

Nikolina Dečman*

UDK 657.6:334.012.63(497.5)

JEL Classification L25, M41

Prethodno priopćenje

FINANCIJSKI IZVJEŠTAJI KAO PODLOGA ZA OCJENU SIGURNOSTI I USPJEŠNOSTI POSLOVANJA MALIH I SREDNJIH PODUZEĆA U REPUBLICI HRVATSKOJ

Mala i srednja poduzeća su zasebna skupina u gospodarstvu u smislu organizacije i ustroja financijskog izvještavanja, u prvom redu za eksterne korisnike, međutim i dalje ostaje pitanje u kojoj mjeri mala i srednja poduzeća tako proizašle informacije koriste u kontekstu povećanja kvalitete njihova poslovanja. U radu je stoga apostrofirana važnost analize financijskih izvještaja kao alata za ocjenu sigurnosti i uspješnosti poslovanja poduzeća. Analizirani su financijski izvještaji hrvatskih malih i srednjih poduzeća sa ciljem ocjene ključnih pokazatelja sigurnosti i uspješnosti poslovanja karakterističnih za mala i srednja poduzeća. Prema rezultatima poslovanja gospodarstva Republike Hrvatske, godina 2010. bila je manje uspješna za sektor malih i srednjih za razliku od velikih poduzeća. Međutim važno je istaći da je struktura imovine malih i srednjih poduzeća povoljnija od prosjeka ukupnog gospodarstva jer se pokazuje kako ona uspijevaju jedan dio kratkotrajne imovine financirati iz kvalitetnih dugoročnih izvora. Konačno može se potvrditi kako gospodarska kriza ipak u većoj mjeri pogađa mala i srednja poduzeća.

Ključne riječi: financijski izvještaji, horizontalna analiza, vertikalna analiza, financijski pokazatelji, mala i srednja poduzeća

* N. Dečman, univ. spec. oec., Ekonomski fakultet Sveučilišta u Zagrebu (E-mail: ndecman@efzg.hr).

Članak je primljen u uredništvo 31. 01. 2012. Prihvaćen je za objavu 02. 07. 2012.

1. Uvod

Malim i srednjim poduzećima (MSP) pripada značajna uloga u gospodarstvu. U Europi posluje preko 20 milijuna malih i srednjih poduzeća (Eurostat, 2011.). Evidentna je sve veća zastupljenost malih i srednjih poduzeća prema registriranom broju poduzetnika pa se može reći da isti u većoj mjeri pridonose razvitku i gospodarskom boljitku zemlje. Mala i srednja poduzeća su glavni oslonac i ključni resurs ekonomskog rasta, dinamike i fleksibilnosti kako u naprednim, razvijenim industrijskim zemljama tako i u ekonomijama u razvitku (OECD, 2006.). Da je to tako i u Republici Hrvatskoj dokazuje činjenica da hrvatsko malo gospodarstvo predstavlja najdinamičniji dio ukupnog gospodarstva te je ono ujedno i jedan od važnijih pokretača hrvatskog gospodarskog razvitka. Prema podacima Hrvatske gospodarske komore udio malih i srednjih poduzetnika u ukupnom broju registriranih poduzetnika kroz godine kontinuirano raste pa u 2009. godini njihov udio iznosi 99,5% (HGK, 2010.).

Eksterno financijsko izvještavanje regulirano je brojnim zakonima i standardima. Mala i srednja poduzeća su prepoznata kao zasebna skupina u gospodarstvu, u smislu organizacije i ustroja financijskog izvještavanja u prvom redu za eksterne korisnike. Problematika zakonske regulative financijskog izvještavanja MSP-a različito je tretirana u različitim zemljama. Neke zemlje Europske unije za segment malih i srednjih poduzeća predlažu ista računovodstvena rješenja kao i za velika poduzeća, dok sa druge strane neke zemlje istom segmentu nude nacionalni set standarda financijskog izvještavanja. Godine 2009. Međunarodni odbor za računovodstvene standarde izdaje *Međunarodne standarde financijskog izvještavanja za mala i srednja poduzeća (MSFI za MSP)*. Osnovna zadaća i cilj MSFI za MSP je pojednostavljenje postojeće računovodstvene regulative za ovaj segment poduzetništva. U cilju pojednostavljenja računovodstvene regulative u Republici Hrvatskoj doneseni su *Hrvatski standardi financijskog izvještavanja (HSFI)* koji su prije svega namijenjeni malim i srednjim poduzećima.

Prepoznate su specifične potrebe financijskog izvještavanja malih i srednjih poduzeća i specifični informacijski zahtjevi ove skupine gospodarstva. Međutim i dalje ostaje pitanje u kojoj mjeri mala i srednja poduzeća tako proizašle informacije koriste za povećanje kvalitete svoga poslovanja. U tom smislu valja naglasiti važnost analize financijskih izvještaja zbog povećanja sigurnosti i uspješnosti poslovanja. Instrumenti i postupci analize financijskih izvještaja dobro su znani; analiza na osnovi komparativnih financijskih izvještaja omogućava uvid u tendencije i dinamiku kretanja pozicija financijskih izvještaja kroz duže vremensko razdoblje, dok se na osnovi strukturnih izvještaja omogućava uvid u njihovu strukturu. Važno mjesto u analizi pripada i financijskim pokazateljima. Upravo stoga je predmet i cilj rada ukazati na tendencije i dinamiku kretanja nekih od najznačajnijih pokazatelja sigurnosti i uspješnosti u cilju ocjene kvalitete poslovanja hrvatskih malih i srednjih poduzeća.

2. Informacijska podloga za analizu sigurnosti i uspješnosti poslovanja

Za siguran rast i uspješan razvitak poduzeća neophodno je razumijevanje poslovanja i postizanje zadovoljavajućih poslovnih rezultata. S druge strane, ostvarenje tih ciljeva pretpostavlja kvalitetnu informacijsku podlogu. U tom smislu nezaobilazni izvor informacija o financijskom položaju, uspješnosti poslovanja i novčanim tokovima su financijski izvještaji. A da bi financijski izvještaji udovoljili svojoj svrsi moraju biti pouzdani, razumljivi, usporedivi i sastavljeni u skladu sa računovodstvenim načelima i standardima. Zakon o računovodstvu u RH za mala i srednja poduzeća¹ propisuje obvezu sastavljanja cjelovitog seta financijskih izvještaja: bilanca, račun dobiti i gubitka, izvještaj o novčanom toku, izvještaj o promjenama kapitala i bilješke uz financijske izvještaje. Iznimka gore navedenom pravilu su mala poduzeća koja nisu dužna sastaviti izvještaj o promjenama vlasničke glavnice i izvještaj o novčanom toku. Financijski izvještaji u malim i srednjim poduzećima dominantno se sastavljaju za potrebe eksternih korisnika, prije svega radi zadovoljenja poreznih propisa, dok su s druge strane interni izvještaji za potrebe odlučivanja i upravljanja nedovoljno zastupljeni ili ih uopće nema. To ujedno znači da se računovodstvene informacije nedovoljno koriste za potrebe upravljanja poslovanjem malih i srednjih poduzeća. Njihovim uvažavanjem i intenzivnijim korištenjem mogla bi se osigurati željena uspješnost i sigurnost poslovanja a to je jedna od pretpostavki dugoročnog rasta i razvitka poduzeća. U nastavku se prikazuju pojmovi ključni za razumijevanja temeljnih financijskih izvještaja malih i srednjih poduzeća bez kojih nije moguća kvalitetna interpretacija financijskih pokazatelja.

