

ANALIZA POSLOVANJA TEMELJENA NA NOVČANOM TOKU

Šindilj, Ante

Undergraduate thesis / Završni rad

2019

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Split, University Department of Professional Studies / Sveučilište u Splitu, Sveučilišni odjel za stručne studije**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:228:254312>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2023-12-03**



Repository / Repozitorij:

[Repository of University Department of Professional Studies](#)



SVEUČILIŠTE U SPLITU
SVEUČILIŠNI ODJEL ZA STRUČNE STUDIJE

Preddiplomski stručni studij Računovodstvo i financije

ANTE ŠINDILJ

ZAVRŠNI RAD

**ANALIZA POSLOVANJA TEMELJENA NA
NOVČANOM TOKU**

SVEUČILIŠTE U SPLITU
SVEUČILIŠNI ODJEL ZA STRUČNE STUDIJE

Preddiplomski stručni studij Računovodstvo i financije

**ANALIZA POSLOVANJA TEMELJENA NA
NOVČANOM TOKU**

ZAVRŠNI RAD

Kolegij: Računovodstvo novčanih tokova

Kandidat: Ante Šindilj

Naslov rada: Analiza poslovanja temeljena na novčanom toku

Mentor: dr. sc. Petar Pepur, viši predavač

Split, rujan 2019.

SADRŽAJ:

SAŽETAK.....	4
1. UVOD	5
2. NOVAC	6
2.1. Novac i novčani ekvivalenti	6
2.2. Novčani tokovi	6
3. POJAM I STRUKTURA IZVJEŠTAJA O NOVČANIM TOKOVIMA	9
3.1. Izvještaj o novčanim tokovima.....	9
3.2. Regulativni okvir	10
3.3. Novčani tokovi prema vrstama aktivnosti	11
3.4. Metode sastavljanja financijskih izvještaja	12
3.4.1. Direktna metoda.....	13
3.4.2. Indirektna metoda	14
4. TEMELJNI POSTUPCI ANALIZE IZVJEŠTAJA O NOVČANIM TOKOVIMA... 12	
4.1. Horizontalna analiza	12
4.2. Vertikalna analiza	16
4.3. Analiza pomoću pokazatelja.....	19
4.3.1. Pokazatelj ocjene likvidnosti i solventnosti.....	19
4.3.2. Pokazatelji kvalitete dobiti.....	23
4.3.3. Pokazatelji kapitalnih izdataka.....	24
4.3.4. Pokazatelji povrata novčanog toka	25
5. SLOBODNI NOVČANI TOK.....	28
5.1. Uloga i značajnost informacija o slobodnom novčanom toku	30

7. ZAKLJUČAK.....	32
LITERATURA:.....	33
TABLICE:.....	34

SAŽETAK

ANALIZA POSLOVANJA TEMELJENA NA NOVČANOM TOKU

Novčana sredstva krvotok su svakog poduzeća, a njihov nedostatak, kao i problem nelikvidnosti i nesolventnosti, negativna su obilježja svake ekonomije. Zbog toga je važno naglasiti kako je racionalno raspolaganje s novčanim sredstvima važan faktor za uspješno vođenje poduzeća te da poduzeća, čak i usprkos dobrom poslovnom rezultatu, trebaju voditi računa o svojoj raspoloživosti novčanim sredstvima i o upravljanju novčanim tokom. Samim time, analiza poslovanja temeljena na novčanom toku postaje nezaobilazna stavka svakoga poduzeća, a na temelju nje se mogu predvidjeti trenutačne i buduće tendencije u poslovanju kao i njeni budući novčani tokovi. Iz toga se može zaključiti da je značaj pokazatelja temeljenih na novčanom toku vrlo indikativan i važan te da je financijska analiza imperativ svakog poduzeća.

Ključne riječi: Likvidnost, solventnost, novčani tok

SUMMARY

CASH FLOW ANALYSIS

Funds are the bloodstream of every company. Insolvency and lack of funds can bleed dry any economy. It should, therefore, be stressed that responsible allocation of funds is an important part of running a company. Even with positive operating results, a company should keep track of its available funds and regulate its cash flow. Due to this, analysis of business based on cash flow becomes an invaluable part of managing any company, as it can reveal current and future business tendencies as well as predict its future cash flow. It can be concluded that the factors based on cash flow are indicative and important as a basis for financial analysis that stands at the root of each company.

Key words: Liquidity, solvency, cash flow

1. UVOD

Sve veća je rasprostranjenost nelikvidnosti ekonomskog sistema gdje je naplata potraživanja veoma otežana i neizvjesna. Uspješno upravljanje novčanim resursima zbog toga je od velike važnosti za svaku kompaniju. Da bi se moglo kvalitetno upravljati novcem moraju se imati točne i pravovremene informacije.

Zna se da je glavni cilj svakoga poduzeća opstanak te konstantni rast i razvoj na tržištu, a glavni preduvjet za ostvarivanje tog cilja je uspješno i pravilno upravljanje novčanim resursima. Da bi se dobila istinita slika o stanju poduzeća odnosno njegovoj sposobnosti za ostvarivanje daljnjih koraka, potrebno je znati pravilno i istinito pročitati financijske izvještaje.

Sposobnost poduzeća da generira velike količine novca je od iznimne važnosti, ali to što poduzeće ostvaruje dobit te posluje profitabilno u praksi ne mora značiti da ima sposobnost podmirenja obveza u njihovom dospijeću, a to se definira kao nelikvidnost.

Izvještaj o novčanim tokovima razvrstava se u tri glavne skupine koje prikazuju izvore novca te upotrebu novca po pojedinim pozicijama aktivnosti tj. poslovne aktivnosti, investicijske aktivnosti i financijske aktivnosti.

U radu će biti kroz kratke crte objašnjen izvještaj o novčanom toku, njegove aktivnosti te dvije metode sastavljanja izvještaja: direktna i indirektna. Dalje će se navesti osnovne metode analize te pokazatelje koji daju uvid u stanje poduzeća.

2. NOVAC

2.1. Novac i novčani ekvivalenti

Prema definicijama međunarodnog računovodstvenog standarda 7 (MRS 7)¹ izraz *Novac* obuhvaća: »novac u blagajni i depozite po viđenju«,² a pojam *Novčanih ekvivalenta* objašnjava kao: »kratkotrajna, visoko likvidna ulaganja koja se mogu brzo pretvoriti u poznate iznose novaca i nisu podložni značajnom riziku promjena vrijednosti.«³ Odnosno, to znači da se novčani ekvivalenti drže za ispunjavanje kratkoročnih novčanih obaveza, a ne za ulaganja ili za neke druge svrhe. No treba napomenuti da se ulaganje ipak može smatrati novčanim ekvivalentom ukoliko zadovoljava nekoliko kriterija: 1. lako je pretvorivo u poznati iznos novca i 2. izloženo je vrlo malom (beznačajnom) riziku promjena vrijednosti. Zbog toga se na ulaganje u pravilu gleda kao na novčani ekvivalent samo u slučaju kada ima kratko dospijeće, a Standard navodi tri mjeseca ili manje od datuma stjecanja.

Standard također isključuje ulaganja u kapital kao novčane ekvivalente, osim u slučaju ako su ona u biti novčani ekvivalenti, a navodi primjer povlaštenih dionica stečenih unutar kratkog razdoblja njihovog dospijeća i s utvrđenim datumom otkupa.⁴ Uz to se pozajmljivanje od banaka u određenim situacijama i u nekim državama smatra sastavnim dijelom novca i novčanih ekvivalenata, a prekoračenje na bankovnom računu koje je naplativo po viđenju predstavlja sastavni dio upravljanja novcem nekog subjekta u takvim okolnostima.⁵

2.2. Novčani tokovi

MRS 7 određuje značenje *Novčanih tokova* kao: »priljev i odljev novca i novčanih ekvivalenata«,⁶ a objašnjava kako novčani tokovi zapravo: »isključuju promjene između stavaka koje predstavljaju novac ili novčane ekvivalente, budući da su one dio upravljanja novcem subjekta, a ne dio njegovih poslovnih, investicijskih i financijskih aktivnosti. Upravljanje novcem uključuje ulaganje viška novca u novčane ekvivalente.«⁷ Odnosno, novčani tok (engl. *cash flow*) je financijska kategorija koja pokazuje kretanja gotovine u

¹ 2007. IASB je izmijenio naslov MRS-a 7 iz *Izveštaji o novčanim tokovima* u *Izveštaj o novčanim tokovima kao rezultat izmjena MRS-a 1*.

² *Narodne novine, 136/2009, Međunarodni računovodstveni standard 7: Izveštaj o novčanim tokovima.*, str. 17.

