vidjeti da je novčani tijek od poslovnih aktivnosti u 2020.godini pozitivan i iznosi 2,06 mil.kn. Novčani tijekovi iz investicijskih i financijskih aktivnosti su negativni, ali unatoč tome, na kraju razdoblja poduzeće je zabilježilo povećanje novčane mase za 1.616.787 kn što je povećanje od 355% u odnosu na prethodno razdoblje.

Tablica 30. Analiza novčanog tijeka 2017.-2020., Ukraas d.o.o.

	2017.	2018.	2019.	2020.	% prom. 18./17.	% prom. 19./18.	% prom. 20./19.
Neto dobit/gubitak ukupnog poslovanja	93.424	40.355	92.760	1.463.776	-57,00	130,00	1.478,00
Amortizacija	278.535	341.642	366.974	363.876	23,00	7,00	-1,00
Ostale korekcije novčanog toka iz rezultata	0	0	0	0			
Novčani tok iz rezultata	371.959	381.997	459.734	1.827.652	3,00	20,00	298,00
Promjena vrijednosti zaliha	-429.251	-32.575	-307.835	819.782	92,00	-845,00	366,00
Promjena vrijednosti kratkotrajnih potraživanja	-444.905	-47.712	1.347.531	361.583	89,00	2.924,00	-73,00
Promjena plaćenih troškova budućeg razdoblja i obračunatih prihoda	0	0	0	0			
Promjena ostale imovine	0	0	0	0			
Promjena obveza prema dobavljačima	265.836	-133.918	308.169	-1.224.585	-150,00	330,00	-497,00
Promjena odgođenog plaćanja troškova i prihoda budućeg razdoblja	0	0	0	0			
Promjena ostalih obveza	-215.206	15.424	240.458	283.429	107,00	1.459,00	18,00
Promjena radnog kapitala	-823.526	-198.781	1.588.323	240.209	76,00	899,00	-85,00
Novčani tok iz poslovnih aktivnosti	-451.567	183.216	2.048.057	2.067.861	141,00	1.018,00	1,00
Novčani tok iz investicijskih aktivnosti	669.823	-518.107	-375.399	-42.687	-177,00	28,00	89,00
Novčani tok iz financijskih aktivnosti	-1.284.101	502.364	-1.317.520	-408.387	139,00	-362,00	69,00
Povećanje/smanjenje novca	-1.065.845	167.473	355.138	1.616.787	116,00	112,00	355,00

Izvor: izrada autora prema podacima sa <https://www.fininfo.hr/>

U izvješću o novčanom tijeku poduzeća Radnik d.d. može se vidjeti da je novčani tijek od poslovnih aktivnosti u 2020.godini pozitivan i iznosi 90,4 mil.kn. Novčani tijekovi iz investicijskih i financijskih aktivnosti su negativni, ali unatoč tome, na kraju razdoblja poduzeće je zabilježilo povećanje novčane mase za 28.927.028 kn što je povećanje od 979% u odnosu na prethodno razdoblje.

Tablica 31. Analiza novčanog tijeka 2017.-2020., Radnik d.d.

	2017.	2018.	2019.	2020.	% prom. 18./17.	% prom. 19./18.	% prom. 20./19.
Neto dobit/gubitak ukupnog poslovanja	25.608.149	27.147.493	31.161.272	40.712.763	6,00	15,00	31,00
Amortizacija	12.059.993	12.354.840	11.295.600	14.783.824	2,00	-9,00	31,00
Ostale korekcije novčanog toka iz rezultata	3.759.384	-1.404.193	-953.261	26.266.083	-137,00	32,00	2.855,00
Novčani tok iz rezultata	41.427.526	38.098.140	41.503.611	81.762.670	-8,00	9,00	97,00
Promjena vrijednosti zaliha	-5.972.199	2.914.423	-7.746.351	9.445.693	149,00	-366,00	222,00
Promjena vrijednosti kratkotrajnih potraživanja	8.910.870	-15.336.505	-11.409.334	-27.311.790	-272,00	26,00	-139,00
Promjena plaćenih troškova budućeg razdoblja i obračunatih prihoda	-193.906	195.523	-140.608	-132.856	201,00	-172,00	6,00
Promjena ostale imovine	0	0	0	0	n.s.	n.s.	n.s.
Promjena obveza prema dobavljačima	-4.467.171	20.335.163	6.997.575	39.370.427	555,00	-66,00	463,00
Promjena odgođenog plaćanja troškova i prihoda budućeg razdoblja	109.448	18.739	-35.548	-3.402	-83,00	-290,00	90,00
Promjena ostalih obveza	12.142.337	-9.866.610	11.227.698	-12.667.459	-181,00	214,00	-213,00
Promjena radnog kapitala	10.529.379	-1.739.267	-1.106.568	8.700.613	-117,00	36,00	886,00
Novčani tok iz poslovnih aktivnosti	51.956.905	36.358.873	40.397.043	90.463.283	-30,00	11,00	124,00
Novčani tok iz investicijskih aktivnosti	-40.669.618	-30.090.431	-46.391.468	-60.767.409	26,00	-54,00	-31,00
Novčani tok iz financijskih aktivnosti	2.300.452	1.386.825	2.704.355	-768.846	-40,00	95,00	-128,00
Povećanje/smanjenje novca	13.587.739	7.655.267	-3.290.070	28.927.028	-44,00	-143,00	979,00