Bilanca je temeljni financijski izvještaj koji prikazuje stanje imovine, obveza i kapitala na određeni dan. Stoga se često ističe da je bilanca statički financijski izvještaj koji prikazuje financijski položaj odnosno financijsku snagu poduzeća u određenom trenutku. Osnovni elementi bilance su imovina, obveze i kapital, a povezani su temeljnom bilančnom jednadžbom: $\text{imovina} = \text{kapital} + \text{obveze}$. *Račun dobiti i gubitka* prikazuje kretanje prihoda, rashoda i financijskog rezultata kroz obračunsko razdoblje. Sučeljavanjem prihoda i rashoda na kraju obračunskog razdoblja utvrđuje se financijski rezultat. Rezultat poslovanja (dobit/gubitak razdoblja) osnovna je poveznica bilance i računa dobiti i gubitka. Za razliku od bilance,

¹ *Mali poduzetnici* su oni koji ne prelaze dva od sljedeća tri kriterija (ukupna aktiva 32.500.000 kuna, prihod 65.000.000 kuna, prosječan broj radnika tijekom poslovne godine 50). *Srednji poduzetnici* su oni koji prelaze dva kriterija za male, ali ne prelaze dva od sljedeća tri kriterija (ukupna aktiva 130.000.000 kuna, prihod 260.000.000 kuna, prosječan broj radnika tijekom poslovne godine 250). *Veliki poduzetnici* su oni koji prelaze dva kriterija za srednje kao i određene financijske institucije (npr. banke, štedne banke, stambene štedionice, institucije za elektronički novac, društva za osiguranje, leasing društva, društva za upravljanje mirovinskim fondovima i zasebna imovina bez pravne osobnosti kojom oni upravljaju i dr.).

uobičajeno se ističe da je račun dobiti i gubitka dinamički financijski izvještaj koji ukazuje na uspješnost poslovanja poduzeća u promatranom razdoblju. Osim bilance i računa dobiti i gubitka za potrebe analize financijskih izvještaja važno je dužnu pažnju posvetiti i *izvještaju o novčanom toku* koji se, za razliku od prethodnih, sastavlja na novčanoj osnovi i sadrži informacije o novčanim primicima i novčanim izdacima te čistom novčanom toku. Često se naziva i izvještajem o promjenama u financijskom položaju s obzirom da daje uvid u promjenu strukture imovine, obveza i kapitala kroz određeno razdoblje. Nije nevažno spomenuti i preostala dva temeljna financijska izvještaja: bilješke uz financijske izvještaje i izvještaj o promjenama kapitala (glavnice). *Izvještaj o promjenama kapitala* prikazuje promjene kapitala između dva datuma bilance. Informacijska vrijednost ovog izvještaja je u prikazu promjena kapitala s naslova uplata vlasnika i zarada od poslovanja, ali i onih promjena koje za posljedicu imaju izravno povećanje/smanjenje vrijednosti kapitala (revalorizacija, tečajne razlike s osnova neto ulaganja u inozemno poslovanje, i dr.). *Bilješke uz financijske izvještaje*, iako često puta zanemarene u malim i srednjim poduzećima, čine nezaobilazan izvor kvalitetnih informacija koje su potrebne za pravilno razumijevanje financijskih izvještaja.

Poznavanje računovodstvenih kategorija, a time i razumijevanje temeljnih financijskih izvještaja nužna je pretpostavka za donošenje zaključaka o sigurnosti i uspješnosti poslovanja. Povezano s tim, potrebno je istaći kako se svi financijski izvještaji moraju promatrati povezano i ovisno jedan o drugome jer u suprotnom korisnici računovodstvenih informacija mogu stvoriti pogrešnu sliku o kvaliteti poslovanja poduzeća. Može se reći kako financijski izvještaji, u prvom redu bilanca, račun dobiti i gubitka čine informacijsku podlogu za izračun financijskih pokazatelja a time se omogućava veća kvaliteta prezentiranih informacija.

3. Instrumenti i postupci analize financijskih izvještaja malih i srednjih poduzeća

Da bi se ocijenila kvaliteta poslovanja poduzeća, potrebne su brojne informacije. Financijski izvještaji sadrže informacije o financijskom položaju u određenom trenutku, ali i o rezultatu (uspješnosti) poslovanja prošlih razdoblja. Kvaliteta poslovanja podrazumijeva sigurno i uspješno poslovanje. Informaciju o sigurnosti poslovanja „čitamo“ iz bilance dok je račun dobiti i gubitka odraz uspješnosti poslovanja. Poznavanje računovodstvenih kategorija, a time i razumijevanje temeljnih financijskih izvještaja nužna je pretpostavka za donošenje zaključaka o sigurnosti i uspješnosti poslovanja. Povezano s tim, potrebno je istaći kako se svi financijski izvještaji moraju promatrati povezano i ovisno jedan o drugome jer u suprotnom korisnici računovodstvenih informacija mogu stvoriti pogrešnu sli-

ku o kvaliteti poslovanja poduzeća (Žager, et al., 2008.; Sever, 2007.). S aspekta investitora vrijednost financijskih izvještaja je u predviđanju budućnosti, dok iz perspektive menadžmenta uporaba financijskih izvještaja čini polaznu osnovu za aktivnosti planiranja koje posljedično utječu na buduću tijek poslovanja poduzeća (Ibicioğlu, Kocabiyik i Dalğar, 2010.).

Područje analize financijskih izvještaja zauzima vrlo vitalno i značajno mjesto u sveopćoj poslovnoj analizi poslovanja malih i srednjih poduzeća. Osnovna zadaća analize financijskih izvještaja je omogućiti razumijevanje financijskih izvještaja ili preciznije rečeno razumijevanje poslovanja koje je zapisano u financijskim izvještajima (Grupa autora, 2010.). Često se ističe kako se kvaliteta informacija prikazanih u financijskim izvještajima može povećati postupkom analize financijskih izvještaja. Analizu financijskih izvještaja Žager, et al. (2008) opisuje kao *«proces primjene različitih analitičkih sredstava i tehnika pomoću kojih se podaci iz financijskih izvještaja pretvaraju u upotrebljive informacije relevantne za upravljanje.»* U tom smislu uobičajena analitička sredstva i postupci koji se koriste u analizi financijskih izvještaja su (Žager, et al., 2008.):

- komparativni financijski izvještaji koji omogućavaju uočavanje promjena tijekom vremena,
- uočavanje tendencija promjena pomoću serije indeksa,
- strukturni financijski izvještaji koji omogućavaju uvid u strukturu,
- analiza pomoću pokazatelja,
- specijalizirane analize.

