

**Prof. dr. sc. Ivana Mamić Sačer<sup>1</sup>**

**Prof. dr. sc. Boris Tušek<sup>2</sup>**

**Mr. sc. Iva Korica<sup>3</sup>**

**EMPIRIJSKA ANALIZA UTJECAJA LIKVIDNOSTI NA  
PROFITABILNOST HRVATSKIH SREDNJIH I VELIKIH  
PODUZEĆA U GRANI DJELATNOSTI INFORMACIJE  
I KOMUNIKACIJE**

**EMPIRICAL ANALYSIS OF THE INFLUENCE OF LIQUIDITY  
ON THE PROFITABILITY OF MEDIUM AND LARGE  
COMPANIES FROM THE INFORMATION AND  
COMMUNICATION INDUSTRY– EVIDENCE FROM CROATIA**

---

**SAŽETAK:** U radu je analiziran uzorak od 44 srednja i velika poduzeća u grani djelatnosti Informacije i komunikacije u 2009. godini u trogodišnjem razdoblju 2007. - 2009. godine tako da se promatrao utjecaj likvidnosti na profitabilnost poduzeća. Primijenjena je horizontalna i vertikalna analiza te analiza određenih financijskih pokazatelja. Utvrđeno je da povećanje vrijednosti koeficijenta tekuće likvidnosti utječe na povećanje vrijednosti bruto rentabilnosti imovine. Struktura zastupljenosti poduzeća u pojedinoj grupi ukazuje na to da u grupi koja ima manji koeficijent tekuće likvidnosti prevladavaju poduzeća koja ujedno imaju i manju bruto rentabilnost imovine, te da u grupi koja ima veći koeficijent tekuće likvidnosti prevladavaju poduzeća koja ujedno imaju i veću bruto rentabilnost imovine.

**KLJUČNE RIJEČI:** likvidnost, profitabilnost, informacije i komunikacije, ROA.

**ABSTRACT:** The paper presents analysis of 44 middle and large companies from the information and communication industry for the period of 2007 - 2009. The analysis focuses on the influence of liquidity on the profitability of selected companies. Authors use year-to-year changes analysis, common-size financial statements analysis and financial ratios analysis. The research results show that the increase in the current ratio influences the increase in gross return on assets. For more detailed analysis, the financial ratios were grouped according to the line of discrimination. More detailed analysis showed that com-

---

<sup>1</sup> Izv. prof. dr. sc. Ivana Mamić Sačer, Ekonomski fakultet Zagreb

<sup>2</sup> Prof. dr. sc. Boris Tušek, Ekonomski fakultet Zagreb

<sup>3</sup> Mr. sc. Iva Korica, Zagrebačka banka d.d., Zagreb

panies with lower current ratio also had lower ROA and companies with higher current ratio generate higher ROA.

**KEY WORDS:** liquidity, profitability, information and communication industry, ROA.

---

## 1. UVOD

Održavanje likvidnosti poduzeća i ostvarenje rentabilnoga poslovanja ulaze među najvažnije zadatke menadžmenta poduzeća. "Ako se likvidnost shvati u izvornom obliku kao sposobnost cirkulacije imovine u kružnom toku poslovnih procesa poduzeća u planiranom obujmu i planiranom dinamikom, onda je ona i pretpostavka takvog poslovanja privrednog subjekta. Na taj se način likvidnost poslovanja može označiti sposobnošću odvijanja poslovanja bez zastoja, kroz slobodnu cirkulaciju imovine u poslovnim procesima bez zastoja." /8, str. 117./ S druge strane, likvidnost se često definira i shvaća kao sposobnost imovinskih dijelova da se brzo i lako, odnosno u kraćem vremenskom razdoblju transformiraju u novac kao najlikvidniji oblik imovine. Tako shvaćen pojam likvidnosti zapravo se izjednačava sa stupnjem unovčivosti neke imovinske kategorije, odnosno u tome se pristupu pojmovnoga određenja likvidnosti radi o likvidnosti imovine, a ne likvidnosti poslovanja. Osim toga, pojam likvidnosti često se povezuje i uz sposobnost poduzeća da podmiri dospjele kratkoročne obveze /11, str. 245./. U tome kontekstu, likvidnost se opisuje kao stanje dovoljnog pokrića kratkoročnih obveza brzo unovčivom imovinom.

Likvidnost i profitabilnost (rentabilnost) su međusobno usko povezane. Nerentabilno poduzeće će kad tad postati nelikvidno, a maksimalnu rentabilnost ne može se ostvariti bez platežne sposobnosti koju je moguće ostvariti održavanjem optimalnih rezervi likvidnosti te maksimiranjem neto novčanoga toka iz poslovnih, financijskih i investicijskih aktivnosti. Uspješno upravljanje likvidnošću podrazumijeva uspješno upravljanje obrtnim kapitalom koji obuhvaća zalihe, potraživanja, utržive vrijednosne papire i novac. Koliko bi isti trebao iznositi, ovisi o utvrđivanju njegove optimalne strukture u odnosu na kratkoročne obveze, a sve s ciljem održavanja likvidnosti te povećanja rentabilnosti poslovanja. Moguće je da poduzeće ima optimalan iznos kratkotrajne imovine u odnosu na kratkoročne obveze, a nelikvidno je. Do toga dolazi zato što na likvidnost uz visinu kratkotrajne imovine utječe i njezina struktura kao i kvaliteta iste. Posebno je važno da poduzeća prate tok novca, tj. upravljaju likvidnom imovinom kroz ciklus nastanka obveza, naplate potraživanja, podmirivanja obveza te nastoje uskladiti obveze i izvore financiranja. Uvjet za kontinuirano održavanje likvidnosti je postojanje neto radnog kapitala, tj. kada se dio kratkotrajne imovine financira iz dugoročnih izvora.

Jedno od temeljnih pitanja s kojima se poduzeća susreću jest ostvarivanje što veće profitabilnosti te u tome kontekstu i utvrđivanja mogućnosti utjecaja likvidnosti na profitabilnost. Povezanost likvidnosti i profitabilnosti bila je predmetom dosadašnjih istraživanja za određene grane djelatnosti. Tako se, primjerice, Lamberg i Vålming /5, str. 72./ u svome istraživanju bave ispitivanjem utjecaja likvidnosti i profitabilnosti švedskih malih i srednjih poduzeća u vrijeme financijske krize. Njihovi rezultati upućuju na to da češće praćenje i planiranje razine likvidnosti te više kratkoročnih investicija može utjecati na povećanje profitabilnosti. Također, upućuju kako ponekad koristi nisu izravno mjerljive kroz profita-

bilnost poduzeća. Nadalje, pitanjem povezanosti likvidnosti i profitabilnosti bavi se istraživanje Bhunia, Bagchi i Khamrui, čiji rezultati ukazuju na postojanje povezanosti između upravljanja likvidnošću i profitabilnosti indijskih poduzeća iz sektora upravljanja prodajom robe široke potrošnje /1, str. 1. - 15./ U sektoru proizvodnje nafte i plina također, prema rezultatima istraživanja Ramiza i Rehmana, postoji značajan utjecaj likvidnosti na profitabilnost imovine te beznačajan utjecaj na profitabilnost kapitala. Isto tako, prema ovome istraživanju porast likvidnosti utječe na smanjenje profitabilnosti i obrnuto /10, str. 1. - 4./ I sektor banke je bio predmetom istraživanja vezanih uz povezanost likvidnosti i profitabilnosti. Rezultati istraživanja pokazuju kako se profitabilnost banke povećava u slučaju kada banka ima određenu razinu likvidne imovine dok svako povećanje iznosa likvidne imovine dodatno umanjuje profitabilnost banke /2, str. 15./ Djelatnost Informacije i komunikacije nije dosada bilo istraživano na sličan način te se stoga upravo ovaj rad bavi područjem likvidnosti i profitabilnosti ove grane djelatnosti.

## **2. METODOLOGIJA ISTRAŽIVANJA**

### **2.1. Ciljevi, uzorak i metode istraživanja**

U ovome radu provedena je analiza odabranih pokazatelja likvidnosti i profitabilnosti srednjih i velikih poduzeća iz grane djelatnosti Informacije i komunikacije u razdoblju od 2007. godine do 2009. godine za 44 poduzeća koja su u 2009. godini poslovala u Republici Hrvatskoj. Za istraživački uzorak odabrana su poduzeća iz grane djelatnosti Informacije i komunikacije s obzirom da je to najprofitabilnija grana djelatnosti u Republici Hrvatskoj u 2009. godini, mjereno omjerom neto dobitka i ukupnih prihoda koji iznosi 7,7 %. Zbog mogućnosti ostvarivanja visokih marži ista su zanimljiva domaćim i inozemnim investitorima. Prema podacima iz godišnjih financijskih izvještaja za 2009. poduzeća iz grane djelatnosti Informacije i komunikacije u Republici Hrvatskoj ostvarila su u 2009. najveći iznos financijskoga rezultata – neto dobitak u iznosu od 2.273 milijuna kuna (dobitak iznosi 3.524 milijuna kuna, a gubitak iznosi 1.251 milijuna kuna). Slijede Stručne, znanstvene i tehničke djelatnosti s iznosom neto dobitka od 1.682 milijuna kuna, te Trgovina na veliko i na malo; popravak motornih vozila i motocikla s iznosom neto dobitka od 1.443 milijuna kuna. Po ostvarenim ukupnim prihodima poduzeća iz djelatnosti Informacije i komunikacije su na četvrtom mjestu s iznosom ukupnih prihoda od 29.447 milijuna kuna, poslije Trgovine na veliko i na malo; Popravak motornih vozila i motocikla s iznosom ukupnih prihoda od 215.578 milijuna kuna, Prerađivačke industrije s iznosom od 148.630 milijuna kuna, te Građevinarstva s ostvarenim ukupnim prihodima od 61.376 milijuna kuna /6, str. 155./ Poslovanje gospodarstva Republike Hrvatske 2009. godine obilježavaju otežani makroekonomski uvjeti te pad bruto domaćega proizvoda od 5,8 %, uz relativnu stabilnost tečaja i inflaciju od 2,4 %. Isto se odrazilo i na poduzeća iz uzorka koja u 2009. u odnosu na 2007. označava povećanje broja poduzeća koja posluju s gubitkom. Prema podacima Državnoga zavoda za statistiku, u strukturi ukupne bruto dodane vrijednosti za Republiku Hrvatsku u 2009. djelatnost Informacije i komunikacije čini 5,1 %.