Izvor: izrada autora prema podacima sa <https://www.fininfo.hr/>

### 5.2.8. Altmanov Z- score - Ukras d.o.o. i Radnik d.d.

Izračunom Altmanovog Z-scora pokušat će se stvoriti prikaz mogućnosti financijskih poteškoća u koje bi promatrana poduzeća moglo zapasti u narednom periodu.

Prilikom izračuna za poduzeće Ukras d.o.o. je korišten model prilagođen za poduzeća čije dionice ne kotiraju na burzi.

Izračunom varijabli potrebnih za izračun Z'-vrijednosti dobiveni su slijedeći rezultati:

Tablica 32. Altmanov Z-score model -Ukras d.o.o., 2017.-2020.g

<b>Z' = 0,717*X1 + 0,847*X2 + 3,107*X3 + 0,420*X4 + 0,998*X5</b>				
	2017	2018	2019	2020
<b>Z'</b>	<b>1,556</b>	<b>1,615</b>	<b>1,779</b>	<b>2,395</b>
X1	0,264	0,214	0,203	0,329
X2	0,211	0,211	0,228	0,234
X3	0,013	0,009	0,014	0,150
X4	0,275	0,265	0,281	0,278
X5	1,035	1,145	1,282	1,380

Izvor: izrada autora

Ukoliko se promatra vrijednost Z' kroz razdoblje od 2017.-2020. godine može se zaključiti da se poduzeće nalazi u „sivoj zoni“ ali sa tendencijom porasta Z' vrijednosti, što vodi k smanjenju rizika od pojave bankrota. Vrijednost veća od 2,90 predstavlja poduzeća koja nisu u riziku od bankrota, a budući da je vrijednost blizu gornjoj granici, moguće je procijeniti da poduzeće ne bi trebalo imati teškoća u budućnosti, odnosno da je vjerojatnost odlaska u stečaj vrlo mala. Budući da je vrijednost unutar „sive zone“ može se pretpostaviti da se radi o poduzeću koje je teoretski podložno stečaju, ali on se neće dogoditi bar unutar godinu ili dvije, a budući da se Z-vrijednost povećava kroz razdoblje, moguće je zaključiti kako je poduzeće na dobrom putu za izlazak iz „sive zone“ u zonu u kojoj se nalaze zdrava poduzeća koja nisu podložna stečaju.

Za izračun Z-scor vrijednosti za poduzeće Radnik d.d. je korišten izračun pogodan za velika poduzeća čije dionice kotiraju na burzi. Za izračun varijable X4 bi se trebala uzeti tržišna vrijednost dionica, ali budući da ona nije poznata, pri izračunu je korištena knjigovodstvena vrijednost vlastitog kapitala.

Izračunom varijabli potrebnih za izračun Z-vrijednosti dobiveni su slijedeći rezultati:

*Tablica 33. Altmanov Z-score model - Radnik d.d., 2017.-2020.*

<b>Z = 1,2*X1 + 1,4*X2 + 3,3*X3 + 0,6*X4 + 1*X5</b>				
	2017	2018	2019	2020
<b>Z'</b>	<b>2,533</b>	<b>2,574</b>	<b>2,304</b>	<b>2,527</b>
X1	0,455	0,433	0,397	0,409
X2	0,286	0,322	0,231	0,189
X3	0,091	0,088	0,089	0,094
X4	0,288	0,261	0,230	0,190
X5	1,114	1,156	1,073	1,345

Izvor: izrada autora

Ukoliko se promatra vrijednost Z poduzeća Radnik d.d. kroz razdoblje od 2017.-2020. godine može se zaključiti da se poduzeće nalazi u „sivoj zoni“ ali sa tendencijom porasta Z vrijednosti, što vodi k smanjenju rizika od pojave bankrota. Vrijednost veća od 2,99 predstavlja poduzeća koja nisu u riziku od bankrota, a budući da je vrijednost blizu gornjoj granici, moguće je procijeniti da poduzeće ne bi trebalo imati teškoća u budućnosti, odnosno da je vjerojatnost odlaska u stečaj vrlo mala. Budući da je vrijednost unutar „sive zone“ može se pretpostaviti da se radi o poduzeću koje je teoretski podložno stečaju, ali on se neće dogoditi bar unutar godinu ili dvije, a budući da se Z-vrijednost povećava kroz razdoblje, moguće je zaključiti kako je poduzeće na dobrom putu za izlazak iz „sive zone“ u zonu u kojoj se nalaze zdrava poduzeća koja nisu podložna stečaju.