Na osnovu komparativnih financijskih izvještaja provodi se *horizontalna analiza*. Na osnovu horizontalne analize dolazi se do informacija o tendencijama i dinamici kretanja pojedinih pozicija u financijskim izvještajima. Promjene se mogu izraziti u apsolutnim i relativnim iskazima, na način da se promatraju promjene pozicija financijskih izvještaja iz godine u godinu ili se koristi usporedba sa baznom godinom. Nije nevažno spomenuti da je potrebno analizirati više godina kako bi rezultati analize bili što vjerodostojniji. Usporedbom izvještaja prethodnih razdoblja menadžment bi morao moći uočiti trendove te sukladno tome i pravodobno reagirati. Također bi morao i poduzeti odgovarajuće korektivne akcije ako su trendovi poslovanja negativni kako se poslovanje poduzeća ne bi dodatno ugrozilo. Uvid u strukturu financijskih izvještaja omogućava *vertikalna analiza*. Pod vertikalnom analizom podrazumijeva se uspoređivanje određenih pozicija financijskih izvještaja sa pripadajućom ukupnom veličinom u jednoj promatranoj godini. Uobičajeno je da se kod bilance aktiva i pasiva izjednače sa 100, a sve ostale pozicije aktive, odnosno pasive prikazuju u postotnom udjelu ukupne aktive/pasive. Pri provedbi vertikalne analize bilance i interpretaciji rezultata, potrebno je obratiti pozornost na izvore financiranja (udio kapitala, kratkoročnih i dugoročnih

obveza u ukupnoj pasivi) i na strukturu imovine (udio kratkotrajne i dugotrajne imovine u ukupnoj aktivi). U računu dobiti i gubitka najčešće se ukupni prihodi izjednačavaju sa 100, a kod izvještaja o novčanom toku se kao usporedna veličina uzima visina ostvarenih ukupnih primitaka u promatranom razdoblju.

U literaturi se ponekad analiza financijskih izvještaja poistovjećuje s analizom financijskih pokazatelja. Međutim valja naglasiti da je *analiza pomoću pokazatelja* samo jedan od instrumenata pomoću kojih se provodi analiza financijskih izvještaja. Slično kao i kod financijskih izvještaja alate, tehnike i postupke analize financijskih izvještaja potrebno je promatrati u međuovisnosti jer bi izdvajanje bilo koje informacije iz konteksta moglo dovesti korisnike do zablude glede ocjene kvalitete poslovanja (Sever, 2007.). Nepotrebno je isticati kako analiza i interpretacija financijskih pokazatelja ima smisla samo ako su financijski izvještaji realni i objektivni. Financijski pokazatelji su široko prihvaćeni u poslovnoj praksi. Formiraju se u cilju osiguranja kvalitetne informacijske podloge za donošenje poslovnih odluka, a ako se pravilno interpretiraju, financijski pokazatelji predstavljaju polaznu točku u ocjeni sigurnosti i uspješnosti poslovanja (Žager, et al., 2008.; Sever, 2007.). Također se često koriste i kao ključna varijabla u previđanju stečaja poduzeća (Osteryoung, Constand i Nast, 1992.; Altman 1984.; Ohlson, 1980.; Edmister, 1972.). Neka istraživanja (Serrano Cinca et al., 2005.; Parmar i Murthy, 2011.) dokazuju kako različitosti u vrijednostima financijskih pokazatelja proizlaze i ovisno o veličini poduzeća i zemlje u kojoj poduzeće posluje.

Valja istaći kako je prilikom komparacije kvalitete poslovanja dvaju poduzeća vrlo važno imati na umu kriterij veličine poduzeća (broj zaposlenih, veličina aktive, visina ostvarenih prihoda). Usporedba poduzeća različite veličine može biti mnogo teža negoli usporedba poduzeća iste veličine s obzirom da velika poduzeća često imaju jednostavniji pristup izvorima financiranja na tržištu kapitala, nisu nužno orijentirana samo na bankovne kredite, u mogućnosti su kupovati veće količine inputa, i posluju na širem tržištu. Uporaba financijskih pokazatelja i vertikalna analiza financijskih izvještaja poduzeća može pomoći eliminirati potencijalne probleme povezane sa uporabom apsolutnih brojeva (Gibson, 2011.). Međutim ukoliko se pokaže da su određeni pokazatelji konstantni obzirom na veličinu poduzeća to znači da bi ti pokazatelji mogli biti korišteni u komparativne svrhe glede ocjene kvalitete poslovanja neovisno o tome radi li se o velikom, malom ili srednjem poduzeću.

4. Analiza sigurnosti i uspješnosti poslovanja malih i srednjih poduzeća u Republici Hrvatskoj

U Europskoj uniji (EU 27) posluje 20.9 milijuna malih i srednjih poduzeća (Eurostat, 2011.). S druge strane u Republici Hrvatskoj mala i srednja poduzeća

čine 99,6% ukupnog broja registriranih poduzetnika (FINA, 2011.). S obzirom na značaj ovih poduzeća u ukupnom gospodarstvu Republike Hrvatske, u nastavku rada prikazani su najznačajniji rezultati poslovanja poduzetnika ovisno o veličini poduzeća. Analizirani su financijski izvještaji malih i srednjih poduzeća sastavljeni sukladno Hrvatskim standardima financijskog izvještavanja za posljednje dvije godine (2010. i 2009. godina). Izvori informacija korišteni pri navedenoj analizi preuzeti su iz baze podataka Financijske agencije koji su za potrebe pisanja rada dodatno strukturirani.

U 2010. godini poslovalo je ukupno 96.758 poduzetnika (mala, srednja i velika poduzeća) koji su ostvarili ukupne prihode u iznosu od 598,2 milijarde kuna ili za 2,0% manje nego u 2009. godini i 593,8 milijardi kuna rashoda ili za 1,5% manje nego u 2009. godini. Prema podacima prikazanim u tablici 1. vidljivo je smanjenje ukupnih prihoda po većoj stopi od ukupnih rashoda što nepovoljno utječe na rezultat razdoblja. Istovremeno na globalnoj razini, ostvarena je dobit nakon oporezivanja u iznosu 28,2 milijarde kuna što je za 13,8% više nego u 2009. godini pa je povećan gubitak nakon oporezivanja za 33,6%.

Tablica 1.