Istraživački uzorak obuhvaća poduzeća iz sljedećih djelatnosti:

- Izdavačke djelatnosti, uzorak obuhvaća 15 poduzeća;
- Proizvodnja filmova, videofilmova i televizijskog programa, djelatnosti snimanja zvučnih zapisa i izdavanja glazbenih zapisa, uzorak obuhvaća 3 poduzeća;

Tablica 1. Prikaz broja poduzeća prema djelatnosti

Područje	Odjeljak	Skupina	Razred	Naziv	Broj poduzeća iz uzorka	od čega velika	od čega srednja		
J	58			<b>INFORMACIJE I KOMUNIKACIJE</b>	<b>44</b>	<b>18</b>	<b>26</b>		
				<b>Izdavačke djelatnosti</b>	<b>15</b>	<b>7</b>	<b>8</b>		
		NKD 58.1		<b>Izdavanje knjiga, periodičnih publikacija i ostale izdavačke djelatnosti</b>	<b>13</b>	<b>6</b>	<b>7</b>		
		NKD 58.11		Izdavanje knjiga	5	1	4		
		NKD 58.12		Izdavanje imenika i popisa korisničkih adresa	0	0	0		
		NKD 58.13		Izdavanje novina	5	3	2		
		NKD 58.14		Izdavanje časopisa i periodičnih publikacija	2	1	1		
		NKD 58.19		Ostala izdavačka djelatnost	1	1	0		
		NKD 58.2		<b>Izdavanje softvera</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>1</b>		
		NKD 58.21		Izdavanje računalnih igara	0	0	0		
		NKD 58.29		Izdavanje ostalog softvera	2	1	1		
		59				<b>Proizvodnja filmova, videofilmova i televizijskog programa, djelatnosti</b>	<b>3</b>	<b>0</b>	<b>3</b>
			NKD 59.1		<b>Proizvodnja i distribucija filmova, videofilmova i televizijskog programa</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>2</b>	
			NKD 59.11		Proizvodnja filmova, videofilmova i televizijskog programa	0	0	0	
			NKD 59.12		Djelatnosti koje slijede nakon proizvodnje filmova, videofilmova i televizijskog programa	0	0	0	
	NKD 59.13			Distribucija filmova, videofilmova i	1	0	1		
	NKD 59.14			Djelatnosti prikazivanja filmova	1	0	1		
	NKD 59.2			<b>Djelatnosti snimanja zvučnih zapisa i izdavanja glazbenih zapisa</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>1</b>		
	NKD 59.20			Djelatnosti snimanja zvučnih zapisa i izdavanja glazbenih zapisa	1	0	1		
	60				<b>Emitiranje programa</b>	<b>4</b>	<b>3</b>	<b>1</b>	
		NKD 60.1		<b>Emitiranje radijskog programa</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>		
		NKD 60.10		Emitiranje radijskog programa	0	0	0		
		NKD 60.2		<b>Emitiranje televizijskog programa</b>	<b>4</b>	<b>3</b>	<b>1</b>		
	NKD 60.20		Emitiranje televizijskog programa	4	3	1			
	61				<b>Telekomunikacije</b>	<b>11</b>	<b>7</b>	<b>4</b>	
		NKD 61.1		<b>Djelatnosti žičane komunikacije</b>	<b>5</b>	<b>2</b>	<b>3</b>		
		NKD 61.10		Djelatnosti žičane komunikacije	5	2	3		
		NKD 61.2		<b>Djelatnosti bežične komunikacije</b>	<b>6</b>	<b>5</b>	<b>1</b>		
		NKD 61.20		Djelatnosti bežične komunikacije	6	5	1		
		NKD 61.3		<b>Djelatnosti satelitske komunikacije</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>		
		NKD 61.30		Djelatnosti satelitske komunikacije	0	0	0		
	NKD 61.9		<b>Ostale telekomunikacijske djelatnosti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>			
	NKD 61.90		Ostale telekomunikacijske djelatnosti	0	0	0			
	62				<b>Računalno programiranje, savjetovanje i djelatnosti povezane s njima</b>	<b>11</b>	<b>1</b>	<b>10</b>	
		NKD 62.0		<b>Računalno programiranje, savjetovanje i djelatnosti povezane s njima</b>	<b>11</b>	<b>1</b>	<b>10</b>		
		NKD 62.01		Računalno programiranje	8	1	7		
		NKD 62.02		Savjetovanje u vezi s računalima	1	0	1		
		NKD 62.03		Upravljanje računalnom opremom i sustavom	0	0	0		
		NKD 62.09		Ostale uslužne djelatnosti u vezi s informacijskom tehnologijom i računalima	2	0	2		
	63				<b>Informacijske uslužne djelatnosti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
		NKD 63.1		<b>Obrada podataka, usluge poslužitelja i djelatnosti povezane s njima; internetski</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>		
		NKD 63.11		Obrada podataka, usluge poslužitelja i djelatnosti povezane s njima	0	0	0		
		NKD 63.12		Internetski portali	0	0	0		
		NKD 63.9		<b>Ostale informacijske uslužne djelatnosti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>		
		NKD 63.91		Djelatnosti novinskih agencija	0	0	0		
	NKD 63.99		Ostale informacijske uslužne djelatnosti, d. n.	0	0	0			

Izvor: NKD 2007. Državni zavod za statistiku [online], dostupno na: <http://www.dzs.hr/Hrv/important/Nomen/nkd2007/nkd2007.pdf> [17. siječanj 2012.].

- Emitiranje programa, uzorak obuhvaća 4 poduzeća;
- Telekomunikacije, uzorak obuhvaća 11 poduzeća;
- Računalno programiranje, savjetovanje i djelatnosti povezane s njima, uzorak obuhvaća 11 poduzeća.

Izvor podataka za istraživački uzorak je Javna objava Registra godišnjih financijskih izvještaja na internetskoj stranici Financijske agencije s koje su prikupljeni financijski izvještaji, tj. bilanca i račun dobiti i gubitka za 2008. i 2009. godinu, za većinu poduzeća iz uzorka. Za pojedina poduzeća za koja nije bilo moguće financijske izvještaje preuzeti s Javne objave na internetskim stranicama Financijske agencije, zatraženi su financijski izvještaji od Financijske agencije.

Detaljan prikaz broja poduzeća iz istraživačkoga uzorka prema razredima djelatnosti NKD 2007. prikazan je u tablici 1. na prethodnoj stranici.

Ciljevi empirijske analize su sljedeći:

- analizirati pokazatelje likvidnosti i profitabilnosti srednjih i velikih poduzeća u grani djelatnosti Informacije i komunikacije
- izvršiti horizontalnu i vertikalnu analizu glavnih stavki financijskih izvještaja temeljem zbrojne bilance i računa dobiti i gubitka srednjih i velikih poduzeća u grani djelatnosti Informacije i komunikacije
- ispitati utjecaj koeficijenta tekuće likvidnosti na bruto rentabilnost imovine kod srednjih i velikih poduzeća u grani djelatnosti Informacije i komunikacije.

U radu su korištene horizontalna analiza financijskih izvještaja koja podrazumijeva uspoređivanje podataka u dužemu razdoblju da bi se otkrile tendencije i dinamika promjena bilančnih pozicija, vertikalna analiza financijskih izvještaja koja podrazumijeva uspoređivanje elemenata financijskih izvještaja u jednoj godini pomoću strukturnih financijskih izvještaja, te analiza financijskih pokazatelja likvidnosti i profitabilnosti. Nadalje, izvršena je usporedba financijskih izvještaja po razdobljima korištenjem horizontalne analize financijskih izvještaja, te usporedba pojedinih odjeljaka djelatnosti iz grane djelatnosti Informacije i komunikacije prema pojedinim pozicijama financijskih izvještaja i ostvarenim pokazateljima poslovanja. U radu je napravljen izračun koeficijenta korelacije, koeficijenta regresije, te koeficijenta determinacije. Provedena je horizontalna i vertikalna analiza glavnih stavki bilance i računa dobiti i gubitka prema zbrojnim podacima za sva poduzeća iz pojedinoga odjeljka djelatnosti koja su obuhvaćena istraživačkim uzorkom.

Ujedno, izračunati su pokazatelji poslovanja temeljem financijskih izvještaja za razdoblje 2007. - 2009. za sva poduzeća iz uzorka, koji su potom grupirani u raspone vrijednosti kako bi se utvrdila zastupljenost poduzeća sukladno utvrđenim graničnim vrijednostima pojedinoga pokazatelja poslovanja. Izračunate su i prosječne vrijednosti za sve financijske pokazatelje likvidnosti i profitabilnosti za poduzeća iz pojedinih odjeljaka djelatnosti s ciljem utvrđivanja posebnosti financijskoga položaja poduzeća iz pojedinoga odjeljka djelatnosti.

Izvršena je analiza međuzavisnosti financijskih pokazatelja za poduzeća iz uzorka pomoću statističkih metoda analize korelacije i regresije. Korelacijska analiza služi za mjerenje jakosti i smjera veza između promatranih financijskih pokazatelja. Za sve pokazatelje likvidnosti kao nezavisnim varijablama i pokazateljima profitabilnosti kao zavisnim varijablama izračunat je smjer i jakost njihove korelacije i jednadžba linearne regresije. Na

temelju pozitivnoga ili negativnoga predznaka dobivenoga rezultata za koeficijent korelacije zaključilo se je li korelacija pozitivna ili negativna, te kakva je jačina povezanosti među financijskim pokazateljima. Vrijednost izračunatih parametara jednadžbe linearne regresije pokazala je u kojoj mjeri promjena nezavisnoga financijskoga pokazatelja utječe na promjenu zavisnoga financijskoga pokazatelja.

Na temelju napravljenih modela utjecaja likvidnosti na profitabilnost poduzeća na općoj razini te godišnjih financijskih izvještaja srednjih i velikih poduzeća iz grane djelatnosti Informacije i komunikacije za razdoblje 2007. - 2009. godine u ovome se radu oblikuje sljedeća **hipoteza**:

*Koeficijent tekuće likvidnosti je pozitivno koreliran s bruto profitabilnosti imovine kod srednjih i velikih poduzeća iz grane djelatnosti Informacije i komunikacije.*

Kako bi se navedena hipoteza dokazala, uz korelacijsku i regresijsku analizu za promatrane vrijednosti financijskih pokazatelja, izrađen je dijagram rasipanja koji sadrži jednadžbu modela jednostavne regresije. S obzirom da je prilikom dokazivanja polazne hipoteze utvrđena slaba korelacija bilo je potrebno izvršiti dodatnu provjeru međuzavisnosti pokazatelja prema graničnim vrijednostima. Financijski pokazatelji svrstani su u grupe, ovisno o tome jesu li iznad ili ispod utvrđene granične vrijednosti. Potom se usporedila kvantitativna zastupljenost pojedinih pokazatelja ovisno o tome kako su raspoređeni u grupama.

## **2.2. Horizontalna i vertikalna analiza financijskih izvještaja promatranih poduzeća**

Analiza financijskih izvještaja je svojevrstan proces procjene /3, str. 199./ pri čemu analitičari koriste odgovarajuće instrumente analize. Posebno vrijedni instrumenti analize pripadaju horizontalnoj i vertikalnoj analizi financijskih izvještaja, koji su također korišteni za potrebe ovoga istraživanja. Horizontalna i vertikalna analiza poduzeća provedena je tako da su zbrojene glavne stavke financijskih izvještaja za poduzeća koja pripadaju pojedinim odjeljcima djelatnosti.