### 5.3. Zaključak o kreditnoj sposobnosti - Ukras d.o.o. i Radnik d.d.

Nakon provedene kreditne analize poduzeća Ukras d.o.o. može se zaključiti kako poduzeće uspješno posluje. Ostvarena neto dobit u 2020. godini iznosi 1.463.776 kn što je znatno više nego u prethodnoj godini kada je neto dobit iznosila 92.760 kn. Ukoliko se promotri struktura bilance vidljivo je da je udio dugotrajne imovine u aktivni podjednako zastupljen kao i udio kratkotrajne imovine. Dugoročnih obveza ima više nego kratkoročnih obveza, što bi značilo da se poduzeće većim djelom financira iz dugoročnih izvora. Vrijednost dugotrajne imovine se nije značajnije mijenjala u 2020. godini. Zalihe su smanjenje za 80%, kao i potraživanja za 16%, što je odraz završetka nekih većih radova zbog kojih je smanjena količina građevinskog materijala u zalihama, a čija su potraživanja naplaćena, zbog čega je i vrijednost novca na kraju razdoblja veća za 126%. Dugoročne obveze su smanjene za 12% uslijed redovne otplate kredita, dok su kratkoročne obveze smanjene za 43% najvećim djelom zbog smanjenih obveza prema dobavljačima.

Iz analize financijskih pokazatelja vidljivo je da je poduzeće visoko likvidno, te da ne postoji opasnost od nemogućnosti podmirenja obveza. Iz analize zaduženosti vidljivo je da se poduzeće financira iz vlastitih sredstava sa udjelom od 66%. Ekonomičnost poslovanja u 2020. godini je bolja nego u 2019. godini i bolja je od prosjeka djelatnosti. Povrat na uloženi kapital i na uloženu imovinu su veći u 2020. godini u odnosu na prethodnu godinu, i znatno veći do prosjeka djelatnosti. Na temelju Altmanovog Z-score modela za predviđanje mogućnosti nastanka bankrota, može se zaključiti da se poduzeće nalazi u „sivoj zoni“ ali sa tendencijom porasta Z' vrijednosti, što vodi k smanjenju rizika od pojave bankrota. Budući da je vrijednost blizu gornjoj granici, moguće je procijeniti da poduzeće ne bi trebalo imati teškoća u budućnosti, odnosno da je vjerojatnost odlaska u stečaj vrlo mala. Budući da je vrijednost unutar „sive zone“ može se pretpostaviti da se radi o poduzeći koje je teoretski podložno stečaju, ali on se neće dogoditi bar unutar godinu ili dvije, a budući da se Z-vrijednost povećava kroz razdoblje, moguće je zaključiti kako je poduzeće na dobrom putu za izlazak iz „sive zone“ u zonu u kojoj se nalaze zdrava poduzeća koja nisu podložna stečaju.

Analizom nefinancijskih podataka utvrđeno je da je poduzeće Ukras d.o.o posluje bez poteškoća, kreditne obveze se servisiraju bez evidentiranih kašnjenja. Poduzeće posluje bez blokada računa u posljednjih godinu dana. Dugogodišnje poslovanje i iskustvo je dobra garancija da će poduzeće i dalje kvalitetno, pristupačno i brzo izvoditi sve završne radove u građevinarstvu. Djelatnici su

kvalificirani i obučeni za izvođenje radova i potreba koje njihovo radno mjesto traži. Višegodišnje iskustvo i višegodišnje zaposlenje u ovome poduzeću predstavljaju veliku prednost i kvalitetu svih djelatnika, a samim time i kvalitetu poduzeća. Računovodstveni izvještaji su jasno i detaljno prikazani, a računovodstvo uredno ispunjava sve zahtjeve za dostavom podataka i financijskih izvješća. Djelatnici računovodstva su stručni i kompetentni sa višegodišnjim iskustvom u računovodstvenim poslovima i u poduzeću Ukras d.o.o. . Tržište na kojem Ukras d.o.o. posluje je veliko, sa registriranih 6.988 poduzeća, od kojih se Ukras d.o.o. prema ostvarenim prihodima nalazi na 242. mjestu s udjelom od 0,07%. Ukras d.o.o. uredno podmiruje svoje obveze, te nema evidentiranih kašnjenja u plaćanju obveza prema bankama. Na temelju provedene nefinancijske analizi zaključeno je da poduzeće Ukras d.o.o. ima urednu poslovnu i kreditnu povijest, te da nema signala koji bi upućivali na mogućnost nastanka rizičnog događaja u slučaju odobrenja kredita

O poduzeću Ukras d.o.o. može se zaključiti da ima iznimno uspješno i stabilno poslovanje te kao takvo predstavlja kvalitetnog kandidata za odobrenje kreditnog zahtjeva. Konačnu odluku o financiranju je svakako potrebno donijeti nakon definiranja visine, roka otplate i namjene kreditnog zahtjeva.