FINANCIJSKI REZULTATI PODUZETNIKA RH U 2009. I 2010. GODINI

(u milijunima kn, indeksi 2009.=100)

OPIS	2009.	2010.	INDEKS 2010./09.
Broj zaposlenih	885.289	859.808	97,1
Ukupni prihodi	610.147	598.187	98,0
Ukupni rashodi	602.979	593.810	98,5
Dobit prije oporezivanja	29.977	34.228	114,2
Gubitak prije oporezivanja	22.809	29.851	130,9
Porez na dobit	4.729	6.040	127,7
Neto dobit razdoblja	24.788	28.203	113,8
Gubitak razdoblja	22.349	29.866	133,6
Konsolidirani financijski rezultat	2.439	-1.663	-
Investicije u dugotrajnu imovinu	50.521	37.785	74,8
Prosječne mjesečne neto plaće u kunama	4.653	4.664	100,2

Izvor: Kovačić, D. (2011). *Poslovanje malog poduzetništva u 2009. i 2010. godini.*

Zagreb: Financijska agencija.

Tablica 2.

FINANCIJSKI REZULTATI OVISNO O VELIČINI PODUZEĆA U REPUBLICI HRVATSKOJ

(iznosi u tisućama kuna)

	MALA		SREDNJA		VELIKA	
	2009.	2010.	2009.	2010.	2009.	2010.
UKUPNI PRIHODI	206.332.590	199.298.818	118.050.260	109.530.751	285.764.487	289.357.850
UKUPNI RASHODI	203.256.997	199.393.572	116.655.060	112.782.055	283.067.135	281.634.627
BRUTO DOBIT	3.075.593	- 94.754	1.395.200	- 3.251.304	2.697.352	7.723.223
POREZ NA DOBIT	2.388.601	2.391.098	822.046	773.414	1.518.732	2.875.723
DOBIT NAKON OPOREZIVANJA	10.452.549	10.568.664	4.694.778	4.184.159	9.640.431	13.450.068
GUBITAK NAKON OPOREZIVANJA	9.765.557	13.054.516	4.121.624	8.208.877	8.461.812	8.602.586
KONSOLIDIRANI FINANCIJSKI REZULTAT	686.992	- 2.485.852	573.154	- 4.024.718	1.178.620	4.847.500

Izvor: Kovačić, D. (2011). *Poslovanje malog poduzetništva u 2009. i 2010. godini*. Zagreb: Financijska agencija.

Sektor malog poduzetništva (mali i srednji poduzetnici) u 2010. godini sudjelovao je u ukupnom poduzetništvu Hrvatske sa sljedećim udjelima (Kovačić, 2011.):

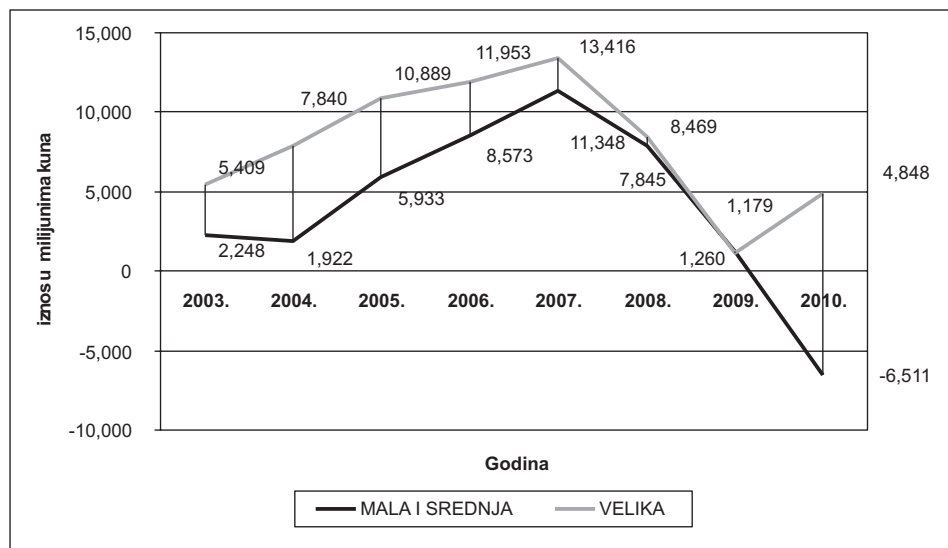
- u broju poduzetnika sa **99,6%**
- u broju zaposlenih sa **66,6%**
- u ukupnim prihodima sa **51,6%**
- u ukupnim rashodima sa **52,6%**
- u dobiti nakon oporezivanja sa **52,3%**
- u gubitku nakon oporezivanja sa **71,2%**
- u konsolidiranom financijskom rezultatu – neto gubitku sa **100,0%**.

U 2010. godini sektor malog poduzetništva broji 96.383 poduzetnika, zapošljava 572.467 radnika koji su ostvarili 308,8 milijardi kuna ukupnih prihoda, 14,8 milijardi kuna dobiti nakon oporezivanja i 21,3 milijardi kuna gubitaka nakon oporezivanja te 6,5 milijardi kuna neto gubitka. Financijski rezultati poslovanja poduzeća ovisno o veličini prikazani su tablicom 2. Kriterij veličine je usklađen s odredbama važećeg Zakona o računovodstvu (NN 109/07). Vidljivo je kako poduzeća ostvaruju bruto dobit (dobit prije oporezivanja) osim u 2010. godini gdje sektor malih i srednjih poduzeća ostvaruje negativnu razliku prihoda i rashoda što u konačnici rezultira negativnim konsolidiranim financijskim rezultatom.

Na grafikonu 1. (prema Kovačić, 2011.) prikazani su konsolidirani financijski rezultati poduzetnika Republike Hrvatske ovisno o veličini poduzeća. Prema podacima za razdoblje 2003. do 2010. godina jedino su mali poduzetnici ostvarili veće gubitke od dobiti (negativan konsolidiran rezultat poslovanja) i to 2003. godine (25 milijuna kuna) dok su u 2010. godini i mali i srednji poduzetnici ostvarili negativne konsolidirane rezultate i to mali poduzetnici u iznosu od 2,5 milijardi kuna i srednji u iznosu od 4,0 milijarde kuna. Iako je primjetna negativna tendencija zanimljivo je primijetiti kako veliki poduzetnici u cijelom promatranom razdoblju posluju pozitivno. 2007. godina je i za male i srednje, ali i velika poduzeća bila najuspješnija godina promatranog razdoblja. Također je moguće uočiti kako do 2007. konsolidirani financijski rezultat raste, a efekti gospodarske krize ponajviše su se osjetili u 2009. godini za velike poduzetnike, a mali i srednji poduzetnici jedino u toj godini ostvaruju veći konsolidirani financijski rezultat naspram velikih poduzetnika.

Grafikon 1.

**KONSOLIDIRANI FINANCIJSKI REZULTAT POSLOVANJA MALIH,
 SREDNJIH I VELIKIH PODUZEĆA ZA RAZDOBLJE
 OD 2003. DO 2010. GODINE**



Promotri li se struktura imovine i izvora sredstava poduzetnika Hrvatske prema veličini krajem 2009. i krajem 2010. godine, moguće je doći do zanimljivih informacija o sigurnosti poslovanja poduzeća u RH (tablica 3.).

