

# Analiza pokazatelja likvidnosti i solventnosti i njihova važnost u donošenju poslovnih odluka na primjeru društva HUP Zagreb d. d

---

Bićanić, Anamarija

Undergraduate thesis / Završni rad

2017

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **Polytechnic Nikola Tesla in Gospić / Veleučilište Nikola Tesla u Gospiću**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:107:397370>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2024-12-19**



Repository / Repozitorij:

[Polytechnic Nikola Tesla in Gospić - Undergraduate thesis repository](#)



**VELEUČILIŠTE „NIKOLA TESLA” U GOSPIĆU**

Anamarija Bićanić

**ANALIZA POKAZATELJA LIKVIDNOSTI I  
SOLVENTNOSTI I NJIHOVA VAŽNOST U DONOŠENJU  
POSLOVNIH ODLUKA NA PRIMJERU DRUŠTVA  
HUP-ZAGREB d. d.  
ANALYSIS OF LIQUIDITY AND SOLVENCY RATIOS AND  
THEIR IMPORTANCE IN MAKING BUSINESS DECISIONS IN A  
CASE STUDY OF HUP-ZAGREB d. d.**

Završni rad

Gospić, 2017.



**VELEUČILIŠTE „NIKOLA TESLA” U GOSPIĆU**

Poslovni odjel

Stručni studij Ekonomika poduzetništva

**ANALIZA POKAZATELJA LIKVIDNOSTI I  
SOLVENTNOSTI I NJIHOVA VAŽNOST U DONOŠENJU  
POSLOVNIH ODLUKA NA PRIMJERU DRUŠTVA  
HUP-ZAGREB d. d.**

**ANALYSIS OF LIQUIDITY AND SOLVENCY RATIOS AND  
THEIR IMPORTANCE IN MAKING BUSINESS DECISIONS IN A  
CASE STUDY OF HUP-ZAGREB d. d.**

Završni rad

MENTOR

Ivana Arbanas, dipl. oec.

STUDENT

Anamarija Bićanić

MBS: 02960147

Gospić, srpanj 2017.

Veleučilište „Nikola Tesla” u Gospiću  
Poslovni odjel

Gospić, 2. svibnja 2017.

## Z A D A T A K

za završni rad

Pristupnici **Anamariji Bićanić**, MBS: 0296014796, studentici stručnog studija Ekonomika poduzetništva izdaje se tema završnog rada pod nazivom

### **ANALIZA POKAZATELJA LIKVIDNOSTI I SOLVENTNOSTI I NJIHOVA VAŽNOST U DONOŠENJU POSLOVNIH ODLUKA NA PRIMJERU DRUŠTVA HUP-ZAGREB d. d.**


Sadržaj zadatka:

1. UVOD
2. POJAM POKAZATELJA LIKVIDNOSTI I SOLVENTNOSTI
3. VAŽNOST POKAZATELJA LIKVIDNOSTI I SOLVENTNOSTI U POSLOVANJU
4. POSTUPCI I SPECIFIČNOSTI ANALIZE POKAZATELJA LIKVIDNOSTI I SOLVENTNOSTI
5. ANALIZA POKAZATELJA LIKVIDNOSTI I SOLVENTNOSTI I NJIHOVA VAŽNOST U DONOŠENJU POSLOVNIH ODLUKA NA PRIMJERU DRUŠTVA HUP-ZAGREB d. d.
6. ZAKLJUČAK  
LITERATURA

*Završni rad izraditi sukladno odredbama Pravilnika o završnom radu Veleučilišta „Nikola Tesla” u Gospiću.*


Mentor: Ivana Arbanas, dipl. oec.

zadano: 2. svibnja 2017.,

  
(potpis)

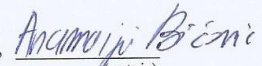
Pročelnik odjela: dr. sc. Vlatka Ružić, viši predavač

predati do: 5. rujna 2017.,

  
(potpis)

Student: Anamarija Bićanić

primila zadatak: 4. svibnja 2017.,

  
(potpis)

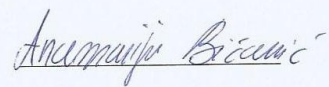
Dostavlja se:

- mentoru
- pristupniku

## IZJAVA

Izjavljujem da sam završni rad pod naslovom *Analiza pokazatelja likvidnosti i solventnosti i njihova važnost u donošenju poslovnih odluka na primjeru društva Hup-Zagreb d. d.* izradila samostalno pod nadzorom i uz stručnu pomoć mentora Ivane Arbanas, dipl. oec.

Anamarija Bićanić



(potpis studenta)

## SAŽETAK

Nelikvidnost i insolventnost poduzeća najznačajniji su problemi poslovanja poduzeća u Republici Hrvatskoj i gospodarstvu općenito jer takva poduzeća obično idu u stečaj, što povećava krug nelikvidnosti i nezaposlenost. Za poduzeće je važno da iz svoje imovine može pravovremeno podmirivati svoje obveze i da mu je vrijednost imovine veća od iznosa obveza, tj. da ne postane nelikvidno i insolventno. Odgovarajuće upravljanje imovinom poduzeća i rizikom likvidnosti te usklađivanje rokova plaćanja obveza prema dobavljačima i rokova naplate potraživanja od kupaca preduvjeti su koje menadžment i uprava poduzeća moraju osigurati kako bi spriječili nelikvidnost i insolventnost poduzeća. Za uspješno poslovanje neophodno je da menadžment i uprava, ali i svi poslovni partneri poduzeća u donošenju poslovnih odluka analiziraju pokazatelje aktivnosti kao pokazatelje uspješnosti upravljanja imovinom poduzeća, pokazatelje likvidnosti i solventnosti te novčani jaz. Na temelju podataka iz godišnjeg izvješća izračunati su i analizirani pokazatelji aktivnosti, likvidnosti i solventnosti, novčani jaz te pokazatelji likvidnosti i solventnosti na temelju novčanog toka za društvo HUP-Zagreb d. d. kako bi se prikazali postupci i značaj analize ovih pokazatelja u poslovanju te ocijenila likvidnost, solventnost i uspješnost poslovanja društva HUP-Zagreb d. d.

**Ključne riječi:** likvidnost, pokazatelji likvidnosti i solventnosti, analiza, poslovno odlučivanje, poduzeće

## **ABSTRACT**

Illiquid and insolvent companies are the most important problems in Croatian business and the economy in general because companies like that mostly end up in bankruptcy which makes the circle of illiquidity and unemployment bigger and bigger. It is important for a company to settle their liabilities on time as well as to make sure that their asset value is larger than their liabilities, i.e. the company should not become illiquid and insolvent. Appropriate management of company assets and the liquidity risk, as well as coordination of account payables and account receivables deadlines are the main preconditions that the management and the board of the company have to ensure to prevent illiquidity and insolvency. In order to achieve successful business operations, it is important that the management, the board and all of the company's business partners analyse activity ratios as indicators of successful asset management, liquidity and solvency ratios and the cash gap. Using the data from the annual report, activity, liquidity and solvency ratios, the cash gap as well as liquidity and solvency ratios based on cash flow for HUP-Zagreb d. d. have all been calculated and analysed in order to present the procedures and the importance of analyzing these ratios in business and to assess liquidity, solvency and the performance of the company HUP-Zagreb d. d.

**Key words:** liquidity, liquidity and solvency ratios, analysis, business decision making, company



# SADRŽAJ

<b>1. UVOD.....</b>	<b>1</b>
1.1. Problem i predmet završnog rada .....	1
1.2. Svrha i cilj završnog rada.....	1
1.3. Struktura završnog rada .....	2
<b>2. POJAM POKAZATELJA LIKVIDNOSTI I SOLVENTNOSTI.....</b>	<b>4</b>
2.1. Pojam likvidnosti .....	4
2.2. Pojam solventnosti.....	5
2.3. Pojam i obilježja pokazatelja likvidnosti i solventnosti.....	6
2.4. Novčani jaz .....	8
<b>3. VAŽNOST POKAZATELJA LIKVIDNOSTI I SOLVENTNOSTI U POSLOVANJU .....</b>	<b>9</b>
3.1. Likvidnost gospodarskih subjekata u Europskoj uniji i Hrvatskoj .....	13
3.2. Blokirani subjekti po županijama i djelatnostima u Republici Hrvatskoj .....	13
3.3. Uloga interne revizije u upravljanju rizikom likvidnosti.....	15
3.4. Značaj kontrolinga za poslovanje i gospodarstvo u vrijeme krize.....	16
<b>4. POSTUPCI I SPECIFINOSTI ANALIZE POKAZATELJA LIKVIDNOSTI I SOLVENTNOSTI.....</b>	<b>20</b>
4.1. Postupci izračuna pokazatelja aktivnosti i likvidnosti .....	20
4.1.1. <i>Postupci izračuna pokazatelji aktivnosti i likvidnosti na temelju bilance .....</i>	<i>21</i>
4.1.2. <i>Pokazatelji likvidnosti i solventnosti na temelju izvještaja o novčanom toku .....</i>	<i>23</i>
4.2. Primjer izračuna i analize novčanog jaza .....	25
4.3. Analiza rizika likvidnosti u poduzećima u Hrvatskoj.....	27
<b>5. ANALIZA POKAZATELJA LIKVIDNOSTI I SOLVENTNOSTI I NJIHOVA VAŽNOST U DONOŠENJU POSLOVNIH ODLUKA NA PRIMJERU DRUŠTVA HUP-ZAGREB D. D. ....</b>	<b>31</b>
5.1. Podatci o društvu HUP-Zagreb d. d.....	31

5.2. Sastavljanje financijskih izvještaja i upravljanje rizikom likvidnosti u društvu HUP ZAGREB d. d. ....	32
5.3. Financijskih izvještaji kao podloga za analizu pokazatelja likvidnosti i solventnosti društva HUP-ZAGREB d. d. ....	34
5.3.1. <i>Pokazatelji likvidnosti i solventnosti društva HUP-Zagreb d. d. ....</i>	35
5.3.2. <i>Pokazatelji aktivnosti društva HUP-ZAGREB d. d. ....</i>	43
5.3.3. <i>Usporedba koeficijenta tekuće likvidnost društva HUP-ZAGREB d. d. s vodećim društvima iz turističkog sektora.....</i>	45
5.3.4. <i>Usporedba financijskih rezultata društva HUP Zagreb d. d. s granom djelatnosti..</i>	47
5.4. Značaj i izračun novčanog jaza za društvo HUP-ZAGREB d. d.....	48
<b>6. ZAKLJUČAK .....</b>	<b>51</b>
<b>LITERATURA.....</b>	<b>53</b>
<b>POPIS KRATICA.....</b>	<b>57</b>
<b>POPIS TABLICA .....</b>	<b>58</b>
<b>POPIS GRAFIKONA.....</b>	<b>59</b>
<b>POPIS SLIKA .....</b>	<b>60</b>

## 1. UVOD

Tema završnog rada je analiza pokazatelja likvidnosti i solventnosti i njihova važnost u donošenju poslovnih odluka na primjeru društva HUP-ZAGREB d. d. Društvo HUP-ZAGREB d. d. bavi se hotelijerskom djelatnošću te je povezano s još dva društva ASTORIA d. o. o. i HOTELI DUBROVAČKA RIVIJERA d. d. Analizirajući financijske izvještaje dolazimo do podataka pomoću kojih možemo izračunati koeficijente likvidnosti i solventnosti, koji upućuju na stanje u poduzeću i potencijalne rizike poslovanja. Svako poduzeće treba biti u stanju podmiriti svoje obveze na vrijeme. Računovodstvene informacije, a posebice informacije menadžerskog računovodstva, trebaju pružiti dobru osnovicu za donošenje kratkoročnih i dugoročnih poslovnih odluka menadžera. Za donošenje realnih poslovnih odluka te postizanje odgovarajuće likvidnosti, solventnosti i uspješnosti poslovanja poduzeća neophodno je poznavanje metoda izračuna i analize financijskih pokazatelja.

### 1.1. Problem i predmet završnog rada

**Problem završnog rada** je i problem iz poslovne prakse, a to je nedovoljno poznavanje i korištenje alata i instrumenata menadžerskog računovodstva, u koje se ubrajaju i izračun i analiza pokazatelja likvidnosti i solventnosti, u poslovnom odlučivanju i smanjenju nelikvidnosti u poslovanju i gospodarstvu.

**Predmet završnog rada** je analizirati pokazatelje likvidnosti i solventnosti na primjeru društva HUP-Zagreb d. d., utvrditi odstupaju li i koliko od predviđenih standarda i kako se to može odraziti na poslovanje te uvidjeti njihovu važnost u poslovanju.

### 1.2. Svrha i cilj završnog rada

**Svrha završnog rada** je istaknuti važnost iskazivanja točnih informacija u financijskim izvještajima, jer su oni podloga za izračun financijskih pokazatelja, a koji trebaju biti temelj za donošenje menadžerskih i ostalih poslovnih odluka.

**Cilj završnog rada** je prikazati kako se korištenjem postupaka za izračun koeficijenta likvidnosti i solventnosti, koeficijenata aktivnosti i koeficijenata likvidnosti i solventnost na temelju novčanog toka može uvidjeti financijsko stanje u poduzeću i ako postoji negativno odstupanje od planiranih i poželjnih vrijednosti utvrditi razloge njegova nastanka.

### 1.3. Struktura završnog rada

Završni rad strukturiran je u šest poglavlja. Prvo poglavlje je **Uvod** i prikazuje problem i predmet, svrhu i cilja te strukturu završnog rada.

U drugom poglavlju, pod nazivom **Pojam pokazatelja likvidnosti i solventnosti**, obrađeni su temeljni pojmovi vezani uz likvidnost i solventnost, pokazatelje likvidnosti i solventnosti te novčani jaz.

Treće poglavlje ima naslov **Važnost pokazatelja likvidnosti i solventnosti u poslovanju**. Kroz ovo poglavlje istaknuta je važnost pokazatelja likvidnosti i solventnosti u upravljanju poduzećem i donošenju pravodobnih odluka te važnost financijskih pokazatelja i interne revizije kako alata menadžera u upravljanju poduzećem u vrijeme krize te je naveden značaj i zadatci kontrolinga. Također, prikazan je udio blokiranih subjekata po županijama i djelatnostima u Republici Hrvatskoj.

**Postupci i specifičnosti analize pokazatelja likvidnosti i solventnosti** naslov je četvrtoga poglavlja. U četvrtom poglavlju navedeni su postupci izračuna pokazatelja likvidnosti i solventnosti, postupci izračuna pokazatelja likvidnosti i solventnosti na temelju novčanog toka. Navedeni su najzastupljeniji instrumenti za upravljanje rizikom likvidnosti te je prikazan i objašnjen postupak izračuna novčanog jaza.

Peto poglavlje nosi naslov **Analiza pokazatelja likvidnosti i solventnosti i njihova važnost u donošenju poslovnih odluka na primjeru društva HUP-ZAGREB d. d.** U ovom poglavlju navedeni su opći podatci o društvu HUP-Zagreb d. d. i njegovim povezanim društvima. Također, izračunati su i analizirani pokazatelji likvidnosti i solventnosti, pokazatelji aktivnosti i pokazatelji likvidnosti i solventnosti na temelju novčanog toka za društvo HUP-Zagreb d. d., ASTORIA d. o. o. i HOTELI DUBROVAČA RIVIJERA d. d. te

grafički prikazani. Novčani jaz je izračunat za društvo HUP-ZAGREB d. d. kao Grupu i analiziran je njegov utjecaj na poslovanje.

Posljednje, šesto poglavlje, je **Zaključak**. U ovom poglavlju izneseni su zaključci do kojih se je došlo na temelju provedene analize društva HUP-Zagreb d. d. i njegovih povezanih društava i prethodnih poglavlja završnog rada.

## 2. POJAM POKAZATELJA LIKVIDNOSTI I SOLVENTNOSTI

U ovom poglavlju teorijski su obrađeni pojam i vrste likvidnosti i solventnosti i pojam novčanog jaza, koji su u sljedećim poglavljima obrađeni na praktičnom primjeru.

„Gubici mogu biti bolni, ali nelikvidnost je smrtonosna!” (Osmanagić Bedenik 2013: 54 prema Leutiger, I., Betriebswirtschaftliche Kennzahlen mit Lotus, Markt & Technik Verlag, Munchen, 1988., str. 11.). Ova izjava najbolje govori koliko je analiza likvidnosti i pokazatelja likvidnosti bitna u poslovanju i gospodarstvu.

### 2.1. Pojam likvidnosti

U nastavku je objašnjen pojam i navedene su vrste likvidnosti.

- *„Likvidnost (financijske) imovine:* sposobnost vrijednosnih papira i druge investicijske imovine da se proda po očekivanoj cijeni.
- *Likvidnost (poslovnih) sredstava:* sposobnost sredstava poduzeća da se cirkulacijom kroz poslovne procese pretvore u novac. Mjeri se brojem koraka potrebnih da se određeno sredstvo pretvori u novac.
- *Likvidnost poslovanja:* protočnost poslovanja. Sposobnost cirkulacije sredstava u poslovnim procesima planiranom dinamikom i planiranim obujmom.” (Orsag 2012: 124)

Poduzetnik koji nije u mogućnosti podmiriti svoje dugove vjerojatno će bankrotirati i otići u stečaj.

„Osnovni modeli likvidnosti u poslovanju poduzeća jesu:

**Statička likvidnost.** Ona pokazuje likvidnost poduzetnika određenog dana na osnovi najvažnijih podataka iz bilance. Statička likvidnost, u biti, predstavlja bilančno stanje u kojem su dugovi poduzetnika prema kratkoročnim izvorima imovine u cijelosti pokriveni slobodnom kratkotrajnom imovinom.

**Dinamička likvidnost.** Ona pretpostavlja gospodarsku slobodu poduzetnika da dugoročno upravljaju raspoloživim resursima i da tako omogućuje svoju trajnu likvidnost.

**Pretjerana likvidnost.** Predstavlja bilančno stanje poduzetnika u kojem slobodna kratkotrajna imovina iznosi nepotrebno više nego što je potrebno za održavanje normalne, odnosno optimalne likvidnosti.

**Optimalna likvidnost.** Predstavlja najpovoljnije financijsko stanje poduzetnika u kojem slobodna kratkotrajna imovina iznosi onoliko koliko je potrebno za profitabilno, odnosno rentabilno poslovanje s raspoloživim resursima.

**Nedovoljna likvidnost.** Predstavlja takvo financijsko stanje poduzetnika u kojem je koeficijent likvidnosti veći od jedan (1), ali nisu isključeni rizici u njegovom poslovanju.

**Granična likvidnost.** Takva likvidnost predstavlja uravnotežen odnos kratkoročnih izvora imovine i slobodne kratkotrajne imovine poduzetnika. Tada je koeficijent likvidnosti jedan (1), a granična likvidnost poduzetniku omogućuje pravodobno podmirivanje svojih dugova.” (Zelenika i Srdoč 2010: 175 prema Proklin, P., Proklin, M.: Likvidnost i solventnost poduzetnika kao podrška poslovnoj izvrsnosti, Ekonomski vjesnik, Ekonomski fakultet u Osijeku, XIX, 2007., 1 i 2, p. 5.)