³ *Ibid*, str. 2

⁴ *Ibid*, str. 18

⁵ *Ibid*, str. 18

⁶ *Ibid*, str. 18

⁷ *Narodne novine, 136/2009, Međunarodni računovodstveni standard 7: Izveštaj o novčanim tokovima.*, str. 18.

određenom razdoblju: primitke, izdatke i njihovu razliku; a kod poslovanja neke tvrtke novčani tok je tok novca koji ulazi u poslovanje na temelju prodaje robe ili usluga ili po nekim drugim osnovama i novca koji izlazi iz te tvrtke na temelju gotovinskih plaćanja za osiguranje faktora proizvodnje koji su neophodni.⁸

Iznos novca koji kola kroz poduzeće zbroj je njegovih zaduživanja i novaca od eventualnih emisija dionica, kao i dospijeca novca od naplate potraživanja od kupaca te amortizacije,⁹ a novčani tokovi od poslovnih aktivnosti proizlaze pretežito od glavnih proizvodnih aktivnosti nekog poduzeća koje stvaraju prihode.¹⁰ Na taj način novčani tokovi proizlaze uglavnom iz transakcija i drugih poslovnih zbivanja koja su uključena u određivanje dobiti ili gubitka nekog poduzeća. Primjeri novčanih tokova od poslovnih aktivnosti prema Standardu su:

- Novčani primitci od prodaje dobara i pružanja usluga;
- Novčani primitci od tantijema, naknada, provizija i drugih prihoda;
- Novčane isplate dobavljačima dobara i usluga;
- Novčane isplate zaposlenima i za račun zaposlenih;
- Novčane isplate i novčani primitci od osiguravajućeg subjekta za premije i odštetne zahtjeve, anuitete i druge naknade od police osiguranja;
- Novčane isplate ili povrati poreza na dobit, osim ako se ne mogu posebno povezati s financijskim i investicijskim aktivnostima;
- Novčani primitci i isplate po osnovu ugovora s namjenom prodaje ili trgovanja.¹¹

U ovom trenutku važno je napomenuti da svako kašnjenje novčanih primitaka može stvoriti poteškoće s gotovinom i dovesti do financijskih problema u nekoj tvrtki. Zbog toga bi cilj svakog poslovanja trebao biti usmjeren ka stalnom održavanju gotovinskog (novčanog) toka. To se osobito odnosi na novčani priljev jer je neophodno da operativni kapital stalno bude na raspolaganju za normalno poslovanje u nekom poduzeću. Zbog toga, ukoliko gotovinski

⁸ *Poslovni dnevnik, Leksikon: Novčani tok*, <http://www.poslovni.hr/leksikon/novcani-tok-1452> datum pristupa: 17.8.2019.

⁹ *Moj bankar.hr, Novčani tok: definicija*, <http://www.moj-bankar.hr/Kazalo/N/Nov%C4%8Dani-tok> datum pristupa: 17.8.2019.

¹⁰ *Narodne novine, 136/2009, Međunarodni računovodstveni standard 7: Izvještaj o novčanim tokovima.*, str. 18.

¹¹ *Ibid*, str.18

priljev novca nije zadovoljavajući, u poduzeću neće biti dovoljno raspoložive gotovine za otplatu kredita, plaćanje usluga, isplatu plaća, nabavu sirovina i drugih materijala i sl., a kada su takvi troškovi nepodmireni to ide na uštrb proizvodnje. Isto tako, niti držanje previše gotovine nije efikasno zato što bi novac cijelo vrijeme trebao biti uposlen na stvaranju novoga profita.¹²

Iz navedenih razloga vidi se koliko je korisno analizirati poslovanje na temelju novčanih tokova, a takva je analiza moguća na više načina jer postoje različiti načini tumačenja novčanih tokova. Jedan od uzroka tome jest taj što postoje pravila za formiranje i obračun novčanih tokova, ali ne postoji njihov pravno definiran oblik. Zbog toga se javljaju odstupanja u izračunavanju koja variraju od zemlje do zemlje, odnosno od jedne gospodarske grane do druge, a u posljednje se vrijeme tome pokušava doskočiti pomoću Međunarodnih računovodstvenih standarda kojima se želi unijeti jasnoća u način izračunavanja novčanog toka.

¹² Poslovni dnevnik, Leksikon: Novčani tok, <http://www.poslovni.hr/leksikon/novcani-tok-1452> datum pristupa: 17.8.2019.

3. POJAM I STRUKTURA IZVJEŠTAJA O NOVČANIM TOKOVIMA

3.1. Izvještaj o novčanim tokovima

Izvještaj o novčanim tokovima temelji se na novcu i novčanim ekvivalentima te prikazuje sposobnost društva za ostvarivanje pozitivnog novčanog toka. Poduzeće pomoću novca plaća svoje obveze, pribavlja sirovine i materijale te za novac prodaje svoje proizvode, stoga ono želi znati iz kojih izvora novac ulazi u poduzeće, a u koje ga svrhe troši. Kako bi se to bolje objasnilo, potrebno je sastaviti izvještaj koji govori o izvorima i upotrebi novca i koji nam govori da li poduzeće raspolaže s viškom novca ili, u suprotnom slučaju, ima manjak novčanih sredstava. Upravo izvještaj o novčanom toku pruža te informacije i uz bilancu poduzeća i računom dobiti i gubitka prikazuje stvarnu sliku stanja financija u poduzeću.¹³

Izvještaj o novčanom toku omogućuje menadžmentu procjenu uspješnosti upravljanja gotovinom kao i procjenu budućih tokova gotovine kako ne bi eventualno došlo do blokade novčanih računa. Uz to izvještaj o novčanom toku služi za prijenos informacija menadžerima, investitorima, ali i kreditorima o priljevima i odljevima novca tijekom jednog obračunskog razdoblja.¹⁴

Dakle, svrha izvještaja o tokovima novca je da tokom određenog razdoblja bilježi novčane primitke i izdatke poduzeća.

Kada se upotrebljava zajedno sa informacijama koje sadrže druga financijska izvješća i uz njih povezane bilješke, to bi trebalo pomoći financijskom menadžeru da ocijeni i identificira.¹⁵

- Sposobnost kompanije da ostvaruje buduće neto novčane primitke iz poslovanja kako bi mogla plaćati dugove, kamate i dividende
- Potrebe kompanije za eksternim financiranjem
- Uzroke razlika između neto-dobiti i neto-toka novca iz poslovnih aktivnosti
- Učinke novčanog i nenovčanog investiranja i financijskih transakcija

Zadatak menadžera je ne samo ostvariti profitabilno poslovanje koje će rezultirati neto dobitkom i rastom bogatstva dioničara nego i brzo pretvoriti neto dobitak u gotovinu jer i visoko profitabilne, a nelikvidne kompanije, a ne samo one neprofitabilne, odlaze u stečaj.

¹³ Žager L, Žager K. (1999): *Analiza financijskih izvještaja, MASMEDIA, Zagreb, str. 56*

¹⁴ *Ibid, str. 58*

¹⁵ *Ibid, str.58*

Stoga menadžeri trebaju koristiti izvještaj o novčanim tokovima za analizu tokova prošlog razdoblja i planiranje budućih.

Naime, izvještaj o novčanom toku daje informaciju o izvorima i upotrebi gotovine tokom izvještajnog razdoblja, ali predstavlja i bazu za planiranje budućih novčanih tokova i potrebu za financiranjem.¹⁶

3.2. Regulativni okvir

Zakonom o računovodstvu¹⁷ uređuje se računovodstvo poduzetnika, razvrstavanje poduzetnika, knjigovodstvene isprave i poslovne knjige, popis imovine i obveza, primjena standarda financijskog izvještavanja i tijelo za donošenje standarda financijskog izvještavanja, godišnji financijski izvještaji i konsolidacija godišnjih financijskih izvještaja, izvještaja o plaćanju javnom sektoru, revizija financijskih izvještaja i godišnjih financijskih izvještaja, sadržaj godišnjeg izvješća, javna objava godišnjih financijskih izvještaja i godišnjeg izvješća te obavljanje nadzora.

U Republici Hrvatskoj sastavljanje financijskih izvještaja uređuje se:¹⁸

- Zakonom o računovodstvu (ZOR),
- Pravilnikom o strukturi i sadržaju godišnjih financijskih izvještaja,
- Pravilnikom o načinu vođenja Registra godišnjih financijskih izvještaja,
- Međunarodnim standardima financijskog izvještavanja (MSFI), koji uključuju i
- Međunarodne računovodstvene standarde (MRS),
- Hrvatskim standardima financijskog izvještavanja (HSFI).

Za sastavljanje i prezentiranje izvještaja o novčanom toku, prema Međunarodnim standardima financijskog izvještavanja, mjerodavan je **Međunarodni računovodstveni standard 7 - Izvještaj o novčanim tokovima**

Prema Zakonu o računovodstvu poduzetnici se razvrstavaju na mikro, male, srednje i velike. To ovisi o pokazateljima koji se gledaju zadnji dan poslovne godine koja prethodi poslovnoj godini za koju se sastavljaju financijski izvještaji.

Pokazatelji na temelju kojih se razvrstavaju poduzetnici su:

¹⁶ Žager L, Žager K. (1999): *Analiza financijskih izvještaja*, MASMEDIA, Zagreb, str. 58

¹⁷ Narodne novine, 120/2016, Zakon o računovodstvu, Članak 1

¹⁸ Zakoni, standardi i pravilnici kojima se uređuje sastavljanje financijskih izvještaja u RH

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

3.3. Novčani tokovi prema vrstama aktivnosti

U izvještaju se tokovi klasificiraju prema aktivnostima, i to na tokove od:¹⁹

- poslovne aktivnosti,
- investicijske aktivnosti,
- financijske aktivnosti.