Na kraju 2010. godine mali i srednji poduzetnici raspolažu s ukupnom imovinom od 534,5 milijardi kuna (na kraju 2009. godine 510,0 milijardi kuna) što je 49,8% ukupne imovine svih poduzetnika Hrvatske (Kovačić, 2011.). Krajem 2010. godine sektor malog poduzetništva raspolagao je s 306,5 milijardi kuna dugotrajne imovine i 223,4 milijardi kuna kratkotrajne imovine, 4,2 milijarde kuna vremenskih razgraničenja i svega 355 milijuna kuna potraživanja za upisani, a neplaćeni kapital. Promotri li se struktura imovine ovisno o veličini poduzeća može se uočiti kako je upravo kod malih i srednjih poduzetnika struktura povoljnija (odnos dugotrajne i kratkotrajne imovine je 57:43) negoli prosjek ukupnog gospodarstva, a posebice velikih poduzetnika (grafikon 2). Također je moguće uočiti kako je zadovoljeno i zlatno pravilo likvidnosti s obzirom da mali poduzetnici uspijevaju financirati jedan dio kratkotrajne imovine kvalitetnim dugoročnim izvorima.

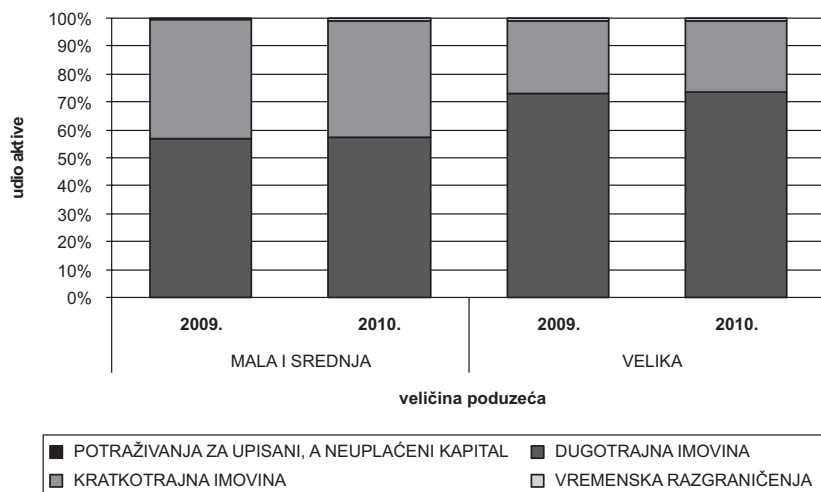
Tablica 3.

VERTIKALNA ANALIZA BILANCE PREMA VELIČINI
ZA 2009. I 2010. GODINU

	MALA I SREDNJA		VELIKA	
	% 2009.	% 2010.	% 2009.	% 2010.
POTRAŽIVANJA ZA UPISANI, A NEUPLAĆENI KAPITAL	0,11	0,07	0,10	0,05%
DUGOTRAJNA IMOVINA	56,94	57,34	73,13	73,26%
KRATOTRAJNA IMOVINA	42,23	41,80	25,82	25,72%
VREMENSKA RAZGRANIČENJA	0,72	0,80	0,95	0,97%
UKUPNO AKTIVA	100,00	100,00	100,00	100,00%
KAPITAL I REZERVE	28,32	26,71	45,24	44,74%
REZERVIRANJA	1,00	0,84	1,49	1,69%
DUGOROČNE OBVEZE	30,22	31,34	22,84	22,53%
KRATKOROČNE OBVEZE	37,75	38,34	25,72	26,44%
VREMENSKA RAZGRANIČENJA	2,71	2,77	4,71	4,60%
UKUPNO PASIVA	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Grafikon 2.

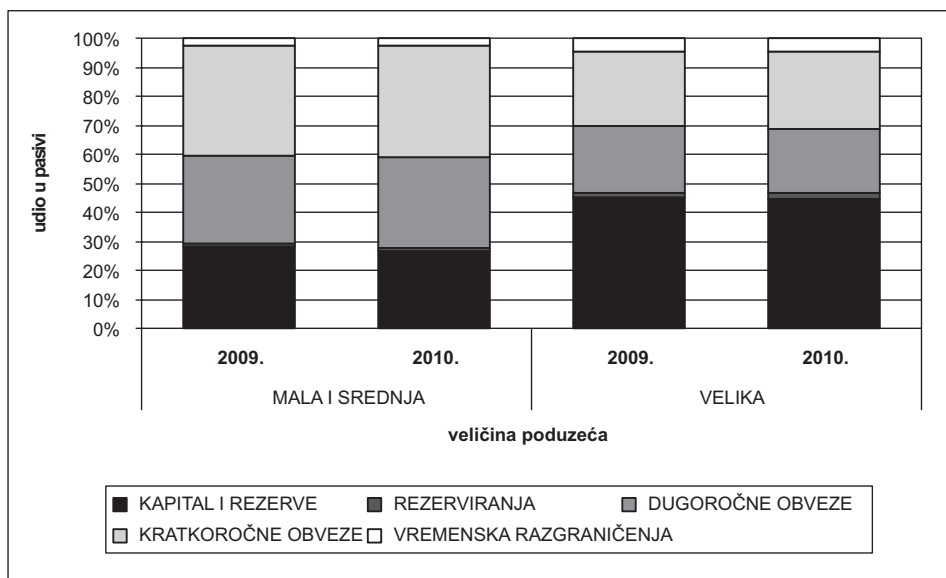
STRUKTURA AKTIVE OVISNO O VELIČINI PODUZEĆA
ZA 2009. I 2010. GODINU



Na strani pasive bilance nalaze se izvori iz kojih je imovina poduzetnika financirana. Obveze poduzetnika (dugoročne i kratkoročne) su u 2010. godini iznosile 635,9 milijardi kuna u odnosu na vlastita sredstva koja iznose 397,1 milijardi kuna. Evidentno kako se mala i srednja, za razliku od velikih poduzeća, u RH u većoj mjeri financiraju tuđim kapitalom iako i svi poduzetnici u RH imaju veće koeficijente zaduženosti negoli vlastitog financiranja (grafikon 3).

Grafikon 3.

STRUKTURA PASIVE OVISNO O VELIČINI PODUZEĆA
 ZA 2009. I 2010. GODINU



U sektoru malog i srednjeg poduzetništva u 2010. godini dugoročne i kratkoročne obveze iznose 372,4 milijardi kuna u odnosu na vlastita sredstva - kapital i rezerve 147,2 milijarde kuna. Također je vidljiv i negativan trend kretanja udjela vlastitog financiranja, kako malog i srednjeg poduzetništva, tako i velikih poduzeća. Tendencija nije povoljna posebice ako se zna kako dodatnim zaduživanjem rastu troškovi kamata koje treba podmiriti a to ponovno posredno utječe na likvidnost i nemogućnost pravodobnog podmirenja obveza.

Tablica 4.