## **2.2. Pojam solventnosti**

U nastavku je pojašnjen pojam i navedene su vrste solventnosti.

„Likvidnost je pojam koji pokazuje sposobnost poduzeća da pravovremeno ispunjava dospjele tekuće obveze i da sve oblike kratkotrajne imovine (ponajprije potraživanja i zalihe) na vrijeme pretvore u gotovinu kojom podmiruju te svoje kratkotrajne obveze.

Uz pojam likvidnosti odmah se nadovezuje solventnost kao sposobnost poduzeća da trajno ispunjava sve dospjele obveze, pa i one dugoročne.” (Cingula 169: 141)

- „*Solventnost – apsolutna*: sposobnost da se unovčavanjem ukupne imovine podmire sve obveze. Situacija u kojoj je pravična tržišna vrijednost cjelokupne imovine poduzeća ili pojedinca veća od sadašnje vrijednosti svih njegovih obveza.
- *Solventnost – tehnička*: platežna sposobnost. Sposobnost poduzeća ili pojedinca da podmiruje svoje obveze u rokovima njihova dospijanja.” (Orsag 2012: 124)

„Naplata potraživanja ima izravan utjecaj na porast novčanih primitaka, dok isplata obveza utječe na novčane izdatke. O toj usklađenosti ovisi solventnost poduzeća. Stoga je potrebno izraditi plan koji obuhvaća planiranje novčanih primitaka i izdataka te njihovu dinamiku. Informacije dobivene iz plana trebaju osigurati informaciju o budućoj solventnosti poduzeća i poslužiti menadžmentu da na vrijeme uoči potrebu poduzeća za mogućim dodatnim novčanim sredstvima, bilo da se radi o privremenom problemu insolventnosti ili planiranim novim ulaganjima. Mala i srednja poduzeća trebaju težiti da potraživanja naplate u što bržem roku, ali da time ne utječu na dosadašnje dobre poslovne odnose, dok isplate obveza treba usporiti na način da se računi plaćaju na dan dospijanja, a ne ranije.” (Zelenika i Srdoč 2010: 176)

Za poduzeće koje je likvidno može se reći i da je i solventno. Ono poduzeće koje nema novca da podmirenje dospjelih obveza može svoju likvidnu imovinu pretvoriti u novac i time podmiriti svoje obveze i tako postati solventno. Odnosno, nelikvidno poduzeće može podmirivati svoje dospjele obveze, ali sa zakašnjenjem, a insolventno poduzeće ne može ni sa zakašnjenjem podmirivati dospjele obveze, budući da obveze premašuju njegovu imovinu te će takva poduzeća bankrotirati i otići u stečaj.

### **2.3. Pojam i obilježja pokazatelja likvidnosti i solventnosti**

„Pokazatelji analize financijskih izvještaja na jednostavan način, stavljajući u odnos dvije ili više veličina, otkrivaju nove informacije koje se možda ne bi uočile gledajući same izvještaje, a vrlo su važne za stvaranje prave slike o promatranom hotelijerskom poduzeću ili nekom njegovom segmentu. Financijskim pokazateljima na osnovi analize financijskih izvještaja (*ratio analysis*) moguće je izvršiti analizu poslovanja poduzeća, njene ekonomske i financijske situacije ukazujući na njegove slabosti i snage. Bit ove metode sastoji se u



korištenju pokazatelja utvrđenih na osnovi odnosa pojedinih bilančnih pozicija i njihovoj usporedbi sa standardnim, teorijskim i iskustvenim veličinama.

Financijski pokazatelji se mogu iskazati izravno iz računovodstvenih evidencija, tzv. apsolutni pokazatelji, koji na kompleksan način opisuju razinu poslovanja poduzeća te kao relativni pokazatelji, koji se izvode iz apsolutnih.” (Deković 2016: 143)

Prema Deković 2016, pokazatelji likvidnosti mjere sposobnost hotelijerskog poduzeća, kao što je primjer analiziranog poduzeća u završnom radu, da podmiri svoje dospjele kratkoročne obveze određujući ročnu strukturu izvora financiranja poduzeća i ukazujući na pretpostavke za održanje likvidnosti i solventnosti.

Najčešći pokazatelji likvidnosti su:

- a) **pokazatelj tekuće likvidnosti**
- b) **pokazatelj ubrzane likvidnosti** (*quick ratio - acid test*)
- c) **pokazatelj trenutne likvidnosti**
- d) **pokazatelj financijske stabilnosti**
- e) **pokazatelj radnog kapitala**
- f) **obrambeni interval,**

od kojih se najznačajnijim pokazateljima smatraju pokazatelj tekuće likvidnosti i pokazatelj financijske stabilnosti. (Deković 2016: 146, prema Žager, K., et. al., Analiza financijskih izvještaja, 2. prošireno izdanje, Masmedia, Zagreb, 2008., str. 248.– 250.)

Osim pokazatelja likvidnosti i solventnosti izračunatih na temelju bilance za uspješno upravljanje poduzećem, a posebice hotelijerskim poduzećem, potrebno je analizirati i pokazatelje likvidnosti i solventnosti iz novčanog toka, jer i poduzeća koja ostvare dobit ne moraju nužno imati dovoljno novca za pokriće svojih obveza.

Prema Deković 2016, **pokazatelji ocjene likvidnosti i solventnosti na temelju novčanog toka** (*assessing solvency and liquidity*) predočavaju novčano pokriće kamata, kratkoročnih obveza, ukupnih obveza i dividendi.

## 2.4. Novčani jaz

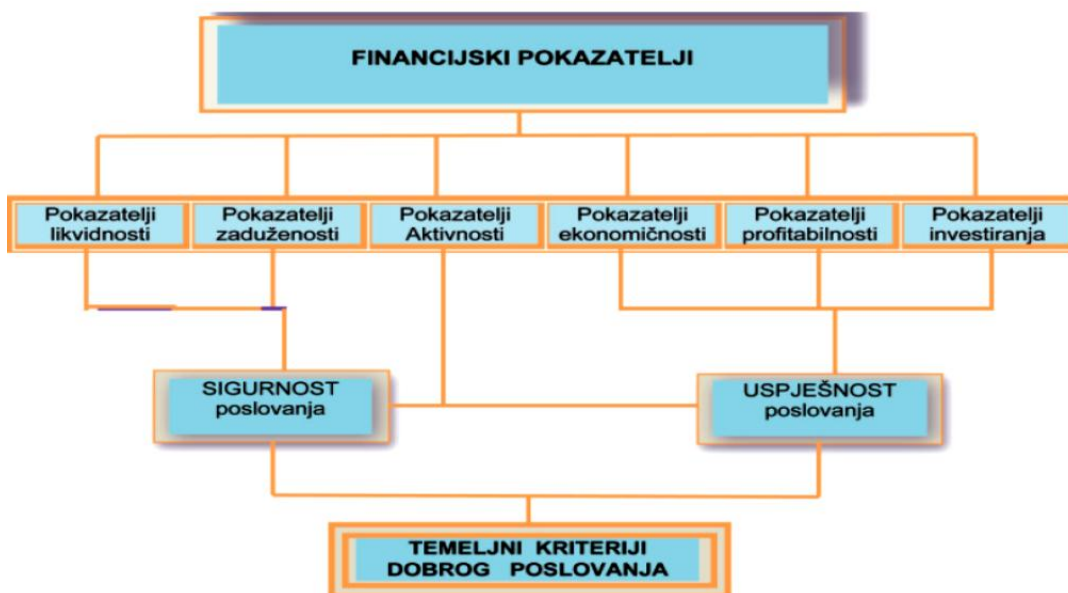
„Novčani jaz (eng. cash gap) iskazuje se u broju dana, a definira se kao razlika između broja dana plaćanja obveza prema dobavljačima kupljenih sirovina, roba ili usluga i potrebnog broja dana za naplatu potraživanja od kupaca za prodane proizvode, robu ili usluge.” (Tominac i Hladnika i dr. 2015: 405 prema Gulin D. 2007. Izvještaj o novčanom toku – informacije potrebne za investitore i vjerovnike, *Računovodstvo i financije*, god. LIII, broj 2, str. 11–17, str.16.)

### 3. VAŽNOST POKAZATELJA LIKVIDNOSTI I SOLVENTNOSTI U POSLOVANJU

Da bi poslovni pothvat bio što uspješniji moramo ga promatrati iz različitih aspekata. Postoje različiti pokazatelji koji upućuju na uspješnost poslovanja. U radu su obrađeni pokazatelji aktivnosti, likvidnosti i solventnosti. Pokazatelji aktivnosti govore o efikasnosti korištenja imovine poduzeća i imaju značajan utjecaj na likvidnost.

Pokazatelji likvidnosti i solventnosti su pokazatelji koji govore o mogućnosti pravovremenog izvršenja dospjelih tekućih obveza. Osim tih pokazatelja postoje još pokazatelji zaduženosti, ekonomičnosti, profitabilnosti i investiranja. Ako su nam promatrani pokazatelji ispod standardnih, prihvaćenih granica, znak je da nešto nije u redu s poslovanjem poduzeća te da moramo brzo djelovati. Bitno je dugoročno planirati poslovne pothvate i analizirati sve njihove segmente kako ne bi smo ugrozili postojanje i uspješnost našeg poduzeća te ga doveli do likvidacije.

**Slika 1.: Prikaz veze između finansijskih pokazatelja i uspješnosti poslovanja**



Izvor: Deković 2016: 144, Modificirano prema: Žager, K., Sever, M. S., Temeljni instrumenti i postupci analize finansijskih izvještaja, Rif, Broj: 2, Godina: 2013., str. 95. – 96.

Efikasno upravljanje novcem podrazumijeva uključivanje menadžmenta na svim razinama i svim poslovnim funkcijama u proces upravljanja novcem. (Gulin 2009)

„U užem smislu odgovornost za upravljanje novcem ima financijski menadžment. Dok u širem smislu upravljanje novcem briga je i odgovornost sveukupnog menadžmenta poslovnog subjekta. Financijski menadžer upravlja novčanim saldom.

Menadžer koji upravlja novcem mora znati što će se naplatiti (kako i kada) i što se treba platiti (kako i kada). Nefinancijski menadžment, kao što je menadžment nabave i prodaje odgovaranje za procjenu klijenata i transakcija s njima. Također, menadžment prodaje treba procijeniti kupce, njihov bonitet, veličinu zaliha i mogućnost naplate potraživanja što indirektno utječe na visinu novca na žiroračunu.” (Gulin 2009: 63)

U vrijeme nelikvidnosti, tj. kad poduzeće ne raspolaže dovoljnom razinom novca za nesmetano odvijanje poslovanja, izbor između bankarskog zajma i drugih financijskih instrumenata jedna je od najvažnijih odluka menadžmenta, koja će se odraziti na buduće poslovanje i likvidnost.

„Temeljno pravilo upravljanja potraživanjima nalaže minimiziranje vremena od prodaje proizvoda/usluga do naplate potraživanja. Ako se i vaše poduzeće suočava sa smanjenim novčanim priljevima, otežanim plaćanjem obveza i smanjenjem novca na računu, problem bi mogao biti u neučinkovitoj kreditnoj politici i neuspješnoj naplati potraživanja. Naime, uspješna kreditna politika zahtijeva da se problem otkrije u što ranijoj fazi kako bi se na njega moglo što prije djelovati jer odgađanje pravovremene naplate potraživanja uzrokuje povećanje potraživanja na nepotrebno visoku razinu i značajno povećava rizik naplate.” (Leho 2012: 125)

Zelenika i Srdoč navode da aktivna uloga menadžmenta podrazumijeva održavanje likvidnosti, procjenu tijeka novca i osiguranje sredstava u slučaju izvanrednih okolnosti. Mala i srednja poduzeća nisu u mogućnosti koristiti bankovne instrumente, zbog rizičnosti otplate. Stoga navode, da je država ključni čimbenik u opstanku malih i srednjih poduzeća, primjenom poticajnih i zaštitnih mjera, jer su oni pokretač hrvatskog gospodarstva.

„Elementi koji mogu pozitivno utjecati na likvidnost i solventnost i njihovi rezultati:

1. **Novčani primici** i 2. **novčani izdaci** su potrebni za osiguranje čimbenika neophodnih za proizvodni ciklus. Svako kašnjenje priljeva novca u poduzeće može uzrokovati poduzeću probleme s gotovinom i tako ga dovesti do poteškoća. Ukoliko poduzeće nema dostatnu svotu gotovine, ono nije u mogućnosti isplatiti plaće radnicima, nabavljati materijal i sirovine za proizvodni proces i sl., a držanje prevelike svote gotovine neefikasno je za poduzeće. Novac mora biti u stalnom toku radi generiranja profita. Iz navedenih razloga poduzeće treba racionalno upravljati novcem te se očekuje dosljednije i plansko poslovanje s novcem i vrijednosnim papirima koje bi pridonijelo direktnoj stopi rasta od 27,27 % u razdoblju od 2010. do 2020. godine.

3. **Zalihe** – direktna stopa rasta elementa zalihe od 16,67 % u razdoblju od 2010. do 2020. godine podrazumijeva bolje upravljanje zalihama, odnosno smanjivanje nagomilavanja zaliha i njihovu bolju protočnost.

4. **Dobavljači** su za mala i srednja poduzeća karika koja omogućuje kontinuiran poslovni proces te kvalitetni dobavljači postaju ključni za konkurentnost. Dakle, potrebno je dugoročno održavati odnose samo s onim dobavljačima koji su ažurni, kvalitetni i pružaju kontinuitet isporuke. Važnost i uloga dobavljača koji jamče visoku kvalitetu i pouzdanost proizvoda te kratke rokove isporuke implicira direktnu stopu rasta od 25 % do 2020. godine.

5. **Kupci** i 6. **prosječno vrijeme naplate**. Nemogućnost naplate potraživanja i povećanje prosječnog vremena naplate potraživanja povlači za sobom mnoge probleme, pokreće se insolventnost, a samim time i nelikvidnost i dolazi do kaosa u poslovanju. Do učinkovitije naplate potraživanja promišljenim i unaprijed organiziranim postupkom za ovladavanje i smanjivanje potraživanja dolazi se utvrđivanjem boniteta kupaca, preko ažurnog fakturiranja, osiguranja instrumenata plaćanja do naplaćivanja potraživanja. Dakle, direktne stope rasta elementa modela kupci iznose 25,00 %, a elementa prosječno vrijeme vezivanja iznose 26,67 %.

7. **Menadžment** – u rješavanju krize u poduzeću sva pozornost usmjerena je na menadžment bez obzira je li u pitanju kriza likvidnosti, insolventnosti, nesuglasice ili neka druga vrsta

krize. I u vrijeme krize postoje skrivene prilike koje je moguće iskoristiti, a za to je potreban aktivan i kvalitetan menadžment koji zahtijeva dodatno usavršavanje. Budući da menadžment ima izrazito veliku važnost za učinkovito upravljanje, reagiranje na nepogodne utjecaje te sprječavanje potencijalnih kriza, realno je očekivati veće **direktne stope rasta** od čak 50 % do 2020. godine.

8. **Kreditiranje** – za postizanje održavanja i poboljšanje likvidnosti i ponovni rast, mala i srednja poduzeća koriste dodatne izvore te je potrebno poboljšati odnos između bankarskih sustava i malih i srednjih poduzeća stvarajući odgovarajuće uvjete za lakši pristup financijskim sredstvima.

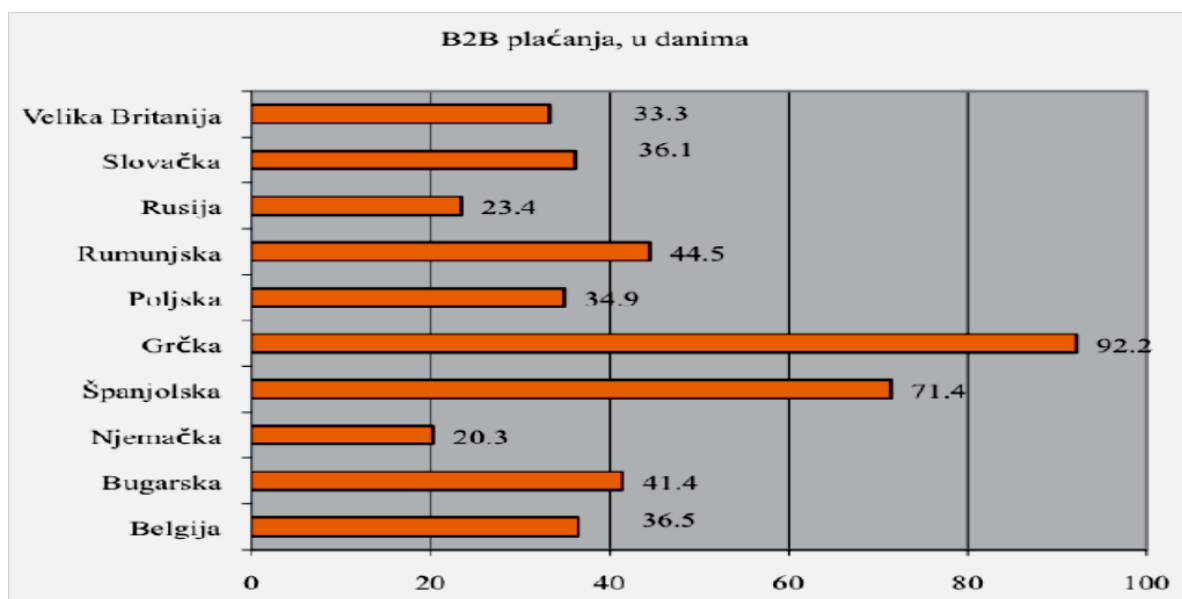
Razni programi kreditiranja za poboljšanje likvidnosti već se provode u Republici Hrvatskoj te se očekuje ostvarenje direktne stope rasta od 41,67 % u razdoblju od 2010. do 2020. godine.” (Zelenika i Srdoč 2010: 179)

Prema radu Šarlije, Penavina i Harc iz 2009. godine glavni problem poduzeća u Hrvatskoj je u tome što menadžeri sami ne analiziraju poslovanje poduzeća pomoću financijskih pokazatelja, već to za njih rade banke kada provjeravanju njihovo financijsko stanje pri podizanju određenih novčanih sredstava. Kada bi menadžeri sami obavljali analizu financijskih pokazatelja mogli bi uvidjeti u kojem smjeru ide njihovo poduzeće te da li je likvidno, odnosno nelikvidno. Novim zaduživanjem kod banaka mogli bi opteretiti poslovanje, a da toga nisu ni svjesni. Možda bi samo trebalo promijeniti cjelokupan način poslovanja. Također, glavni razlog nelikvidnosti u poslovanju poduzeća spominje se država i državna poduzeća koja sve obveze naplaćuje u roku od 30 dana, a u suprotnom se prijete ovrhom, dok ta ista država svoje obveze isplaćuje u roku od 170 dana. Također je poznato da poduzeća u državnom vlasništvu imaju trend ne plaćanja svojih obveza, a ta činjenica predstavlja problem za mala i srednja poduzeća što se odražava na konkurentnost na tržištu. Zbog nedostatka financijskih sredstava poduzeća ne ulažu u svoje proizvode te time investitorima nisu više poželjna, pa oni odlaze kod drugih poduzetnika, a tome svemu je uzrok nepravodobna naplata potraživanja. Potom se poduzeća zadužuju kod banaka kako bi mogla podmiriti svoje dospjele dugove i ostati likvidna. Banke najčešće povećavaju kamatne stope pa određeni iznos novca ne mogu investirati već on odlazi na posuđeni novac. Tako je na poduzetnicima, odnosno menadžerima, zadatak da na vrijeme prepoznaju varijable koje utječu na likvidnost te da se na njih reagira kroz poslovne aktivnosti.