Poslovne aktivnosti obuhvaćaju one aktivnosti koje su usmjerene na proizvodnju i pružanje usluga. Svrha ovih aktivnosti je ostvarenje neto dobitka.²⁰ Novčani tok od poslovnih aktivnosti u izvještajnom razdoblju razlikuje se od iznosa neto dobitka zbog promjene koje nastaju u iznosima imovine i obveza. Novčani tok od poslovnih aktivnosti sadrži:²¹

- novčane primitke od prodaje robe, proizvoda i usluga
- novčane izdatke dobavljačima pri nabavi sirovina, roba, primanja usluga, primitke od naknada osiguravajućih društava, provizija i sl,
- izdatke za premije osiguranja,
- novčane izdatke za plaće, poreze i druge izdatke.

Investicijske aktivnosti rezultat su investiranja i dezinvestiranja u realnu imovinu, te dugoročnog investiranja i dezinvestiranja u financijsku imovinu.²² Novčani tok od investicijskih aktivnosti sadrži:²³

- novčane izdatke pri nabavi materijalne i nematerijalne dugotrajne imovine,
- novčane primitke od prodaje dugotrajne imovine,
- novčane isplate pri kupnji vrijednosnih papira emitiranih od strane drugih trgovačkih društava,
- uplate pri prodaji ranije kupljenih vrijednosnih papira,

¹⁹ Tušek, B. et al. (2010): *Računovodstvo, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb, str.84.*

²⁰ Žager K, Mamić Sačer I, Sever S, Žager L. (2008): *Analiza financijskih izvještaja, MASMEDIA d.o.o., Zagreb, str. 82.*

²¹ Žager, K. et al. (2008): *Analiza financijskih izvještaja, Masmedia d.o.o., Zagreb, str. 84*

²² Belak V. (2012): *Osnove suvremenog računovodstva, Belak Excellens d.o.o., Zagreb, str. 59*

²³ Tušek, B. et al. (2010): *Računovodstvo, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb, str.85.*

- novčane isplate pri davanju zajmova
- uplate pri vraćanju danih zajmova.

Financijske aktivnosti rezultat su prikupljanja novca za tekuće poslovanje i investiranje kompanije, te servisiranja pritom preuzetih obveza.²⁴ Novčani tok od financijskih aktivnosti čine:²⁵

- novčani primitci od izdanih dionica ili drugih instrumenata glavnice,
- izdaci za otkup vlastitih dionica,
- novčane uplate od primljenih kredita,
- isplata dividende i dr.

3.4. Metode sastavljanja financijskih izvještaja

Izvještaj o novčanim tokovima na osnovi poslovnih, investicijskih, financijskih aktivnosti može se prikazati:²⁶

- direktnom metodom (prikazom glavnih grupa bruto novčanih primitaka i izdataka)
- indirektnom metodom (na temelju bilanca i računa dobitka i gubitka).

Direktna metoda razlikuje se od indirektna u objavljivanju novčanih tokova od poslovnih aktivnosti. Kod direktne metode, po bruto načelu, upisuju se svi primitci i izdaci od poslovnih aktivnosti.

Objavljuje li se izvješće korištenjem indirektna metode, novčani tokovi od poslovnih aktivnosti utvrđuju se usklađivanjem neto dobiti trgovačkog društva s transakcijama nenovčane prirode.

Prednost ima izvještaj priređen direktnom metodom, jer izvještaj priređen indirektnom metodom polazi od neto dobitka - kategorije koja je rezultat primjene računovodstvenih politika. Međutim, kad analitičaru nisu na raspolaganju interni podaci o prometu novca i novčanih ekvivalenata za izradu izvještaja direktnom metodom, kao korisno sredstvo analize ostaje ipak indirektna metoda.

²⁴ Belak V. (2012): *Osnove suvremenog računovodstva*, Belak Excellens d.o.o., Zagreb, str. 59

²⁵ Ibid

²⁶ Žager L, Žager K. (1999): *Analiza financijskih izvještaja*, MASMEDIA, Zagreb, str. 60

3.4.1. Direktna metoda

Kada poduzeće novčani tok računa putem direktne metode, prvo što se treba napraviti je razvrstati primitke i izdatke po aktivnostima: poslovnim, investicijskim i financijskim. Nakon toga se primitci oduzimaju od izdataka u svakoj aktivnosti, a zbroj tih novčanih tokova pojedinih aktivnosti daje konačan novčani tok poduzeća u poslovnoj godini.

Tablica 1: Direktna metoda

<i>Poslovne aktivnosti</i>	
<ul style="list-style-type: none">• Novac primljen od kupca• Novac isplaćen dobavljačima i djelatnicima• Novac isplaćen za poreze i doprinose• Ostali izdatci s temelja poslovnih aktivnosti	
1. NETO TIJEK POSLOVANJA	
<i>Investicijske aktivnosti</i>	
<ul style="list-style-type: none">• Novčane isplate za stjecanje poduzeća, dijelova poduzeća, opreme i druge dugotrajne imovine• Novčani primitci od prodaje dugotrajne imovine• Novčani primitci od naplate glavnice danih kratkoročnih i dugoročnih kredita• Novčani primitci od prodaje vrijednosnica i udjela drugih poduzeća (osim novčanih ekvivalenata i onih koji se drže za poslovne svrhe)• Novčane isplate za stjecanje vrijednosnica i udjela drugih poduzeća (osim novčanih ekvivalenata i onih koji se drže za poslovne svrhe)	
2. NETO TIJEK IZ INVESTICIJSKIH AKTIVNOSTI	
<i>Financijske aktivnosti</i>	
<ul style="list-style-type: none">• Novčani utršci od izdavanja dionica, obveznica i komercijalnih zapisa• Novčani primitci od kredita• Novčane isplate za stjecanje vlastitih dionica• Novčani izdaci za dividende• Novčane otplate glavnice kredita	
3. NETO TIJEK IZ FINANCIJSKIH AKTIVNOSTI	
4. NETO TIJEK NOVCA I EKVIVALENATA IZ POSLOVNIH, INVESTICIJSKIH I FINANCIJSKIH AKTIVNOSTI (1+2+3)	
5. POČETNI SALDO NOVCA I NOVČANIH EKVIVALENATA	
6. KONAČNI SALDO NOVCA I EKVIVALENATA (4+5)	

Izvor: Izrada autora prema Pravilniku o sadržaju i strukturi financijskih izvještaja

Izveštaj o novčanom toku temeljen na direktnoj metodi sastoji se od: 1) poslovnih aktivnosti, 2) investicijskih aktivnosti i 3) financijskih aktivnosti. Na kraju se te tri stavke zbrajaju i dobije se ukupno novčani tok poduzeća. Da se radi o direktnoj metodi može se vidjeti iz dijela koji se odnosi na poslovne aktivnosti. Poslovne aktivnosti kod direktne metode sastavljene su od novčanih primitaka i izdataka što nije slučaj kod indirektno metode te je to jedna od temeljnih razlika. Kod ove metode zbrajaju se sve stavke novčanih primitaka, a oduzimaju stavke novčanih izdataka

3.4.2. Indirektna metoda

Kod indirektno metode polazi se od dobiti kao dodatne stavke u izračunu novčanog primitka ili ostvarenog gubitka. Poslovne aktivnosti ne iskazuju se kao bruto primitci i bruto izdaci novca, već se neto dobit ili gubitak usklađuje za učinke transakcija nenovčane prirode²⁷

Tablica 2: Indirektna metoda

<i>Poslovne aktivnosti</i>	
Neto dobitak	
Usklađivanje	
1. Amortizacija	
2. Promjene radnog kapitala	
a) Promjene kratkotrajne imovine	
<ul style="list-style-type: none"> • Smanjenje (povećanje) zaliha • Povećanje (smanjenje) potraživanja od kupca • Smanjenje (povećanje) plaćenih troškova budućeg razdoblja • Smanjenje (povećanje) ostalih potraživanja 	
b) Promjene kratkoročnih obveza	
<ul style="list-style-type: none"> • Povećanje (smanjenje) obveza prema dobavljačima • Povećanje (smanjenje) ostalih obveza • Povećanje (smanjenje) odgođenih plaćanja i prihoda budućih razdoblja 	
1. NETO TIJEK IZ POSLOVANJA	
<i>Investicijske aktivnosti</i>	
2. NETO TIJEK IZ INVESTICIJSKIH AKTIVNOSTI	

²⁷ Žager K, Mamić Sačer I, Sever S, Žager L. (2008): Analiza financijskih izvještaja, MASMEDIA d.o.o. Zagreb, str.85.

<i>Financijske aktivnosti</i>	
<ul style="list-style-type: none"> • Povećanje kratkoročnih kredita • Povećanje zadužnica • Otplata obveznica • Plaćanje obične dividende 	
3. NETO TIJEK IZ FINANCIJSKIH AKTIVNOSTI	
4. NETO TIJEK NOVCA I EKVIVALENATA IZ POSLOVNIH, INVESTICIJSKIH I FINANCIJSKIH AKTIVNOSTI (1+2+3)	
5. POČETNI SALDO NOVCA I NOVČANIH EKVIVALENATA	
6. KONAČNI SALDO NOVCA I EKVIVALENATA (4+5)	

Izvor: Izrada autora prema Pravilniku o sadržaju i strukturi financijskih izvještaja

Izvještaj o novčanom toku temeljen na indirektnoj metodi također se sastoji od poslovnih, investicijskih i financijskih aktivnosti, ali se stavke primitaka i izdataka ne prikazuju odvojeno već se do podataka dolazi iz računa dobiti i gubitka i bilance, poslovne aktivnosti polaze od neto dobiti koja se korigira za amortizaciju.