Nakon provedene kreditne analize poduzeća Radnik d.d. moguće je zaključiti kako poduzeće uspješno posluje. Ostvarena neto dobit u 2020. godini iznosi 40.712.763 kn što je više za 31% u odnosu na prethodnu godinu. Ukoliko se promotri struktura bilance vidljivo je da je udio kratkotrajne imovine u aktivni zastupljeniji od dugotrajne imovine. Poduzeće nema dugoročnih obveza, dok su kratkoročne obveze veće za 28%, što bi značilo da se poduzeće u cijelosti financira iz kratkoročnih izvora. Vrijednost dugotrajne imovine je veća za 14% zbog ulaganja u dugotrajnu imovinu. Zalihe su smanjenje za 27%, dok su potraživanja povećana za 31%.

Iz analize financijskih pokazatelja vidljivo je da je poduzeće visoko likvidno, te da ne postoji opasnost od nemogućnosti podmirenja obveza. Iz analize zaduženosti vidljivo je da se poduzeće financira iz vlastitih sredstava sa udjelom od 63%. Ekonomičnost poslovanja u 2020. godini je gotovo na istoj razini kao i u 2019. godini i bolja je od prosjeka djelatnosti. Povrat na uloženi kapital i na uloženu imovinu su veći u 2020. godini u odnosu na prethodnu godinu, i znatno veći do prosjeka djelatnosti. Na temelju Altmanovog Z-score modela za predviđanje mogućnosti nastanka bankrota, može se zaključiti da se poduzeću nalazi u „sivoj zoni“ ali sa tendencijom porasta Z vrijednosti, što vodi k smanjenju rizika od pojave bankrota. Budući da je vrijednost blizu

gornjoj granici, moguće je procijeniti da poduzeće ne bi trebalo imati teškoća u budućnosti, odnosno da je vjerojatnost odlaska u stečaj vrlo mala. Budući da je vrijednost unutar „sive zone“ može se pretpostaviti da se radi o poduzeću koje je teoretski podložno stečaju, ali on se neće dogoditi bar unutar godinu ili dvije, a budući da se Z-vrijednost povećava kroz razdoblje, moguće je zaključiti kako je poduzeće na dobrom putu za izlazak iz „sive zone“ u zonu u kojoj se nalaze zdrava poduzeća koja nisu podložna stečaju.

O poduzeću Radnik d.d. može se zaključiti da ima iznimno uspješno i stabilno poslovanje, te kao takvo predstavlja kvalitetnog kandidata za odobrenje kreditnog zahtjeva. Konačnu odluku o financiranju je svakako potrebno donijeti nakon definiranja visine, roka otplate i namjene kreditnog zahtjeva.

## 6. Rasprava

Na temelju analiziranih podataka za mala i srednja poduzeća i uspoređivanja postupaka kreditne analize sa velikim poduzećima, vidljivo je da postoje određene razlike prilikom provođenja kreditne analize. Prilikom provođenja kreditne analize malih poduzeća u obzir se uzimaju podaci o kreditnoj sposobnosti poduzetnika, te nefinancijski i financijski podaci poduzeća, dok se kod velikih poduzeća analiziraju samo financijski podaci poduzeća.

Kod malih poduzeća se provodi financijska analiza vlasnika koja je bitna jer daje uvid u sve događaje iz prošlosti poslovanja poduzeća i poduzetnika, te pruža pretpostavke o spremnosti poduzetnika za podmirivanje kreditnih obveza u budućnosti. Kod malih poduzeća se provodi i analiza nefinancijskih pokazatelja koja se odnosi na obradu podataka o povijesti poslovanja i djelovanja poduzeća, o grani djelatnosti u kojoj poduzeće posluje, konkurenciji na tržištu, veličini tržišta, kvaliteti proizvoda, korištenim tehnologijama, kvaliteti managementa i zaposlenika poduzeća, strategiji razvoja poduzeća, kvaliteti financijskih izvještaja i organizaciji i stručnosti računovodstva, o odnosima sa bankama i slično. Sve ove informacije služe kao bitne smjernice za donošenje odluke o odobrenju financiranja. Financijska analiza se provodi na temelju bilance, računa dobiti i gubitak, te izvještaja o novčanome tijeku na temelju kojih su izračunati pokazatelji likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti, ekonomičnosti i profitabilnosti. Na temelju Altmanovog Z'-score modela formuliranog za analizu malih poduzeća, je pretpostavljena mogućnost odlaska poduzeća u stečaj.