### 3.1. Likvidnost gospodarskih subjekata u Europskoj uniji i Hrvatskoj

Prema provedenoj anketi u proljeće 2011. godine na uzorku od 2.200 poduzeća iz 10 zemalja EU, kultura plaćanja varira među zemljama članicama EU. Pogoršava se kretanjem od zapada prema istoku i od sjevera prema jugu Europe. Prema rezultatima objavljenima u rujnu 2011., preko 75 % faktura plati se na vrijeme u Zapadnoj Europu, a prosjek za Istočnu Europu je 63 %. Najpouzdaniji su Nijemci, Bugari i Španjolci kada je plaćanje u pitanju, a Grci su manje pouzdani. Rokovi koji su tipični za njemačka i ruska poduzeća su 20 dana, dok su za grčka i španjolska poduzeća rokovi dospijeaća 71, odnosno 62 dana. (Grubišić Šeba 2011)

Slika 2.: Dani plaćanja u 10 zemalja EU



Izvor: Grubišić Šeba 2010: 128

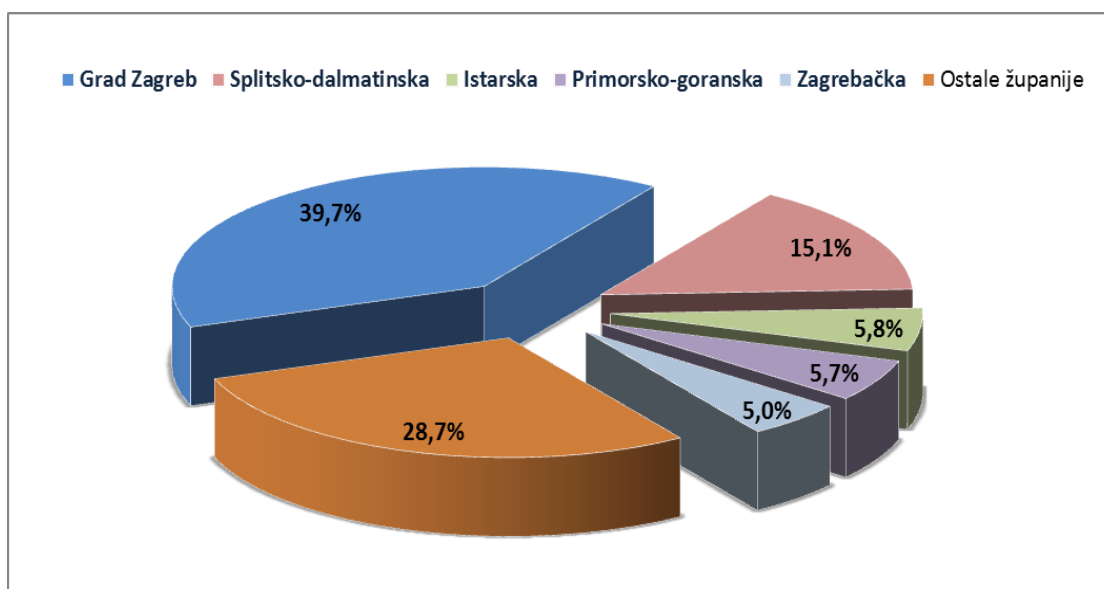
### 3.2. Blokirani subjekti po županijama i djelatnostima u Republici Hrvatskoj

Nedavna financijska kriza, koja se prije svega očitovala u usporenom priljevu novčanih sredstava i krizi likvidnosti, znatno je utjecala na cjelokupno hrvatsko gospodarstvo,

a ponajviše je pogodila mala i srednja poduzeća, u prvom redu zbog njihove ovisnosti o pravodobnim naplatama potraživanja, a što im otežava opstanak na tržištu (Zelenika i Srdoč 2010)

Prema Servisu e-Blokade koji omogućuje ovlaštenom korisniku podataka uvid u podatke za plaćanje i prema FINI (InfoBlokade) koja daje informacije o tome je li poslovni subjekt blokiran ili ne dolazimo do podataka o iznosu duga poslovnih subjekata po županijama u Republici Hrvatskoj, što je prikazano u nastavku.

**Slika 3.: Udjel iznosa neizvršenih osnova poslovnih subjekata po županijama – stanje 31. siječnja 2017.**

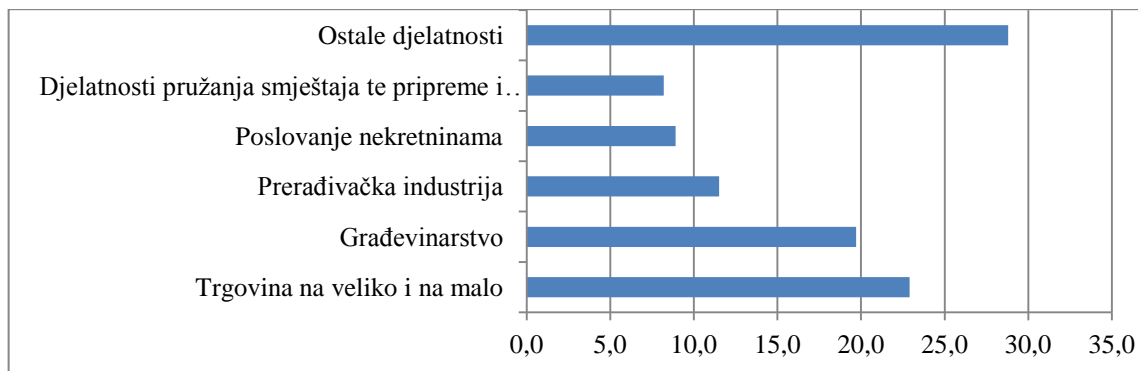


Izvor: FINA, Objave za javnost 2017: 2., <http://www.fina.hr/Default.aspx?sec=1839> (pristupljeno 3.travnja 2017.)

Iz grafikona je vidljivo da su najzaduženiji poslovni subjekti s područja Grada Zagreba, koji imaju udio od 39,7% u neizvršenim osnovama za plaćanje. Druga je Splitsko-dalmatinska županija s udjelom od 15,1 %, Istarska županija s 5,8 % te Primorsko-goranska 5,7 % i Zagrebačka 5,0 %. Ostale županije imaju zajednički udjel od 28,7 % u ukupnom iznosu neizvršenih plaćanja.



**Slika 4.: Udjel neizvršenih osnova blokiranih poslovnih subjekata po djelatnostima na dan 31. siječnja 2017.**



Izvor: FINA, Objave za javnost 2017: 2., <http://www.fina.hr/Default.aspx?sec=1839>

(pristupljeno 3. travnja 2017.)

FINA i Servis e-Blokade pruža podatke o dugu blokiranih prema djelatnostima koje obavljaju u Republici Hrvatskoj. Najveći udjel neizvršenih osnova blokiranih poslovnih studenata u ukupnom iznosu neizvršenih osnova po djelatnostima na dan 31. siječnja 2017. godine imala je djelatnost trgovine na veliko i malo, s udjelom od 22,9 %, potom slijedi grana građevinarstva s udjelom od 19,7 %, prerađivačka industrija s udjelom od 11,5 %. Na četvrtom mjestu su poslovni subjekti koji posluju nekretninama s udjelom od 8,9 %, te poslovni subjekti u djelatnosti pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane s udjelom 8,2 %., dok sve ostale djelatnosti imaju udjel od približno 30 %.

### **3.3. Uloga interne revizije u upravljanju rizikom likvidnosti**

„Interna revizija je jedan od značajnijih elemenata sustava upravljanja rizikom likvidnosti, odnosno instrument koji može pružiti podršku upravljanju rizikom likvidnosti uspostavljajući odgovarajuće kontrolne aktivnosti i procedure te generirajući potrebne informacije neophodne za racionalno odlučivanje o relevantnim pitanjima koja se odnose na likvidnost i sigurnost poslovanja. U uvjetima duboke nelikvidnosti i opće nestabilnosti neophodno je adaptivno ponašanje i stalna prilagodba funkcije interne revizije.

Naime, da bi interni revizori bili uspješni i opravdali svoje postojanje i djelovanje, neprihvatljivo je da samo promatraju napore ostalih u poduzeću pri rješavanju brojnih problema u poslovanju, uključujući i rješavanje nelikvidnosti kao jednog od prioritetnijih problema u današnjim uvjetima. Međutim, to ne dolazi samo po sebi, već je to složen proces prilagođavanja profesionalnog angažmana interne revizije, i to u brojnim aspektima njezina organiziranja i djelovanja uz istodobno opravdani zahtjev za visokom razinom hitnosti te prilagodbe, posebice kada se radi o problemima nelikvidnosti.” (Tušek 2012: 56)

### **3.4. Značaj kontrolinga za poslovanje i gospodarstvo u vrijeme krize**

„Poslovna kriza najčešće predstavlja kombinaciju strateškog, poslovnog i financijskog neuspjeha. Financijska opterećenja poput podmirivanja obveza iz kreditnih linija te nenaplativost potraživanja kao i povećanje zaduživanja do prezaduženosti prethode insolventnosti te dovode do krize likvidnosti ili financijske krize.”

(Osmanagić Bedenik 2013: 54–55)

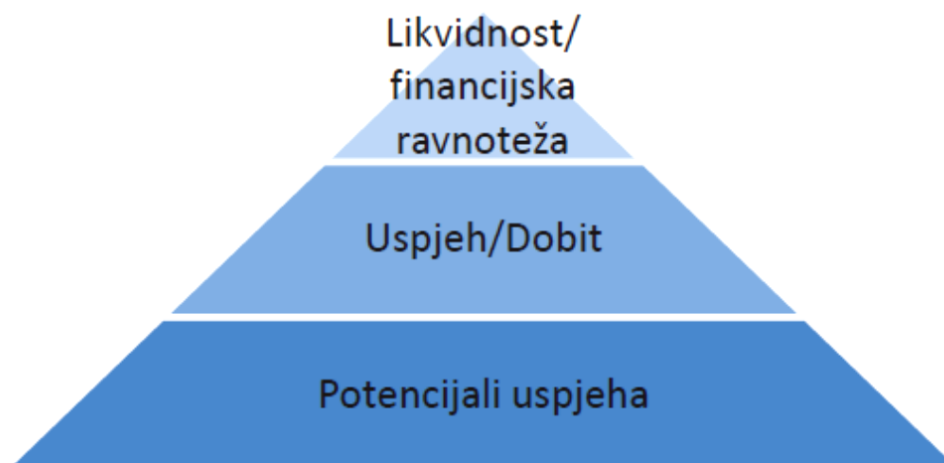
Prema Osmanagić Bedenik kada kriza nastupi ona utječe na sva poduzeća. Nije bitno jesu li poduzeća uspješna ili ne. Jedina razlika je u tome što uspješna poduzeća bolje predviđaju, pa shodno tome koriste instrumente za presretanje nepovoljnih kretanja. Kriza se očituje lošijim poslovnim rezultatima, gubitkom povjerenja investitora, padom likvidnosti, povećanjem stope nezaposlenosti, smanjenjem kupovne moći, te povećanjem nesigurnosti i neizvjesnosti. Zato je bitno u nepovoljnim razdobljima da se menadžeri savjetuju s kontrolorima kako bi se izabrale povoljne mogućnosti i sagledale pojedine odluke.

Izvori krize mogu biti eksterni i interni. Interni izvori krize su oni na koje poduzeće može utjecati koji su nastali u samom poduzeću, lošim izborom strategije menadžera. Eksterni izvori su oni koji su nastali u nekoj poslovnoj grani i široj okolini. Najčešće je to kriza uzrokovana zasićenjem tržišta, pojava raznih supstituta. Pod eksternim izvorima iz šire okoline spadaju politički, ekonomski, socijalni, tehnološki i ekološki aspekti, tj. kriza gospodarstva.

„Primarni ciljevi poduzeća su oni čije neispunjavanje vodi gašenje sustava kao cjeline. To su vitalno važni, egzistencijalni ciljevi:

1. očuvanja platne sposobnosti u svakom trenutku – princip likvidnosti te princip financijske ravnoteže
2. (barem dugoročno) postizanje minimalne dobiti, u posebnim situacijama pokriće troškova, dakle izbjegavanje neuravnoteženih ili pretjeranih gubitaka
3. stvaranje i očuvanje dovoljnih potencijala uspjeha. Stoga, najvažnije obilježje krize je egzistencijalna ugroženost poduzeća koja se manifestira kao ugroženost egzistencijalnih ciljeva poslovanja.” (Osmanagić Bedenik 2013: 54 prema Birker, K., Pepels, W., (Hrsg.), Handbuch Krisenbewusstes Management, Krisenvorbeugung und Unternehmenssanierung, Cornelsen, Berlin, 2000., str. 13.)

**Slika 5.: Egzistencijalni ciljevi poduzeća**



Izvor: Osmanagić Bedenik 2013: 54

Na temelju prethodne slike može se zaključiti:

1. **Potencijali uspjeha** – su preduvjet za očuvanje likvidnosti i financijske ravnoteže. Oni se temelje na prednosti određenog poduzeća u odnosu na konkurenciju na temelju razvoja specifičnih proizvoda i usluga u odnosu na konkurenciju i ekskluzivnih pristupa resursima, a rezultiraju nadprosječnim razvojem prometa, povećanjem dobiti i novčanog toka te pridonose ugledu poduzeća.
2. **Dobit/Uspjeh** – znak poslovnog uspjeha je ostvarenje dobiti. Suprotno tome, ostvarenje gubitka je poslovni neuspjeh, što poduzeću ugrožava opstanak.
3. **Likvidnost, tj. financijska ravnoteža** je mogućnost podmirenja obveza u rokovima i iznosima i preduvjet je opstanka poduzeća. (Osmanagić Bedenik 2013)

U nastavku su prikazani simptomi i vrste poslovne krize te načini i značaj njihova pravodobnog prepoznavanja.

**Slika 6.: Simptomi poslovne krize**



Izvor: Osmanagić Bedenik 2013: 55

1. Strategijsku krizu može obilježiti gubitak određenog tržišta ili smanjenje konkurentnosti zbog nedostatka financijskih sredstava za ulaganja.
2. Kriza uspjeha odražava se kroz neuspjeh u poduzetničkom pothvatu.
3. Kriza likvidnosti povezana je s prethodna dva simptoma. Odlikuje se nemogućnošću podmirivanja dospjelih obveza.

Sve ove simptome potrebno je promatrati duži vremenski period kako bi se donijela pravilna odluka o uzroku krize. (Osmanagić Bedenik 2013)

„Kontroling predstavlja stručnu, proaktivnu i neutralnu potporu menadžmentu, kontroler je ekonomska savjest poduzeća. Poslovna kriza svakako povećava intenzitet i proširuje područje djelovanja kontrolera.” (Osmanagić Bedenik 2013: 56)

Najvažniji proizvodi/zadaci kontrolinga su:

1. Budžetiranje i kontrola,
2. Savjetovanje menadžera,
3. Planiranje i kontrola investicija,
4. Srednjoročno planiranje i kontrola,
5. Izvještavanje, te
6. Strategijsko planiranje i kontrola.” (Osmanagić Bedenik 2013)

## **4. POSTUPCI I SPECIFINOSTI ANALIZE POKAZATELJA LIKVIDNOSTI I SOLVENTNOSTI**

U četvrtom poglavlju rada obrađeni su postupcima izračuna pokazatelja likvidnosti i solventnosti, postupak izračuna pokazatelja aktivnosti i postupak izračuna pokazatelja likvidnosti i solventnosti na temelju izvještaja o novčanom toku. Također, navedene su poželjne vrijednosti za svaki koeficijent i primjer i postupak izračuna novčanog jaza koji je usko vezan uz likvidnost poduzeća. Na kraju je naveden primjer analize likvidnosti i najzastupljenijih instrumenta za upravljanje rizikom likvidnosti u poduzećima u Hrvatskoj.

### **4.1. Postupci izračuna pokazatelja aktivnosti i likvidnosti**

„U kontekstu čimbenika koji utječu na likvidnost, prije svega, treba istaknuti:

1. vrstu djelatnosti (nije svejedno bavi li se poduzeće proizvodnjom kruha ili proizvodnjom brodova ili se možda radi o trgovini tehničkom robom)
2. strukturu imovine (misli se, prije svega, na strukturu kratkotrajne imovine, a zatim i na strukturu cjelokupne aktive)
3. strukturu obveza (misli se, prije svega, na strukturu kratkoročnih obveza, a zatim i na strukturu ukupnih obveza te na strukturu ukupne pasive)
4. aktivnost poduzeća mjerenu koeficijentom obrtaja i trajanjem obrtaja (u tom kontekstu zasigurno je najznačajniji koeficijent obrtaja ukupne imovine, iako se u našim uvjetima najviše pažnje posvećuje trajanju naplate potraživanja).” (Žager i Gulin 2012: 27 prema Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager, L.: Analiza financijskih izvještaja, 2. prošireno izdanje, Masmedia, Zagreb, 2008., str. 249.– 250.)

Pokazatelji likvidnosti, tj. svi elementi formule za izračun istih crpe se iz bilance, kao jednog od temeljnih financijskih izvještaja poduzeća pa je važna točnost informacija sadržanih u istima za točnu interpretaciju pokazatelja likvidnosti i donošenje poslovnih odluka.

**Tablica 1.: Postupci izračuna pokazatelja likvidnosti**

Izračun	Opis	Poželjne vrijednosti
KOEFIJENT TRENUTNE LIKVIDNOSTI = novac / kratkoročne obveze	Novac	> ili = 0,50
	Kratkoročne obveze	
	Koeficijent trenutne likvidnosti	
KOEFIJENT UBRZANE LIKVIDNOSTI = (novac + potraživanja) / kratkoročne obveze	Novac	minimalno 1
	Potraživanja	
	Kratkoročne obveze	
	Koeficijent ubrzane likvidnosti	
KOEFIJENT TEKUĆE LIKVIDNOSTI = kratkotrajna imovina / kratkoročne obveze	Kratkotrajna imovina	>2
	Kratkoročne obveze	
	Koeficijent tekuće likvidnosti	
KOEFIJENT FINANCIJSKE STABILNOSTI = dugotrajna imovina / (kapital + dugoročne obveze)	Dugotrajna imovina	<1
	Kapital	
	Dugoročne obveze	
	Koeficijent financijske stabilnosti	

Izvor: Izrada autorice obradom elemenata formule prema Žager i Mamić Sačer, 2014: 110, poželjna vrijednost prema Deković 2016

#### ***4.1.1. Postupci izračuna pokazatelji aktivnosti i likvidnosti na temelju bilance***

U nastavku su prikazani postupci izračuna pokazatelja aktivnosti, a koji imaju velik utjecaj na likvidnost i solventnost poduzeća.