Pri tome se koriste osnovna pravila novčanih tokova:

- Povećanje (smanjenje) imovine = Upotreba (izvor) gotovine
- Povećanje (smanjenje) obaveza = Izvor (upotreba) gotovine

Iz toga slijedi da su izvori gotovine.

- uzimanje bankarskih kredita,
- zadržavanje zarada,
- nova emisija dionica,
- prodaja imovine,
- naplata (sniženje) potraživanja.

Upotreba gotovine odražavaju.

- stjecanje dugotrajne imovine,
- povećanje zaliha,
- otplata duga,
- sniženje pasivnih vremenskih razgraničenja,
- otkup vlastitih dionica.

Novac (gotovina) iz poslovnih aktivnosti indirektnom metodom računa se:

- uzimanjem neto dobitka (čije stvaranje je cilj poslovnih aktivnosti),
- dodavanjem negotovinskih izdataka koji su umanjili neto dobitak,
- amortizacije za razdoblje (koja se dobije iz odnosa akumulirane amortizacije na početku i na kraju razdoblja),
- korigiranjem za rezultat promjena tekućih računa (imovine i obaveza) bilance.²⁸

Novčani tok iz investicijskih aktivnosti kod realne imovine (oprema, postrojenja, poslovni objekti) računa se iz promjene imovine po bruto vrijednosti (jer neto podatak uključuje amortizaciju koja je uključena u tijekom od poslovnih aktivnosti).

Novčani tok iz financijskih aktivnosti uključuje aktivnosti vezane za promjenu razine zaduženosti (kredit, emisija/otplata kreditnih vrijednosnica), emisiju/stjecanje vlastitih dionica i isplatu dividendi.

Izrada izvještaja o novčanom toku daje bitne informacije kako poduzeće upravlja novčanim sredstvima te da li je sposobno svladati rizik poslovanja kroz osiguranje likvidnosti i solventnosti društva. Osim toga daje bitne informacije za procjenjivanje buduće zarade te konkurentnosti poduzeća na tržištu.

Ocjena uspješnosti upravljanja novčanim tokovima u praksi se najčešće izvodi na temelju horizontalne analize te na temelju odnosa neto novčanih tokova i ukupnih prihoda.

²⁸ Žager K, Mamić Sačer I, Sever S, Žager L. (2008): *Analiza financijskih izvještaja*, MASMEDIA d.o.o., Zagreb, str.88

4. TEMELJNI POSTUPCI ANALIZE IZVJEŠTAJA O NOVČANIM TOKOVIMA

Analiza izvještaja o novčanim tokovima je vrlo bitna jer joj je glavni zadatak razumijevanje financijskih izvještaja. Vrste analiza te postupci koji se najčešće koriste u analizi financijskih izvještaja su:

- horizontalna analiza
- vertikalna analiza
- analiza pomoću pokazatelja
- specijalizirane analize

4.1. Horizontalna analiza

Horizontalna analiza je analiza financijskih izvještaja koja omogućava uspoređivanje podataka kroz dulje vremensko razdoblje da bi se otkrile tendencije i dinamika promjena u apsolutnim i relativnim iznosima osnovnih financijskih izvještaja pozicija u tekućem razdoblju u odnosu na ono u prethodnoj godinu. Najčešće se za prikaz dinamike koriste indeksi i to bazni. Izabere se jedna godina da bude kao baza, a podaci iz ostalih godina se prikazuju u postotku u odnosu na baznu godinu²⁹, što je izuzetno lako interpretirati i preko čega se dobiju vrlo zahvalni pokazatelji.

Najveći problemi horizontalne analize jesu: inflacija, promjene obračunskog sustava kod izrade i predočanja izvješća, promjene u politici bilanciranja i sve ostale promjene koje izvješća čine neusporedivim.³⁰

Izračunava se na sljedeći način:

➤ **Apsolutna promjena:** *Iznos tekuće godine – Iznos prethodne godine = Apsolutna razlika*

➤ **Relativna promjena:** *(Iznos tekuće – Iznos prethodne godine) / Iznos prethodne godine) *100 = Relativna razlika*

²⁹ Vuko T. (2016): *Materijali iz kolegija Analiza financijskih izvještaja, Materijali s predavanja 5, Split, str. 1*

³⁰ Belak V. (1995): *Menadžersko računovodstvo, RriF plus d.o.o., Zagreb, str. 93*

Sljedeći tablični prikaz će poslužiti za ilustriranje provedbe horizontalne analize.

Tablica 3: Brojevni primjer horizontalne analize Izvještaja o novčanome toku

POZICIJA	GODINA		APSOLUTNA PROMJENA	RELATIVNA PROMJENA
	2017.	2018.		
POSLOVNE AKT.				
1. Dobit prije oporezivanja	6.000.000	3.000.000	(3.000.000)	-50,00
2. Usklađenja	314.000	1.132.000	818.000	260,51
a) Amortizacija	1.000.000	1.100.000	100.000	10
b) Dobici/gubici od prodaje, nerealizirani dobiti/gubici i vrijednosno usklađenje imovine	(200.000)	20.000	(180.000)	-90,00
c) Prihodi od kamata i dividendi	(6.000)	(10.000)	(4.000)	-66,67
d) Rashodi od kamata	20.000	10.000	(10.000)	-50,00
e) Rezerviranje	(500.000)	12.000	(488.000)	-97,60
3. Promjene u radnom kapitalu	2.000.000	4.500.000	2.500.000	125
a) Povećanje/smanjenje kratkoročnih obveza	7.000.000	5.000.000	(2.000.000)	-28,57
b) Povećanje/smanjenje kratkotrajnih potraživanja	(5.000.000)	(500.000)	(4.500.000)	-90,00
4. Novčani izdaci za	(20.000)	(10.000)	(10.000)	-50,00

kamate				
5. Plaćeni porez na dobit	(1.000.000)	(1.200.000)	(200.000)	-20,00
A) NETO NOV. TOKOVI OD POSL. AKT.	7.294.000	7.422.000	128.000	1,75
INVESTICIJSKE AKT.				
1. Novčani primci od prodaje DMI i NI	-	40.000	40.000	-
2. Novčani primici od kamata	5.000	15.000	10.000	2,00
UKUPNI NOV. PRIMICI INVEST. AKT.	5.000	55.000	50.000	10,00
1. Novčani izdaci za kupnju DMI i NI	(1.000.000)	(2.000.000)	(1.000.000)	-100
UKUPNI NOV. IZDACI OD INVEST. AKT.	(1.000.000)	(2.000.000)	(1.000.000)	-100
B) NETO NOV. TOK OD INVEST. AKT	(995.000)	(1.945.000)	(950.000)	-95,48
FINANCIJSKE AKT.				
1. Efekti podjele s osnivanjem	-	(15.000.000)	(15.000.000)	0
UKUPNI NOV. IZDACI OD FIN. AKT.	-	(15.000.000)	(15.000.000)	0
C) NETO NOV. TOKOVI OD FINAN. AKT.	-	(15.000.000)	(15.000.000)	0

D) NETO POVEĆANJE/SMAN JENJE NOV. TOKOVA	6.299.000	(9.523.000)	(3.224.000)	-51,18
E) NOVAC I NOVČANI EKVIV. NA POČETKU RAZDOBLJA	20.000.000	28.000.000	8.000.000	40,00
F) NOVAC I NOVČANI EKVIVALENTI NA KRAJU RAZDOBLJA	28.000.000	20.000.000	(8.000.000)	-28,57

Izvor: Samostalna izrada autora

Za analizu stavki izvještaja o novčanome toku za razdoblja 2017. i 2018, godine u svrhu računanja relativne promjene 2017. godina uzeta je kao bazna.

Neto novčani tok od poslovnih aktivnosti u promatranom razdoblju bilježe relativnu promjenu od 1,75% što je 128.000 kuna apsolutno iz čega se zaključuje da je poduzeće bilježilo veće primitke od izdataka.

Najveću promjenu bilježi stavka usklađenja koja je u 2018. godini bila 260,51% veća od iznosa iz 2017. godine.

Investicijske aktivnosti su u oba razdoblja u gubitku jer su novčani izdaci za dugotrajnu materijalnu imovinu i nematerijalnu imovinu puno veći naspram novčanih primitaka te neto novčani tok od investicijskih aktivnosti bilježi pad neto novčanih tokova investicijskih aktivnosti za 95,48%.

Poduzeće 2017. godine nije bilježilo novčane primitke od prodaje DMI i NI, a 2018. godine je ostvarilo 40.000 kuna, dok su novčani primitci od kamata u 2018. godini za 10.000 kuna veći od primitaka 2017. godine., što je porast od 2%.

Uspoređujući novčane izdatke za kupnju DMI i NI u 2017. i 2018. godini, 2018. godine izdatci su bili 100% veći od onih u 2017. te su iznosili 2.000.000 kuna.