Kod velikih poduzeća se provodi financijska analiza na temelju podataka iz bilance, računa dobiti i gubitak, te izvještaja o novčanome tijeku na temelju kojih su izračunati pokazatelji likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti, ekonomičnosti i profitabilnosti. Na temelju Altmanovog Z-score modela formuliranog za analizu velikih poduzeća čije dionice kotiraju na burzi, je pretpostavljena mogućnost odlaska poduzeća u stečaj.

## 7. Zaključak

Na početku rada postavljena je hipoteza rada kako postoji razlika između kreditne analize malih i srednjih poduzeća u odnosu na kreditnu analizu velikih poduzeća. Nakon provedene obrade stručne literature i provedenog empirijskog dijela rada, može se zaključiti da je hipoteza rada potvrđena.

Kreditna analiza malih i velikih poduzeća podrazumijeva određene razlike u dijelu podataka koji se analiziraju. U kreditnu analizu malih poduzeća uvrštena je i kreditna analiza vlasnika kao fizičke osobe, u kojoj se procjenjuje njegova osobna kreditna sposobnost i kreditna povijest koja pruža temelje za pretpostavku buduće urednosti u otplati kredita. Kod velikih poduzeća se ovakav način obrade ne primjenjuje, jer se radi o znatno većim sustavima sa raširenijom vlasničkom strukturom i raspodjelom ovlasti i odgovornosti, dok je pretpostavka da je kod malih poduzeća većinom vlasnik i osoba koja upravlja poduzećem, te donosi i provodi sve potrebne odluke o poslovanju.

Analiza nefinancijskih podataka koja se provodi kod malih poduzeća, odnosi se na informacije vezane uz poslovanje, ustroj, grani djelatnosti u kojoj poduzeće posluje, konkurenciji na tržištu, veličini tržišta, kvaliteti proizvoda, korištenim tehnologijama, kvaliteti managementa i zaposlenika poduzeća, strategiji razvoja poduzeća, kvaliteti financijskih izvještaja i organizaciji i stručnosti računovodstva, o odnosima sa bankama i sl. Analiza nefinancijskih podataka je karakteristična za mala poduzeća, a kod velikih poduzeća se ne provodi.

Poduzeće Ukras d.o.o. iz Osijeka, koja po računovodstvenoj klasifikaciji pripada segmentu malog poduzetništva je služila kao primjer za analizu malog poduzeća. Poduzeće djeluje dugi niz godina, sa aktivom od 11 milijuna kuna, prihodima od 14 milijuna kuna i brojem djelatnika 58. Analiza nefinancijskih podataka dala je informacije kako poduzeće posluje bez poteškoća, kreditne obveze se servisiraju bez evidentiranih kašnjenja. Poduzeće posluje bez blokada računa u posljednjih godinu dana. Poduzeće posluje od 1948. godine, a dugogodišnje iskustvo je dobra garancija da će poduzeće i dalje kvalitetno, pristupačno i brzo izvoditi sve završne radove u građevinarstvu. Djelatnici su kvalificirani i obučeni za izvođenje radova i potreba koje njihovo radno mjesto traži. Višegodišnje iskustvo i višegodišnje zaposlenje u ovome poduzeću predstavljaju veliku prednost i kvalitetu svih djelatnika, a samim time i kvalitetu poduzeća.

Računovodstvo uredno ispunjava sve zahtjeve za dostavom podataka i financijskih izvješća. U računovodstvu rade stručni i kompetentni djelatnici sa višegodišnjim iskustvom u računovodstvenim poslovima i u poduzeću Ukras d.o.o. Računovodstveni izvještaji su jasno i detaljno prikazani. Tržište na kojem Ukras d.o.o. posluje je veliko, sa registriranih 6.988 poduzeća, od kojih se Ukras d.o.o. prema ostvarenim prihodima nalazi na 242. mjestu s udjelom od 0,07%. Poduzeće Ukras d.o.o. uredno podmiruje svoje obveze. U dosadašnjem poslovanju nema evidentiranih kašnjenja u plaćanju obveza prema bankama. Prema provedenoj nefinancijskoj analizi zaključeno je da poduzeće Ukras d.o.o. ima urednu poslovnu i kreditnu povijest, te da nema signala koji bi upućivali na mogućnost nastanka rizičnog događaja u slučaju odobrenja kredita. Financijska analiza poduzeća Ukras d.o.o. je dala zaključak da se radi o poduzeću koje uspješno posluje i koje je visoko likvidno. Vidljiv je konstantan rast vrijednosti i dobiti poduzeća. Dugoročne i kratkoročne obveze se smanjuju uslijed redovne otplate obveza. Iz analize zaduženosti vidljivo je da se poduzeće financira iz vlastitih sredstava sa udjelom od 66%. Većina financijskih pokazatelja je vrlo dobra i ne upućuje na moguće probleme u budućem poslovanju. Analiza predviđanja odlaska poduzeća u stečaj provedena Altmanovim Z-score modelom je dala podatak da trenutno ne postoji opasnost od nastanka rizičnog događaja. Analiza je provedena modelom prilagođenim za mala poduzeća čije dionice ne kotiraju na burzi.