„Pokazatelji aktivnosti upućuju na brzinu cirkulacije imovine u poslovnom procesu, a računaju se na temelju odnosa prometa i prosječnog stanja. Zbog toga se uobičajeno nazivaju i koeficijenti obrtaja. Pokazatelji aktivnosti pokazuju s kakvom efektivnosti se koriste resursi hotelijerskog poduzeća.

Kad je hotelijersko poduzeće neaktivno, udjel fiksnih troškova raste, što ima negativnog utjecaja na financijski rezultat poduzeća. Svi nabrojani pokazatelji utvrđuju se na osnovi podataka iz bilance i računa dobiti i gubitka, a općenito pravilo govori kako je bolje što je pokazatelji obrtaja veći broj. Ako je poznat koeficijent obrtaja, tada je moguće izračunati i prosječne dane vezivanja sredstava, tj. prosječno trajanje obrtaja. S obzirom da mjere efikasnost menadžmenta u korištenju imovine, relevantni su za ocjenu sigurnosti i uspješnosti poslovanja. (Deković 2016: 146)

**Tablica 2.: Postupci izračuna pokazatelja aktivnosti**

Izračun	Opis i godina	Poželjne vrijednosti
<b>KOEFICIJENT OBRTAJA UKUPNE IMOVINE = ukupni prihodi / ukupna imovina</b>	Ukupni prihod	Što veći
	Ukupna imovina	
	Koeficijent obrtaja ukupne imovine	
<b>KOEFICIJENT OBRTAJA KRATKOTRAJNE IMOVINE = ukupan prihod / kratkotrajna imovina</b>	Ukupan prihod	Što veći
	Kratkotrajna imovina	
	Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine	
<b>KOEFICIJENT OBRTAJA POTRAŽIVANJA = prihodi od prodaje / potraživanja od kupaca</b>	Prihodi od prodaje	Što veći
	Potraživanja od kupaca	
	Koeficijent obrtaja potraživanja	
<b>TRAJANJE NAPLATE POTRAŽIVANJA = 365 / koeficijent obrtaja potraživanja</b>	365	Što veći
	Koeficijent obrtaja potraživanja	
	Trajanje naplate potraživanja	

Izvor: Izrada autorice obradom elemenata formule prema Žager i Mamić Sačer



#### 4.1.2. Pokazatelji likvidnosti i solventnosti na temelju izvještaja o novčanom toku

U nastavku se prikazani postupci izračuna i poželjne vrijednosti pokazatelja likvidnost i solventnosti na temelju novčanog toka.

**Tablica 3.: Postupci izračuna pokazatelja likvidnosti i solventnosti na temelju izvještaja o novčanom toku**

Izračun	Opis i godina	Poželjne vrijednosi
NOVČANO POKRIĆE UKUPNIH DIVIDENDI = novčani tok iz poslovnih aktivnosti / novčani izdatci za ukupne dividende	Novčani tok iz poslovnih aktivnosti	Ovisi o politici isplate dividendi i kvaliteti novčanog toka iz poslovnih aktivnosti
	Novčani izdatci za ukupne dividende	
	Novčano pokriće ukupnih dividendi	
NOVČANO POKRIĆE KRATKOROČNIH OBVEZA = novčani tok iz poslovnih aktivnosti / kratkoročne obveze	Novčani tok iz poslovnih aktivnosti	minimalno 40 %
	Kratkoročne obveze	
	Novčano pokriće kratkoročnih obveza	
NOVČANO POKRIĆE UKUPNIH OBVEZA = novčani tok iz poslovnih aktivnosti / ukupne obveze	Novčani tok iz poslovnih aktivnosti	minimalno 20 %
	Ukupne obveze (Dugoročne obveze + rezerviranja + kratkoročne obveze )	
	Novčano pokriće ukupnih obveza	

Izvor: Izrada autorice obradom elemenata formule prema Žager i Mamić Sačer, 2014: 112

Kvalitetno upravljanje novčanim tokom ključno je za uspješno poslovanje poduzeća, a posebice u vrijeme ekonomske krize i nelikvidnosti. Najvažniji segment upravljanja radnim kapitalom u otežanim uvjetima poslovanja predstavlja naplata potraživanja. Upravljanje

potraživanjima nam osigurava pravovremeno plaćanje obveza prema dobavljačima, zaposlenicima i kreditorima te pokretanje novog poslovnog ciklusa. (Leho 2012)

Uspostavljanje internog sustava za kontinuiranu provjeru kreditne sposobnosti poslovnih partnera, jedan je od načina smanjenja rizika likvidnosti, a za što je potrebno kreirati model za procjenu kreditnog rizika.

„Prvi korak u uspostavi sustava jest kreiranje modela za provjeru kreditne sposobnosti, najčešće sastavljenog od relevantnih pokazatelja. Oni trebaju korelirati s (ne)pravovremenim plaćanjima, odnosno imati sposobnost razgraničiti dobra od loših poduzeća u smislu kreditnog rizika, što se na koncu treba potvrditi testiranjem valjanosti modela. Prilikom kreiranja modela potrebno je uključiti financijske i nefinancijske informacije (sve informacije koje ulaze u model trebaju biti kvalitetne jer će jedino one osigurati primjerenost, tj. validnost modela).

Naime, mogućnost povrata duga je funkcija trenutne zaduženosti, profitabilnosti, likvidnosti i platežnih navika te navedene parametre svakako treba uključiti u model za procjenu boniteta. Financijske informacije o poslovanju partnera, odnosno njihovi financijski izvještaji predstavljaju dio ulaznih podataka za model. Ipak, provjera kreditne sposobnosti zahtijeva više od analize financijskih izvještaja te je za izradu kvalitetnog modela potrebno osigurati i podatke o platežnim navikama kupaca, koje su najbolje ako su prikupljene iz nezavisnih i vlastitih izvora.

U model se mogu uključiti i druge informacije, kao što su podaci o menadžmentu, vlasništvu i dr. Valja napomenuti da je praćenje kreditne sposobnosti dinamički proces te je u modelu također potrebno analizirati i trend poslovanja i platežnih navika jer isto može razotkriti dinamiku i intenzitet promjena boniteta partnera. Stoga treba istaći da se procjena kreditne sposobnosti obavlja kontinuirano, odnosno u pravilnim vremenskim razmacima.” (Leho 2012: 125)

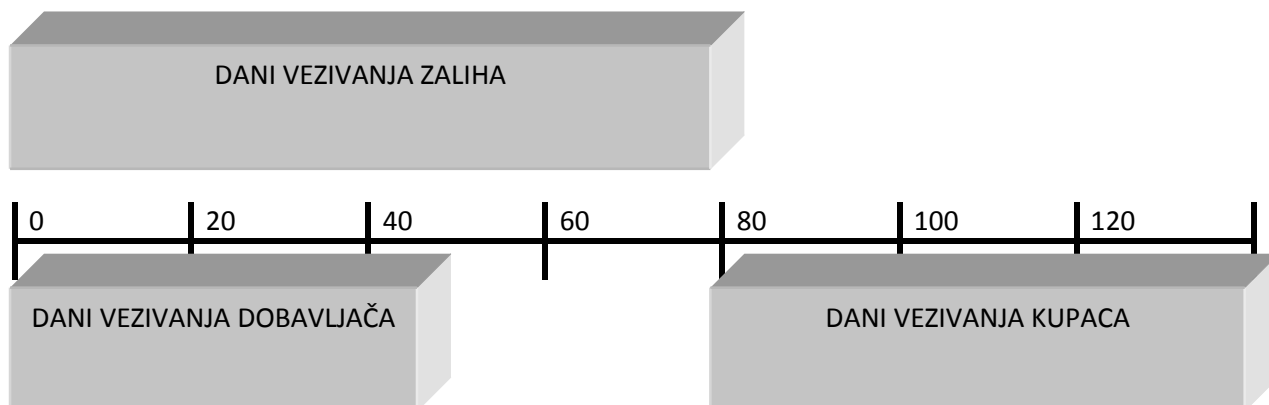
## 4.2. Primjer izračuna i analize novčanog jaza

Novčani jaz smo već ranije definirali kao razliku broja dana između plaćanja obveza prema dobavljačima te naplate potraživanja od kupaca.

„Elementi koji su važni za utvrđivanje novčanog jaza su sljedeći:

1. dani vezivanja zaliha =  $365 / \text{koeficijent obrtaja zaliha}$
2. dani vezivanja kupaca =  $365 / \text{koeficijent obrtaja potraživanja od kupaca}$  te
3. dani vezivanja dobavljača =  $365 / \text{koeficijent obrtaja dobavljača}$ ” (Tominac Broz i dr. 2015: 406 prema Gulin, D. 2009. Upravljanje novčanim tokom pomoću neto obrtnog kapitala, *Računovodstvo i financije* 11/2009, 63–65, str. 65

**Slika 7.: Model novčanog jaza**



Izvor: Tominac Broz i dr. 2015: 405 prema Gulin, D. (2007) Izvještaj o novčanom toku – informacije potrebne za investitore i vjerovnike. *Računovodstvo i financije*, god. LII, broj 2, str. 16.

Elementi iz modela novčanog jaza temelje se na pokazateljima aktivnosti koji ukazuju na brzinu obrtaja imovine. Dani vezivanja zaliha nam govore koliko se prosječno zalihe zadržavaju na skladištu. Dani vezivanja dobavljača govore nam koliko prosječno je vremena potrebno da platimo dobavljačima, a dani vezivanja kupaca pokazuju prosječno vrijeme naplate potraživanja od kupaca. (Tominac Broz i dr. 2015)

- **Primjer utvrđivanja novčanog jaza**

„Poduzeće ABC d. d. ostvarilo je u 201X. godini prihode od prodaje proizvoda u iznosu od 10.950.000 kn. Troškovi prodanih proizvoda iznose 8.030.000 kn. Bruto marža iznosi 2.920.000 kn. Koeficijent obrtaja zaliha iznosi 12, koeficijent obrtaja potraživanja od kupaca iznosi 11, a koeficijent obrtaja dobavljača iznosi 16. Kamatna stopa na tuđe izvore financiranja iznosi 10 %. Izračunajte novčani jaz, iznos financiranja novčanog jaza te iznos povećanja dobiti poduzeća ako se novčani jaz smanji za 1 dan.

Rješenje:

Novčani jaz = dani vezivanja zaliha + dani vezivanja kupaca - dani vezivanja dobavljača

dani vezivanja zaliha =  $365 / \text{koeficijent obrtaja zaliha}$

**dani vezivanja zaliha  $365/12 = 30,42 \approx 30$  dana**

dani vezivanja kupaca =  $365 / \text{koeficijent obrtaja potraživanja od kupaca}$

**dani vezivanja kupaca =  $365 / 11 = 33,18 \approx 33$  dana**

dani vezivanja dobavljača =  $365 / \text{koeficijent obrtaja dobavljača}$

**dani vezivanja dobavljača =  $365 / 16 = 22,81 \approx 23$  dana**

Novčani jaz = 30 dana + 33 dana - 23 dana = 40 dana

Novčani jaz je pozitivan što znači da ga je potrebno financirati. Iznos koji je potrebno financirati jednak je iznosu troškova prodanih proizvoda koji se odnose na razdoblje trajanja novčanog jaza.

dnevni trošak prodanih proizvoda =  $\text{ukupni troškovi prodanih proizvoda} / 365 \text{ dana}$

dnevni trošak prodanih proizvoda =  $8.030.000 \text{ kn} / 365 \text{ dana}$

dnevni trošak prodanih proizvoda = 22.000 kn

Novčani jaz je potrebno financirati u iznosu od 880.000 kn (40 dana x 22.000 kn / dan), odnosno poduzeće treba posuditi novac kojim će pokriti 40-dnevnu vrijednost troškova

prodanih proizvoda. Trošak kamata na tuđe izvore financiranja iznosi 88.000 kn ( $880.000 \times 10\%$ ). Dnevni trošak kamata na tuđe izvore financiranja iznosi 241 kn ( $88.000 \text{ kn}/365 \text{ dana}$ ).

Smanjenje novčanog jaza znači manje troškove financiranja poduzeća, a to u ovom slučaju znači da smanjenje novčanog jaza za 1 dan uzrokuje smanjenje troškova kamata, odnosno povećanje dobiti poduzeća za 241 kn.” (Tominac Broz i dr. 2015: 407— 408 prema Gulin, D. 2007, Izvještaj o novčanom toku - informacije potrebne za investitore i vjerovnike. Računovodstvo i financije, god. LII, broj 2 str.17).

### **4.3. Analiza rizika likvidnosti u poduzećima u Hrvatskoj**

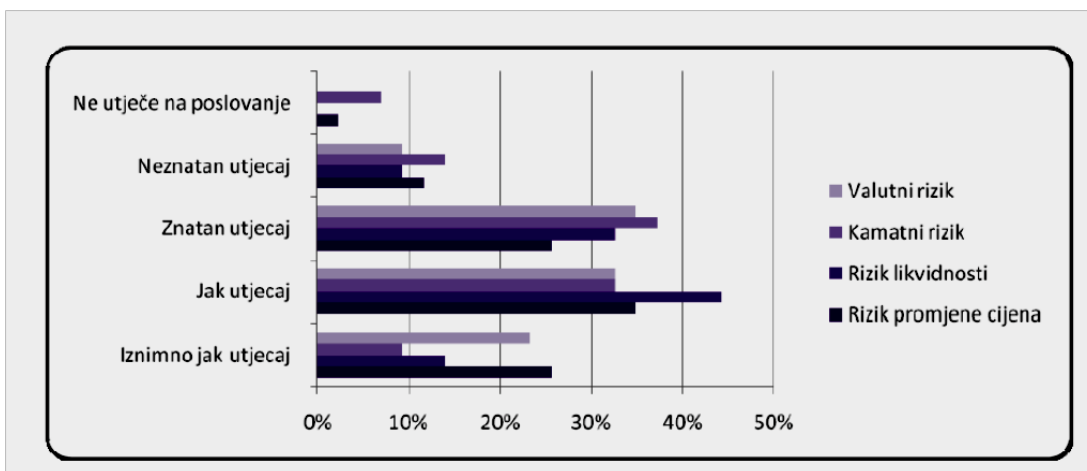
Prema radu autora Sučić, Miloš Sprčić, Zoričić objavljenom 2011., a u kojem je glavni predmet rada bio upravljanje financijskim rizicima i analiza prakse upravljanja financijskim rizicima u hrvatskim poduzećima. Jedan od navedenih financijskih rizika je i likvidnost. Rizik likvidnosti se definira kao rizik da će novčani primitci biti manji od novčanih izdataka što često rezultira u likvidacijom imovne poduzeća po vrijednosti manjoj od realne kako bi se nadomjestio manjak novčanih sredstava, zato poduzeća imaju najčešće jasno definirane planove likvidnosti koji pomažu menadžerima pri upravljanju tim rizikom.

Rizik likvidnosti možemo povezati s tržišnim rizikom, jer proizlazi iz novčanih tokova na koje može utjecati promjena financijskih cijena. Rizik likvidnosti ne možemo promatrati samostalno na njega može utjecati i rizik gubitak kupaca koji utječe na novčane tokove. Bitno je da poduzeće dobro upravlja ostalim rizicima kao što je rizik valute ili cjenovni rizik kako bi smanjila izloženost riziku likvidnosti. (Sučić, Miloš Sprčić, Zoričić 2011)

Ispitivanje koje je provedeno u prethodno navedenom radu vršilo se anketnim putem slanjem e-mailova na adrese poduzeća. Anketni upitnici poslani su većim hrvatskim poduzećima, jer se smatra da se u većoj mjeri bore sa financijski rizicima od malih poduzeća. Anketni upitnik su ispunila 43 poduzeća. (Sučić, Miloš Sprčić, Zoričić 2011)

Sudionici istraživanja ocijenili su utjecaj pojedinih financijskih rizika na poslovanje poduzeća ocjenama od 1 do 5 za svaki rizik. Ocjena 1 je označavala da neki rizik ne utječe na poslovanje poduzeća, dok je 5 označavala da rizik ima iznimno jak utjecaj na poduzeće.

**Grafikon 1.: Utjecaj financijskih rizika na hrvatska poduzeća**



Izvor: Sušić, Miloš Sprčić, Zoričić 2011: 72., pristupljeno 3. travnja 2017.

Vidljivo je da se rizik likvidnosti smjestio u jak utjecaj na poduzeće, što je izjavilo oko 45 % ispitanika, a kao najveći utjecaj na poduzeće je prikazan rizik promijene cijene, što je izjavilo oko 25 % ispitanika. (Sušić, Miloš Sprčić, Zoričić 2011)

**Slika 8.: Rizici prema utjecaju na hrvatska poduzeća**

Rizik	Jak i iznimno jak utjecaj na poduzeće	Prosječna ocjena
Cjenovni rizik	60,47%	3,70
Rizik likvidnosti	58,14%	3,63
Valutni rizik	55,81%	3,70
Kamatni rizik	41,86%	3,23

Izvor: Sušić, Miloš Sprčić, Zoričić 2011: 72, pristupljeno 3. travnja 2017.

Ovdje je vidljivo da drugi po značajnosti, kako su izjavili menadžeri poduzeća, rizik likvidnosti s prosječnom ocjenom 3,63. Svi menadžeri su izjavili da rizik likvidnosti ima

utjecaj na poslovanje poduzeća, dok je 44,19 % menadžera izjavilo je da rizik likvidnosti ima iznimno jak utjecaj na njihovo poduzeće. (Sučić, Miloš Sprčić, Zoričić 2011)

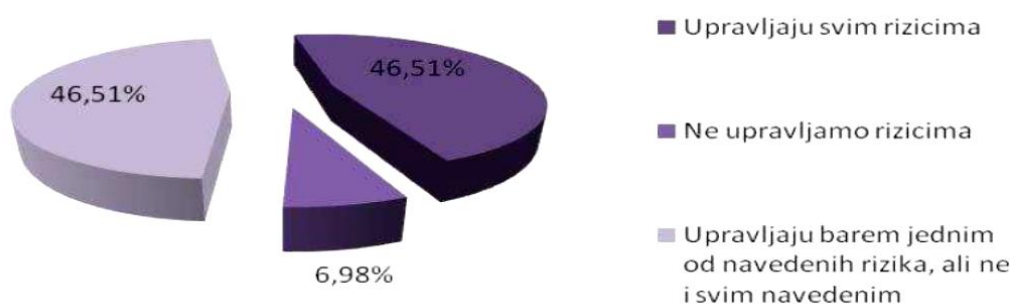
**Slika 9.: Problemi analiziranih poduzeća u RH s likvidnošću**

Posljednje 3 godine poduzeće	Broj poduzeća	Postotak
Nije imalo probleme s likvidnošću	22	51,16%
Imalo je određene probleme s likvidnošću	18	41,86%
Imalo je velike probleme s likvidnošću	3	6,98%
<b>Ukupno</b>	<b>43</b>	<b>100,00%</b>

Izvor: Sučić, Miloš Sprčić, Zoričić 2011: 73., pristupljeno 3. travnja 2017.