Poduzeće 2017. nije bilježilo nikakve financijske aktivnosti, a 2018. godine bilježi izdatak u iznosu 15.000.000 kuna uslijed efekata podjele s osnivanjem zbog čega nema relativne promjene.

Ukupno neto smanjenje novčanih tokova iznosi 3.224.000 kuna, tj. 51,18%. Gledajući po promatranim razdobljima, poduzeće je 2017. godine bilježilo povećanje neto novčanih tokova te je iznosilo 6.299.000 kuna, a 2018. neto novčani tokovi padaju te bilježe smanjenje u iznosu 9.523.000 kuna.

Novac i novčani ekvivalenti na početku razdoblja u 2018. godini bili su za 40% veći od onih u 2017. godini te su iznosili 28.000.000 kuna, a na kraju razdoblja bilježe smanjenje od 28,57% što je 8.000.000 kuna.

4.2. Vertikalna analiza

Vertikalna analiza se provodi na strukturnim financijskim izvještajima kao npr. bilanci i računu dobiti i gubitka, gdje se uspoređuju podaci iz financijskih izvještaja prikupljeni tijekom jedne godine.

U vertikalnoj analizi izvještaja o novčanim tokovima aktiva i pasiva se označavaju sa brojem 100 i predstavljaju konstantnu veličinu, a sve druge pozicije se stavljaju u odnos s njima kako bi se odredio postotni odnos svih ostalih varijabli. Dakle, to je usporedba pojedine pozicije iz financijskih izvještaja u odnosu na uzetu konstantnu varijablu.³¹

Ovakva analiza je dobra kod uspoređivanja sa drugim društvima ili u slučajevima inflacije. Sljedeći tabelarni prikaz će poslužiti za ilustriranje provedbe vertikalne analize.

Tablica 4: Brojevni primjer vertikalne analize Izvještaja o novčanome toku

POZICIJA	IZNOS	UDIO %
1. Dobit prije oporezivanja	3.000.000	40,42
2. Usklađenja	1.132.000	15,25
a)Amortizacija	1.100.000	14,82

³¹ Vuko T. (2016): Materijali iz kolegija Analiza financijskih izvještaja, Materijali s predavanja 5, Split, str. 3

b) Dobici/gubici od prodaje, nerealizirani dobici/gubici i vrijednosno usklađenje imovine	20.000	0,27
c) Prihodi od kamata i dividendi	(10.000)	-0,13
d) Rashodi od kamata	10.000	0,13
e) Rezerviranje	12.000	0,16
3. Promjene u radnom kapitalu	4.500.000	60,63
c) Povećanje/smanjenje kratkoročnih obveza	5.000.000	67,37
d) Povećanje/smanjenje kratkotrajnih potraživanja	(500.000)	-6,74
4. Novčani izdaci za kamate	(10.000)	-0,13
5. Plaćeni porez na dobit	(1.200.000)	-16,17
A) NETO NOV. TOKOVI OD POSL. AKT.	7.422.000	77,94
INVESTICIJSKE AKT.		
3. Novčani primci od prodaje DMI i NI	40.000	72,73
4. Novčani primici od kamata	15.000	27,27
UKUPNI NOV. PRIMICI INVEST. AKT.	55.000	2,83
2. Novčani izdaci za kupnju DMI i NI	(2.000.000)	100,00
UKUPNI NOV. IZDACI OD INVEST. AKT.	(2.000.000)	102,83
B) NETO NOV. TOK. OD INVEST. AKT	(1.945.000)	20,42
FINANCIJSKE AKT.		
1. Efekti podjele s osnivanjem	(15.000.000)	100,00
UKUPNI NOV. IZDACI OD FIN. AKT.	(15.000.000)	100,00

C) NETO NOV. TOKOVI OD FINAN. AKT.	(15.000.000)	157,51
D) NETO POVEĆANJE/SMANJENJE NOV. TOKOVA	(9.523.000)	-
E) NOVAC I NOVČANI EKVIV. NA POČETKU RAZDOBLJA	28.000.000	-
F) NOVAC I NOVČANI EKVIVALENTI NA KRAJU RAZDOBLJA	20.000.000	-

Izvor: Samostalna izrada autora

Analizom udjela pojedinih stavki u novčanome toku mogu se determinirati kritična mjesta koja zahtijevaju određene promjene.

Poslovne aktivnosti uglavnom su pozitivne, ali primjetan je negativan trend kod stavke prihoda od kamata i dividendi gdje je zabilježen gubitak u iznosu 10.000 kuna te smanjenje kratkotrajnih potraživanja u iznosu 500.000 kuna. Usporedbom ukupne promjene svih novčanih tokova, uočava se da najveći utjecaj na tijek poslovanja imaju upravo novčani tokovi od poslovnih aktivnosti s udjelom od 77,94%.

Primitci investicijskih aktivnosti imaju vrlo malen utjecaj s udjelom od 2,83% za razliku od izdataka koji su za 2,83% veći od neto novčanih tokova od investicijskih aktivnosti zbog čega imaju negativan utjecaj na ukupne neto tokove s udjelom od 20,42%.

Poduzeće ne bilježi financijske primitke, samo izdatke od efekata podjele s osnivanjem u iznosu od 15.000.000 kuna što čini 100% udjela neto novčanih tokova financijskih aktivnosti te je iznos izdataka za 57,51% veći od neto smanjenja novčanih tokova s iznosom od 9.523.000 kuna.

Stavke novac i novčani ekvivalenti na početku i kraju razdoblja nemaju direktan utjecaj na promjene neto novčanih tokova zbog čega nisu izračunati njihovi udjeli.

4.3. Analiza pomoću pokazatelja

Pokazatelj je racionalan ili odnosni broj, što podrazumijeva da se jedna ekonomska veličina stavlja u odnos s drugom ekonomskom veličinom.³² Pokazatelji se formiraju i računaju upravo radi stvaranja informacijske podloge za donošenje određenih poslovnih odluka.³³

O vrsti odluka koje se trebaju donijeti u poduzeću, ovisi koje ćemo pokazatelje koristiti za izračun. Koriste se sljedeći pokazatelji:

- Pokazatelji ocjene likvidnosti i solventnosti
- Pokazatelj kvalitete dobiti
- Pokazatelji kapitalnih izdataka
- Pokazatelji povrata novčanog toka

Ovi pokazatelji osim što koriste informacije iz izvještaja o novčanom toku, koriste i informacije odnosno podatke iz bilance i računa dobiti i gubitka. Služe za svrhu ocjene sigurnosti i uspješnosti poslovanja.

4.3.1. Pokazatelj ocjene likvidnosti i solventnosti

Pokazatelj likvidnosti očituje se u sposobnosti poduzeća za podmirenje svojih kratkoročnih obveza (pokriću kamata, dividendi te tekućih i ukupnih obveza).³⁴

Drugim riječima likvidnost je sposobnost imovine da se u kratkom roku pretvori u novac. Koristi se za utvrđivanje ocjene sigurnosti poslovanja.

U sljedećoj tablici navedene su vrste pokazatelja ocijene likvidnosti te njihovo računanje.

Tablica 5: Pokazatelji ocjene likvidnosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK	ZNAČENJE
Novčano pokriće kamata	Novčani tok od PA prije kamata i poreza	Rashodi od kamata	Sigurnost vjerovnika s aspekta plaćanja kamata
Novčano pokriće kratkoročnih	Novčani tok od PA umanjen za isplaćene	Prosječne ukupne obveze	Sposobnost podmirenja ukupnih

³² Abramović K, Tominac Broz S, Catvarić M, Čevizović I, (2008): *Primjena hrvatskih standarda financijskih izvještaja*, RriF plus d.o.o. Zagreb, str. 620

³³ Žager K, Mamić Sačer I, Sever S, Žager L. (2008): *Analiza financijskih izvještaja*, MASMEDIA d.o.o., Zagreb, str. 243

³⁴ Brekalo F. (2007): *Revizija financijskih izvještaja*, Zgombić & Partneri d.o.o., Zagreb, str. 50

obveza	dividende		obveza
Novčano pokriće tekućih obveza	Novčani tok od PA	Prosječne tekuće obveze	Sposobnost podmirenja tekućih obveza
Novčano pokriće dividendi	Novčani tok od PA	Novčani izdatci za dividende	Sposobnost isplate dividendi

Izvor: Izrada autora prema

https://moodle.oss.unist.hr/pluginfile.php/40066/mod_resource/content/0/POKAZATELJI.pdf

(posjećeno 20. kolovoza 2019.)