Kod analize velikog poduzeća Radnik d.d. je zaključeno je kako poduzeće uspješno posluje. Poduzeće povećava dobit i vrijednost poduzeća. Poduzeće nema dugoročnih obveza, dok su kratkoročne obveze veće za 28%, što bi značilo da se poduzeće u cijelosti financira iz kratkoročnih izvora. Iz analize financijskih pokazatelja vidljivo je da je poduzeće visoko likvidno, te da ne postoji opasnost od nemogućnosti podmirenja obveza. Iz analize zaduženosti vidljivo je da se poduzeće financira iz vlastitih sredstava sa udjelom od 63%. O poduzeću Radnik d.d. može se zaključiti da ima iznimno uspješno i stabilno poslovanje. Analiza predviđanja odlaska poduzeća u stečaj provedena Altmanovim Z-score modelom je dala podatak da trenutno ne postoji opasnost od nastanka rizičnog događaja. Analiza je provedena modelom prilagođenim za velika poduzeća.

Zaključno, temeljna razlika kod analize malih i velikih poduzeća se odnosi na analizu poduzetnika i analizu nefinancijskih podataka kod malih poduzeća koja se kod velikih poduzeća ne provodi. U financijskoj analizi, koja se provodi kod svih oblika poduzeća, razlika je u referentnim

vrijednostima pojedinih pokazatelja koje služe za mjerenje uspješnosti malih i velikih poduzeća, te u načinu izračuna modela za procjenu rizičnosti koji se razlikuje kod velikih i malih poduzeća.

## Literatura:

1. Altman, E.I.: (1968). 'Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy', *Journal of Finance* 23, str.189-209.
2. Bogdan, S., Bareša, S., i Hađina, V. (2019). 'Testiranje primjenjivosti Altmanovog Z-score modela za predviđanje stečaja u Republici Hrvatskoj', *Notitia -časopis za ekonomske, poslovne i društvene teme*, 5(1.), str. 31-46. Preuzeto s: <https://doi.org/10.32676/n.5.1.4>, (pristupljeno: 19.09.2021.)
3. Bohaček, Z., Šarlija, N., i Benšić, M. (2003). 'Upotreba kredit scoring modela za ocjenjivanje kreditne sposobnosti malih poduzetnika', *Ekonomski pregled*, 54(7-8), str. 565-580. Preuzeto s: <https://hrcak.srce.hr/25481> (pristupljeno: 13.07.2021.)
4. Bolfek, B., Stanić, M., i Knežević, S. (2012). 'Vertikalna i horizontalna financijska analiza poslovanja tvrtke', *Ekonomski vjesnik*, XXV(1), str. 146-167. Preuzeto s: <https://hrcak.srce.hr/84754> (pristupljeno: 21.06.2021.)
5. Bešvir, B. (2008). 'Kako čitati i analizirati financijske izvještaje', Zagreb, RRIF, Biblioteka računovodstvo
6. Brozović M, Sever Maleš S, Žager L, (2019). 'Ograničenja u primjeni EBIT i EBITDA marže u mjerenju uspješnosti poslovanja poduzeća', *Zbornik radova Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Mostaru, (Posebno izdanje):38-61*, Preuzeto s: <https://doi.org/10.46458/27121097.2019.PI.38> (pristupljeno 30.06.2021.)
7. Bujan, I., Vugrinec, M. (2014). 'Specifičnosti financiranja SME sektora u Hrvatskoj u odnosu na zemlje Europske Unije', *Zbornik Veleučilišta u Rijeci*, Vol. 2, No. 1, pp. 127-138
8. Dečman, N. (2012). 'Financijski izvještaji kao podloga za ocjenu sigurnosti i uspješnosti poslovanja malih i srednjih poduzeća u Republici Hrvatskoj', *Ekonomski pregled*, 63(7-8), str. 446-467. Preuzeto s: <https://hrcak.srce.hr/86495> (Datum pristupa: 21.06.2021.)
9. Habek, Mladen; i ostali, (2004). 'Temelji računovodstva i analitika knjigovodstva', *RRIF-Plus*, str. 25
10. Harc, M. (2019). 'Struktura kapitala malih i srednjih poduzeća u Republici Hrvatskoj', *Poslovna izvrsnost*, 13(1), str. 87-101. Preuzeto s: <https://doi.org/10.22598/pi-be/2019.13.1.87>, (Pristupljeno: 30.06.2021.)
11. Ježovita, A. (2015). 'Mogućnosti ocjene kvalitete zaduženosti poduzeća primjenom financijskih pokazatelja profitabilnosti', *Zbornik radova Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u*