Prema prethodnoj slici vidljivo je da 22 od ukupno 43 poduzeća nisu imala problema s likvidnošću u posljednje tri godine, njih 18 od, ukupno 43, imalo je određene probleme. Velike probleme s likvidnošću imala su 3 od 43 ispitana poduzeća. Jedan od glavnih ciljeva istraživanja bio je utvrditi praksu upravljanja financijskim rizicima u hrvatskim nefinancijskim poduzećima. (Sučić, Miloš Sprčić, Zoričić 2011)

**Grafikon 2.: Upravljanje rizicima u hrvatskim poduzećima**

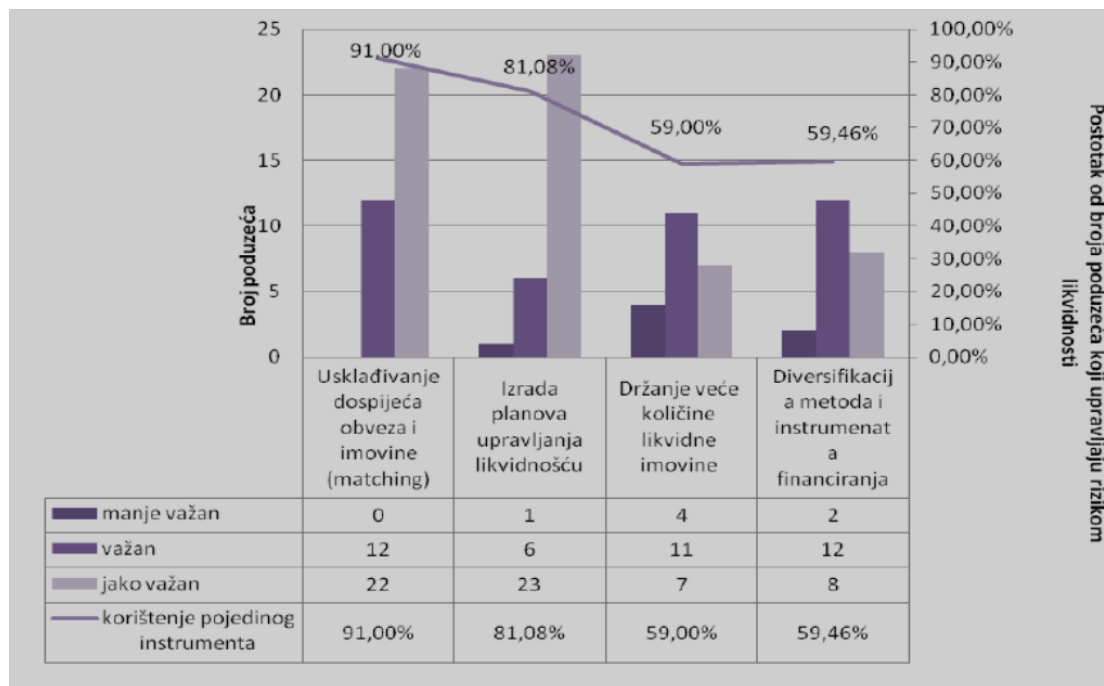


Izvor: Sučić, Miloš Sprčić, Zoričić 2011: 76., pristupljeno 3. travnja 2017.

Prema prikazanom grafikonu vidljivo je da 73 % ispitanih upravlja jednim rizikom ili čak svim navedenim u ispitivanju. Oko 7 % poduzeća ne upravlja rizicima. Ispitivanje je

pokazalo da se većina poduzeća koristi jednostavnim instrumentima upravljanja rizicima ,usklađivanjem strukture imovine i obveza. (Sušić, Miloš Sprčić, Zoričić 2011)

**Grafikon 3.: Instrumenti upravljanja rizikom likvidnosti**



Izvor: Sušić, Miloš Sprčić, Zoričić 2011: 79., pristupljeno 3. travnja 2017.

Od instrumenata koji se koriste za upravljanje likvidnošću najzastupljeniji je usklađivanje dospjelih obveza i imovine. Od broja poduzeća koji upravljaju rizikom likvidnosti njih 91 % koristi upravo taj instrument. Drugi instrument po zastupljenosti od 81,08 % je izrada planova za upravljanje likvidnošću, a 59,46% ispitanih poduzeća koristi instrument diversifikacije metoda i instrumenata financiranja. Kao zadnji instrument navedeno je držanje veće količine likvidne imovine, a njega koristi 59 % ispitanih. (Sušić, Miloš Sprčić, Zoričić 2011)



## **5. ANALIZA POKAZATELJA LIKVIDNOSTI I SOLVENTNOSTI I NJIHOVA VAŽNOST U DONOŠENJU POSLOVNIH ODLUKA NA PRIMJERU DRUŠTVA HUP-ZAGREB d. d.**

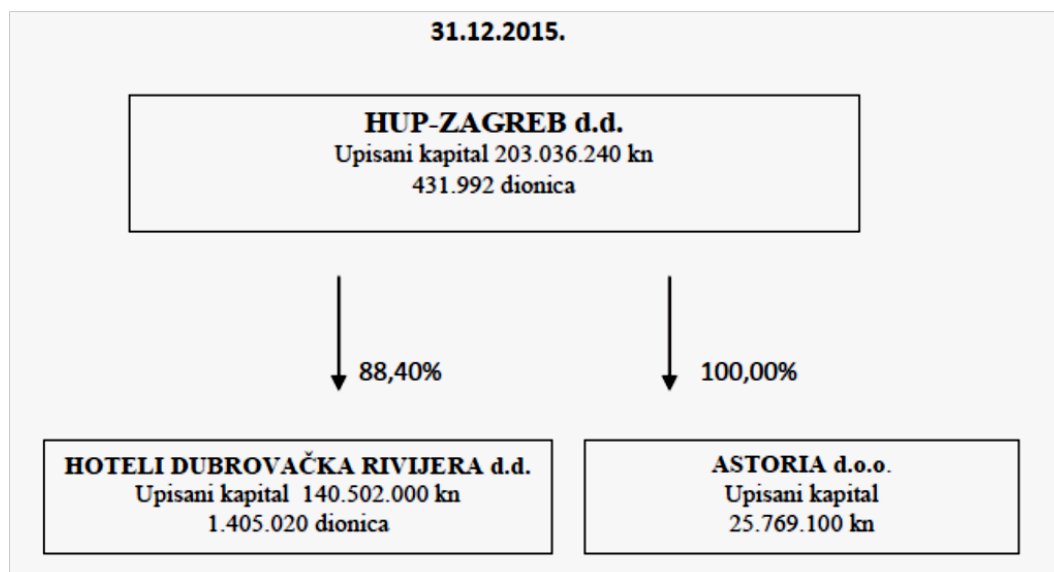
U ovom poglavlju na primjeru društva HUP-ZAGREB d. d. izračunati su i analizirani pokazatelji likvidnosti i solventnosti te grafički prikazati radi lakšeg razumijevanja sadržaja. Također, izvršena je usporedba pokazatelja likvidnosti i solventnosti te ostvarenih financijskih rezultata društva HUP-Zagreb d. d. s vodećim trgovačkim društvima iz istog sektora djelatnosti. Izračunat je i novčani jaz, koji je bitan za donošenje menadžerskih odluka, a često se ne analizira i ne uzima u obzir pri poslovnom odlučivanju.

### **5.1. Podatci o društvu HUP-Zagreb d. d.**

Društvo HUP-ZAGREB d. d. registrirano je za hotelijerstvo, ugostiteljstvo i turizam i obavlja djelatnost u hotelima Westin, Sheraton, Panorama, International, Jadran i Zagreb. Sjedište Društva je u Zagrebu.

Društvo HUP-ZAGREB d. d. ima: 88,4 % dionica u društvu HOTELI DUBROVAČKA RIVIJERA d. d. Mlini, i 100 % udjela u društvu ASTORIA d. o. o.. Financijski izvještaji ovisnih društava HOTELI DUBROVAČKA RIVIJERA d. d. i ASTORIA d. o. o., uključeni su u revidirani konsolidirani izvještaj društva HUP-ZAGREB d. d. Društva ASTORIA d. o. o. i društvo MERKUR CASINO d. o. o. sklopili su Ugovor o prijenosu poslovnog udjela kojim je ASTORIA d. o. o. kao jedini član društva prodao poslovni udio u društvu HUP-PARK d. o. o. Zagreb. (HUP- ZAGREB d. d. 2015. Konsolidirano revidirano godišnje izvješće za 2015. godinu)

**Slika 10.: Shematski prikaz povezanih društava**



Izvor: HUP- ZAGREB d. d. 2015: 47, Konsolidirano revidirano godišnje izvješće za 2015.

(pristupljeno 16. travnja 2017.)

## **5.2. Sastavljanje financijskih izvještaja i upravljanje rizikom likvidnosti u društvu HUP-ZAGREB d. d.**

Na temelju važećeg hrvatskog Zakona o računovodstvu, Uprava je dužna osigurati da konsolidirana financijska izvješća za svaku financijsku godinu budu pripremljena u skladu s Međunarodnim standardima financijskog izvještavanja koji su na snazi u Europskoj uniji, tako da daju istinitu i objektivnu sliku financijskog stanja i rezultata poslovanja Društva. Uprava je odgovorna za vođenje ispravnih računovodstvenih evidencija te uočavanje i sprječavanje mogućih pronevjera i ostalih nezakonitosti. (HUP-ZAGREB d. d. 2015, Konsolidirano revidirano godišnje izvješće za 2015. godinu)

„Uprava

1. Leko Anđelko, predsjednik
2. Leko Ivan, član
3. Kristian Šustar, član

Nadzorni odbor

1. Miroslav Marčinković, predsjednik
2. Branimir Protrka, član
3. Jozo Crnjac, član
4. Zdenko Pezer, član” (HUP- ZAGREB d. d. 2015: 46., Konsolidirano revidirano godišnje izvješće za 2015. godinu)

„Pri izradi konsolidiranih financijskih izvješća Uprava je odgovorna:

1. za odabir i potom dosljednu primjenu odgovarajućih računovodstvenih politika
2. za razumne i oprezne prosudbe i procjene
3. za primjenu važećih računovodstvenih standarda, za objavu i objašnjavanje svakog značajnog odstupanja u financijskim izvješćima te
4. za pripremanje konsolidiranih financijskih izvješća po načelu trajnosti poslovanja, osim ako je neprimjereno, pretpostaviti da će Društvo nastaviti svoje poslovne aktivnosti.” (HUP- ZAGREB d. d. 2015: 35., Konsolidirano revidirano godišnje izvješće za 2015. godinu)

„Financijski izvještaji Grupe za 2015. godinu sastavljeni su u skladu sa zakonskim propisima u Republici Hrvatskoj i Međunarodnim standardima financijskog izvještavanja koji se primjenjuju u Europskoj uniji.

Društva u Grupi imaju opći akt – Odluku o računovodstvenim politikama na temelju koje su utvrđene računovodstvene politike koje primjenjuje prilikom sastavljanja financijskih izvještaja, internih računovodstvenih izvještaja kao i unosa podataka u poslovne knjige. Računovodstvene politike su primjenjivane konzistentno, osim ako nije navedeno drugačije. Financijski izvještaji sastavljeni su po načelu nastanka događaja pod pretpostavkom neograničenog nastavka poslovanja. Društva u Grupi primjenjuju iste računovodstvene politike.” (HUP- ZAGREB d. d. 2015: 35., Konsolidirano revidirano godišnje izvješće za 2015. godinu)

„Aktivnosti koje Grupa obavlja izlažu je raznim financijskim rizicima: tržišnom riziku (uključuje valutni rizik, cjenovni rizik, kamatni rizik novčanog toka i rizik fer vrijednosti kamatne stope), kreditnom riziku i riziku likvidnosti. Grupa nema formalni program

upravljanja rizicima, međutim cjelokupno upravljanje rizicima obavljaju Uprave društava unutar Grupe.

U konsolidiranom revidiranom izvještaju društva HUP-ZAGREB d. d. navedeno je da Grupa u 2015. godini nije bila izložena riziku likvidnosti i riziku tijeka novca. Društva su stabilna i vode brigu o održavanju likvidnosti. (HUP- ZAGREB d. d. 2015., Konsolidirano revidirano godišnje izvješće za 2015. godinu)

„Društvo upravlja ovim rizikom održavanjem adekvatnih rezervi, kreditima od banaka kao i ostalim izvorima financiranja, time što konstantno nadgleda prognozirane i stvarne novčane tijekove i uspoređuje profile dospijuća financijske imovine i obveza. Društvo nije izloženo riziku likvidnosti i riziku tijeka novca što pokazuje koeficijent tekuće likvidnosti iz kojeg je vidljivo da je društvo u svakom trenutku u stanju podmirivati svoje tekuće obveze.” (HUP- ZAGREB d. d. 2015: 83., Konsolidirano revidirano godišnje izvješće za 2015. godinu)

### **5.3. Financijskih izvještaji kao podloga za analizu pokazatelja likvidnosti i solventnosti društva HUP-ZAGREB d. d.**

Podatci za izračun pokazatelja likvidnosti i solventnosti te pokazatelja aktivnosti, koji imaju velik utjecaja na likvidnost i solventnost, izračunati su na temelju podataka iz financijskih izvještaja objavljenih u sklopu konsolidiranog revidiranog godišnjeg izvješća društva HUP Zagreb d. d. za 2015. godinu, tj. na temelju analize financijskih izvještaja.

„Analiza financijskih izvještaja može se opisati kao proces primjene različitih analitičkih sredstava i tehnika pomoću kojih se podaci iz financijskih izvještaja pretvaraju u upotrebljive informacije relevantne za upravljanje. Uobičajena analitička sredstva i postupci koji se koriste u analizi financijskih izvještaja jesu: komparativni financijski izvještaji koji omogućuju uočavanje promjena tijekom vremena (više obračunskih razdoblja) te uočavanje tendencija promjena s pomoću serije indeksa, strukturni financijski izvještaji koji omogućavaju uvid u strukturu, analiza pomoću pokazatelja, specijalizirane analize.” (Tušek

2012: 55 prema Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager, L., (redaktor: Žager, L.): Analiza financijskih izvještaja, 2. prošireno izdanje, Masmedia, Zagreb, 2008., str. 32.

### 5.3.1. Pokazatelji likvidnosti i solventnosti društva HUP-Zagreb d. d.

Na temelju konsolidiranog financijskog izvještaja (bilance) došlo se do podataka pomoću kojih su izračunati pokazatelje likvidnosti. Pokazatelji likvidnosti su pokazatelj tekuće likvidnosti, pokazatelj ubrzane likvidnosti, pokazatelj trenutne likvidnosti i pokazatelj financijske stabilnosti. Koeficijenti likvidnosti izračunati su za tri povezana društva i to HUP-ZAGREB d. d., ASTORIA D. O. O. i HOTELI DUBROVAČKA RIVIJERA d. d.

**Tablica 4.: Pokazatelji likvidnosti za povezana društva HUP-ZAGREB d. d. u 2015.**

Izračun	Opis	HUP-ZAGREB d. d.	ASTORIA d. o. o.	HOTELI DUBROVAČKA RIVIJERA d. d.
<b>KOEFICIJENT TRENUTNE LIKVIDNOSTI = novac / kratkoročne obveze</b>	Novac	13.517.349	2.332.340	10.300.461
	Kratkoročne obveze	56.285.356	2.471.736	13.567.558
	<b>Koeficijent trenutne likvidnosti</b>	<b>0,24</b>	<b>0,94</b>	<b>0,76</b>
<b>KOEFICIJENT UBRZANE LIKVIDNOSTI = (novac + potraživanja) / kratkoročne obveze</b>	Novac	13.517.349	2.332.340	10.300.461
	Potraživanja	20.680.025	12.328.578	10.066.181
	Kratkoročne obveze	56.285.356	2.471.736	13.567.558
	<b>Koeficijent ubrzane likvidnosti</b>	<b>0,61</b>	<b>5,93</b>	<b>1,50</b>
<b>KOEFICIJENT TEKUĆE LIKVIDNOSTI = kratkotrajna imovina / kratkoročne obveze</b>	Kratkotrajna imovina	139.606.875	27.640.499	32.467.979
	Kratkoročne obveze	56.285.356	2.471.736	13.567.558
	<b>Koeficijent tekuće likvidnosti</b>	<b>2,48</b>	<b>11,18</b>	<b>2,39</b>
<b>KOEFICIJENT FINANCIJSKE STABILNOSTI = dugotrajna imovina / (kapital + dugoročne obveze)</b>	Dugotrajna imovina	558.681.728	10.062.614	502.768.265
	Kapital	640.932.266	35.231.377	251.797.203
	Dugoročne obveze	2.189.279	0	270.000.000
	<b>Koeficijent financijske stabilnosti</b>	<b>0,87</b>	<b>0,29</b>	<b>0,96</b>

Izvor: Izrada i izračun autorice (Excel) obradom elemenata formule prema Mamić Sačer i Žager 2014: 110 i podataka iz HUP-Zagreb d. d. 2015, Konsolidirano revidirano godišnje izvješće za 2015. godinu

**Pokazatelj trenutne likvidnosti** izračunat je na način da je podatak o iznosu novaca podijeljen s iznosom kratkoročnih obveza. Prema Dekoviću 2016, vrijednost koeficijenta trenutne likvidnosti proteže se u rasponu od 0,05 do 0,30., ali ovaj pokazatelj može zavarati analitičara, jer se u trenutku izračuna koeficijenta može dogoditi da je na žiro-račun hotelijerskog poduzeće stigla značajna uplata i time se može zaključiti da poduzeće nema problema s likvidnošću, što ne mora biti točno. Na temelju te činjenice se više upotrebljavaju pokazatelji ubrzane i tekuće likvidnosti u ocjeni hotelijerskih poduzeća.

Analizirano društvo HUP-ZAGREB d. d. ima koeficijent trenutne likvidnosti u 2015. godini 0,24, što je u zadovoljavajućem rasponu i možemo zaključiti da nema problema s trenutnom likvidnosti.

Povezano društvo ASTORIA d. o. o. ima koeficijent trenutne likvidnosti u 2015. godini 0,94 što je izvan predviđenog raspona, ali ne mora značiti da se bavi uglavnom hotelijerskim uslugama. Prema tome, za taj koeficijent je poželjno da je veći ili jednak 0,50 što znači da i ovo društvo ima zadovoljavajući koeficijent trenutne likvidnosti.