Vertikalnom i horizontalnom analizom zbrojnih vrijednosti stavki računa dobiti i gubitka za sva poduzeća iz istraživačkoga uzorka (prilog 1.), uočeno je pogoršanje profitabilnosti poduzeća iz uzorka u razdoblju 2007. - 2009., koje se prije svega ogleda u smanjenju dobiti nakon poreza za 37 %, povećanju gubitka nakon poreza za 18 % te smanjenju financijskoga rezultata – neto dobiti za 49 %. Vertikalnom i horizontalnom analizom zbrojnih vrijednosti stavki bilance za sva poduzeća iz istraživačkoga uzorka (prilozi 2. i 3.), uočeno je pogoršanje profitabilnosti budući se promijenila struktura imovine u korist porasta udjela dugotrajne imovine u ukupnoj aktivi, te je došlo i do povećanja udjela gubitka iznad kapitala za 68 %. Nadalje, smanjuje se udio kapitala i rezervi u ukupnoj aktivi, što ukazuje na povećanje koeficijenta zaduženosti poduzeća iz istraživačkoga uzorka, udio rezerviranja u ukupnoj aktivi zadržava se na istoj razini, povećava se udio obveza. Povećanje kratkoročnih obveza za 18 % uz smanjenje kratkotrajne imovine za 8 % u 2009. u odnosu na 2007. godinu upućuje na pogoršanje koeficijenta tekuće likvidnosti.

Vertikalnom i horizontalnom analizom utvrđeno je pogoršanje likvidnosti, povećanje zaduženosti te pogoršanje profitabilnosti poduzeća u istraživačkome uzorku u razdoblju 2007. - 2009. godine.

### 2.3. Analiza pokazatelja likvidnosti i profitabilnosti promatranih poduzeća

Analiza pokazatelja likvidnosti i profitabilnosti promatranih poduzeća izvršena je kroz:

- izračun prosječnih vrijednosti pokazatelja likvidnosti i profitabilnosti ukupno i po odjeljcima djelatnosti za poduzeća iz istraživačkoga uzorka s ciljem utvrđivanja posebnosti financijskoga položaja poduzeća iz pojedinoga odjeljka djelatnosti
- grupiranje izračunatih pojedinačnih pokazatelja likvidnosti i profitabilnosti poduzeća iz istraživačkoga uzorka u rasponu vrijednosti kako bi se utvrdila zastupljenost poduzeća sukladno utvrđenim graničnim vrijednostima pojedinoga pokazatelja poslovanja.

Prosječne vrijednosti pokazatelja likvidnosti i profitabilnosti izračunate su tako da se izračunala prosječna vrijednost pokazatelja likvidnosti i profitabilnosti poduzeća iz istraživačkoga uzorka. Tablica 2. u nastavku rada prikazuje prosječne vrijednosti pokazatelja likvidnosti.

Iz tablice 2. vidljivo je sljedeće:

- sve prosječne vrijednosti pokazatelja likvidnosti za sva poduzeća iz uzorka pokazuju pogoršanje u razdoblju 2007. - 2009. godine
- promatrajući prosječne vrijednosti pokazatelja likvidnosti vidljivo je da su većinom najveće vrijednosti ostvarila poduzeća iz odjeljka Proizvodnja filmova, videofilmova i televizijskog programa, djelatnosti snimanja, slijede Računalno programiranje, savjetovanje i djelatnosti povezane s njima, zatim Izdavačka djelatnost, te Telekomunikacije i Emitiranje programa
- najveću prosječnu vrijednost koeficijenta trenutne likvidnosti u 2009. ostvarila su poduzeća iz odjeljka Računalno programiranje, savjetovanje i djelatnosti povezane s njima 0,45, a najmanju Emitiranje programa s 0,07; s obzirom na prihvatljivu minimalnu vrijednost ovoga pokazatelja 0,10 može se zaključiti da je jedino odjeljak Emitiranje programa ostvario nezadovoljavajuću vrijednost pokazatelja trenutne likvidnosti
- najveću prosječnu vrijednost koeficijenta ubrzane likvidnosti u 2009. ostvarila su poduzeća iz odjeljka Proizvodnja filmova, videofilmova i televizijskog programa, djelatnosti snimanja 1,61, a najmanju Emitiranje programa s 0,69; s obzirom na prihvatljivu minimalnu vrijednost ovoga pokazatelja 0,70 može se zaključiti da je jedino odjeljak Emitiranje programa ostvario nezadovoljavajuću vrijednost pokazatelja ubrzane likvidnosti
- najveća prosječna vrijednost koeficijenta tekuće likvidnosti u 2009. godini označava poduzeća iz odjeljka Proizvodnja filmova, videofilmova i televizijskog programa, djelatnosti snimanja i iznosi 3,46, a najmanja iz odjeljka Emitiranje programa s 1,16; s obzirom na prihvatljivu minimalnu vrijednost ovoga pokazatelja 1,30 može se zaključiti da je jedino odjeljak Emitiranje programa ostvario nezadovoljavajuću vrijednost pokazatelja tekuće likvidnosti
- najmanja prosječna vrijednost koeficijenta financijske stabilnosti u 2009. godini označava poduzeća iz odjeljka Proizvodnja filmova, videofilmova i televizijskog programa, djelatnosti snimanja 0,48, a najveća Telekomunikacije s 1,00; obzirom da je granična vrijednost ovoga pokazatelja 1, može se zaključiti da je odjeljak Telekomunikacije ostvario graničnu vrijednost dok su ostali odjeljci ostvarili prihvatljive vrijednosti.

**Tablica 2.** Prosječne vrijednosti pokazatelja likvidnosti prema odjeljima djelatnosti 2007. - 2009.

	Koeficijent trenutne likvidnosti			trend	Koeficijent ubrzane likvidnosti			trend
	2007.	2008.	2009.		2007.	2008.	2009.	
<b>Informacije i komunikacije</b>	<b>0,38</b>	<b>0,33</b>	<b>0,28</b>	<b>pada</b>	<b>1,19</b>	<b>1,19</b>	<b>1,12</b>	<b>pada</b>
Izdavačke djelatnosti	0,20	0,15	0,19	pada	0,93	0,95	0,97	raste
Proizvodnja filmova, videofilmova i televizijskog programa, djelatnosti snimanja...	0,35	0,34	0,21	pada	1,19	1,52	1,61	raste
Emitiranje programa	0,12	0,07	0,07	pada	0,68	0,67	0,69	raste
Telekomunikacije	0,67	0,56	0,31	pada	1,21	1,27	0,99	pada
Računalno programiranje, savjetovanje i djelatnosti povezane s njima	0,47	0,43	0,45	pada	1,70	1,52	1,47	pada
	Koeficijent tekuće likvidnosti			trend	Koeficijent financijske stabilnosti			trend
	2007.	2008.	2009.		2007.	2008.	2009.	
<b>Informacije i komunikacije</b>	<b>1,99</b>	<b>1,83</b>	<b>1,77</b>	<b>pada</b>	<b>0,64</b>	<b>0,80</b>	<b>0,78</b>	<b>raste</b>
Izdavačke djelatnosti	1,69	1,68	1,71	raste	0,61	0,64	0,65	raste
Proizvodnja filmova, videofilmova i televizijskog programa, djelatnosti snimanja...	2,21	2,83	3,46	raste	0,55	0,49	0,48	pada
Emitiranje programa	1,22	1,22	1,16	pada	0,60	0,71	0,93	raste
Telekomunikacije	1,93	1,83	1,37	pada	0,77	1,16	1,00	raste
Računalno programiranje, savjetovanje i djelatnosti povezane s njima	2,66	2,01	2,03	pada	0,59	0,78	0,77	raste

Izvor: autori izradili prema financijskim izvještajima prikupljenim od Financijske agencije.

S ciljem analize zastupljenosti poduzeća sukladno utvrđenim graničnim vrijednostima pojedinoga pokazatelja likvidnosti, izračunati pokazatelji likvidnosti za sva poduzeća iz uzorka temeljem financijskih izvještaja za razdoblje 2007. – 2009. g. grupirani su prema utvrđenim rasponima vrijednosti.

**Tablica 3.** Pokazatelji likvidnosti prema graničnim vrijednostima 2007. - 2009.

Financijski pokazatelj	2007.			2008.			2009.		
	broj poduzeća	% udio	% udio	broj poduzeća	% udio	% udio	broj poduzeća	% udio	% udio
<b>Koeficijent trenutne likvidnosti</b>									
0,00-0,09	12	28%	68%	21	48%	73%	22	49%	79%
0,10-0,29	17	40%		11	25%		13	30%	
0,30-0,99	11	26%	32%	9	20%	27%	6	14%	21%
≥1,00	3	7%		3	7%		3	7%	
<b>Ukupno</b>	<b>43</b>	<b>100%</b>		<b>44</b>	<b>100%</b>		<b>44</b>	<b>100%</b>	
<b>Koeficijent ubrzane likvidnosti</b>									
0,00-0,49	5	12%	54%	5	11%	64%	9	20%	61%
0,50-0,69	5	12%		11	25%		8	18%	
0,70-0,99	13	30%	46%	12	27%	36%	10	23%	39%
≥1,00	20	47%		16	36%		17	39%	
<b>Ukupno</b>	<b>43</b>	<b>100%</b>		<b>44</b>	<b>100%</b>		<b>44</b>	<b>100%</b>	
<b>Koeficijent tekuće likvidnosti</b>									
0,00-0,49	2	5%	72%	3	7%	73%	4	9%	68%
0,50-0,99	3	7%		6	14%		11	25%	
1,00-1,39	18	42%	28%	13	30%	27%	7	16%	32%
1,40-1,99	8	19%		10	23%		8	18%	
≥2,00	12	28%		12	27%		14	32%	
<b>Ukupno</b>	<b>43</b>	<b>100%</b>		<b>44</b>	<b>100%</b>		<b>44</b>	<b>100%</b>	
<b>Koeficijent financijske stabilnosti</b>									
0,00-0,49	13	30%	93%	13	30%	74%	13	30%	69%
0,50-0,79	19	44%		15	34%		12	28%	
0,80-0,99	8	19%	7%	5	11%	26%	5	12%	31%
1,00-1,49	3	7%		6	14%		8	19%	
1,50-1,99	0	0%		3	7%		3	7%	
≥2,00	0	0%		2	5%		2	5%	
<b>Ukupno</b>	<b>43</b>	<b>100%</b>		<b>44</b>	<b>100%</b>		<b>43</b>	<b>100%</b>	

Izvor: autori izradili prema financijskim izvještajima prikupljenim od Financijske agencije.

Napomena: Ukupan broj poduzeća se razlikuje zbog toga što za NOKIA SIEMENS NETWORKS ZAGREB d.o.o. nisu bili dostupni financijski izvještaji za 2007. g., dok je za VOX d.o.o. bio dostupan samo financijski izvještaj za 2007. za mala poduzeća.



Iz tablice 3. vidljivo je pogoršanje likvidnosti poduzeća iz uzorka. Ukoliko uspoređujemo podatke za 2007. i 2009. povećava se zastupljenost poduzeća koja imaju vrijednosti pokazatelja likvidnosti ispod graničnih vrijednosti. Udio poduzeća s koeficijentom trenutne likvidnosti ispod 0,30 raste sa 68 % u 2007. na 79 % u 2009., udio poduzeća s koeficijentom ubrzane likvidnosti ispod 1,00 raste s 54 % u 2007. na 61 % u 2009., udio poduzeća s koeficijentom financijske stabilnosti iznad 1,00 raste sa 7 % u 2007. na 31 % u 2009. Jedino udio poduzeća s koeficijentom tekuće likvidnosti iznad 2,00 pokazuje poboljšanje te raste s 28 % u 2007. na 32 % u 2009., no ukoliko se promatra zastupljenost poduzeća koja imaju koeficijent tekuće likvidnosti ispod 1,00 ona raste s 12 % u 2007. na 34 % u 2009. Promatrajući sve pokazatelje likvidnosti zamjetno je povećanje zastupljenosti poduzeća iz istraživačkoga uzorka u nižim rasponima vrijednosti izračunatih pokazatelja, što potvrđuje da je u promatranom razdoblju došlo do pogoršanja likvidnosti poduzeća iz istraživačkoga uzorka.