**HORIZONTALNA ANALIZA BILANCE MALIH PODUZEĆA
ZA RAZDOBLJE 2010./2009. GODINE**

(iznosi u tisućama kuna)

MALA PODUZEĆA	GODINA		iznos povećanja/ smanjenja 2010/2009	% povećanja/ smanjenja 2010/2009
	2009.	2010.		
POTRAŽIVANJA ZA UPISANI, A NEUPLAĆENI KAPITAL	368.611	355.106	- 13.505	-3,66%
DUGOTRAJNA IMOVINA	181.371.121	197.958.369	16.587.248	9,15%
KRATKOTRAJNA IMOVINA	149.653.907	157.248.423	7.594.516	5,07%
VREMENSKA RAZGRANIČENJA	2.617.023	3.210.357	593.334	22,67%
UKUPNO AKTIVA	334.010.662	358.772.255	24.761.593	7,41%
KAPITAL I REZERVE	81.999.399	81.143.083	- 856.316	-1,04%
REZERVIRANJA	3.138.506	2.648.224	- 490.282	-15,62%
DUGOROČNE OBVEZE	103.535.670	116.843.078	13.307.408	12,85%
KRATKOROČNE OBVEZE	138.593.262	150.443.176	11.849.914	8,55%
VREMENSKA RAZGRANIČENJA	6.743.825	7.694.694	950.869	14,10%
UKUPNO PASIVA	334.010.662	358.772.255	24.761.593	7,41%

Tablica 5.

HORIZONTALNA ANALIZA BILANCE SREDNJIH PODUZEĆA
 ZA RAZDOBLJE 2010./2009. GODINE

(iznosi u tisućama kuna)

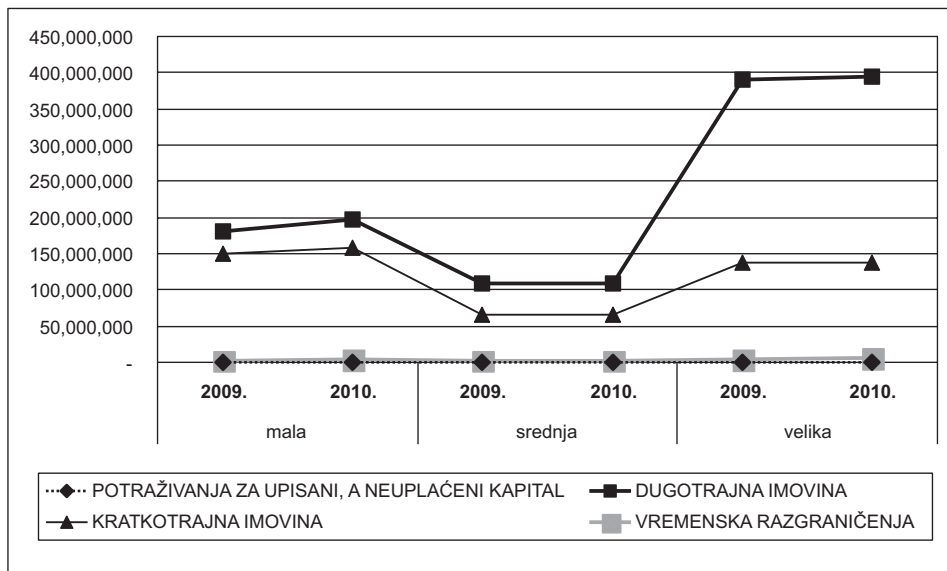
SREDNJA PODUZEĆA	GODINA		iznos povećanja/ smanjenja 2010/2009	% povećanja/ smanjenja 2010/2009
	2009.	2010.		
POTRAŽIVANJA ZA UPISANI, A NEUPLAĆENI KAPITAL	183.215	-	- 183.215	-100,00%
DUGOTRAJNA IMOVINA	109.039.987	108.492.844	- 547.143	-0,50%
KRATKOTRAJNA IMOVINA	65.710.619	66.147.546	436.927	0,66%
VREMENSKA RAZGRANIČENJA	1.055.593	1.038.724	- 16.869	-1,60%
UKUPNO AKTIVA	175.989.414	175.679.114	- 310.300	-0,18%
KAPITAL I REZERVE	62.422.380	61.618.545	- 803.835	-1,29%
REZERVIRANJA	1.971.057	1.822.659	- 148.398	-7,53%
DUGOROČNE OBVEZE	50.567.131	50.655.885	88.754	0,18%
KRATKOROČNE OBVEZE	53.927.765	54.451.203	523.438	0,97%
VREMENSKA RAZGRANIČENJA	7.101.081	7.130.822	29.741	0,42%
UKUPNO PASIVA	175.989.414	175.679.114	- 310.300	-0,18%

U tablici 4. i 5. prikazana je horizontalna analiza financijskih izvještaja malih i srednjih poduzeća dok grafikoni 4. i 5. prikazuju tendencije i dinamiku kretanja pojedinih pozicija aktive i pasive bilance ovisno o veličini poduzeća. U razdoblju 2010./2009. ukupna aktiva malih poduzeća se povećala za 24.76 milijardi kn odnosno za 7,41%. Uzrok povećanja jest ponajprije rast vrijednosti dugotrajne imovine za 9,15% što se može prepoznati kao povećanje investicija. Na strani pasive kod malih poduzeća dolazi do povećanja zaduženosti što iz kratkoročnih što iz dugoročnih izvora, dok s druge strane vlastito financiranje biva manje s obzirom na negativan financijski rezultat ove skupine gospodarstva. U istom promatranom razdoblju (2010./2009.) dolazi do smanjenja aktive srednjih poduzetnika. Za razliku od malih poduzeća ovdje je prisutno smanjenje dugotrajne imovine za 547 milijuna kn. S obzirom da je uplaćen preostali dio upisanog kapitala u 2010. godini nema pozicije potraživanja za upisani a neuplaćeni kapital. Iako dolazi do porasta

kratkoročnog zaduživanja (za 523,4 milijuna kn) srednjih poduzetnika 2010. u odnosu na 2009. godinu smanjenje kapitala i rezervi (za 803,8 milijuna kn) je bilo značajnije stoga se ukupna pasiva smanjila i to za 0,18%.

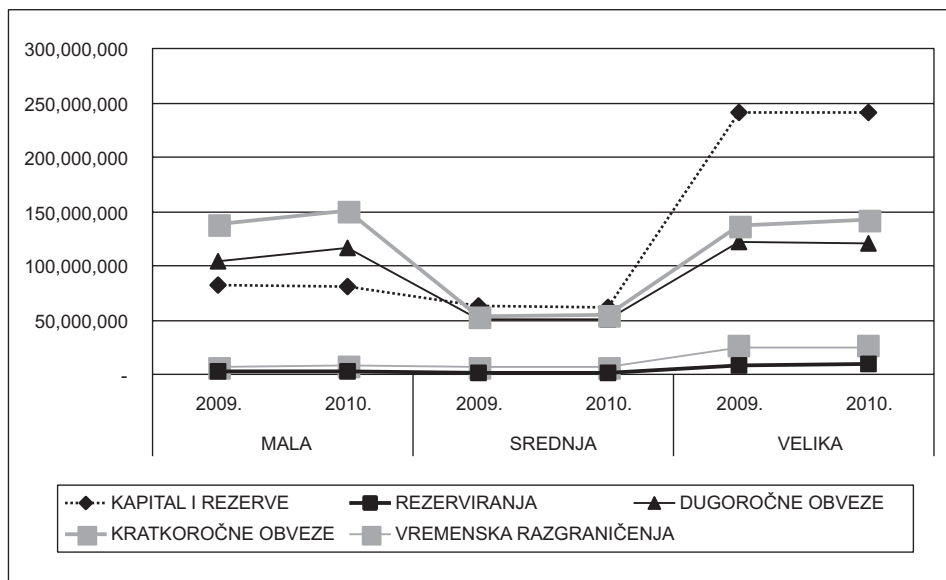
Grafikon 4.