HOTELI DUBROVAČKA RIVIJERA d. d. imaju koeficijent trenutne likvidnosti 0,76 u 2015. godini. Iz izvještaja je vidljivo da ovo poduzeće ima prihode od smještaja i prihode od hrane i pića, što znači da se zasigurno bavi hotelijerskim uslugama pa je poželjno da je taj koeficijent u rasponu od 0,05 do 0,30. Ovaj koeficijent društva prelazi standardnu vrijednost.

Drugi koeficijent likvidnosti koji je analiziran bio **je koeficijent ubrzane likvidnosti**. On se računa po obrascu (novac + potraživanja) / kratkoročne obveze. Ponovno je izračunat za sva tri povezana društva u 2015. godini. Također, i ovdje je primijenjeno mišljenje Dekovića 2016, prema kojem ovaj pokazatelj mora biti minimalno 1.

Društvo HUP-ZAGREB d. d. ima koeficijent ubrzane likvidnosti 0,61 u 2015. godini. To znači da je taj koeficijent ispod minimalne poželjne granice. Razlog tomu mogu biti velike kratkoročne obveze i/ili neadekvatna naplata potraživanja i priljeva novca.

ASTORIA d. o. o. ima koeficijent ubrzane likvidnosti 5,93 u 2015. godini. To je znatno više od minimalne poželjne granice. Razlog tomu može biti malen iznos kratkoročnih obveza i/ili adekvatna naplata potraživanja i priljev novca.

Za povezano društvo HOTELI DUBROVAČKA RIVIJERA d. d. koeficijent ubrzane likvidnosti u 2015. godini iznosi 1,50. Što je iznad poželjne granice od minimalno 1. Tako najveći koeficijent ubrzane likvidnosti ima društvo ASTORIA d. o. o.

Sljedeći pokazatelj likvidnosti koji je izračunat je **pokazatelj tekuće likvidnosti**. Za hotelijerska poduzeća je prihvaćeno pravilo da se on kreće oko 1,5. Izračunat je dijeljenjem vrijednosti kratkotrajne imovine i vrijednosti kratkoročnih obveza. Koeficijent tekuće likvidnosti za HUP-ZAGREB d. d. iznosi 2,48 za 2015. godinu. Za ovo poduzeće ovaj koeficijent je dosta visok, jer su u kratkotrajnoj imovini navedene i zalihe. Kao što nam je poznato, zalihe su najnelikvidniji oblik tekuće imovine, a iz bilance je vidljivo da ovo poduzeće ima dosta velike zalihe i možemo zaključiti da je na osnovu toga ovaj koeficijent iznad uobičajene vrijednosti.

Za drugo društvo ASTORIA d. o. o. koeficijent tekuće likvidnosti u 2015. godini iznosi 11,18. Prije smo već zaključili da se ovo društvo uglavnom ne bavi hotelijerstvom te je poželjno onda da je koeficijent veći od 2 što i jest u ovom slučaju.

HOTELI DUBROVAČKA RIVIJERA d. d. imaju koeficijent tekuće likvidnosti 2,39 u 2015. godini. Taj koeficijent također prelazi opće prihvaćeno pravilo da se kreće oko 1,5. Iz bilance je vidljivo da najveći dio kratkotrajne imovine iznose same zalihe. Također, ponovno možemo zaključiti da su one razlog povećanja ovoga koeficijenta.

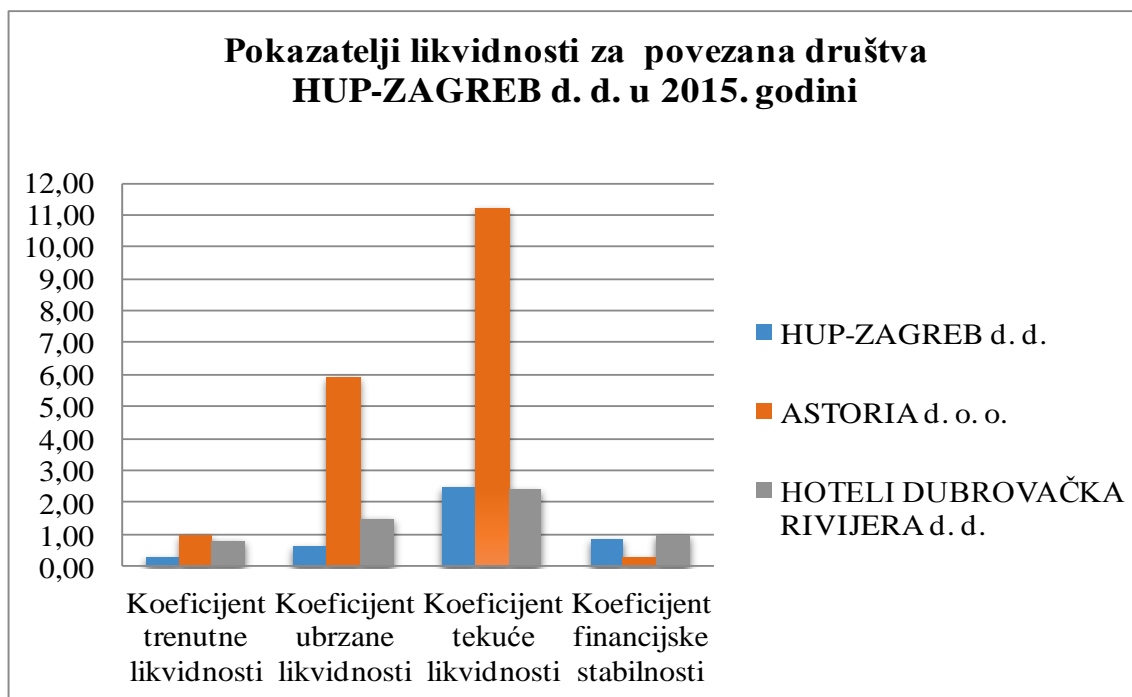
**Koeficijent financijske stabilnosti** izračunat je po formuli: dugotrajna imovina / ( kapital + dugoročne obveze). Prema Deković 2016, za hotelijersku djelatnost poželjno da je manji od 1, jer se iz dijela dugoročnih izvora mora financirati kratkotrajna imovina. Ako to nije tako onda se dugotrajna imovina financira iz kratkoročnih obveza.

Kod HUP-ZAGREB d. d. pokazatelj financijske stabilnosti iznosi 0,87 u 2015. godini što je manje od 1 i on je zadovoljavajući.

Za ASTORIA d. o. o. koeficijent financijske stabilnosti u 2015. godini iznosi 0,29 što je i više nego zadovoljavajuće, izvrsno je, jer nije niti blizu 1.

Koeficijent financijske stabilnosti za društvo HOTELI DUBROVAČKA RIVIJERA d. d. u 2015. godini iznosi 0,96, to je manje od 1, tj. ovaj pokazatelj ima zadovoljavajuću vrijednost. Od svih društava najbolji koeficijent financijske stabilnosti ima ASTORIA d. o. o.

**Grafikon 4.: Pokazatelji likvidnosti za povezana društva HUP-ZAGREB d. d. u 2015.**



Izvor: Izrada autorice prema prethodnoj tablici pokazatelja likvidnosti za povezanih društava HUP-ZAGREB d. d. u 2015. godini

Prethodni grafikon izrađen je na temelju izračunatih podataka kako bismo vizualizirali sve izračunate koeficijente likvidnosti.

Koeficijent trenutne likvidnosti najveći je kod društva ASTORIA d. o. o., a najniži za društvo HUP-ZAGREB d. d. Kao što smo naveli, ovaj koeficijent u hotelijerskoj grani povoljan je u rasponu od 0,05 do 0,30, iznimka je društvo ASTORIA d. d, jer se ne bavi hotelijerskom uslugom i pritom njezin koeficijent prelazi 0,50, što je zadovoljavajuće.

Koeficijent ubrzane likvidnosti trebao bi iznositi minimalno jedan. Iz grafičkog prikaza je vidljivo da u poduzeću ASTORIA d. o. o. on iznosi približno 6, što znači da ovo poduzeće ima najveći koeficijent ubrzane likvidnost.

Koeficijent tekuće likvidnosti najveći je također kod društva ASTORIA d. o. o., a najmanji kod HOTELI DUBROVAČKA RIVIJERA d. d.



Koeficijent financijske stabilnosti kod hotela DUBROVAČKA RIVIJERA d. d. je najveći, a najmanji kod ASTORIA d. o. o. Kod sva tri poduzeća ovaj koeficijent je u granici poželjnih vrijednosti, tj. manji je od 1.

**Tablica 5.: Usporedba pokazatelji likvidnosti za društvo HUP-ZAGREB d. d. (Grupnu) za 2014. i 2015. godinu**

Izračun	Opis i godina	2014.	2015.
<b>KOEFICIJENT TRENUTNE LIKVIDNOSTI = novac / kratkoročne obveze</b>	Novac	78.594.319	26.150.150
	Kratkoročne obveze	92.129.767	72.175.965
	<b>Koeficijent trenutne likvidnosti</b>	<b>0,85</b>	<b>0,36</b>
<b>KOEFICIJENT UBRZANE LIKVIDNOSTI= (novac + potraživanja) / kratkoročne obveze</b>	Novac	78.594.319	26.150.150
	Potraživanja	24.101.213	39.926.100
	Kratkoročne obveze	<b>92.129.767</b>	72.175.965
	<b>Koeficijent ubrzane likvidnosti</b>	<b>1,11</b>	<b>0,92</b>
<b>KOEFICIJENT TEKUĆE LIKVIDNOSTI= kratkotrajna imovina/kratkoročne obveze</b>	Kratkotrajna imovina	187.207.168	196.566.669
	Kratkoročne obveze	92.129.767	72.175.965
	<b>Koeficijent tekuće likvidnosti</b>	<b>2,03</b>	<b>2,72</b>
<b>KOEFICIJENT FINANCIJSKE STABILNOSTI = dugotrajna imovina / (kapital + dugoročne obveze)</b>	Dugotrajna imovina	759.542.703	892.181.573
	Kapital	703.896.886	745.629.812
	Dugoročne obveze	151.951.103	272.189.279
	<b>Koeficijent financijske stabilnosti</b>	<b>0,89</b>	<b>0,88</b>

Izvor: Izrada i izračun autorice (Excel) obradom elemenata formule prema Mamić Sačur i Žager 2014: 110 i podataka iz HUP-Zagreb d. d. 2015, Konsolidirano revidirano godišnje izvješće za 2015. godinu

Na temelju konsolidirane bilance na dan 31. prosinca 2015. došlo se do podataka koji su potrebni za izračun pokazatelja likvidnosti za HUP-ZAGREB d. d. Društvo HUP-ZAGREB d. d. sastoji se još od 2 povezana društva, a to su ASTORIA d. o. o. i HOTELI DUBROVAČKA RIVIJERA d. d.

Koeficijenti su izračunati prema istom principu kao i u prethodnoj tablici. Ova tablica razlikuje se od prethodne po tome što **su koeficijenti izračunati za dvije godine, tj. za 2014. i 2015. i izračunati su za HUP d. d. i povezana društva kao Grupnu, a ne za svako od tri društva posebno.**

Kao prvi pokazatelj likvidnosti izračunat je **pokazatelj trenutne likvidnosti**. U 2014. godini on je iznosio 0,85, dok je u 2015. iznosio 0,36 i smanjen je u odnosu na prethodnu

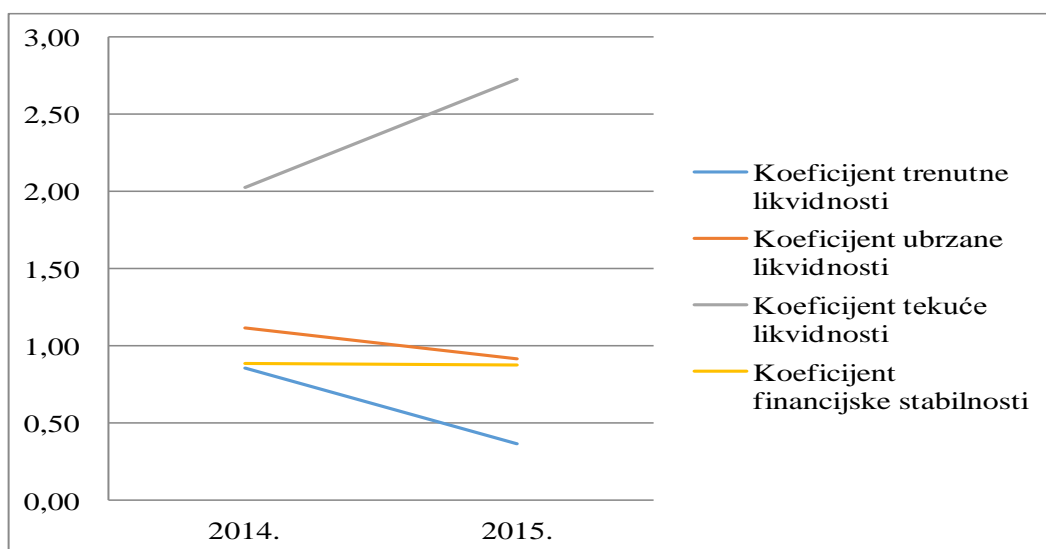
godinu. Može se reći da je zadovoljavajući, budući da je za hotelijersku djelatnost povoljan u rasponu od 0,05 do 0,30, a vidno je smanjen u odnosu na prethodnu godinu, jer je u prethodnoj godini novca bilo više nego u 2015. godini. Ovaj pokazatelj može nas zavarati, jer u trenutku izračuna može stići značajna uplata novca.

**Koeficijent ubrzane likvidnosti** izračunat je po obrascu: (novac + potraživanja) / kratkoročne obveze. Za društvo HUP-ZAGREB d. d. i povezana društva u 2014. iznosio je 1,11, a 0,92 u 2015. godini. Vidljivo je da je u prethodnoj godini bio nešto veći te je bio iznad poželjne granice od minimalno 1. U 2015. je nešto smanjen, ali je blizu 1.

**Koeficijent tekuće likvidnosti** izračunat je dijeljenjem vrijednosti kratkotrajne imovine s vrijednosti kratkoročnih obveza. U 2014. iznosio je 2,03, a potom je 2015.-te godine porastao na 2,72. Za hotelijerska društva ovaj koeficijent se kreće oko 1,50. Razlog povećanju može biti povećanje zaliha u društvima.

Posljednji koeficijent je **koeficijent financijske stabilnosti**. On je izračunat na temelju obrasca: dugotrajna imovina / (kapital + dugoročne obveze). Za društvo HUP-ZAGREB d. d u 2014. godini iznosio je 0,89, a godinu poslije 0,88. Na razini cjelokupnog društva on je zadovoljavajući, jer je manji od 1, a prema opće prihvaćenim kriterijima.

**Grafikon 5.: Usporedba pokazatelja likvidnosti za društvo HUP-ZAGREB d. d. (Grupu) za 2014. i 2015. godinu**



Izvor: Izrada autorice na temelju tablice br. 5

Kako bi se bolje vidjela usporedba dviju godina, korišten je linijski grafikon za prikaz prethodno izračunatih podataka objedinjenih za HUP-ZAGREB d. d. i povezana društva.

Iz grafičkog prikaza vidljivo je da je koeficijent trenutne likvidnosti smanjen u 2015. u odnosu na 2014. godinu. Koeficijent ubrzane likvidnosti također je smanjen u 2015. u odnosu na 2014. godinu. Koeficijent tekuće likvidnosti je vidno povećan 2015. u odnosu na 2014. godinu. Koeficijent financijske stabilnosti je neznatno smanjen u 2015. u odnosu na 2014. godinu, ali svi pokazatelji imaju zadovoljavajuće vrijednosti.

**Tablica 6.: Pokazatelji likvidnosti i solventnosti na temelju izvještaja o novčanom toku za društvo HUP-ZAGREB d. d. (Grupu) za 2014. i 2015. godinu**

Izračun	Opis i godina	2014.	2015.
<b>NOVČANO POKRIĆE UKUPNIH DIVIDENDI = novčani tok iz poslovnih aktivnosti / novčani izdatci za ukupne dividende</b>	Novčani tok iz poslovnih aktivnosti	123.516.524	74.744.207
	Novčani izdatci za ukupne dividende	9.446.900	8.051.516
	<b>Novčano pokriće ukupnih dividendi</b>	<b>13,07</b>	<b>9,28</b>
<b>NOVČANO POKRIĆE KRATKOROČNIH OBVEZA = novčani tok iz poslovnih aktivnosti / kratkoročne obveze</b>	Novčani tok iz poslovnih aktivnosti	123.516.524	74.744.207
	Kratkoročne obveze	92.129.767	72.175.965
	<b>Novčano pokriće kratkoročnih obveza</b>	<b>1,34</b>	<b>1,04</b>
<b>NOVČANO POKRIĆE UKUPNIH OBVEZA = novčani tok iz poslovnih aktivnosti/ukupne obveze</b>	Novčani tok iz poslovnih aktivnosti	123.516.524	74.744.207
	Ukupne obveze (Dugoročne obveze + rezerviranja + kratkoročne obveze)	151.951.103 + 0,00 + 92.129.767 = 244.080.870	272.189.279 + 531.719 + 72.175.965 = 344.896.963
	<b>Novčano pokriće ukupnih obveza</b>	<b>0,51</b>	<b>0,22</b>

Izvor: Izrada i izračun autorice (Excel) obradom elemenata formule prema Mamić Sačer i Žager 2014: 110 i podataka iz HUP-Zagreb d. d. 2015, Konsolidirano revidirano godišnje izvješće za 2015. godinu

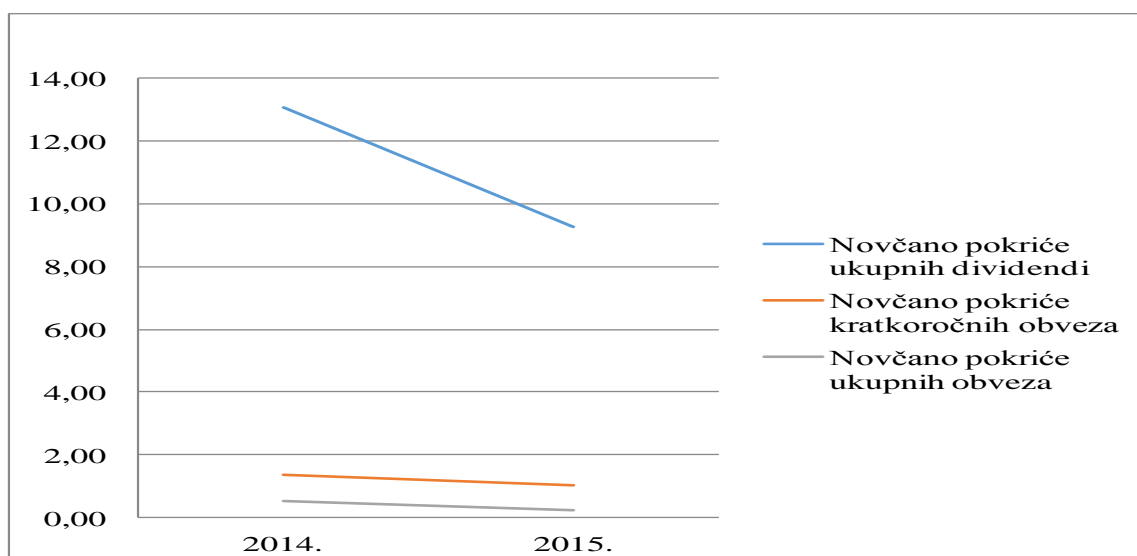
Na temelju izvještaja o novčanom toku izračunati su pokazatelji likvidnosti i solventnosti. Pokazatelji koji proizlaze iz novčanog toka govore koliko je novca stvoreno u jednom obračunskom razdoblju za pokriće obveza, odnosno koliko se novca mora prikupiti da bi se podmirilo obveze.