Tablica 4. u nastavku rada prikazuje prosječne vrijednosti pokazatelja profitabilnosti: neto maržu profita, bruto maržu profita, neto rentabilnost imovine, bruto rentabilnost imovine i rentabilnost vlastitoga kapitala ukupno i po odjeljcima djelatnosti te njihov trend kretanja u razdoblju 2007. - 2009.

**Tablica 4.** Prosječne vrijednosti pokazatelja profitabilnosti prema odjeljcima djelatnosti 2007. - 2009.

	neto marža profita			trend	bruto marža profita			trend
	2007.	2008.	2009.		2007.	2008.	2009.	
<b>Informacije i komunikacije</b>	<b>-0,09</b>	<b>-0,05</b>	<b>-0,04</b>	<b>raste</b>	<b>-0,07</b>	<b>-0,04</b>	<b>-0,03</b>	<b>raste</b>
Izdavačke djelatnosti	0,05	0,02	-0,01	pada	0,06	0,03	0,00	pada
Proizvodnja filmova, videofilmova i televizijskog programa, djelatnosti snimanja...	0,18	0,13	0,18		0,20	0,15	0,20	
Emitiranje programa	-0,96	-0,75	-0,49	raste	-0,96	-0,75	-0,49	raste
Telekomunikacije	-0,17	-0,05	-0,05	raste	-0,15	-0,03	-0,04	raste
Računalno programiranje, savjetovanje i djelatnosti povezane s njima	0,06	0,05	0,05	pada	0,08	0,07	0,07	pada
	neto rentabilnost imovine			trend	bruto rentabilnost imovine			trend
	2007.	2008.	2009.		2007.	2008.	2009.	
<b>Informacije i komunikacije</b>	<b>0,05</b>	<b>0,04</b>	<b>0,01</b>	<b>pada</b>	<b>0,07</b>	<b>0,05</b>	<b>0,03</b>	<b>pada</b>
Izdavačke djelatnosti	0,06	0,04	-0,01	pada	0,08	0,05	-0,01	pada
Proizvodnja filmova, videofilmova i televizijskog programa, djelatnosti snimanja...	0,20	0,17	0,23	raste	0,23	0,19	0,25	raste
Emitiranje programa	-0,08	-0,09	-0,11	pada	-0,07	-0,09	-0,11	pada
Telekomunikacije	0,00	0,02	-0,01	pada	0,02	0,04	0,00	pada
Računalno programiranje, savjetovanje i djelatnosti povezane s njima	0,10	0,08	0,08	pada	0,13	0,10	0,10	pada
	rentabilnost vlastitog kapitala			trend				
	2007.	2008.	2009.					
<b>Informacije i komunikacije</b>	<b>0,21</b>	<b>0,16</b>	<b>-0,21</b>	<b>pada</b>				
Izdavačke djelatnosti	0,15	0,08	-0,01	pada				
Proizvodnja filmova, videofilmova i televizijskog programa, djelatnosti snimanja...	0,29	0,22	0,32	raste				
Emitiranje programa	0,07	0,00	-0,20	pada				
Telekomunikacije	0,17	0,19	0,08	pada				
Računalno programiranje, savjetovanje i djelatnosti povezane s njima	0,33	0,27	-0,84	pada				

Izvor: autori izradili prema financijskim izvještajima prikupljenim od Financijske agencije.

Napomena: S obzirom da iz financijskih izvještaja nije bilo moguće utvrditi iznos kamata, pri izračunu pokazatelja neto marže profita, bruto marže profita, neto rentabilnosti imovine i bruto rentabilnosti imovine brojnik obuhvaća samo neto dobit, tj. bruto dobit.

Iz tablice 4. vidljivo je sljedeće:

- prosječne vrijednosti pokazatelja neto marže profita i bruto marže profita za sva poduzeća iz uzorka u razdoblju 2007. - 2009. pokazuju poboljšanje, što je vidljivo kroz smanjenje negativnih vrijednosti, dok prosječne vrijednosti neto rentabilnosti imovine, bruto rentabilnosti imovine i rentabilnosti vlastitoga kapitala pokazuju pogoršanje, neto marža profita raste s -0,09 na -0,04, bruto marža profita raste s -0,07 na -0,03, neto rentabilnost imovine pada s 0,05 na 0,01, bruto rentabilnost imovine pada s 0,07 na 0,03, a rentabilnost vlastitoga kapitala pada s 0,21 na -0,21
- promatrajući prosječne vrijednosti pokazatelja profitabilnosti vidljivo je da su najbolje vrijednosti ostvarila poduzeća iz odjeljka Proizvodnja filmova, videofilmova i televizijskog programa, djelatnosti snimanja, slijedi Računalno programiranje, savjetovanje i djelatnosti povezane s njima, dok su ostali odjeljci djelatnosti ostvarili negativne vrijednosti
- najveću prosječnu vrijednost neto marže profita/bruto marže profita u 2009. ostvarila su poduzeća iz odjeljka Proizvodnja filmova, videofilmova i televizijskog programa, djelatnosti snimanja 0,18/0,20, a najmanju iz odjeljka Emitiranje programa s -0,49/-0,49; neto marža profita i bruto marža profita rastu kod odjeljka Emitiranje programa, Telekomunikacije, a padaju kod odjeljka Izdavačka djelatnost i Računalno programiranje, savjetovanje i djelatnosti povezane s njima, te su nepromijenjene kod odjeljka Proizvodnja filmova, videofilmova i televizijskog programa, djelatnosti snimanja
- najveću prosječnu vrijednost neto rentabilnosti imovine/bruto rentabilnosti imovine u 2009. godini ostvarila su poduzeća iz odjeljka Proizvodnja filmova, videofilmova i televizijskog programa, djelatnosti snimanja 0,23/0,25, a najmanju odjeljka Emitiranje programa s -0,11/-0,11; neto rentabilnost imovine i bruto rentabilnost imovine rastu kod odjeljka Proizvodnja filmova, videofilmova i televizijskog programa, djelatnosti snimanja, a padaju kod ostalih odjeljaka
- prosječna vrijednost rentabilnosti vlastitoga kapitala u 2009. je najveća kod odjeljka Proizvodnja filmova, videofilmova i televizijskog programa, djelatnosti snimanja 0,32, a najmanja odjeljka Računalno programiranje, savjetovanje i djelatnosti povezane s njima s -0,84; raste kod odjeljka Proizvodnja filmova, videofilmova i televizijskog programa, djelatnosti snimanja, a pada kod ostalih odjeljaka.

S ciljem analize zastupljenosti poduzeća sukladno utvrđenim graničnim vrijednostima pojedinog pokazatelja profitabilnosti, izračunati pokazatelji profitabilnosti za sva poduzeća iz uzorka temeljem financijskih izvještaja za razdoblje 2007. – 2009. grupirani su prema utvrđenim rasponima vrijednosti. Iz tablice 5. vidljivo je pogoršanje profitabilnosti poduzeća iz uzorka. Ukoliko uspoređujemo podatke za 2007. i 2009. smanjuje se zastupljenost poduzeća koja imaju vrijednosti pokazatelja profitabilnosti iznad graničnih vrijednosti. Udio poduzeća s neto maržom profita iznad 0,05 pada s 40 % u 2007. na 34 % u 2009., udio poduzeća s bruto maržom profita iznad 0,05 pada s 48 % u 2007. na 39 % u 2009., udio poduzeća s neto rentabilnosti imovine iznad 0,05 pada s 48 % u 2007. na 28 % u 2009., udio poduzeća s bruto rentabilnosti imovine iznad 0,05 pada s 50 % u 2007. na 34 % u 2009. god., udio poduzeća s rentabilnosti vlastitoga kapitala iznad 0,10 pada sa 60 % u 2007. na 46 % u 2009. godini.

Tablica 5. Pokazatelji profitabilnosti prema graničnim vrijednostima 2007. - 2009.

Financijski pokazatelj	2007.			2008.			2009.		
	broj poduzeća	% udio	% udio	broj poduzeća	% udio	% udio	broj poduzeća	% udio	% udio
<b>Neto marža profita</b>									
-3,1 - -0,01	7	16%	60%	9	20%	63%	17	39%	66%
0,0	4	9%		4	9%		5	11%	
0,01-0,049	15	35%		15	34%		7	16%	
0,05-0,099	7	16%	40%	8	18%	37%	7	16%	34%
0,10-0,19	4	9%		3	7%		4	9%	
0,20	6	14%		5	11%		4	9%	
<b>Ukupno</b>	<b>43</b>	<b>100%</b>		<b>44</b>	<b>100%</b>		<b>44</b>	<b>100%</b>	
<b>Bruto marža profita</b>									
-3,1 - -0,01	6	14%	52%	9	20%	54%	16	36%	61%
0,0	3	7%		3	7%		5	11%	
0,01-0,049	13	31%		12	27%		6	14%	
0,05-0,099	7	17%	48%	8	18%	46%	7	16%	39%
0,10-0,19	5	12%		6	14%		2	5%	
0,20	8	19%		6	14%		8	18%	
<b>Ukupno</b>	<b>42</b>	<b>100%</b>		<b>44</b>	<b>100%</b>		<b>44</b>	<b>100%</b>	
<b>Neto rentabilnost imovine</b>									
-0,24 - -0,01	8	19%	52%	9	20%	59%	16	36%	72%
0,0	3	7%		3	7%		4	9%	
0,01-0,049	11	26%		14	32%		12	27%	
0,05-0,099	8	19%	48%	6	14%	41%	5	11%	28%
0,10-0,19	7	16%		8	18%		2	5%	
0,20	6	14%		4	9%		5	11%	
<b>Ukupno</b>	<b>43</b>	<b>100%</b>		<b>44</b>	<b>100%</b>		<b>44</b>	<b>100%</b>	
<b>Bruto rentabilnost imovine</b>									
-0,24 - -0,01	8	19%	50%	9	20%	47%	16	36%	66%
0,0	2	5%		3	7%		2	5%	
0,01-0,049	11	26%		9	20%		11	25%	
0,05-0,099	8	19%	50%	8	18%	53%	3	7%	34%
0,10-0,19	5	12%		10	23%		6	14%	
0,20	9	21%		5	11%		6	14%	
<b>Ukupno</b>	<b>43</b>	<b>100%</b>		<b>44</b>	<b>100%</b>		<b>44</b>	<b>100%</b>	
<b>Retabilnost vlastitog kapitala</b>									
-10,83 - -0,01	2	5%	40%	3	8%	47%	9	24%	54%
0,0	3	8%		2	5%		2	5%	
0,01-0,049	4	11%		7	18%		5	14%	
0,05-0,099	6	16%	60%	6	16%	53%	4	11%	46%
0,10-0,19	7	19%		6	16%		7	19%	
0,2-0,39	6	16%		9	24%		5	14%	
0,40-0,59	8	22%	4	11%	4	11%			
0,60	1	3%	1	3%	1	3%			
<b>Ukupno</b>	<b>37</b>	<b>100%</b>		<b>38</b>	<b>100%</b>		<b>37</b>	<b>100%</b>	

Izvor: autori izradili prema financijskim izvještajima prikupljenim od Financijske agencije.