- Mostaru, (Posebno izdanje 2015), str. 158-173. Preuzeto s: <https://hrcak.srce.hr/204411> (Pristupljeno: 30.06.2021.)
12. Kolaković, M., Sisek, B., i Morić Milovanović, B. (2009). 'Strategic linking and networking of Croatian small and medium enterprises', *Poslovna izvrsnost*, 3(2), str. 25-38. Preuzeto s: <https://hrcak.srce.hr/50650> (Pristupljeno: 21.06.2021.)
  13. Kurtović, M. (2017). 'Koncept i instrumenti kreditne analize', *Kontroling, financije i menadžment*, str. 38-44, Preuzeto s: [https://www.poslovnaucinkovitost.eu/images/uploads/Casopis\\_Kontroling\\_financije\\_i\\_menzment\\_broj\\_01.pdf#page=38-44](https://www.poslovnaucinkovitost.eu/images/uploads/Casopis_Kontroling_financije_i_menzment_broj_01.pdf#page=38-44), ( pristupljeno: 12.07.2021.)
  14. Leko, V., Mates, N., urednici,(1993). 'Rječnik bankarstva i financija', *Masmedia*, Zagreb, str. 253
  15. Morec, B., i Rašković, M. (2011). 'Overview and estimation of the 2008 financial and economic crisis 'effect size' on sme capital structures: case of Slovenia', *Economic research - Ekonomska istraživanja*, 24(4), str. 107-124. Preuzeto s: <https://hrcak.srce.hr/77602> (Pristupljeno: 30.06.2021.)
  16. Pavković, A., i Vedriš, D. (2011). 'Redefiniranje uloge agencija za kreditni rejting u suvremenom financijskom sustavu', *Ekonomska misao i praksa*, (1), str. 225-250. Preuzeto s: <https://hrcak.srce.hr/69719> (Datum pristupa: 08.09.2021.)
  17. Pepur, S., Kovač, D., i Ćurak, M. (2020). 'Factors behind trade credit financing of smes in Croatia', *Zbornik Veleučilišta u Rijeci*, 8(1), str. 59-76., Preuzeto s: <https://doi.org/10.31784/zvr.8.1.11>, (Pristupljeno: 30.06.2021)
  18. Perčević, H., i Mićin, M. (2016). 'Utvrđivanje odnosa između uspješnosti poslovanja i slobodnog novčanog toka', *Zbornik radova Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Mostaru*, (Posebno izdanje 2016), str. 224-241. Preuzeto s: <https://hrcak.srce.hr/203926> (Pristupljeno: 30.06.2021.)
  19. Pešić, M. (2011). 'Financiranje malog i srednjeg poduzetništva u Republici Hrvatskoj', *Ekonomski vjesnik*, XXIV(2), str. 430-435. Preuzeto s: <https://hrcak.srce.hr/76195> (pristupljeno: 13.07.2021.)
  20. Ribić, D. (2011). 'Procjena kreditnog rizika', *Praktični menadžment*, 2(1), str. 107-114. Preuzeto s: <https://hrcak.srce.hr/71854> (pristupljeno: 13.07.2021.)