Novčano pokriće kamata ukazuje na sposobnost podmirenja, odnosno pokriva kamata i zapravo pokazuje koliko su puta rashodi za kamate pokriveni novčanim tokovima iz poslovnih aktivnosti prije kamata i poreza. Kratkoročne obveze su obveze čije je dospelje kraće od godine dana. Novčana pokriva za kratkoročne i ukupne obveze trebaju biti veći od 0,4 za dobro poslovanje poduzeća. Novčano pokriće tekućih obveza pokazuje sposobnost poduzeća za podmirenjem ukupnih obveza, a novčano pokriće dividendi pokazuje hoće li poduzeće imati dovoljno novca za isplatu dividendi

Pored ovih pokazatelja koriste se i dodatni pokazatelji ocjene likvidnosti koji pomažu u procjeni solventnosti. To su:

- Obrambeni interval
- Indeks likvidnosti

Tablica 6: Obrambeni interval i indeks likvidnosti

Obrambeni interval	
<i>Obrambeni interval</i> pokazuje koliko poduzeće može preživjeti sa sadašnjom razinom aktivnosti ukoliko izostane gotovine	$= \frac{\text{tekuća aktiva} - \text{zalihe}}{\text{prosječna dnevna gotovina iz operativnih aktivnosti}}$
Indeks likvidnosti	
<i>Indeks likvidnosti</i> prikazuje broj dana potreban da se preostale zalihe pretvore u potraživanja, a ostala potraživanja u novac	$= \frac{E}{A}$

Izvor: Izrada autora prema

https://moodle.oss.unist.hr/pluginfile.php/40066/mod_resource/content/0/POKAZATELJI.pdf

(posjećeno 20. kolovoza 2019.)

1.3.1.1. Obrambeni interval

Tekuća aktiva je zbroj gotovine, neto potraživanja i utrživih vrijednosnih papira. Kako bi se pomnije objasnio, koristit će se proizvoljan primjer s dvama poduzećima. Podaci su izraženi u milijunima kuna.

Tablica 7: Brojevni primjer obrambenog intervala

	A	B
Gotovina	20	30
Utrživi vrijednosni papiri	50	25
Potraživanja	300	30
Predujmovi	0	20
Zalihe	0	130
Dnevni gotovinski troškovi	6	2
Očekivani gotovinski primitci u iduća 2 mjeseca	30	2

Izvor: <https://xplains.com/101544> (posjećeno 16.08.2019.)

Uzevši u obzir da je prosječan industrijski obrambeni interval 2 mjeseca, dobiveni su slijedeći rezultati:

Tablica 8: Rješenje brojevnog primjera obrambenog intervala

	A	B
Gotovina	20	30
Utrživi vrijednosni papiri	50	25
Potraživanja	300	30
Tekuća aktiva (X)	370	85
Dnevni gotovinski troškovi (Y)	6	2
Obrambeni interval (X/Y)	61.7	42.5
Očekivani gotovinski primitci u iduća 2 mjeseca	30	2

mjeseca		
---------	--	--

Izvor: <https://xplained.com/101544> (posjećeno 16.08.2019.)

S dobivenim rezultatima zaključuje se da poduzeće A ima obrambeni interval jednak industrijskome prosijeku što ga kratkoročno čini stabilnim.

Obrambeni interval poduzeća B nešto je niži od industrijskoga prosjeka zbog čega se očekuje da će poduzeće generirati jednak iznos gotovinskih primitaka i izdataka zbog čega neće imati ozbiljne probleme s likvidnošću.

U slučaju da je jedno od poduzeća imalo značajno niži obrambeni interval, očekivani dnevni gotovinski primitci bili bi puno niži od izdataka zbog čega bi poduzeće bilo primorano organizirati kratkoročna zaduživanja.

1.3.1.2. Indeks likvidnosti

Kako bi se bolje razumjela formula računanja indeksa likvidnosti, potrebno je definirati faktore A i B. Faktor A (nazivnik) je zbroj potraživanja i zaliha, a faktor B (brojnik) je zbroj potraživanja uvećanih za broj dana potrebnih za konverziju u gotovinu i zaliha uvećanih za ukupan broj dana potrebnih za njihovu potpunu likvidaciju i konverziju. Cilj poduzeća jest postići što manji iznos indeksa, obzirom da se mjeri u danima. Dakle, što je broj dana potrebnih za konverziju manji, to je likvidnost poduzeća veća.

Naprimjer³⁵, poduzeće posjeduje 400.000 kuna u potraživanjima kojima je potrebno 50 dana za konverziju u gotovinu i 650.000 kuna zaliha čije je prosječno vrijeme likvidacije 90 dana. Zbrojivši period likvidacije zaliha i vrijeme potrebno za skupljanje prihoda, zaključuje se da je poduzeću potrebno 140 dana kako bi u potpunosti likvidiralo zalihe i skupilo prihode. Uvrstivši u formulu poznate podatke, indeks likvidnosti iznosi 106 dana.

$$\text{Indeks likvidnosti} = \frac{B}{A} = \frac{(400.000 \times 50) + (650.000 \times 140)}{(400.000 + 650.000)} = 106 \text{ dana}$$

³⁵ <https://www.accountingtools.com/articles/2017/5/16/liquidity-index> datum pristupa: 17.08.2019.

U ovome primjeru poduzeće ima prilično velik indeks likvidnosti naspram perioda potrebnog za likvidaciju potraživanja. Dakle, poduzeće bi moglo imati problema prilikom plaćanja računa u kratkome roku.

4.3.2. Pokazatelji kvalitete dobiti

Razlika između računa dobiti i gubitka i izvještaja o novčanim tokovima vidi se preko pokazatelja kvalitete dobiti. Prihodi i rashodi su temeljne kategorije računa dobiti i gubitka koji se priznaju po nastanku poslovnog događaja, dok se izvještaj o novčanim tokovima temelji na novčanoj osnovi, točnije na primitcima i izdatcima novca i novčanih ekvivalenata.

Pokazatelji kvalitete dobiti govore o odnosu novčanih primitaka od poslovnih aktivnosti i prihoda od prodaje te o odnosu novčanih primitaka i dobiti. Po kvaliteti dobiti se saznaje je li poduzeće ostvarilo dovoljnu dobit za opstanak poduzeća. Koristi se za ocjenjivanje uspješnosti poslovanja poduzeća.

Tablica 9: Pokazatelji kvalitete dobiti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK	ZNAČENJE
Kvaliteta prihoda	Novčani primitci po osnovi prodaje	Prihodi od prodaje	Postotak naplaćenih prihoda
Kvaliteta dobiti	Novčani tok od PA	Dobit nakon oporezivanja	Postotak naplaćene dobiti

Izvor: Izrada autora prema

https://moodle.oss.unist.hr/pluginfile.php/40066/mod_resource/content/0/POKAZATELJI.pdf

(posjećeno 20. kolovoza 2019.)

S obzirom da pokazatelji kvalitete dobiti i prihoda ukazuju na sposobnost povećanja bogatstva vlasnika poduzeća, kreditora, investitora i države, cilj je doseći vrijednost približnu, jednaku ili veću od jedan. Primjerice, ako:

Tablica 10: Brojevni primjer pokazatelja kvalitete dobiti

	201x ₁ .	201x ₂ .
Kvaliteta prihoda	0,80	0,75
Kvaliteta dobiti	(0,05)	1,0

Izvor: Samostalna zrada autora

Analizirajući podatke iz tablice zaključuje se da su vrijednosti pokazatelja kvalitete dobiti i prihoda u ciljanome okviru što poslovanje čini pozitivnim i stabilnim jer što je vrijednost bliže 1,0 poduzeće je u mogućnosti naplatiti veći dio priznate dobiti i prihoda. No, problem je nastao u 201x₁. godini gdje možemo primijetiti da je vrijednost pokazatelja kvalitete dobiti bio negativan što ukazuje na poslovanje s gubitkom te nemogućnost naplate dobiti i prihoda.

Pokazatelj kvalitete prihoda pokazuje koliki je postotak naplaćenih prihoda ostvaren u godini dana, a kvaliteta dobiti postotak naplaćene dobiti.

4.3.3. Pokazatelji kapitalnih izdataka

Pokazatelji kapitalnih izdataka prikazuju sposobnost poduzeća da izdvoji iz svojih novčanih tokova da bi u kratkom roku podmirili svoje kapitalne izdatke. Razmatraju mogućnost nabave kapitalne imovine, financiranja i investiranja.

Tablica 11: Pokazatelji kapitalnih izdataka

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK	ZNAČENJE
Pokazatelj nabave kapitalne imovine	Novčani tok od PA umanjen za dividende	Novčani izdatci za nabavu dugotrajne kapitalne imovine	Sposobnost da se kapitalni izdaci financiraju iz NT poslovne aktivnosti
Pokazatelj financiranja	Novčani tok od IA	Novčani tok od PA i FA	Pokrivenost ulaganja ukupno raspoloživim sredstvima
Pokazatelj investiranja	Novčani tok od IA	Novčani tok od FA	Udio tuđih sredstava u ulaganjima

Izvor: Izrada autora prema

https://moodle.oss.unist.hr/pluginfile.php/40066/mod_resource/content/0/POKAZATELJI.pdf

(posjećeno 20. kolovoza 2019.)