Napomena: Ukupan broj poduzeća se razlikuje zbog toga što za NOKIA SIEMENS NETWORKS ZAGREB d.o.o. nisu bili dostupni financijski izvještaji za 2007. g., dok je za VOX d.o.o. bio dostupan samo financijski izvještaj za 2007. za mala poduzeća. Ujedno, neke pokazatelje nije bilo moguće izračunati, primjerice u slučaju dijeljenja broja s nulom. S obzirom da iz financijskih izvještaja nije bilo moguće utvrditi iznos kamata, pri izračunu pokazatelja neto marže profita, bruto marže profita, neto rentabilnosti imovine i bruto rentabilnosti imovine brojnik obuhvaća samo neto dobit, tj. bruto dobit.

Promatrajući sve pokazatelje profitabilnosti zamjetno je povećanje zastupljenosti poduzeća iz istraživačkoga uzorka u nižim rasponima vrijednosti izračunatih pokazatelja, što potvrđuje da je u promatranom razdoblju došlo do pogoršanja profitabilnosti poduzeća iz istraživačkoga uzorka.

## 2.4. Korelacijska i regresijska analiza utjecaja pokazatelja likvidnosti na pokazatelj profitabilnosti

U tablici 6. u nastavku rada dan je prikaz utjecaja likvidnosti na profitabilnost kroz izračun koeficijenta korelacije, koeficijenta regresije, parametra pravca regresije i koefici-

jenta determinacije za sve kombinacije zavisnih i nezavisnih varijabli. Nezavisne varijable predstavljaju pokazatelji likvidnosti u 2009. i to koeficijent trenutne likvidnosti, koeficijent ubrzane likvidnosti, koeficijent tekuće likvidnosti i koeficijent financijske stabilnosti. Zavisne varijable predstavljaju neto marža profita, bruto marža profita, neto rentabilnost imovine, bruto rentabilnost imovine i rentabilnost vlastitoga kapitala ostvarene u 2009. Korelacijskom analizom utvrđen je međusobni utjecaj, odnosno stupanj povezanosti (korelacije) svih kombinacija zavisnih i nezavisnih varijabli, tako da je izračunat koeficijent linearne korelacije. Koeficijent linearne korelacije definira jačinu i smjer povezanosti promatranih pojava. Izračunata vrijednost koeficijenta linearne korelacije ukazuje na pozitivnu ili negativnu korelaciju. Regresijskom analizom za navedene financijske pokazatelje izračunat je i koeficijent regresije, jednadžba pravca regresije i koeficijent determinacije. Jednadžba pravca „ $y = a + bx$ “ predstavlja model linearne regresije. Izračunati koeficijent regresije predstavlja vrijednost za koju bi se povećao pokazatelj zavisne varijable, kada bi se vrijednost nezavisne varijable povećala za jednu jedinicu. Koeficijent determinacije predstavlja mjeru reprezentativnosti modela. Kreće se u granicama između nula i jedan, a model je reprezentativniji što je vrijednost koeficijenta determinacije bliža jedinici.

**Tablica 6.** Korelacijska i regresijska analiza utjecaja pokazatelja likvidnosti na pokazatelje profitabilnosti u 2009.

zavisna varijabla - pokazatelji profitabilnosti	nezavisna varijabla - pokazatelji likvidnosti							
	koeficijent trenutne likvidnosti				koeficijent ubrzane likvidnosti			
	CORREL	SLOPE	INTERCEPT	RSQ	CORREL	SLOPE	INTERCEPT	RSQ
neto marža profita	0,366	0,118	-0,031	0,134	0,456	0,086	-0,094	0,208
bruto marža profita	0,397	0,138	-0,027	0,157	0,478	0,098	-0,098	0,229
neto rentabilnost imovine	0,402	0,107	-0,007	0,162	0,421	0,065	-0,051	0,177
bruto rentabilnost imovine	0,428	0,129	-0,002	0,183	0,436	0,077	-0,052	0,190
rentabilnost vlastitog kapitala	0,123	0,408	-0,344	0,015	0,140	0,285	-0,567	0,020
	koeficijent tekuće likvidnosti				koeficijent financijske stabilnosti			
	CORREL	SLOPE	INTERCEPT	RSQ	CORREL	SLOPE	INTERCEPT	RSQ
	neto marža profita	0,359	0,046	-0,079	0,129	0,128	0,181	-0,574
bruto marža profita	0,376	0,052	-0,081	0,141	-0,176	-0,065	0,065	0,031
neto rentabilnost imovine	0,293	0,031	-0,032	0,086	-0,214	-0,058	0,073	0,046
bruto rentabilnost imovine	0,299	0,036	-0,029	0,089	-0,254	-0,079	0,102	0,064
rentabilnost vlastitog kapitala	0,128	0,181	-0,574	0,016	-0,002	-0,007	-0,204	0,000

Izvor: autori.

Legenda: CORREL – koeficijent korelacije, SLOPE - koeficijent regresije, INTERCEPT - parametar pravca regresije, RSQ - koeficijent determinacije.

Ukoliko se promatra utjecaj pokazatelja likvidnosti na pokazatelje profitabilnosti vidljivo je sljedeće:

- koeficijent linearne korelacije koeficijenta trenutne likvidnosti sa svim pokazateljima profitabilnosti ukazuje na pozitivnu korelaciju slabe i srednje jačine
- koeficijent linearne korelacije koeficijenta ubrzane likvidnosti sa svim pokazateljima profitabilnosti ukazuje na pozitivnu korelaciju slabe i srednje jačine
- koeficijent linearne korelacije koeficijenta tekuće likvidnosti sa svim pokazateljima profitabilnosti ukazuje na pozitivnu korelaciju slabe i srednje jačine
- koeficijent linearne korelacije koeficijenta financijske stabilnosti s pokazateljem neto marže profita ukazuje na pozitivnu korelaciju slabe jačine dok kod ostalih pokazatelja profitabilnosti ukazuje na negativnu korelaciju slabe jačine.

Analiza međuovisnosti koeficijena tekuće likvidnosti i pokazatelja bruto rentabilnosti imovine poduzeća iz uzorka izvršena je korelacijskom i regresijskom analizom. U tablici 7. prikazane su vrijednosti koeficijena tekuće likvidnosti i pokazatelja bruto rentabilnosti imovine velikih i srednjih poduzeća iz grane djelatnosti Informacije i komunikacije u 2009.

**Tablica 7.** Koeficijenti tekuće likvidnosti i pokazatelji bruto rentabilnosti imovine u 2009.

Naziv poduzeća	Koeficijent tekuće likvidnosti (KTL)	Bruto rentabilnost imovine (BRI)
HT d.d.	2,69	0,10
T - Mobile Hrvatska d.o.o.	3,61	0,29
VIP net d.o.o.	1,36	0,26
HRT	0,73	0,00
Tele2 d.o.o.	1,05	-0,17
NOKIA SIEMENS NETWORKS ZAGREB d.o.o.	0,90	-0,21
OT - OPTIMA TELEKOM d.d.	0,24	-0,12
NARODNE NOVINE d.d.	2,71	0,01
EUROPAPRESS HOLDING d.o.o.	0,83	0,04
RECRO d.d.	1,46	0,02
RTL Hrvatska d.o.o.	1,81	-0,12
VEČERNJI LIST d.d.	1,56	-0,19
Odašiljači i veze d.o.o.	0,90	0,03
NOVA TV d.d.	2,05	-0,11
ŠKOLSKA KNJIGA d.d.	1,22	0,04
SLOBODNA DALMACIJA d.d.	4,98	-0,03
VJESNIK d.d.	0,90	-0,09
APIS IT d.o.o.	3,91	0,02
METRONET TELEKOMUNIKACIJE d.d.	0,36	-0,14
PROFIL INTERNATIONAL d.o.o.	1,15	0,06
VIPnet usluge d.o.o.	3,09	0,16
B.net Hrvatska d.o.o.	0,54	-0,11
ASBISC-CR d.o.o.	0,96	0,02
ORACLE HRVATSKA d.o.o.	2,18	0,10
NOVI LIST d.d.	1,81	-0,13
MOZAIK KNJIGA d.o.o.	1,29	0,01
H1 TELEKOM d.d.	0,32	-0,10
ADRIA MEDIA ZAGREB d.o.o.	1,71	0,01
HEWLETT PACKARD d.o.o.	1,47	0,06
BLITZ d.o.o.	3,14	0,37
MICROSOFT HRVATSKA d.o.o.	2,34	0,56
BLITZ - CINESTAR d.o.o.	1,33	0,36
IN2 d.o.o.	0,89	0,10
RECRO-NET d.o.o.	1,10	-0,07
SPAN d.o.o.	0,98	0,05
MBU d.o.o.	3,57	0,12
ALFA d.d.	1,52	0,10
InfoDom d.o.o.	4,36	0,04
SENSO MICRO d.o.o.	0,59	0,00
CROZ d.o.o.	2,13	0,21
GLAS SLAVONIJE d.d.	0,89	-0,07
Croatia Records d.d.	5,91	0,01
DUŠEVIĆ & KRŠOVNIK d.o.o.	1,45	0,00
VOX d.o.o.	0,06	0,00

Izvor: autori izradili prema financijskim izvještajima prikupljenim od Financijske agencije.

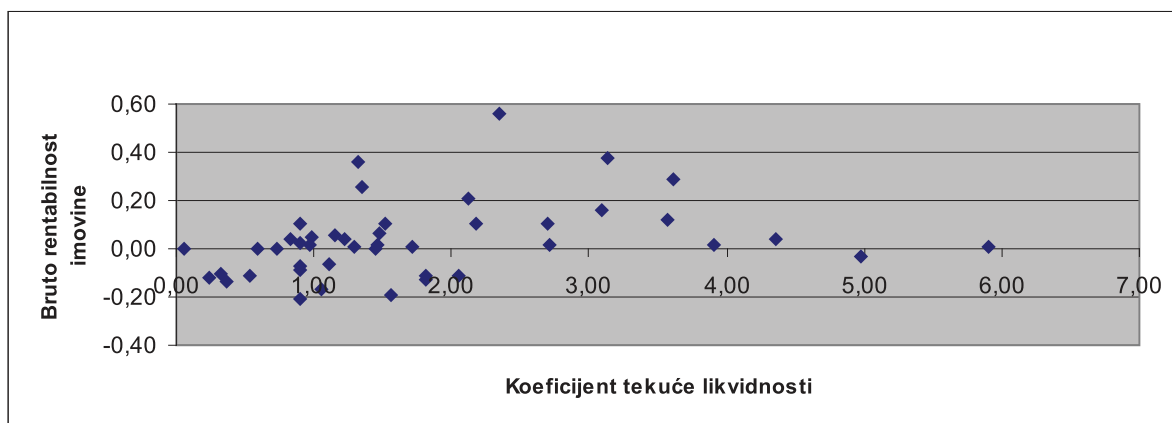
Napomena: S obzirom da iz financijskih izvještaja nije bilo moguće utvrditi iznos kamata, pri izračunu pokazatelja neto/bruto rentabilnosti imovine brojnik obuhvaća samo bruto dobit.