KOMPARATIVNA ANALIZA POZICIJA AKTIVE PODUZETNIKA U RH



Grafikon 5.

KOMPARATIVNA ANALIZA POZICIJA PASIVE PODUZETNIKA U RH



Tablica 6. prikazuje financijske pokazatelje poslovanja malih, srednjih i velikih poduzeća za dvije promatrane godine. Promotri li se likvidnost mjerena koeficijentom tekuće likvidnosti može se primijetiti kako su mala i srednja poduzeća likvidnija od velikih u promatranom razdoblju. Također se pokazuje kako u velikim poduzećima nema radnog kapitala (pozitivne razlike kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza) što znači da se jedan dio dugotrajne imovine financira iz kratkoročnih izvora. Međutim, s druge strane, zaduženost mjerena koeficijentom zaduženosti ukazuje na činjenicu kako MSP u većoj mjeri koriste tuđe izvore financiranja jer im je koeficijent vlastitog financiranja ispod prosjeka ukupnog gospodarstva. Koeficijent obrta ukupne imovine ukazuje na nešto bržu cirkulaciju ukupne imovine odnosno kraće trajanje obrta kod MSP-a. Glede trajanja naplate potraživanja MSP su ponovno u deficitu s obzirom da su im znatno duži rokovi naplate (127 dana kod malih poduzetnika, a 109 dana kod srednjih poduzetnika) za razliku od velikih poduzetnika (89 dana). Ekonomičnost je na razini ukupnog gospodarstva zadovoljena iako tendencija smanjenja upućuje na veći porast rashoda u odnosu na ostvarene prihode razdoblja a to nije povoljno.

Nastavak tablice 6.

POKAZATELJI EKONOMIČNOSTI	MALA		SREDNJA		VELIKA		UKUPNO	
	2009.	2010.	2009.	2010.	2009.	2010.	2009.	2010.
ekonomičnost ukupnog poslovanja	1,02	1,01	1,01	1,01	1,01	1,01	1,01	1,01
POKAZATELJI PROFITABILNOSTI** u %	MALA	SREDNJA	VELIKA	UKUPNO	MALA	SREDNJA	VELIKA	UKUPNO
bruto marža profita	1,49%	1,18%	0,94%	1,17%	1,49%	1,18%	0,94%	1,17%
	-0,05%	-2,97%	2,67%	0,73%	-0,05%	-2,97%	2,67%	0,73%
neto marža profita*	0,33%	0,49%	0,41%	0,40%	0,33%	0,49%	0,41%	0,40%
	-1,25%	-3,67%	1,68%	-0,28%	-1,25%	-3,67%	1,68%	-0,28%
bruto rentabilnosti imovine	0,92%	0,79%	0,51%	0,69%	0,92%	0,79%	0,51%	0,69%
	-0,03%	-1,85%	1,44%	0,41%	-0,03%	-1,85%	1,44%	0,41%
neto rentabilnosti imovine*	0,21%	0,33%	0,22%	0,23%	0,21%	0,33%	0,22%	0,23%
	-0,69%	-2,29%	0,90%	-0,16%	-0,69%	-2,29%	0,90%	-0,16%
rentabilnost vlastitog kapitala*	0,84%	0,92%	0,49%	0,63%	0,84%	0,92%	0,49%	0,63%
	-3,06%	-6,53%	2,01%	-0,43%	-3,06%	-6,53%	2,01%	-0,43%

* konsolidirani financijski rezultat

** nisu uključene kamate s obzirom da su javno dostupni bili samo agregirani podaci

Konačno, pokazatelji rentabilnosti mjere povrat uloženog kapitala. Za MSP godina 2010. nije bila uspješna pa su i stope rentabilnosti negativne. Usporedbom rentabilnosti kapitala i rentabilnosti ukupne imovine te kamatne stope koje odražavaju cijenu korištenja tuđeg kapitala moguće je doći do zanimljivih zaključaka o djelovanju financijske poluge. Sukladno rezultatima jedino se velikim poduzetnicima u manjoj mjeri isplati koristiti tuđi kapital.

5. Zaključak

Pojam mala i srednja poduzeća podrazumijeva skupinu gospodarstva koja se prema određenim obilježjima razlikuje od drugih. Ponajprije se ističu radi svoje brojnosti pa time i njihov značaj biva sve veći. Iako su sva poduzeća dužna sastaviti financijske izvještaje, većina se malih i srednjih poduzeća ne koristi tim informacijama u odlučivanju, predviđanju budućih događaja, usporedbi poslovanja sa konkurentima i sl. Instrumentima i postupcima analize financijskih izvještaja svakako se može doprinijeti povećanju kvalitete poslovanja. U tom kontekstu uobičajeno se ističu dva osnovna kriterija kvalitete poslovanja, a to su sigurnost i uspješnost. Pokazatelji likvidnosti, zaduženosti i aktivnosti usmjereni su, prije svega, na mjerenje sigurnosti poslovanja. Suprotno tome, pokazatelji ekonomičnosti i profitabilnosti su usmjereni na mjerenje uspješnosti poslovanja. Pri tome valja istaknuti da iako su kriteriji sigurnosti i uspješnosti kratkoročno suprotstavljeni, dugoročno gledano sigurnost uvjetuje uspješnost i obrnuto.

U radu je provedena analiza financijskih izvještaja na uzorku malih i srednjih poduzeća Republike Hrvatske kako bi se utvrdili ključni pokazatelji uspješnosti i sigurnosti poslovanja karakteristični za ovu skupinu gospodarstva, istražila njihova obilježja i dinamika kretanja. U posljednjih nekoliko godina povećava se udio malih i srednjih poduzetnika u ostvarenim financijskim rezultatima Republike Hrvatske, međutim i dalje dominantnu ulogu imaju veliki poduzetnici. Prema rezultatima poslovanja gospodarstva Republike Hrvatske, godina 2010. bila je manje uspješna za sektor malih i srednjih, za razliku od velikih poduzeća. S obzirom na ostvareni negativni konsolidirani rezultat MSP bilježe negativne stope rentabilnosti. Analizom sigurnosti poslovanja utvrđeno je kako se mala i srednja poduzeća u RH u manjoj mjeri financiraju vlastitim izvorima sredstava, ali s druge strane uspijevaju ostvariti pozitivnu razinu radnog kapitala.