**Novčano pokriće ukupnih dividendi** računato je tako da je novčani tok iz poslovnih aktivnosti podijeljen s novčanim izdancima za ukupne dividende. Novčano pokriće ukupnih dividendi za društvo HUP-ZAGREB d. d u 2014. godini iznosi 13,07, a u 2015. godini smanjeno je na 9,28., tj. izdaci za dividende analiziranog poduzeća 13 puta su pokriveni novčanim tokom iz poslovnih aktivnosti, što je jako zadovoljavajuće.

**Novčano pokriće kratkoročnih obveza** računa se tako da se iznos novčanog toka poslovnih aktivnosti podijeli s kratkoročnim obvezama. Novčano pokriće kratkoročnih obveza za društvo HUP-ZAGREB d. d. i povezana društva iznosi 13,4 % u 2014. godini, a za 2015. godinu je smanjeno na 10,4 %. Može se zaključiti da ovaj pokazatelj nema zadovoljavajuću vrijednost, jer bi novčani tok iz poslovnih aktivnosti trebao pokrivati 40 % obveza koje dospijevaju do godinu dana.

Prema Mamić Sačer i Žager, **novčano pokriće ukupnih obveza** računa se tako da se novčani tok iz poslovnih aktivnosti podijeli s ukupnim obvezama. Novčano pokriće ukupnih obveza treba iznositi minimalno 20 %. Za HUP-ZAGREB d. d. i povezana društva novčano pokriće ukupnih obveza u 2014. godini iznosilo je 51 %, a u 2015. je smanjeno te iznosi 22 %. Međutim, za obadvije promatrane godine postotak je iznad uobičajene referentne vrijednosti te za sad društvo nema problema s likvidnošću.

**Grafikon 6.: Grafički prikaz pokazatelji likvidnosti i solventnosti na temelju izvještaja o novčanom toku društva HUP-ZAGREB d. d. (Grupe) u 2014. i 2015. godini**



Izvor: Izrada autorice prema tablici br. 6

### 5.3.2. Pokazatelji aktivnosti društva HUP-ZAGREB d. d.

Prema Deković 2016., pokazatelji aktivnosti govore kako se efikasno koristi imovina hotelijerskog poduzeća. Bitno je imati na umu na da hotelijerska poduzeća trebaju imati dosta veliku imovinu za sam rad, od kreveta, soba i sl., kako bi ostvarivali prihod. Deković 2016. navodi da je za pokazatelje aktivnosti poželjno da su što veći.

**Tablica 7.: Pokazatelji aktivnosti za društvo HUP-ZAGREB d. d. (Grup) u 2014. i 2015. godini**

Izračun	Opis i godina	2014.	2015.
<b>KOEFICIJENT OBRTAJA UKUPNE IMOVINE = ukupni prihodi / ukupna imovina</b>	Ukupni prihod	276.764.621,68	313.632.032,61
	Ukupna imovina	949.198.966	1.092.256.413
	<b>Koeficijent obrtaja ukupne imovine</b>	<b>0,29</b>	<b>0,29</b>
<b>KOEFICIJENT OBRTAJA KRATKOTRAJNE IMOVINE = ukupan prihod / kratkotrajna imovina</b>	Ukupan prihod	276.764.621,68	313.632.032,61
	Kratkotrajna imovina	187.207.168	196.566.669
	<b>Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine</b>	<b>1,48</b>	<b>1,60</b>
<b>KOEFICIJENT OBRTAJA POTRAŽIVANJA = prihodi od prodaje / potraživanja od kupaca</b>	Prihodi od prodaje	242549933,00	266591729,00
	Potraživanja od kupaca	19.058.920	24.087.327
	<b>Koeficijent obrtaja potraživanja</b>	<b>12,73</b>	<b>11,07</b>
<b>TRAJANJE NAPLATE POTRAŽIVANJA = 365 / koeficijent obrtaja potraživanja</b>	365	<b>365</b>	365
	Koeficijent obrtaja potraživanja	12,73	11,07
	<b>Trajanje naplate potraživanja</b>	<b>28,67</b>	<b>32,97</b>

Izvor: : Izrada i izračun autorice (Excel) obradom elemenata formule prema Mamić Sačer i Žager 2014: 110 i podataka iz HUP-Zagreb d. d. 2015, Konsolidirano revidirano godišnje izvješće za 2015. godinu

Za društvo HUP-ZAGREB d. d. i povezana društva izračunat je **koeficijent obrtaja ukupne imovine** tako da je ukupni prihod podijeljen s ukupnom imovinom, na temelju podataka iz konsolidiranog revidiranog izvještaja HUP-ZAGREB d. d. za 2015. godinu. Koeficijent obrtaja ukupne imovine u 2014. godini iznosio je 0,29 te je u 2015. godini ostao isti.

Promatrajući koeficijent obrtaja ukupne imovine za društvo HUP-ZAGREB d. d. i povezana društva možemo zaključiti da na svaku kunu ukupne imovine društvo ostvaruje 0,29 kn ukupnih prihoda. Ovaj koeficijent bi trebao biti znatno veći.

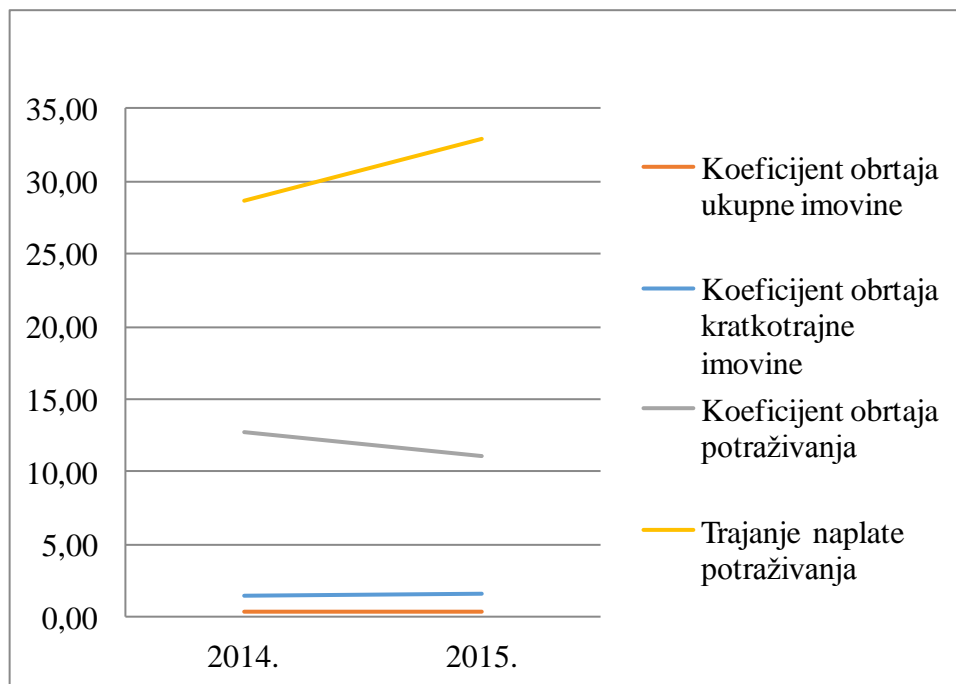
Kao drugi koeficijent aktivnosti izračunat je **koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine**. On se računa tako da se ukupan prihod podijeli s kratkotrajnom imovinom. Za društvo HUP-ZAGREB d. d. i povezana društva koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine u 2014. godini iznosio je 1,48, a godinu poslije u 2015. povećan je na 1,60. Vodeći se Dekovićevim tvrdnjama da ovaj pokazatelj treba biti što veći, u analiziranom društvu trebalo bi se raditi na povećanju ovoga koeficijenta.

Prema Deković 2016., potraživanja od kupaca su najveća stavka tekuće imovine hotelijerskog poduzeća. Povećanjem koeficijenta obrtaja potraživanja smanjuje se trajanje naplate potraživanja. **Koeficijent obrtaja potraživanja** izračunat je dijeljenjem prihoda od prodaje s potraživanjima od kupaca. HUP-ZAGREB d. d. i povezana društva imaju koeficijent obrtaja potraživanja u 2014. godini 12,73, a u 2015. godini smanjen je na 11,07, poželjno je da je ovaj koeficijent što veći. Može se zaključiti da je ovaj koeficijent zadovoljavajući, ali da se treba raditi na njegovu povećanju.

Posljednji koeficijent aktivnosti koji je računat je **trajanje naplate potraživanja**. On je izračunat stavljanjem u odnos broja dana u godini (365) i koeficijenta obrtaja potraživanja. Deković 2016 navodi da ovaj koeficijent govori o broju dana potrebnih za naplatu potraživanja. Bolje je da je što manji, ali u današnje vrijeme kako je naplata potraživanja najveći problem tako je i koeficijent u većini slučajeva porastao.

U Društvu HUP-ZAGREB d. d. i povezanim društvima u 2014. godini naplata potraživanja trajala je 28,67 dana, a u 2015. godini 32,97 dana. Može se zaključiti da je trajanje naplate potraživanja zadovoljavajuće, okvirno vrijeme naplate je mjesec dana, što ne bi trebalo predstavljati značajan problem.

**Grafikon 7.: Pokazatelji aktivnosti za društvo HUP-ZAGREB d. d. i povezana društva 2014. i 2015. godini**



Izvor: Izrada autorice prema prethodnoj tablici br.7

Iz prethodnog grafikona vidljivo je da je koeficijent obrtaja ukupne imovine ostao nepromijenjen kroz promatrano razdoblje. Pokazatelj obrtaja ukupne imovine je povećan u 2015. u odnosu na godinu ranije. Koeficijent obrtaja potraživanja je smanjen u 2015. u odnosu na 2014. godinu. Trajanje naplate potraživanja je povećano u 2015. u odnosu na 2014. godinu, što nije pozitivna tendencija, iako je u zadovoljavajućim rokovima.

### ***5.3.3. Usporedba koeficijenta tekuće likvidnost društva HUP-ZAGREB d. d. s vodećim društvima iz turističkog sektora***

U nastavku su analizirani koeficijenti tekuće likvidnosti za poduzeće HUP-ZAGREB d. d. i povezana društva i izvršena usporedba s istim pokazateljem za vodeća društva iz grane djelatnosti u kojoj djeluje ovo poduzeće.

**Slika 11.: Koeficijenti tekuće likvidnosti za deset vodećih društva prema prihodu u turističkom sektoru**

	Ukupni prihodi (u mil. kuna)	Bruto dobit (u mil. kuna)	Koeficijent zaduženosti	Koeficijent tekuće likvidnosti	Bruto marža	Produktivnost (u tis. kuna)
Valamar Riviera d.d.	1.269,3	126,8	0,4	1,8	10,0	583,0
Maistra d.d.	882,9	127,2	0,4	0,03	14,4	615,7
Plava laguna d.d.	524,2	75,5	0,3	1,6	14,4	83,8
Istraturist Umag d.d.	505,9	53,0	0,3	0,5	10,5	96,1
Jadranski luksuzni hoteli d.d.	396,5	85,7	0,5	1,2	21,6	500,0
Arenaturist d.d.	363,9	24,5	0,4	2,2	6,7	48,0
Dubrovački vrtovi sunca d.o.o.	340,0	-0,5	1,0	2,9	-0,1	1.434,6
Globalna hrana d.o.o.	322,1	37,5	0,2	1,6	11,6	503,2
Solaris d.d.	310,3	3,8	0,4	0,8	1,2	497,2
Liburnia Riviera Hoteli d.d.	278,1	0,3	0,2	1,4	0,1	468,2

Izvor: Rašić-Bakarić 2016: 13

Iz prethodne slike vidljivo je da deset najvećih trgovačkih društava po prihodu u turističkom sektoru imaju problema s tekućom likvidnošću, jer od 10 prikazanih poduzeća samo dva imaju koeficijent tekuće likvidnosti veći od 2. To su Arenaturist d. d. i Dubrovački vrtovi sunca d. o. o. Najmanji koeficijent tekuće likvidnosti ima Maistra d. d. i to 0,03, a nešto veći ima Solaris d. d. 0,8. Taj koeficijent govori da poduzeća u skorijem roku mogu ostati bez sredstava za podmirenje kratkoročnih obveza. Rekordne prihode, u iznosu većem od 1,2 milijarde kuna, ostvarilo je poduzeće Valamar Riviera d. d., a slijedi ga Maistra d. d. (Rašić-Bakarić 2016)

Društvo HUP-ZAGREB d. d. u 2014. ima koeficijent tekuće likvidnosti 2,03, a godinu nakon povećan je na 2,72. Može se zaključiti da je Društvo HUP-ZAGREB d. d. ostvarilo zadovoljavajući koeficijent tekuće likvidnosti, jer je veći od uobičajene vrijednosti za hotelijersku djelatnost od oko 1,50. Prema tome društvo HUP-ZAGREB d. d. može se ubrojiti u skupinu društava koja ne bi trebala imati problema sa sredstvima za podmirivanje kratkoročnih obveza.



### 5.3.4. Usporedba financijskih rezultata društva HUP Zagreb d. d. s granom djelatnosti

Turizam u Hrvatskoj iz godine u godinu sve se više razvija, a usporedno s tim i raste broj noćenja. Porastom noćenja rastu i prihodi od turizma.

Tablica 8.: Sektorska analiza turizma

	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.
Broj noćenja [u milijunima]	56,4	60,4	62,7	64,8	66,5	71,6
Prihodi od turizma [u milijardama eura]	6,2	6,6	6,8	7,2	7,4	7,96
Udio djelatnosti u BDP-u [u %]	4,2	4,3	4,5	5,1	n.p.	n.p.
Udio zaposlenih [% ukupnog broja]	5,9	6,0	6,2	6,4	6,7	6,6
Udio djelatnosti u izvozu [u %]	34,9	35,0	35,9	37,3	36,1	35,1
Udio noćenja u Istri [% noćenja]	33,8	33,9	34	30	29,4	29,3
Broj stalnih postelja [u tisućama]	833,1	852,4	805,5	872,2	898,7	942,8

Izvor: Rašić-Bakarić 2016: 13

Iz prethodne tablice vidljivo je da se u promatranom razdoblju od 2010. do 2015. broj noćenja konstantno povećavao te su se povećali i prihodi od turizma. Prihodi od smještaja u društvu HUP-ZAGREB d. d. iznosili su u 2014. godini 143.329.983,28 kuna, a godinu nakon 163.344.703,08 kuna. Iz prethodne usporedbe, vidljivo je da je društvo HUP-ZAGREB d. d. ostvarilo povećanje prihoda. Možemo zaključiti da se društvo HUP-ZAGREB d. d. s povezanim društvima uklapa u sliku sektora turizam i da nije ostvarilo lošije rezultate u odnosu na sektor u kojem posluje.

#### **5.4. Značaj i izračun novčanog jaza za društvo HUP-ZAGREB d. d.**

Analiza novčanog jaza jedan je od preduvjeta za predviđanje nelikvidnosti i uspješno upravljanje poduzećem. „Novčani jaz može biti pozitivan i negativan. Ako je pozitivan znači da obveze prema dobavljačima moramo platiti prije nego što naplatimo potraživanja od kupaca. Na temelju te činjenice novčani jaz se mora financirati. Što je taj razmak veći, poduzeće mora platiti veći iznos kamata. Cilj je smanjiti novčani jaz, jer se smanjuju troškovi kamata i samim time dovodi do povećanja dobiti poduzeća. Ako smanjimo novčani jaz za 1 dan štedimo iznos dnevnih troškova kamata na tuđe izvore financiranja.

Negativan novčani jaz je povoljan za poduzeće. Potraživanja od kupaca se naplaćuju u kraćem roku nego što smo dužni platiti obveze prema našim dobavljačima.” (Tominac Broz i dr. 2015: 405)

Važno je i da poduzeće raspolaže obrtnim kapitalom. Obrtni kapital predstavlja razliku između kratkotrajne imovine i ukupnih kratkoročnih obveza. Ako je kratkotrajna imovina veća od kratkoročnih obveza to je dobar znak, jer će poduzetnik moći podmirivati svoje kratkoročne obveze iz kratkotrajne imovine. Obrnuto, ako je poduzeće kratkotrajna imovina je manja od kratkoročnih obveza to je loš znak, jer ukazuje na deficit obrtnog kapitala. Ako duži vremenski period traje deficit obrtnog kapitala mora se nešto poduzeti inače poduzeće može otići u stečaj. (Žager i Gulin 2012)

„U vođenju politike obrtnog kapitala menadžment se mora rukovoditi sljedećim načelima:

1. zalihe sirovina i materijala svoditi na minimalnu razinu, a da se pri tome ne stvara rizik zaustavljanja proizvodnje
2. zalihe gotovih proizvoda treba optimizirati tako da se omogući brza prodaja i eliminira rizik kašnjenja isporuke kupcima
3. svaki kupac želi odgoditi plaćanje na što duže vrijeme
4. dobavljači koji nude najpovoljniju jediničnu cijenu i kvalitetu traže i najkraće vrijeme plaćanja.