Korelacijskom analizom utvrđen je međusobni utjecaj, odnosno stupanj povezanosti (korelacije) koeficijena tekuće likvidnosti i pokazatelja bruto rentabilnosti imovine, tako

da je izračunat koeficijent linearne korelacije i izrađen dijagram rasipanja analiziranih financijskih pokazatelja.

Koeficijent linearne korelacije definira jačinu i smjer povezanosti promatranih pojava. Koeficijent linearne korelacije koeficijenata tekuće likvidnosti i pokazatelja bruto rentabilnosti imovine iznosi 0,2991. Izračunata vrijednost koeficijenta linearne korelacije ukazuje na pozitivnu korelaciju slabog intenziteta.

Na slici 1. prikazan je dijagram rasipanja za koeficijente tekuće likvidnosti i pokazatelje bruto rentabilnosti imovine.



**Slika 1.** Dijagram rasipanja za koeficijente tekuće likvidnosti i pokazatelje bruto rentabilnosti imovine u 2009.

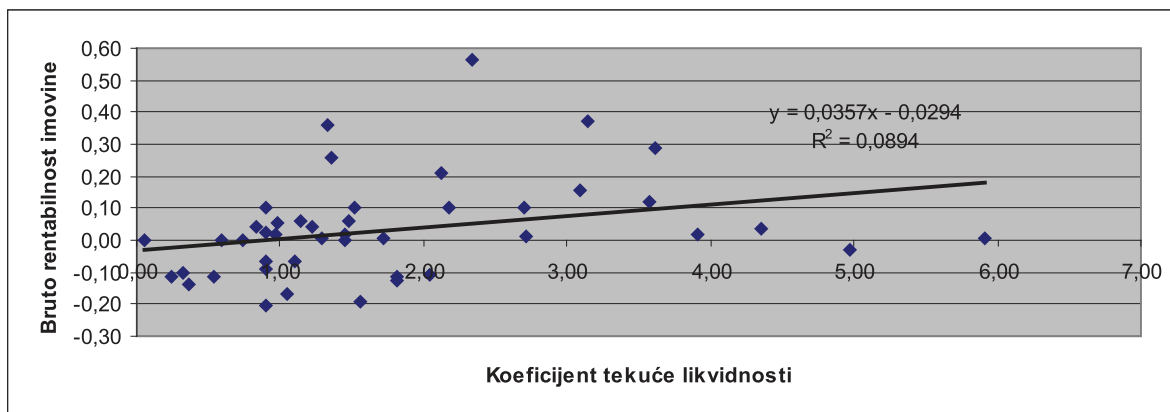
Izvor: autori.

Regresijskom analizom utvrđen je utjecaj koeficijenata tekuće likvidnosti na pokazatelje bruto rentabilnosti imovine, tako da je za navedene financijske pokazatelje izračunat koeficijent regresije, jednadžba pravca regresije i koeficijent determinacije te izrađena linija trenda u dijagramu rasipanja. Jednadžba pravca  $y = a + bx$  predstavlja model linearne regresije. Koeficijent regresije (b) za promatrane financijske pokazatelje iznosi 0,3567.

Izračunati koeficijent regresije predstavlja vrijednost za koju bi se povećao pokazatelj bruto rentabilnosti imovine, kada bi se vrijednost koeficijenta tekuće likvidnosti povećala za jednu jedinicu. Parametar pravca regresije (a) za promatrane financijske pokazatelje iznosi - 0,02935. Jednadžba pravca regresije za promatrane financijske pokazatelje glasi  $y = 0,3567x - 0,02935$ . Koeficijent determinacije za promatrane financijske pokazatelje iznosi 0,08944.

Koeficijent determinacije predstavlja mjeru reprezentativnosti modela. Kreće se u granicama između nula i jedan, a model je reprezentativniji što je vrijednost koeficijenta determinacije bliža jedinici.

Na slici 2. prikazan je pravac i jednadžba linearne regresije na dijagramu rasipanja za koeficijente tekuće likvidnosti i pokazatelje bruto rentabilnosti imovine. Na temelju vrijednosti koeficijenta korelacije, koeficijenta determinacije, jednadžbe pravca regresije i linije trenda u dijagramu rasipanja, dobivenih korelacijskom i regresijskom analizom, utvrđena je pozitivna korelacija slabog intenziteta koeficijenata tekuće likvidnosti s pokazateljima bruto rentabilnosti imovine velikih i srednjih poduzeća iz grane djelatnosti Informacije i komunikacije.

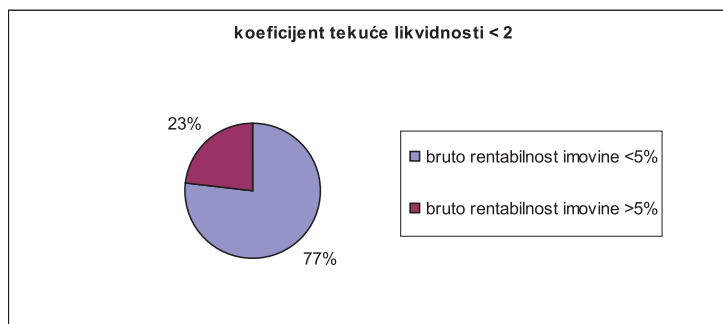


Slika 2. Dijagram rasipanja za koeficijente tekuće likvidnosti i pokazatelje bruto rentabilnosti imovine s pravcem i jednadžbom linearne regresije u 2009.

Izvor: autori.

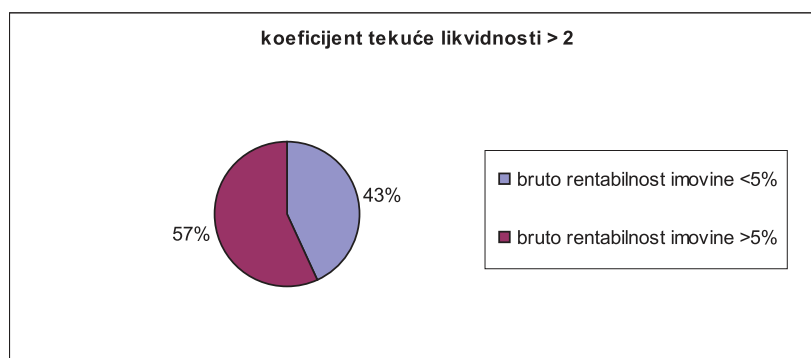
S obzirom da je utvrđena pozitivna korelacija slaba, koeficijent determinacije regresije iznosi 0,0894, a koeficijent korelacije 0,2991, potrebno je izvršiti dodatnu provjeru međuzavisnosti pokazatelja prema graničnim vrijednostima. Da bi se napravila detaljnija analiza financijski pokazatelji su svrstani u grupe ovisno o tome jesu li iznad ili ispod utvrđene granične vrijednosti. Utvrđena je granična vrijednost za koeficijent tekuće likvidnosti 2,0, dok je granična vrijednost za bruto rentabilnost imovine 0,05.

Struktura zastupljenosti poduzeća s vrijednosti koeficijenta tekuće likvidnosti u 2009. godini manjim ili većim od 2,00 vidi se na slikama 3. i 4.



Slika 3. Prikaz strukture poduzeća s koeficijentom tekuće likvidnosti < 2 i > 2 u 2009.

Izvor: autori.



Slika 4. Prikaz strukture poduzeća s koeficijentom tekuće likvidnosti u 2009.

Izvor: autori.

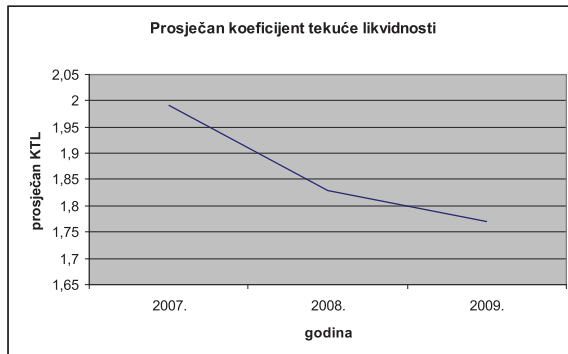
**Tablica 8.** Struktura poduzeća prema vrijednosti koeficijenta tekuće likvidnosti i bruto rentabilnosti imovine u 2009.

Srednje velika i velika poduzeća djelatnost Informacije i komunikacije	broj poduzeća u uzorku čiji je KTL<2	% udio poduzeća u uzorku čiji je KTL<2	broj poduzeća u uzorku čiji je KTL>2	% udio poduzeća u uzorku čiji je KTL>2	Ukupno	
BRI<0,05	23	77%	6	43%	29	66%
BRI>0,05	7	23%	8	57%	15	34%
Ukupno	30	100%	14	100%	44	100%
	68%		32%		100%	

Izvor: autori.

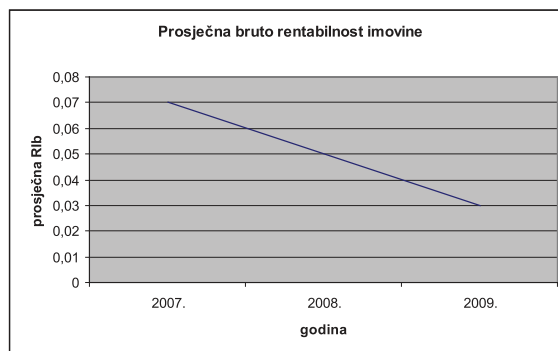
U grupi koja ima manji koeficijent tekuće likvidnosti prevladavaju poduzeća koja ujedno imaju i manju bruto rentabilnost imovine (77 %, tj. 23 poduzeća od ukupno 30 poduzeća s koeficijentom tekuće likvidnosti manjim od 2,0). U grupi koja ima veći koeficijent tekuće likvidnosti prevladavaju poduzeća koja ujedno imaju i veću bruto rentabilnost imovine (57 %, tj. 8 poduzeća od ukupno 14 poduzeća s koeficijentom tekuće likvidnosti manjim od 2,0).

**Obavljenom korelacijskom i regresijskom analizom potvrđena je polazna hipoteza da su koeficijenti tekuće likvidnosti pozitivno korelirani s pokazateljima bruto rentabilnosti imovine velikih i srednjih poduzeća iz grane djelatnosti Informacije i komunikacije.**



**Slika 5.** Prikaz kretanja prosječne vrijednosti koeficijenta tekuće likvidnosti 2007. - 2009.

Izvor: autori.



**Slika 6.** Prikaz kretanja prosječne vrijednosti koeficijenta bruto rentabilnosti imovine 2007. - 2009.

Izvor: autori.



Korelacija koeficijenta tekuće likvidnosti s pokazateljem bruto rentabilnosti ujedno je istražena tako da se promatrala korelacija prosječnih vrijednosti predmetnih pokazatelja za sva poduzeća iz istraživačkoga uzorka. Naime, iz slika 5. i 6. vidljivo je smanjenje prosječnih vrijednosti koeficijenta tekuće likvidnosti (2007. god. 1,99, 2008. god. 1,83, 2009. god. 1,77) i bruto rentabilnosti imovine (2007. god. 0,07, 2008. god. 0,05, 2009. god. 0,03).