Pokazatelj nabave kapitalne imovine pokazuje koliko poduzeće mora izdvojiti iz svoje poslovne aktivnosti da bi nabavilo kapitalnu imovinu koja mu je potrebna. Kod pokazatelja financiranja u omjer su stavljene sve tri aktivnosti. Pokazatelj investiranja govori je li poduzeće više ulagalo u druge poslove (vrijednosne papire) te tako zaradilo novac ili se koristilo drugim izvorima financiranja. Primjerice, ako:

Tablica 12: Brojevni primjer pokazatelja kapitalnih izdataka

	201x ₁ .	201x ₂ .
Pokazatelj nab.kapit.imovine	0,40	(6,17)
Pokazatelj financiranja	1,12	0,70
Pokazatelj investiranja	0,80	(0,14)

Izvor: Samostalna izrada autora

Iako visoka pokrivenost izdataka za nabavu kapitalne imovine može biti zato što je poduzeće ostvarilo i visok iznos novčanoga toka iz poslovnih aktivnosti, isto tako visoki iznos može nastati i zato što je poduzeće u promatranom razdoblju imalo vrlo male investicije. Iz primjera može se primijetiti da su prve godine svi pokazatelji bilježili niske, ali pozitivne vrijednosti što znači da su mogli pomoću vlastitoga novčanoga toka nabaviti kapitalnu imovinu te investirati iz vlastitih izvora. No, iduća godina bilježi veliki pad kod pokazatelja nabave kapitalne imovine (-6,17) i nešto manji pad pokazatelja investiranja (-0,14) što ukazuje u nemogućnost vlastita financiranja nabave iz poslovne aktivnosti te potrebu za posezanjem ka tuđim izvorima financiranja – zaduživanje.

4.3.4. Pokazatelji povrata novčanog toka

Pokazatelji povrata novčanog toka promatraju se zajedno sa pokazateljem investiranja jer skupa daju novčani izraz rentabilnosti. Stoga se i ovaj pokazatelj može ubrojiti u pokazatelje koji utvrđuju uspješnost poslovanja poduzeća.

Tablica 13: Pokazatelji povrata novčanog toka

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK	ZNAČENJE
Novčani tok po dionici	Novčani tok od poslovnih aktivnosti umanjen za isplaćene dividende povlaštenih dionica	Ponderirani prosječni broj običnih (redovnih) dionica	Raspoloživi novac koji se može isplatiti po dionici
Povrat novca na uloženu imovinu	Novčani tok od poslovnih aktivnosti prije kamata i poreza	Ukupna imovina	Sposobnost imovine da generira novčani tok

Povrat novca na dugove i kapital	Novčani tok od poslovnih aktivnosti	Kapital i dugovi	Sposobnost da se iz NT izvrši povrat dugova i investiranog kapitala
Povrat novca na dioničarsku glavniciu (kapital)	Novčani tok od poslovnih aktivnosti	Dioničarska glavnica	Sposobnost da se iz NT izvrši povrat investiranog kapitala

Izvor: Izrada autora prema

https://moodle.oss.unist.hr/pluginfile.php/40066/mod_resource/content/0/POKAZATELJI.pdf

(20.8.2019.)

Novčani tok po dionici uzima u obzir novčani tok iz poslovnih aktivnosti koji je umanjn za dividende povlaštenih dioničara, što znači da se izuzimaju dividende dioničarima s povlaštenim pravima. Novčani tok po dionici prikazuje koliki je udio novca zarađen od prodaje dionica iz poslovnih aktivnosti. Povrat na uloženu imovinu pokazuje koliko se jedna kuna u novčanom toku uvećana za porez i kamatu pretvori u dugotrajnu imovinu

Pokazatelj na uloženi kapital i pokazatelj na uloženi kapital i obveze pokazuju isto kao i pokazatelj povrata na uloženu imovinu, samo je razlika u tome da je kod pokazatelja na uloženi kapital i obveze postoje još obveze kao stavka. Primjerice, ako:

Tablica 14: Brojevni primjer pokazatelja povrata novčanog toka

	201 _{x1} .	201 _{x2} .
Novčani tok po dionici	1,20	(11,34)
Povrat novca na uloženu imovinu	0,01	(0,02)
Povrat novca na obveze i kapital	0,00	(0,03)
Povrat novca na dioničarsku glavniciu (kapital)	0,00	(0,05)

Izvor: Samostalna izrada autora

U čitavome razdoblju od 201_{x1} do 201_{x2} poduzeće se nalazi u lošem položaju. Prve (201_{x1}.) godine poduzeće je u mogućnosti isplatiti svega 1,20 kuna po dionici, a iduće (201_{x2}.) godine ono je u dugovanju 11,34 kuna. U prvoj godini na uloženi 100 kuna imovine, ostvaruje

povrat od 1 kune, a iduće godine je 2 kune u gubitku. Osim toga, u prvoj godini ne ostvaruje nikakav povrat na obveze, kapital i dioničarsku glavnicu dok je u drugoj godini u dugovanju.

5. SLOBODNI NOVČANI TOK

Kako bi se stekao uvid u pojam slobodnog novčanog toka slikovito će se prikazati prema autoru Kaplanu Schweseru.³⁶ Nakon što poduzeće proizvede, kupi, proda svoje proizvode, mora platiti operativne troškove i eventualno investirati u dugotrajnu imovinu i neto radni kapital, preostali iznos novca predstavlja slobodni novčani tok. To je gotovina koja ostaje dostupna je za isplatu investitora tvrtke: vlasnicima obveznica i zajedničkim dioničarima. Taj dio preostalog novca naziva se slobodnim novčanim tokovima poduzeća, tj. FCF (engl. free cash flow), jer je ostala "slobodna" pri isplati investitorima tvrtke.³⁷ Formalna definicija FCF je gotovina na raspolaganju svim investitorima tvrtke, uključujući dioničare, vjerovnike, dobavljače dužničkog kapitala i sl. nakon što tvrtka kupi i prodaje proizvodi, pruža usluge, plaća svoje troškove poslovanja s gotovim novcem i čini kratkoročna i dugoročna ulaganja. Stoga u ovom modelu je naglasak na novčanom toku a ne dobit, sa razlogom zato što je dobit računovodstvena kategorija, a računovodstvo je standard unutar kojeg je definiran način evidentiranja poslovnih događaja. Svaki standard se temelji na određenim pravilima koja su istovremeno u pojedinim dijelovima podložna diskrecionoj interpretaciji i načinu primjene od strane menadžmenta tvrtke. Kao posljedica toga računovodstvena dobit često puta nije jednaka novčanom toku. Evo par primjera:³⁸

Amortizacija je trošak u računu dobiti i gubitka (umanjuje dobit), ali ne predstavlja odljev gotovine.

- Kod izdavanja fakture knjiže se prihodi ali ne znači nužno da su naplaćeni (ako nisu doći će do povećanja potraživanja od kupaca u bilanci).
- Kod prodaje proizvoda knjiži se i trošak njihove nabave ili proizvodnje, ali ne znači nužno da se sirovina utrošena u proizvodnji i platila (ako nije, doći će do povećanja obveza prema dobavljačima u bilanci).

³⁶ Schweser K. (2007): *Korporativne financije, Portfolio Menadžment i ulaganja u kapital, CFA, Sveučilište Kaplan, USA, str. 197*

³⁷ Schweser K. (2007): *Korporativne financije, Portfolio Menadžment i ulaganja u kapital, CFA, Sveučilište Kaplan, USA, str. 197*

³⁸ Grubišić & partneri: *Procjena vrijednosti poduzeća, (internet), raspoloživo na: <http://www.grubisicpartneri.net/hr/> (24.4.2019.)*

Uobičajeno se slobodni novčani tok računa na dvije razine i to kao: (a) slobodni novčani tok 1 i (b) slobodni novčani tok 2. Slobodni novčani tok 1 ukazuje na novčani tok od poslovnih aktivnosti kojim se održava postojeći kapacitet poslovnog subjekta. Slobodni novčani tok 1 predstavlja osnovnu definiciju slobodnog novčanog toka koju koriste mnogi analitičari prema kojoj je iz novčanog toka iz poslovnih aktivnosti potrebno oduzeti sve kapitalne izdatke koji su nužni za održavanje postojećeg proizvodnog kapaciteta poslovnog subjekta. Uobičajena formula za računanje slobodnog novčanog toka 1 je sljedeća:

$$\text{SNT1} = \text{NTPA} - \text{KI} \quad (1)$$

Pri čemu je SNT1 – slobodni novčani tok 1, NTPA – novčani tok iz poslovnih aktivnosti, te KI – kapitalni izdaci za održavanje postojećeg kapaciteta.

Kapitalni izdaci nužni za održavanje postojećeg proizvodnog kapaciteta poslovnog subjekta u konceptu slobodnog novčanog toka predstavljaju tzv. zahtijevane novčane izdatke. Diskrecijska primjena novčanog toka odnosno diskrecijski novčani izdaci odnose se na kapitalne izdatke usmjerene na rast poslovnog subjekta, akvizicije, otplate dugova i isplate dioničarima (dividende i otkup dionica).

Kapitalni izdaci nužni za održavanje postojećeg proizvodnog kapaciteta poslovnog subjekta uobičajeno se svode na amortizaciju kao osnovnu pretpostavku održavanja iste razine produktivnosti. Utvrđivanje kapitalnih izdataka za održavanje postojećeg proizvodnog kapaciteta na temelju amortizacije opravdano je u slučajevima kada amortizacije troška nabave predstavlja dobru mjeru korištenja proizvodnog kapaciteta. Međutim, amortizacija troška nabave je u većini slučajeva arbitrarna, budući se može temeljiti na različitim amortizacijskim metodama prema kojima se iznos amortizacije razlikuje u pojedinim godinama vijeka upotrebe konkretne imovine.