21. Safi, Roozmehr and Lin, Zhangxi. (2014). 'Using non-financial data to assess the creditworthiness of businesses in online trade', PACIS 2014 Proceedings. 206., Preuzeto s: <https://core.ac.uk/download/pdf/301363028.pdf> , (Pristupljeno 19.09.2021.)
22. Streitenberger, M., i Miloš Sprčić, D. (2011). 'Prediktivna sposobnost financijskih pokazatelja u predviđanju kašnjenja u otplati kredita', Ekonomski pregled, 62(7-8), str. 383-403. Preuzeto s: <https://hrcak.srce.hr/73037> (Pristupljeno: 30.06.2021.)
23. Saunders, A., i Cornett M. (2006). 'Financijska tržišta i institucije', Zagreb: Poslovni dnevnik;
24. Šarlija, N., (2020). 'Nastavni materijali za predavanja iz kolegija Kreditna analiza', Preuzeto s: <http://www.efos.unios.hr/kreditna-analiza/>, (Pristupljeno: 25.06.2021.)
25. Šarlija, N., Penavin, S., i Harc, M. (2009). 'Predviđanje nelikvidnosti poduzeća u Hrvatskoj', Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, 7(2), str. 21-36. Preuzeto s: <https://hrcak.srce.hr/44422> (Pristupljeno: 30.06.2021.)
26. Šestanović, A., Vukas, J., i Stojanović, M. (2015). 'The importance of cash flow as quality indicator of entrepreneurial success', Obrazovanje za poduzetništvo - E4E, 5(1), str. 123-136. Preuzeto s: <https://hrcak.srce.hr/144519> (Pristupljeno: 30.06.2021.)
27. Učkar, D., i Urti, J. (2015). 'Utjecaj financijske strukture na profitabilnost hrvatskih poduzeća', Oeconomica Jadertina, 5(2), str. 13-25. Preuzeto s: <https://hrcak.srce.hr/153353> (Pristupljeno: 30.06.2021.)
28. Vidučić, Lj. (2001). 'Teorijska i praktična motrišta strukture kapitala', Ekonomski pregled, 52(7-8), str. 784-800. Preuzeto s: <https://hrcak.srce.hr/28757> (Pristupljeno: 30.06.2021.)
29. Žgur, K. (2015). 'Predicting borrower's default by financial and non-financial indicators in discriminant analysis function', University of Ljubljana Faculty of Economics, Preuzeto s: <http://www.cek.ef.uni-lj.si/magister/zgur1753-B.pdf>, (Pristupljeno: 19.09.2021.)
30. [https://narodne-novine.nn.hr/clanci/sluzbeni/2015\\_07\\_78\\_1493.html](https://narodne-novine.nn.hr/clanci/sluzbeni/2015_07_78_1493.html), Zakon o računovodstvu, (pristupljeno: 12.07.2021.)
31. <https://www.fininfo.hr/> , (pristupljeno 13.07.2021.)
32. <https://www.fina.hr/documents/52450/387060/Skracena+metodologija+za+izracun+kreditnog+rejtinga.pdf/ca2c78a8-d819-1012-2810-13241d7d65f5?t=1587499595543>, (pristupljeno 11.09.2021.)

## **Dodaci:**

### Tablice:

Tablica 1. Struktura poduzeća s obzirom na veličinu od 2015. do 2019. godine.....	3
Tablica 2. Razvrstavanje poduzetnika na temelju pokazatelja.....	4
Tablica 3. Opis kategorija kreditnog rejtinga.....	12
Tablica 4. Pokazatelji likvidnosti.....	22
Tablica 5. Koeficijenti zaduženosti.....	25
Tablica 6. Pokazatelji aktivnosti.....	27
Tablica 7. Pokazatelji ekonomičnosti.....	29
Tablica 8. Pokazatelji profitabilnosti.....	31
Tablica 9. Klasifikacija klijenta prema rizičnosti.....	34
Tablica 10. Bilanca 2017.-2020., Ukra d.o.o.....	39
Tablica 11. Račun dobiti i gubitka 2017.-2020, Ukra d.o.o.....	40
Tablica 12. Izvještaj o novčanom tijeku 2017.-2020., Ukra d.o.o.....	41
Tablica 13. Bilanca 2017.-2020., Radnik d.d.....	42
Tablica 14. Račun dobiti i gubitka 2017.-2020., Radnik d.d.....	43
Tablica 15. Izvještaj o novčanom tijeku 2017.-2020., Radnik d.d.....	44
Tablica 16. Horizontalna analiza bilance 2017-2020., Ukra d.o.o.....	45
Tablica 17. Horizontalna analiza Računa dobiti i gubitka 2017.-2020., Ukra d.o.o.....	47
Tablica 18. Horizontalna analiza bilance 2017-2020., Radnik d.d.....	48
Tablica 19. Horizontalna analiza Računa dobiti i gubitka 2017.-2020., Radnik d.d.....	50
Tablica 20. Pokazatelji likvidnosti Ukra d.o.o.....	52
Tablica 21. Pokazatelji likvidnosti, Radnik d.d.....	53
Tablica 22. Pokazatelji zaduženosti, Ukra d.o.o.....	54
Tablica 23. Pokazatelji zaduženosti, Radnik d.d.....	55
Tablica 24. Pokazatelji aktivnosti, Ukra d.o.o.....	56
Tablica 25. Pokazatelji aktivnosti, Radnik d.d.....	57
Tablica 26. Pokazatelji ekonomičnosti, Ukra d.o.o.....	58
Tablica 27. Pokazatelji ekonomičnosti, Radnik d.d.....	58
Tablica 28. Pokazatelji profitabilnosti, Ukra d.o.o.....	59

Tablica 29. Pokazatelji profitabilnosti , Radnik d.d. ....	60
Tablica 30. Analiza novčanog tijeka 2017.-2020., Ukraas d.o.o. ....	61
Tablica 31. Analiza novčanog tijeka 2017.-2020., Radnik d.d. ....	61
Tablica 32. Altmanov Z-score model -Ukras d.o.o., 2017.-2020.g.....	62
Tablica 33. Altmanov Z-score model - Radnik d.d., 2017.-2020.....	63