Konačno, valja istaći kako se instrumentima i postupcima analize financijskih izvještaja stvara kvalitetna informacijska podloga ne samo za potrebe upravljanja već i za potrebe analiza eksternih korisnika pri ocjeni boniteta, procjeni mogućnosti podmirivanja dospjelih obveza, mjerenju povrata uloženog kapitala,

odluci je li poželjno dodatno se zaduživati i dr., stoga bi navedeni alati trebali u većoj mjeri biti zastupljeni u praksi naših malih i srednjih poduzeća.

Literatura

1. Alexander, D., Britton, A., Jorissen, A. (2007). *International Financial Reporting and Analysis*, 3rd edition. London: Thomson Learning.
2. Christensen, J. (2010). "Conceptual Frameworks of Accounting from an Information Perspective", *Accounting and Business Research*, 40 (3), str. 287-299.
3. Deaconu, A., Nistor, C. S., Popa, I. (2009). "Analysis of the Stakeholders' Needs and Their Inference upon Financial Reports of SMEs", *International Journal of Business and Economics*, 9(1), 39-52.
4. Eurostat (2011). Key figures on European business with a special feature on SMEs. Dostupno na: http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_OFFPUB/KS-ET-11-001/EN/KS-ET-11-001-EN.PDF (10-01-2012)
5. FINA (2011). *Analiza 2010 – Financijski rezultati poduzetnika Republike Hrvatske*. Zagreb: Financijska agencija.
6. FINA (2010). *Analiza 2009 – Financijski rezultati poduzetnika Republike Hrvatske*. Zagreb: Financijska agencija.
7. Gibson, C. H. (2011). *Financial Statement Analysis*, 12th Edition. Canada: South-Western, Cengage Learning.
8. Grupa autora (2010). *Računovodstvo*. Zagreb: HZRFD.
9. Halabi, A. K., Barrett, R., Dyt, R. (2010). "Understanding Financial Information Used to Assess Small Firm Performance", *Qualitative Research in Accounting & Management*, 7 (2), str. 163-179.
10. Halíř, Z. (2010). "The Role of Accounting Information in Financial Performance Measurements from External User's Viewpoint", *European Financial and Accounting Journal*, 5(2), str. 25-52.
11. HGK (2010). *Malo gospodarstvo*. Hrvatska gospodarska komora; Sektor za industriju. Dostupno na: http://www2.hgk.hr/en/depts/industry/Malo_gospodarstvo_2010.pdf (10-01-2012)
12. IASB (2009). *Međunarodni standardi financijskog izvještavanja za mala i srednja poduzeća*. London: International Accounting Standard Board.
13. İbırcıođlu, H., Kocabiyik, T., Dalđar, H. (2010). „Financial Statement Utilization During Decision Making Process in SMEs: A Comparative Study of

- European and Turkish Managers“, *Journal of the Faculty of Economics and Administrative Sciences*, YIL, XXVIII(I), str. 209-226.
14. Kovačić, D. (2011). *Poslovanje malog poduzetništva u 2009. i 2010. godini*. Zagreb: Financijska agencija. Dostupno na: http://portal.wlw.hr/Uploads/1461/1/3/5413/5419/FINA_1.pdf (10-01-2012)
 15. Locke, S., Scrimgeour, F. (2003). “Testing the Consistency of New Zealand SME Financial Ratios across Industry Groups”, *Journal of American Academy of Business*, 3(1/2), str. 166-173.
 16. Narodne novine (2007). *Hrvatski standardi financijskog izvještavanja*. Zagreb: Narodne novine d.d., br. 130/08.
 17. Narodne novine (2007). *Zakon o računovodstvu*. Zagreb: Narodne novine d.d., br. 109/07.
 18. OECD (2006). *Financing SMEs and Entrepreneurs*. Organization for Economic Co-operation and Development. Dostupno na: www.oecd.org/dataoecd/53/27/37704120.pdf. (10-01-2012)
 19. Ohlson, J. A. (1980). “Financial Ratios and Probabilistic Prediction of Bankruptcy”, *Journal of Accounting Research*, 18(1), str. 109-131.
 20. Osteryoung, J., Constand, R., Nast, D. (1992). “Financial Ratios in Large Public and Small Private Firms”, *Journal of Small Business Management*, 30 (3), str. 35-46.
 21. Parmar, K., Kulkarni, P., Murthy, A. (2011). “Does Firm Size Influence Profitability: Evidence from Indian Firms”, *Eighth AIMS International Conference on Management*, str. 1215-1218.
 22. Serrano Cinca, C., Mar Molinero, C., Gallizo Larraz, J. L. (2005). “Country and size effects in financial ratios: A European perspective”, *Global Finance Journal*, 16, str. 26-47.
 23. Sever, S. (2007). *Uloga financijskih i nefinancijskih pokazatelja u revizorovoj ocjeni kvalitete poslovanja*. Magistarski rad. Zagreb: Ekonomski fakultet.
 24. Stuerke, P. S. (2005). “Financial Analysts as Users of Accounting Information: Evidence about Forecast Revision Activity after Earnings Announcements”, *International Journal of Managerial Finance*, 1 (1), str. 8-24.
 25. Thomas, J., Evanson, R. V. (1987). “An Empirical Investigation of Association between Financial Ratio Use and Small Business Success”, *Journal of Business Finance & Accounting*, 14(4), str. 555-571.
 26. Voulgaris, F., Doumpos, M., Zopounidis, C. (2000). “On Evaluation of Greek Industrial SMEs’ Performance via Multicriteria Analysis of Financial Ratios”, *Small Business Economics*, 15, str. 127-136.
 27. Žager, K., et al. (2008) *Analiza financijskih izvještaja*. Zagreb: Masmmedia.

FINANCIAL STATEMENTS AS A FOUNDATION FOR BUSINESS PERFORMANCE EVALUATION OF SMALL AND MEDIUM-SIZED ENTERPRISES

Summary

Small and medium-sized enterprises are a separate group of enterprises in terms of organization and structure of financial reporting primarily oriented on external users. However, the question remains to what extent small and medium-sized enterprises use such information in increasing quality of their business operations. This paper emphasizes the importance of financial statement analysis as a tool for assessing the financial position and success of business enterprises. Therefore financial statements of Croatian small and medium-sized enterprises were analyzed in order to assess the key indicators of safety and effectiveness of operations specific to them. 2010 has been less successful for the small and medium-sized, unlike large companies according to the results of research. However, it is important to note that the structure of assets of SMEs is more favorable than the average of the overall economy because results show that they managed to finance one portion of current assets by long-term high-quality sources. Finally, it could be confirmed that the economic crisis affected more the segment of small and medium-sized enterprises.

Key words: financial statements, horizontal analysis, vertical analysis, financial ratios, small and medium-sized enterprises