#### 4. ZAKLJUČAK

Prilikom analiziranja potencijala zarađivanja poduzeća potrebno je prije svega procijeniti mogućnosti zarađivanja svake industrije budući se profitabilnost razlikuje od industrije do industrije. /9, str. 45./. Brojni su čimbenici koji utječu na povećanje takve profitabilnosti, a između ostaloga potrebno je istaknuti utjecaj likvidnosti. Dosadašnja istraživanja pokazala su povezanost između ove dvije kategorije u određenim granama industrije pa je predmet ovoga istraživanja bio utvrditi utjecaj likvidnosti na profitabilnost srednje velikih i velikih poduzeća iz grane djelatnosti Informacije i komunikacije. Promatranjem trenda kretanja prosječnih vrijednosti pokazatelja likvidnosti i profitabilnosti u razdoblju 2007. - 2009. te grupiranjem izračunatih pojedinačnih pokazatelja likvidnosti i profitabilnosti poduzeća iz istraživačkoga uzorka u raspone vrijednosti, kako bi se utvrdila zastupljenost poduzeća sukladno utvrđenim graničnim vrijednostima pojedinog pokazatelja poslovanja, uočeno je pogoršanje svih prosječnih vrijednosti pokazatelja likvidnosti poduzeća iz uzorka. Međutim, provedenom analizom utvrđeno je da se zastupljenost poduzeća koja imaju vrijednosti pokazatelja likvidnosti ispod/iznad graničnih vrijednosti povećava. Pri tome raste udio poduzeća s koeficijentom tekuće likvidnosti iznad 2,00, no ukoliko se promatra zastupljenost poduzeća koja imaju koeficijent tekuće likvidnosti do 1,00 ono raste, što ukazuje na pogoršanje likvidnosti. Prosječne vrijednosti pokazatelja neto i bruto marže profita za sva poduzeća iz uzorka rastu, tj. pokazuju poboljšanje, dok neto rentabilnost imovine, bruto rentabilnost imovine i rentabilnost vlastitoga kapitala padaju, tj. pokazuju pogoršanje. Rezultati istraživanja ukazuju na smanjenje zastupljenosti poduzeća koja imaju vrijednosti pokazatelja profitabilnosti iznad graničnih vrijednosti.

Provedenom korelacijskom i regresijskom analizom utvrđena je pozitivna korelacija slabog intenziteta koeficijenta tekuće likvidnosti s pokazateljima bruto rentabilnosti imovine, što znači da povećanje vrijednosti koeficijenta tekuće likvidnosti utječe na povećanje vrijednosti bruto rentabilnosti imovine za promatrana poduzeća. Budući da su korelacijskom i regresijskom analizom utvrđene korelacije slabog intenziteta koeficijenta tekuće likvidnosti s pokazateljima bruto rentabilnosti imovine provedena je i dodatna provjera međuovisnosti analiziranih financijskih pokazatelja tako da su poduzeća grupirana prema odabranim graničnim vrijednostima. Izvršenom korelacijskom i regresijskom analizom, dodatnom provjerom međuovisnosti analiziranih financijskih pokazatelja grupiranjem prema odabranim graničnim vrijednostima te promatranjem trenda kretanja prosječnih vrijednosti analiziranih financijskih pokazatelja u 2009. u odnosu na 2007. godinu, utvrđeno je da povećanje vrijednosti koeficijenta tekuće likvidnosti utječe na povećanje vrijednosti bruto rentabilnosti imovine te je potvrđena postavljena hipoteza da je koeficijent tekuće likvidnosti pozitivno koreliran s bruto rentabilnosti imovine promatranih poduzeća iz grane djelatnosti Informacije i komunikacije.

## LITERATURA:

1. Bhunia A., Bagchi B., Khamrui B., "The Impact of Liquidity on Profitability: A Case Study of FMCG Companies in India", *Research and Social practices in Social Sciences* Bhunia et. al., Vol. 7, No. 2 (February 2012), 44. - 58.
2. Bordeleau E., Graham D., "The Impact of Liquidity on Bank Profitability", Bank of Canada, 2010.
3. Gibson, C. H., "Financial Statement Analysis". 13e. Australia: South-Western, Cengage Learning, 2013.
4. Higgins, R. C., "Analysis for Financial Management", Ninth Edition. Boston: McGraw-Hill/Irwin, 2009.
5. Lamberg, S., Vålming, S., "Impact of Liquidity Management on Profitability a study of the adaptation of liquidity strategies in a financial crisis", magistarski rad, UMEA School of Business, 2009.
6. Kovačić, D., "Financijski rezultati poslovanja poduzetnika u 2009.", *Računovodstvo, revizija i financije*, 20/2010/7.
7. NKD 2007. Državni zavod za statistiku [online], dostupno na: <http://www.dzs.hr/Hrv/important/Nomen/nkd2007/nkd2007.pdf> [17. siječanj 2012.].
8. Orsag, S., "Vrijednosni papiri: Investicije i instrumenti financiranja", Revicon, Sarajevo, 2011.
9. Palepu, K. G., Healy, P. M., Peek, E., "Business Analysis and Valuation IFRS edition", second edition, South-western Cengage Learning, 2010.
10. Saleem, Q., Rehman, R. U., "Impacts of liquidity ratios on profitability (Case of oil and gas companies of Pakistan)", *Interdisciplinary Journal of Research in Business*, Vol. 1, Issue. 7, July 2011(pp. 95. - 98.).
11. Žager, K. et. al., "Analiza financijskih izvještaja". 2. izd. Zagreb: Masmedia, 2008.

## PRILOZI

## Prilog 1. Račun dobiti i gubitka 2007. – 2009.

u kunama

Stavka	01.01-31.12.2007.		01.01-31.12.2008.			01.01-31.12.2009.		
	Iznos	postotni udio u ukupnim prihodima	Iznos	postotni udio u ukupnim prihodima	postotna promjena 2008./2007.	Iznos	postotni udio u ukupnim prihodima	postotna promjena 2009./2008.
<b>Izdavačke djelatnosti</b>								
Poslovni prihodi	3.500.224.729	97%	3.545.965.949	95%	1%	2.797.862.220	97%	-21%
Financijski prihodi	70.848.177	2%	73.975.276	2%	4%	60.728.766	2%	-18%
Izvanredni prihodi	54.554.295	2%	99.291.404	3%	82%	14.072.711	0%	-86%
Ukupni prihodi	3.625.627.201	100%	3.719.232.629	100%	3%	2.873.063.737	100%	-23%
Poslovni rashodi	3.334.762.474	92%	3.504.827.419	94%	5%	2.791.983.118	97%	-20%
Financijski rashodi	69.396.697	2%	91.427.699	2%	32%	62.235.639	2%	-32%
Izvanredni rashodi	7.034.060	0%	7.514.775	0%	7%	7.447.388	0%	-1%
Ukupni rashodi	3.411.193.231	94%	3.603.769.893	97%	6%	2.864.582.439	100%	-21%
Financijski rezultat - neto dobit	176.047.151	5%	85.394.868	2%	-51%	-9.867.799	0%	-112%
<b>Proizvodnja filmova, videofilmova i televizijskog programa, djelatnosti snimanja...</b>								
Poslovni prihodi	202.566.958	95%	220.172.165	96%	9%	203.321.972	91%	-8%
Financijski prihodi	9.331.984	4%	7.153.639	3%	-23%	18.340.070	8%	156%
Izvanredni prihodi	987.793	0%	1.207.780	1%	22%	576.958	0%	-52%
Ukupni prihodi	212.886.735	100%	228.533.584	100%	7%	222.239.000	100%	-3%
Poslovni rashodi	159.290.239	75%	183.978.731	81%	15%	161.771.172	73%	-12%
Financijski rashodi	1.288.384	1%	3.124.280	1%	142%	2.567.012	1%	-18%
Izvanredni rashodi	797.567	0%	0	0%	-100%	0	0%	0%
Ukupni rashodi	161.376.136	76%	187.103.011	82%	16%	164.338.184	74%	-12%
Financijski rezultat - neto dobit	44.723.858	21%	37.136.909	16%	-17%	53.577.159	24%	44%
<b>Emitiranje programa</b>								
Poslovni prihodi	2.062.295.195	99%	2.192.636.967	98%	6%	2.035.882.694	99%	-7%
Financijski prihodi	30.287.417	1%	39.673.140	2%	31%	18.495.715	1%	-53%
Izvanredni prihodi	389.562	0%	749.162	0%	92%	239.237	0%	-68%
Ukupni prihodi	2.092.972.174	100%	2.233.059.269	100%	7%	2.054.617.646	100%	-8%
Poslovni rashodi	2.191.336.432	105%	2.242.445.488	100%	2%	2.133.373.363	104%	-5%
Financijski rashodi	72.838.336	3%	92.213.158	4%	27%	78.805.485	4%	-15%
Izvanredni rashodi	0	0%	0	0%	0%	0	0%	0%
Ukupni rashodi	2.264.174.768	108%	2.334.658.646	105%	3%	2.212.178.848	108%	-5%
Financijski rezultat - neto dobit	-175.610.321	-8%	-105.595.551	-5%	-40%	-157.561.202	-8%	49%
<b>Telekomunikacije</b>								
Poslovni prihodi	14.945.071.338	90%	16.134.058.214	92%	8%	15.797.195.568	97%	-2%
Financijski prihodi	1.593.554.577	10%	1.494.276.676	8%	-6%	486.094.063	3%	-67%
Izvanredni prihodi	6.778.412	0%	3.921.949	0%	-42%	1.794.105	0%	-54%
Ukupni prihodi	16.545.404.327	100%	17.632.256.839	100%	7%	16.285.083.736	100%	-8%
Poslovni rashodi	11.843.371.032	72%	12.975.128.268	74%	10%	13.087.649.299	80%	1%
Financijski rashodi	206.888.466	1%	346.316.736	2%	67%	537.676.665	3%	55%
Izvanredni rashodi	0	0%	6.300	0%	0%	1.172	0%	-81%
Ukupni rashodi	12.050.259.498	73%	13.321.451.304	76%	11%	13.625.327.136	84%	2%
Financijski rezultat - neto dobit	3.665.568.134	22%	3.482.397.506	20%	-5%	1.989.762.230	12%	-43%
<b>Računalno programiranje, savjetovanje i djelatnosti povezane s njima</b>								
Poslovni prihodi	980.344.766	95%	1.156.277.098	94%	18%	936.524.608	94%	-19%
Financijski prihodi	46.777.431	5%	72.503.460	6%	55%	58.726.267	6%	-19%
Izvanredni prihodi	2.456.904	0%	58.311	0%	-98%	189.225	0%	225%
Ukupni prihodi	1.028.209.065	100%	1.228.838.869	100%	20%	999.448.744	100%	-19%
Poslovni rashodi	960.547.804	93%	1.139.701.746	93%	19%	914.774.786	92%	-20%
Financijski rashodi	11.493.293	1%	20.502.454	2%	78%	26.626.368	3%	30%
Izvanredni rashodi	1.777.413	0%	27.176	0%	-98%	1.466	0%	-95%
Ukupni rashodi	974.116.517	95%	1.168.250.880	95%	20%	947.800.837	95%	-19%
Financijski rezultat - neto dobit	41.608.149	4%	46.799.028	4%	12%	37.771.502	4%	-19%
<b>Poslovni prihodi</b>	<b>21.690.502.986</b>	<b>93%</b>	<b>23.249.110.393</b>	<b>93%</b>	<b>7%</b>	<b>21.770.787.062</b>	<b>97%</b>	<b>-6%</b>
<b>Financijski prihodi</b>	<b>1.750.799.586</b>	<b>7%</b>	<b>1.687.582.191</b>	<b>7%</b>	<b>-4%</b>	<b>642.384.881</b>	<b>3%</b>	<b>-62%</b>
<b>Izvanredni prihodi</b>	<b>65.166.966</b>	<b>0%</b>	<b>105.228.606</b>	<b>0%</b>	<b>61%</b>	<b>16.872.236</b>	<b>0%</b>	<b>-84%</b>
<b>Ukupni prihodi</b>	<b>23.505.099.502</b>	<b>100%</b>	<b>25.041.921.190</b>	<b>100%</b>	<b>7%</b>	<b>22.434.452.863</b>	<b>100%</b>	<b>-10%</b>
<b>Poslovni rashodi</b>	<b>18.489.307.981</b>	<b>79%</b>	<b>20.046.081.652</b>	<b>80%</b>	<b>8%</b>	<b>19.089.551.738</b>	<b>85%</b>	<b>-5%</b>
<b>Financijski rashodi</b>	<b>361.905.176</b>	<b>2%</b>	<b>553.584.327</b>	<b>2%</b>	<b>53%</b>	<b>707.911.169</b>	<b>3%</b>	<b>28%</b>
<b>Izvanredni rashodi</b>	<b>9.609.040</b>	<b>0%</b>	<b>7.548.251</b>	<b>0%</b>	<b>-21%</b>	<b>7.450.026</b>	<b>0%</b>	<b>-1%</b>
<b>Ukupni rashodi</b>	<b>18.861.120.150</b>	<b>80%</b>	<b>20.615.233.734</b>	<b>82%</b>	<b>9%</b>	<b>19.814.227.444</b>	<b>88%</b>	<b>-4%</b>
<b>Financijski rezultat - neto dobit</b>	<b>3.752.336.971</b>	<b>16%</b>	<b>3.546.132.760</b>	<b>14%</b>	<b>-5%</b>	<b>1.913.681.890</b>	<b>9%</b>	<b>-46%</b>