**Tablica 9.: Novčani jaz društva HUP-ZAGREB d. d. (Grupe) za 2014. i 2015. godinu**

Izračun	Opis i godina	2014.	2015.
Koeficijent obrtaja i dani vezivanja zaliha			
<b>koeficijent OBRTAJA ZALIHA = Materijalni troškovi / zalihe</b>	Materijalni troškovi	84.381.989	93.494.825
	Zalihe	5.698.417	29.202.535
	<b>koeficijent obrtaja zaliha</b>	<b>14,81</b>	<b>3,20</b>
<b>DANI VEZIVANJA ZALIHA = 365 dana / koeficijent obrtaja zaliha</b>	365 dana	365	365
	koeficijent obrtaja zaliha	14,81	3,20
	<b>Dani vezivanja zaliha</b>	<b>24,65</b>	<b>114,06</b>
Koeficijent obrtaja i dani vezivanja potraživanja			
<b>koeficijent OBRTAJA POTRAŽIVANJA = prihodi od prodaje / potraživanja od kupaca</b>	Prihodi od prodaje	242.549.933	266.591.729
	Potraživanja od kupaca	19.058.920	24.087.327
	<b>koeficijent obrtaja potraživanja</b>	<b>12,73</b>	<b>11,07</b>
<b>DANI VEZIVANJA PORAŽIVANJA = 365dana / koeficijent obrtaja potraživanja</b>	365 dana	365	365
	koeficijent obrtaja potraživanja	12,73	11,07
	<b>Dani vezivanja potraživanja</b>	<b>28,67</b>	<b>32,97</b>
Koeficijent obrtaja i dani vezivanja obveza			
<b>koeficijent OBRTAJA OBVEZA = poslovni rashodi / obveze prema dobavljačima</b>	Poslovni rashodi	221.747.042	240.332.912
	Obveze prema dobavljačima	10.633.667	19.789.600
	<b>koeficijent obrtaja obveza</b>	<b>20,85</b>	<b>12,14</b>
<b>DANI VEZIVANJA OBVEZA = 365dana/ koeficijent obrtaja obveza</b>	365 dana	365	365
	koeficijent obrtaja obveza	20,85	12,14
	<b>Dani vezivanja obveza</b>	<b>17,51</b>	<b>30,07</b>

Izvor: Izrada i izračun autorice (Excel) obradom elemenata formule prema Tušek, Boris; Perčević, Hrvoje; Hladika, Mirjana 2014: 66 i podataka iz HUP-Zagreb d. d. 2015, Konsolidirano revidirano godišnje izvješće za 2015. godinu

Novčani jaz = Dani vezivanja zaliha + Dani vezivanja potraživanja - Dani vezivanja obveza

2014. godina = 24,65 + 28,67 - 17,51 = 35,81, tj. oko 36 dana

2015. godina = 114,06 + 32,97 - 30,07 = 116,97, tj. oko 117 dan

Novčani jaz za društvo HUP-ZAGREB d. d. u 2014. i 2015. godinu je pozitivan. Zbroj dana vezivanja zaliha i dana vezivanja potraživanja je veći od dana podmirenja obveza. U 2015. u odnosu na 2014. godinu znatno je povećan. Pošto je novčani jaz pozitivan potrebno ga je financirati.

„Tri načina smanjenja novčanog jaza

1. povećati razdoblje plaćanja obveza prema dobavljačima
2. smanjiti dane vezivanja kupaca (ubrzati naplatu potraživanja od kupaca, odnosno povećati koeficijent obrtaja potraživanja)
3. smanjiti dane vezivanja zaliha (povećati koeficijent obrtaja zaliha).” (Tominac Broz i dr. 2015: 40)

Ako se zbroje svi faktori koji mogu utjecati na neto obrtni kapital, a time i na novčani tok poduzeća tada se može govoriti o sljedećim faktorima:

- Dužina proizvodnog ciklusa – što je duže vrijeme od zaliha sirovina do zaliha gotovih proizvoda to je nepovoljnije za neto obrtni kapital.
- Variranje potražnje – nestabilno tržište inputa utječe na povećanje zaliha što ima negativan utjecaj na neto obrtni kapital.
- Opseg prodaje na kredit – što je veća prodaja na kredit i što je duže vrijeme naplate to nepovoljnije utječe na neto obrtni kapital.
- Učestalost transakcija prodaje – visoki volumeni uz niže cijene povoljniji su nego mali volumeni uz više cijene. Redovitiji je novčani tok od velikih volumena s nižim cijenama za razliku od manjih volumena s višim cijenama.
- Učestalost isplata – gdje su isplate novca visoke i neredovite razina potrebnog novca između isplata može biti niža. To je rijetkost jer su redovite isplate plaća i raznih troškova usluga što podiže razinu držanja potrebnog novca.” (Gulin 2009: 64–65)

Potrebno je utvrditi što je od navedenog ili kombinacija navedenih ili nekih drugih čimbenika razlog pozitivnog novčanog jaza u društvu HUP-Zagreb d. d. i njegovim povezanim društvima.

## 6. ZAKLJUČAK

Likvidnost se definira kao sposobnost poduzeća da pretvori svoju kratkotrajnu imovinu u novac i pravodobno podmiri svoje tekuće obveze, a solventnost je sposobnost poduzeća da na duži rok ispunjava sve pristigle obveze u rokovima njihova dospijanja i da ima vrijednost imovine veću od obveza. Likvidnost se može promatrati kao statička, dinamička, pretjerana, optimalna, nedovoljna i granična. Za poduzeće koje na duži rok ne može podmirivati svoje obveze kaže se da je insolventno. Ostvarivanje zadovoljavajuće likvidnost preduvjet je solventnosti poduzeća, jer nelikvidno poduzeće može podmirivati svoje obveze, ali sa zakašnjenjem, dok insolventno poduzeće to nije u mogućnosti niti sa zakašnjenjem. Insolventna poduzeća najčešće odlaze u stečaj. Nelikvidnost i odlazak poduzeća u stečaj nije samo neuspjeh u poslovanju poduzeća, nego to povećava opću nelikvidnost i nezaposlenost.

Većina stručnih i znanstvenih istraživanja prikazanih u završnom radu navode da su osnovni problemi nelikvidnosti neučinkovita kreditna politika, nepravodobna naplata potraživanja te neusklađivanje naplate potraživanja i plaćanja obveza prema dobavljačima. Sljedeći uzročnik nelikvidnosti je država i poduzeća u državnom vlasništvu, koja godinama nisu podmirivala svoje obveze prema ostalim poslovnim subjektima. Također, velik značaj u osiguravanju likvidnosti ima i odgovarajući izbor ažurnih i kvalitetnih dobavljača te bolje upravljanje zalihama.

Menadžment na svim razinama poslovanja odgovoran je za likvidnost i uspješnost poslovanja poduzeća. Poznavanje i korištenje analize financijskih izvještaja te računovodstvenih informacija za izračun i analizu pokazatelja likvidnosti i solventnosti te pokazatelja aktivnosti, koji imaju velik utjecaj na likvidnost, preduvjet je izbjegavanja pozitivnog novčanog jaza i nelikvidnosti.

Na primjeru društva HUP-Zagreb d. d izračunati su i analizirani pokazatelji likvidnosti i solventnosti za društvo HUP-ZAGREB d. d. te za povezana društva ASTORIA d. o. o. i HOTELI DUBROVAČKA RIVIJERA d. d. pojedinačno za svako poduzeće za 2015. godinu i za sva poduzeća kao Grupu za 2014 i 2015. godinu. Također, za sva društva kao Grupu izračunati su i pokazatelji aktivnosti i pokazatelji likvidnosti i solventnosti na temelju novčanog toka za 2014. i 2015. godinu.

Koeficijent trenutne likvidnosti najveći je kod društva ASTORIA d. o. o., a najniži za društvo HOTELI DUBROVAČKA RIVIJERA d. d. Ovaj koeficijent u hotelijerskoj grani povoljan je u rasponu od 0,05 do 0,30, iznimka je društvo ASTORIA d. d, jer se uglavnom ne bavi hotelijerskom djelatnosti i pritom njezin koeficijent prelazi 0,50 što je zadovoljavajuće, jer je opće prihvaćeno pravilo da ovaj koeficijent bude 0,5 ili veći. Koeficijent ubrzane likvidnosti trebao bi iznositi minimalno jedan. U poduzeću ASTORIA d. o. o. ovaj koeficijent iznosi približno šest, što znači da ovo poduzeće ima najveći koeficijent ubrzane likvidnosti, a nezadovoljavajuću vrijednost ima u društvu HUP-ZAGREB d. d. Od svih analiziranih društava najbolji koeficijent financijske stabilnosti ima ASTORIA d. o. o., znatno ispod vrijednosti od 1, što znači da najmanji dio dugotrajne imovine financira iz kratkoročnih obveza, a sva povezana poduzeća imaju zadovoljavajući koeficijent financijske stabilnosti.

Također, izračunati su pokazatelji likvidnosti i solventnosti na temelju podataka iz bilance za HUP Zagreb d. d. i povezana društva kao Grupu. Može se zaključiti da svi pokazatelji imaju zadovoljavajuće vrijednosti u 2014. i 2015. godini, osim pokazatelja ubrzane likvidnosti u 2015., koji je imao vrijednost ispod poželjne vrijednosti od 1.

Za ocjenu likvidnosti i solventnosti poduzeća poseban značaj imaju pokazatelji likvidnosti i solventnosti izračunati na temelju novčanog toka. Na temelju analize novčanog pokrivača ukupnih dividendi može se zaključiti da ovaj pokazatelj ima vrlo zadovoljavajuću vrijednost. Promatrajući novčano pokriće kratkoročnih obveza može se zaključiti da ovaj pokazatelj nema zadovoljavajuću vrijednost. Novčano pokriće ukupnih obveza za obadvije promatrane godine je iznad uobičajene referentne vrijednosti te društvo HUP-Zagreb d. d. i povezana društva ne bi trebali imati problema s podmirenjem obveza.

Pokazatelji aktivnosti pokazuju koliko poduzeće uspješno upravlja imovinom i to ima velik utjecaj na likvidnost i solventnost poduzeća. Koeficijent obrtaja ukupne imovine društva HUP-ZAGREB d. d. i povezanih društava ostao je nepromijenjen kroz promatrano razdoblje, dok je pokazatelj obrtaja ukupne imovine povećan u 2015. u odnosu na godinu ranije. Koeficijent obrtaja potraživanja smanjen je u 2015. u odnosu na 2014. godinu, a posljedično je trajanje naplate potraživanja povećano u 2015. u odnosu na 2014. godinu, što nije pozitivna tendencija, iako se potraživanja naplaćuju u zadovoljavajućim rokovima.

Usporedbom koeficijenta tekuće likvidnosti društva HUP-ZAGREB d. d. i povezanih društava može se zaključiti da se analizirano društvo može ubrojiti u skupinu društava koja ne bi trebala imati problema sa sredstvima za podmirivanje kratkoročnih obveza, jer za razliku od poduzeća iz iste grane djelatnosti ima zadovoljavajući koeficijent trenutne likvidnosti.

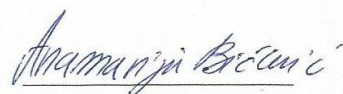
Društvo HUP-ZAGREB d. d. s povezanim društvima uspješno je poslovalo, jer je ostvarilo povećanje prihoda i dobiti u promatranom razdoblju. Možemo zaključiti da se po uspješnosti poslovanja analizirano poduzeće uklapa u sliku sektora u kojem djeluje.

Društvo HUP-ZAGREB d. d. s povezanim društvima u 2014. i 2015. godini ostvarilo je pozitivan novčani jaz i u 2015. u odnosu na 2014. godinu znatno je povećan. Pošto je novčani jaz pozitivan potrebno ga je financirati, što znači veće troškove financiranja i poslovanja pa treba primijeniti preporučene mjere da bi se smanjio ili pretvorio u negativan novčani jaz.

Iz provedene analize može se zaključiti da analizirano poduzeće uspješno posluje i ne bi trebalo postati nelikvidno i insolventno, ali je potrebno raditi na povećanju koeficijenta aktivnosti, povećanju novčanog pokrića kratkoročnih obveza, utvrditi uzroke povećanja trajanja naplate potraživanja i ukloniti uzroke pozitivnog novčanog jaza, tj. potrebno je u planiranju budućeg poslovanja primijeniti sva prikazana znanja menadžerskog računovodstva.

Korištenje informacija i alata menadžerskog računovodstva u upravljanju imovinom i poslovanjem poduzeća preduvjet je likvidnosti, solventnosti i uspješnosti poslovanja poduzeća, a posljedično i smanjenja nezaposlenosti i povećanja općih dobrobiti.

Anamarija Bićanić



(potpis studenta)

## LITERATURA

### 1) KNJIGE

1. Cingula, Marijan. 2002. *Poduzetništvo 2*. VADEA. Varaždin.
2. Broz Tominac, Sanja i dr. 2015. *Upravljačko računovodstvo – studija slučajeva*. Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika (Rif). Zagreb

### 2) ČASOPISI

3. Deković, Željko. 2016. Pokazatelji analize financijskih izvještaja u hotelijerskoj industriji, *Računovodstvo i financije* 6/2016, 143–155. Rif. Zagreb.
4. Grubišić-Šeba, Mihaela. 2011. Nelikvidnost i pridruživanje Hrvatske EU, *Računovodstvo i financije* 10/2011. 125–131. Rif. Zagreb.
5. Gulin, Damir. 2009., Upravljanje novčanim tokom pomoću neto obrtnog kapitala, *Računovodstvo i financije*, 11/2009. 63–65. Rif. Zagreb
6. Leho, Edin. 2012. Kako umanjiti rizik naplate potraživanja, *Računovodstvo i financije* 4/2012. 124–126. Rif. Zagreb.
7. Mamić-Sačer, Ivana; Žager, Lajoš; 2014. Analiza financijskih izvještaja u funkciji ocjene sigurnosti i uspješnosti poslovanja poduzeća, *Računovodstvo i financije* 1/2014. 107.–113. Rif. Zagreb.
8. Osmanagić-Bedenik, Nidžara. 2013. Krizni kontroling, *Računovodstvo i financije* 10/2013. 52–61. Rif. Zagreb.



9. Orsag, Silvije. 2012. Likvidnost i solventnost, *Računovodstvo i financije* 10/2012. 119 – 124. Rif. Zagreb.
10. Tušek, Boris. 2012. Uloga interne revizije u upravljanju rizikom likvidnosti, *Računovodstvo i financije* 12/2012. 54.–61. Rif. Zagreb.
11. Zelenika, Ratko; Srdoč, Jasmina. 2010. Likvidnost i solventnost – ključni čimbenici razvoja poduzeća u uvjetima ekonomske krize u Republici Hrvatskoj, *Računovodstvo i financije* 7/2010. 173.–181. Rif. Zagreb.
12. Žager, Lajoš; Gulin, Damir. 2012. Novi pristup izračuna obrtnog kapitala i pokazatelja likvidnosti, *Računovodstvo i financije* 6/2012. 26.–29., Rif. Zagreb.

### **3) MREŽNA I ELEKTRONIČKA VRELA**

13. Financijska agencija (FINA), Objave za javnost 2017., Pregled neizvršenih osnova blokiranih pravnih i fizičkih osoba koje obavljaju registriranu djelatnost, promatrano po županijama i po djelatnostima – stanje 31. 1. 2017., <http://www.fina.hr/Default.aspx?sec=1839> (pristupljeno 3.travnja 2017.)
14. HUP-ZAGREB d. d., Konsolidirano revidirano godišnje izvješće za 2015. godinu, [http://www.hupzagreb.com/poslovni\\_rezultati](http://www.hupzagreb.com/poslovni_rezultati) (pristupljeno 25. ožujka 2017.)
15. Rašić-Bakarić, Ivana. Ekonomski institut Zagreb, Sektorske analize-turizam, studeni 2016., <http://www.eizg.hr/hr-HR/Sektorske-analize-993.aspx> (pristupljeno 4. travnja 2017.)
16. Sučić, Josip; Miloš Sprčić, Danijela; Zoričić, Davor. 2011. Upravljanje financijskim rizicima u Hrvatskim poduzećima, *Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu* Vol.9 No.1 Lipanj 2011. 1–18., Hrčak.hr, <http://hrcak.srce.hr/70793> (pristupljeno 3. travnja 2017.)

17. Šarlija, Nataša; Penavin, Stjepan; Harc, Martina. 2009. Predviđanje nelikvidnosti poduzeća u Hrvatskoj. *Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu* Vol. 7 NO.2, Prosinac 2009., <http://hrcak.srce.hr/44422> (pristupljeno 17. travnja 2017.)
  
18. Tušek, Boris; Perčević, Hrvoje; Hladika, Mirjana. 2014. Međuovisnost novčanog jaza i profitabilnosti u hotelijerskoj industriji u Republici Hrvatskoj, *Acta turistica* Vol.26 No.1 lipanj 2014., Hrčak.hr, <http://hrcak.srce.hr/135191> (pristupljeno 20. travnja 2017.)

## **POPIS KRATICA**

br.– broj

d. d. – dioničko društvo

d. o. o. – društvo s ograničenom odgovornošću

EU – Europska unija

FINA – Financijska agencija

KN – kuna

RH – Republika Hrvatska

MRS – Međunarodni računovodstveni standardi

MSFI – Međunarodni standardi financijskog izvještavanja

## POPIS TABLICA

Tablica 1.: Postupci izračuna pokazatelja likvidnosti .....	21
Tablica 2.: Postupci izračuna pokazatelja aktivnosti.....	22
Tablica 3.: Postupci izračuna pokazatelja likvidnosti i solventnosti na temelju izvještaja o novčanom toku .....	23
Tablica 4.: Pokazatelji likvidnosti za povezana društva HUP-ZAGREB d. d. u 2015. ....	35
Tablica 5.: Usporedba pokazatelji likvidnosti za društvo HUP-ZAGREB d. d. (Grup) za 2014. i 2015. godinu .....	39
Tablica 6.: Pokazatelji likvidnosti i solventnosti na temelju izvještaja o novčanom toku za društvo HUP-ZAGREB d. d. (Grup) za 2014. i 2015. godinu .....	41
Tablica 7.: Pokazatelji aktivnosti za društvo HUP-ZAGREB d. d. (Grup) u 2014. i 2015. godini .....	43
Tablica 8.: Sektorska analiza turizma.....	47
Tablica 9.: Novčani jaz društva HUP-ZAGREB d. d. (Grupe) za 2014. i 2015. godinu .....	49

## POPIS GRAFIKONA

Grafikon 1.: Utjecaj financijskih rizika na hrvatska poduzeća.....	28
Grafikon 2.: Upravljanje rizicima u hrvatskim poduzećima .....	29
Grafikon 3.: Instrumenti upravljanja rizikom likvidnosti.....	30
Grafikon 4.: Pokazatelji likvidnosti za povezana društva HUP-ZAGREB d. d. u 2015. ....	38
Grafikon 5.: Usporedba pokazatelja likvidnosti za društvo HUP-ZAGREB d. d. (Grupu) za 2014. i 2015. godinu .....	40
Grafikon 6.: Grafički prikaz pokazatelji likvidnosti i solventnosti na temelju izvještaja o novčanom toku društva HUP-ZAGREB d. d. (Grupe) u 2014. i 2015. godini .....	42
Grafikon 7.: Pokazatelji aktivnosti za društvo HUP-ZAGREB d. d. i povezana društva 2014. i 2015. godini .....	45

## POPIS SLIKA

Slika 1.: Prikaz veze između financijskih pokazatelja i uspješnosti poslovanja .....	9
Slika 2.: Dani plaćanja u 10 zemalja EU .....	13
Slika 3.: Udjel iznosa neizvršenih osnova poslovnih subjekata po županijama – stanje 31. siječnja 2017. ....	14
Slika 4.: Udjel neizvršenih osnova blokiranih poslovnih subjekata po djelatnostima na dan 31. siječnja 2017. ....	15
Slika 5.: Egzistencijalni ciljevi poduzeća .....	17
Slika 6.: Simptomi poslovne krize.....	18
Slika 7.: Model novčanog jaza .....	25
Slika 8.: Rizici prema utjecaju na hrvatska poduzeća .....	28
Slika 9.: Problemi analiziranih poduzeća u RH s likvidnošću .....	29
Slika 10.: Shematski prikaz povezanih društava .....	32
Slika 11.: Koeficijenti tekuće likvidnosti za deset vodećih društva prema prihodu u turističkom sektoru .....	46