Iz razloga što je teško isključiti kapitalne izdatke koji se odnose na proširenje kapaciteta poslovanja iz ukupnih kapitalnih izdataka, analitičari koji provode analizu, prilikom računanja slobodnog novčanog toka, sve kapitalne izdatke oduzimaju od novčanog toka iz poslovnih aktivnosti čime se dobije slobodni novčani tok 2

Slobodni novčani tok 2 predstavlja novčani tok iz poslovnih aktivnosti kojim se povećava poslovna sposobnost poslovnog subjekta, tj. predstavlja iznos novca koji je ostao za isplatu dividendi i investiranje. U literaturi uobičajena formula za utvrđivanje slobodnog novčanog toka 2 je sljedeća:

$$SNT2 = NTPA + NTIA \quad (2)$$

Pri čemu je SNT 2 – slobodni novčani tok 2, NTPA – novčani tok iz poslovnih aktivnosti te NTIA – novčani tok iz investicijskih aktivnosti.

Kao što se može vidjeti iz prethodne formule, slobodni novčani tok 2 utvrđuje se na način da se novčanom toku iz poslovnih aktivnosti doda ili oduzme novčani tok iz investicijskih aktivnosti. Novčani tok iz investicijskih aktivnosti uključuje sve novčane primitke i izdatke koji se odnose na investicijske aktivnosti. Novčani tok iz investicijskih aktivnosti može biti pozitivan ili negativan, stoga se pozitivni novčani tok iz investicijskih aktivnosti dodaje novčanom toku iz poslovnih aktivnosti, a negativni oduzima.

Pozitivni novčani tok iz investicijskih aktivnosti povećava ukupan slobodni novčani tok poslovnog subjekta, dok ga negativni umanjuje.

Slobodni novčani tok 2 ukazuje korisnicima financijskih izvještaja koliko novčanih sredstava poslovni subjekt ima na raspolaganju za otplatu dugova te isplate vlasnicima (dioničarima) u obliku dividendi ili otkupa dionica. Slobodni novčani tok 2 se uobičajeno koristi u financijskim modelima vrednovanja, budući da se u tim modelima zahtijevani novčani izdaci definiraju kao izdaci za zamjenu postojećeg operativnog kapaciteta kao i izdaci potrebni za financiranje mogućnosti rasta poslovnog subjekta, a novčani izdaci iz investicijskih aktivnosti predstavljaju dobru aproksimaciju zahtijevanih novčanih izdataka definiranih u financijskim modelima vrednovanja.

5.1. Uloga i značajnost informacija o slobodnom novčanom toku

Informacije o slobodnom novčanom toku korisne su kako eksternim korisnicima računovodstvenih informacija (investitorima i kreditorima) tako i internim korisnicima odnosno menadžmentu i to posebno kod praćenja i analize likvidnosti i solventnosti, premda se te informacije mogu koristiti i kao input u financijske modele vrednovanja poslovnih subjekata koji su temeljeni na diskontiranim novčanim tokovima.

Na temelju slobodnog novčanog toka korisnici financijskih izvještaja mogu procijeniti likvidnost i solventnost poslovnog subjekta. Likvidnost predstavlja mogućnost da se određeni oblik imovine pretvori u novac. Solventnost predstavlja sposobnost poslovnog subjekta da podmiruje svoje dospjele obveze odnosno da ima dovoljno raspoloživih novčanih sredstava da u rokovima dospjeća podmiruje svoje obveze.

Korisnicima financijskih izvještaja, slobodni novčani tok garantira informacije koje su potrebne za procjenu likvidnosti i solventnosti, a generalno možemo reći da što je veći novčani tok, to se smatra da je poslovni subjekt „zdraviji“ zato što ima na raspolaganju novčana sredstva za rast, otplatu dugova i isplatu dividendi. Također, informacije o slobodnom novčanom toku nekog poslovnog subjekta koriste i financijski analitičari kao input u modele evaluacije poslovnih subjekata koji se temelje na diskontiranim novčanim tokovima (tzv. discounting cash flow models – DCF modeli). Uz to možemo reći da se slobodni novčani tok u tom kontekstu utvrđuje: „kao razlika novčanog toka iz poslovnih aktivnosti i ukupnih kapitalnih izdataka potrebnih za zamjenu postojećeg operativnog kapaciteta kao i kapitalnih izdataka potrebnih za financiranje mogućnosti rasta poslovnog subjekta.“³⁹

³⁹ *Mičin M.: Utvrđivanje odnosa između uspješnosti poslovanja i slobodnog novčanog toka, Ekonomski fakultet, Sveučilište u Zagrebu, str. 229*

6. ZAKLJUČAK

U temeljnim financijskim izvještajima korisnici prikupljaju najvažnije informacije koje su vezane za poslovanje poduzeća, a koje im omogućuju lakše donošenje odluka u vezi daljnjeg poslovanja poduzeća. Izvještaji o novčanim tokovima osiguravaju informacije o likvidnosti i solventnosti poduzeća i korisnicima pružaju pogled na utjecaj koje imaju na financijski položaj i prosperitet poslovanja.

Na temelju različitih analiza i pokazatelja koje se provode na financijskim izvještajima dolazi se do upoznavanja ekonomske i financijske snage i mogućih perspektiva u položaju poduzeća. Korisnike izvještaja o novčanim tokovima zanima kako će ekonomski subjekt ostvariti i trošiti novac i novčane ekvivalente zato što se novac koristi za vođenje poslova i da se podmire obveze.

Poslovni rezultat, dobit ili gubitak tekuće godine, daje informaciju o uspješnosti poslovanja poduzeća u promatranom obračunskom razdoblju, dok novčani tok pokazuje koliko je poduzeću novca ostalo za servisiranje dugova, isplatu dividendi vlasnicima ili za dodatno investiranje. Stoga se naglasak stavlja upravo na novčani tok iz kojeg se vrši isplata i podmirenje obveza.

LITERATURA:

1. Abramović K, Tominac Broz S, Cutvarić M, Čevizović I. (2008.): Primjena hrvatskih standarda financijskog izvještaja, RriF plus d.o.o., Zagreb
2. Belak V. (1995): Menadžersko računovodstvo, RRIF, Zagreb
3. Belak V. (2012): Osnove suvremenog računovodstva, Belak Excellens d.o.o., Zagreb
4. Brekalo F. (2007): Revizija financijskih izvještaja, Zgombić & Partneri d.o.o., Zagreb
5. Grubišić & partneri: Procjena vrijednosti poduzeća, [Internet], raspoloživo na: <http://www.grubisic-partneri.net/hr/procjena-vrijednosti/>, [29.08.2019.]
6. Mićin M.: Utvrđivanje odnosa između uspješnosti poslovanja i slobodnog novčanog toka, Ekonomski fakultet, Sveučilište u Zagrebu, str. 229
7. Moj bankar.hr, [Internet], raspoloživo na: <http://www.moj-bankar.hr/Kazalo/N/Nov%C4%8Dani-tok>, [29.08.2019.]
8. Narodne novine, (2016): Zakon o računovodstvu, Narodne novine d.d. Zagreb, br. 120
9. Narodne novine, (2009): Međunarodni računovodstveni standard: Izvještaj o novčanom toku 7, Narodne novine d.d. Zagreb, br. 136
10. Schweser K. (2013): Korporativne financije, Portfolio Menadžment i ulaganja u kapital, USA
11. Pokazateljji (moodle), [Internet], raspoloživo na: https://moodle.oss.unist.hr/pluginfile.php/40066/mod_resource/content/0/POKAZATELJI.pdf [20.08.2019.]
12. Poslovni dnevnik, Leksikon, [Internet], raspoloživo na: <http://www.poslovni.hr/leksikon/novcani-tok-1452>, [29.08.2019.]
13. Vuko T. (2016): Analiza financijskih izvještaja, nastavni materijali, Ekonomski fakultet u Splitu, Split
14. Sudski registar Ministarstva pravosuđa, [Internet], raspoloživo na: <https://sudreg.pravosudje.hr/registar/f?p=150:2:0::NO:RP::>, [29.08.2019.]
15. Žager K, Mamić Sačer I, Sever S, Žager L. (2008): Analiza financijskih izvještaja, MASMEDIA d.o.o., Zagreb
16. Žager L, Žager K. (1999): Analiza financijskih izvještaja, MASMEDIA, Zagreb

TABLICE:

Tablica 1: Direktna metoda	13
Tablica 2: Indirektna metoda	14
Tablica 3: Brojevni primjer horizontalne analize Izvještaja o novčanome toku	13
Tablica 4: Brojevni primjer vertikalne analize Izvještaja o novčanome toku	16
Tablica 5: Pokazatelji ocjene likvidnosti	19
Tablica 6: Obrambeni interval i indeks likvidnosti	20
Tablica 7: Brojevni primjer obrambenog intervala	21
Tablica 8: Rješenje brojevnog primjera obrambenog intervala	21
Tablica 9: Pokazatelji kvalitete dobiti	23
Tablica 10: Brojevni primjer pokazatelja kvalitete dobiti	23
Tablica 11: Pokazatelji kapitalnih izdataka	24
Tablica 12: Brojevni primjer pokazatelja kapitalnih izdataka	25
Tablica 13: Pokazatelji povrata novčanog toka	25
Tablica 14: Brojevni primjer pokazatelja povrata novčanog toka	26