**Prilog 2. Bilanca - aktiva 2007. – 2009.**

u kunama

Aktiva	31.12.2007.		31.12.2008.			31.12.2009.		
	Stanje	% ukupne aktive	Stanje	% ukupne aktive	% promjena 2008./2007.	Stanje	% ukupne aktive	% promjena 2009./2008.
<b>Izdavačke djelatnosti</b>								
Dugotrajna imovina	1.283.246.777	42%	1.313.681.874	39%	2%	1.902.214.470	54%	45%
Kratkotrajna imovina	1.783.837.502	58%	2.018.481.821	60%	13%	1.570.258.867	45%	-22%
Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i obračunani prihodi	17.096.799	1%	30.082.514	1%	76%	17.904.284	1%	-40%
Gubitak iznad kapitala	0	0%	0	0%		0	0%	
Ukupno aktiva	3.084.049.541	100%	3.362.246.209	100%	9%	3.490.377.621	100%	4%
<b>Proizvodnja filmova, videofilmova i televizijskog programa, djelatnosti snimanja...</b>								
Dugotrajna imovina	70.074.898	38%	75.557.363	39%	8%	69.407.404	37%	-8%
Kratkotrajna imovina	113.512.485	62%	115.369.212	60%	2%	115.454.970	61%	0%
Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i obračunani prihodi	339.048	0%	1.806.141	1%	433%	3.349.643	2%	85%
Gubitak iznad kapitala	0	0%	0	0%		0	0%	
Ukupno aktiva	183.926.431	100%	192.732.716	100%	5%	188.212.017	100%	-2%
<b>Emitiranje programa</b>								
Dugotrajna imovina	857.701.536	39%	829.564.071	43%	-3%	826.734.697	40%	0%
Kratkotrajna imovina	791.179.140	36%	825.481.840	43%	4%	889.711.319	43%	8%
Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i obračunani prihodi	70.163.967	3%	42.553.040	2%	-39%	73.049.453	4%	72%
Gubitak iznad kapitala	468.070.476	21%	225.483.962	12%	-52%	295.682.653	14%	31%
Ukupno aktiva	2.187.115.119	100%	1.923.082.913	100%	-12%	2.085.178.122	100%	8%
<b>Telekomunikacije</b>								
Dugotrajna imovina	13.245.957.060	55%	14.054.056.354	55%	6%	14.177.171.204	56%	1%
Kratkotrajna imovina	9.287.536.169	39%	9.291.184.815	37%	0%	8.396.495.454	33%	-10%
Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i obračunani prihodi	360.293.578	2%	344.227.532	1%	-4%	357.143.171	1%	4%
Gubitak iznad kapitala	1.099.580.617	5%	1.647.005.614	7%	50%	2.329.843.989	9%	41%
Ukupno aktiva	23.993.367.424	100%	25.336.474.315	100%	6%	25.260.653.818	100%	0%
<b>Računalno programiranje, savjetovanje i djelatnosti povezane s njima</b>								
Dugotrajna imovina	271.611.233	38%	288.335.625	34%	6%	348.628.502	40%	21%
Kratkotrajna imovina	430.585.805	61%	545.758.524	64%	27%	497.178.893	57%	-9%
Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i obračunani prihodi	9.250.988	1%	13.299.585	2%	44%	17.431.460	2%	31%
Gubitak iznad kapitala	0	0%	0	0%		1.458.667	0%	
Ukupno aktiva	711.448.026	100%	847.393.707	100%	19%	864.697.522	100%	2%
<b>UKUPNO Informacije i komunikacije</b>								
Dugotrajna imovina	15.728.591.504	52%	16.561.195.287	52%	5%	17.324.156.277	54%	5%
Kratkotrajna imovina	12.406.651.101	41%	12.796.276.212	40%	3%	11.469.099.503	36%	-10%
Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i obračunani prihodi	457.144.380	2%	431.968.812	1%	-6%	468.878.011	1%	9%
Gubitak iznad kapitala	1.567.651.093	5%	1.872.489.576	6%	19%	2.626.985.309	8%	40%
Ukupno aktiva	30.159.906.541	100%	31.661.929.860	100%	5%	31.889.119.100	100%	1%

Izvor: autori izradili prema financijskim izvještajima prikupljenim od Financijske agencije.

**Prilog 3. Bilanca - pasiva 2007. – 2009.**

u kunama

Pasiva	31.12.2007.		31.12.2008.			31.12.2009.		
	Stanje	% ukupne aktive	Stanje	% ukupne aktive	% promjena 2008./2007.	Stanje	% ukupne aktive	% promjena 2009./2008.
<b>Izdavačke djelatnosti</b>								
Kapital i rezerve	1.409.312.006	46%	1.421.206.625	42%	1%	1.670.711.548	48%	18%
Rezerviranja	75.519.701	2%	99.637.042	3%	32%	95.720.772	3%	-4%
Dugoročne obveze	395.752.948	13%	440.919.276	13%	11%	653.668.665	19%	48%
Kratkoročne obveze	1.111.630.691	36%	1.285.035.216	38%	16%	967.152.596	28%	-25%
Odgodeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja	91.834.195	3%	115.448.050	3%	26%	103.124.040	3%	-11%
Ukupno pasiva	3.084.049.541	100%	3.362.246.209	100%	9%	3.490.377.621	100%	4%
<b>Proizvodnja filmova, videofilmova i televizijskog programa, djelatnosti snimanja...</b>								
Kapital i rezerve	131.125.206	71%	149.498.814	78%	14%	138.671.220	74%	-7%
Rezerviranja	0	0%	166.039	0%	#DIV/0!	166.039	0%	0%
Dugoročne obveze	345.821	0%	591.332	0%	71%	432.125	0%	-27%
Kratkoročne obveze	48.526.365	26%	39.859.680	21%	-18%	43.068.254	23%	8%
Odgodeno plaćanje troškova	3.929.039	2%	2.616.851	1%	-33%	5.874.379	3%	124%
Ukupno pasiva	183.926.431	100%	192.732.716	100%	5%	188.212.017	100%	-2%
<b>Emitiranje programa</b>								
Kapital i rezerve	515.663.451	24%	508.833.184	26%	-1%	483.006.911	23%	-5%
Rezerviranja	81.440.466	4%	42.416.001	2%	-48%	64.851.415	3%	53%
Dugoročne obveze	857.985.781	39%	620.918.902	32%	-28%	638.639.957	31%	3%
Kratkoročne obveze	585.637.008	27%	645.282.749	34%	10%	781.548.741	37%	21%
Odgodeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja	146.388.413	7%	105.632.076	5%	-28%	117.131.097	6%	11%
Ukupno pasiva	2.187.115.119	100%	1.923.082.912	100%	-12%	2.085.178.121	100%	8%
<b>Telekomunikacije</b>								
Kapital i rezerve	16.645.976.846	69%	16.695.333.638	66%	0%	16.239.377.407	64%	-3%
Rezerviranja	407.466.314	2%	416.778.813	2%	2%	611.235.998	2%	47%
Dugoročne obveze	2.790.941.930	12%	2.843.782.284	11%	2%	3.574.902.221	14%	26%
Kratkoročne obveze	3.410.827.631	14%	4.434.909.164	18%	30%	4.266.449.840	17%	-4%
Odgodeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja	738.154.703	3%	945.670.416	4%	28%	568.688.352	2%	-40%
Ukupno pasiva	23.993.367.424	100%	25.336.474.315	100%	6%	25.260.653.818	100%	0%
<b>Računalno programiranje, savjetovanje i djelatnosti povezane s njima</b>								
Kapital i rezerve	410.309.763	58%	435.053.047	51%	6%	477.096.038	55%	10%
Rezerviranja	11.363.338	2%	6.964.334	1%	-39%	7.037.556	1%	1%
Dugoročne obveze	64.527.609	9%	43.990.361	5%	-32%	67.244.251	8%	53%
Kratkoročne obveze	182.788.417	26%	291.990.130	34%	60%	249.055.839	29%	-15%
Odgodeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja	42.458.900	6%	69.395.834	8%	63%	64.263.838	7%	-7%
Ukupno pasiva	711.448.028	100%	847.393.707	100%	19%	864.697.522	100%	2%
<b>UKUPNO Informacije i komunikacije</b>								
Kapital i rezerve	19.112.387.272	63%	19.209.925.308	61%	1%	19.008.863.124	60%	-1%
Rezerviranja	575.789.819	2%	565.962.229	2%	-2%	779.011.780	2%	38%
Dugoročne obveze	4.109.554.089	14%	3.950.202.155	12%	-4%	4.934.887.219	15%	25%
Kratkoročne obveze	5.339.410.112	18%	6.697.076.939	21%	25%	6.307.275.270	20%	-6%
Odgodeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja	1.022.765.250	3%	1.238.763.227	4%	21%	859.081.706	3%	-31%
Ukupno pasiva	30.159.906.543	100%	31.661.929.859	100%	5%	31.889.119.099	100%	1%

Izvor: autori izradili prema financijskim izvještajima prikupljenim od Financijske agencije.