

Financijski klub

Analiza financijskih izvještaja

**ANALIZA FINACIJSKIH IZVJEŠTAJA POMOĆU POJEDINČNIH
POKAZATELJA**

Istraživački rad

Amir Janus

amir.janus@gmail.com

Ključne riječi: financijski izvještaji, pokazatelji, investicijska analiza

Zagreb, lipanj 2010.

Sadržaj

1. Uvod.....	2
2. Pokazatelji likvidnosti.....	2
2.1. Izračun pokazatelja likvidnosti.....	2
2.2. Interpretacija pokazatelja likvidnosti.....	3
3. Pokazatelji aktivnosti	3
3.1. Izračun pokazatelja aktivnosti	3
3.2. Interpretacija pokazatelja aktivnosti.....	4
4. Pokazatelji zaduženosti.....	5
4.1. Izračun pokazatelja zaduženosti	5
4.2. Interpretacija pokazatelja zaduženosti.....	6
5. Pokazatelji ekonomičnosti	6
5.1. Izračun pokazatelja ekonomičnosti.....	6
5.2. Interpretacija pokazatelja ekonomičnosti	6
6. Pokazatelji profitabilnosti	6
6.1. Izračun pokazatelja profitabilnosti	7
6.2. Interpretacija pokazatelja profitabilnosti	7
7. Pokazatelji investiranja	8
7.1. Izračun pokazatelja investiranja	8
7.2. Interpretacija pokazatelja investiranja	8
8. Zaključak.....	9
9. Popis literature	10
10. Popis tablica	10

1. Uvod

Analiza financijskih izvještaja primjenjuje se u raznim područjima. Analitičari će koristiti analizu financijskih izvještaja radi donošenja preporuke o investiranju u vrijednosnice određenog poduzeća, dodjeli zajma ili neke druge ekonomske odluke. Financijski izvještaja poduzeća pružaju informacije o financijskom položaju, uspješnosti poslovanja i promjeni financijskog položaja. Zadatak analitičara jest da uzme financijske izvještaje i u kombinaciji s drugim podacima ocijeni prošlo, sadašnje i buduće poslovanje poduzeća.

Pojedinačni pokazatelji izražavaju jednu poziciju u odnosu na drugu. Pošto uspoređivanje pojedinačnih pozicija nije korisne zbog različite veličine poduzeća, koriste se pokazatelji. Pokazatelji se mogu uspoređivati kroz vrijeme s onima istog poduzeća, drugog ili više drugih poduzeća ili industrijskim i sektorskim prosjekom.

Struktura rada je sljedeća. U svakom poglavlju objašnjava se jedna skupina pokazatelja, zajedno s formulama za izračun pokazatelja i interpretacijom svakog pokazatelja.

2. Pokazatelji likvidnosti

Pokazatelji likvidnosti pokazuju sposobnost poduzeća da podmiri svoje kratkoročne obveze o dospelju. Likvidnost mjeri koliko se brzo imovina može pretvoriti u novac. Najvažniji pokazatelji likvidnosti su koeficijent trenutne likvidnosti, koeficijent ubrzane likvidnosti i koeficijent tekuće likvidnosti. Zajedničko je navedenim pokazateljima da nazivnik obuhvaća kratkoročne obveze, a brojnik kratkotrajnu imovinu, prema različitom stupnju likvidnosti. Sva tri pokazatelja računaju se na osnovi pozicija bilance, te stoga pokazuje likvidnost poduzeća na određeni dan. Što su pokazatelji veći, likvidnost je bolja. Da bi se dobila bolja slika o likvidnosti poduzeća, uz izračun pokazatelja, potrebno je provjeriti sastav kratkoročnih obveza. Neka poduzeća financiraju se vlastitim izvorima, stoga neće imati obveza za kratkoročne zajmove.

2.1. Izračun pokazatelja likvidnosti

Pokazatelji koji će se izračunati u sklopu ove skupine navedeni su u tablici.

koeficijent trenutne likvidnosti = novac (+ kratkoročna ulaganja) / kratkoročne obveze

koeficijent ubrzane likvidnosti = novac + potraživanja / kratkoročne obveze

koeficijent tekuće likvidnosti = kratkotrajna imovina / kratkoročne obveze

neto poslovni ciklus = trajanje naplate potraživanja + trajanje držanja zaliha – trajanje plaćanja obveza prema dobavljačima

Tablica 1. Pokazatelji likvidnosti

2.2. Interpretacija pokazatelja likvidnosti

Koeficijent trenutne likvidnosti pokazuje sposobnost poduzeća za trenutno podmirenje obveza. Brojnik pokazatelja obuhvaća najlikvidniju imovinu, novac. Ipak, brojnik pokazatelja može se proširiti tako da obuhvaća i kratkoročna likvidna ulaganja¹ i novčane ekvivalente, npr. depozite. U tom slučaju, pokazatelj će biti veći, odnosno precijenjen, stoga je potrebno pri izračunu pokazatelja navesti na osnovi kojih pozicija bilance je računat.

Koeficijent ubrzane likvidnosti, za razliku koeficijenta trenutne likvidnosti, uključuje i manje likvidnu kratkotrajnu imovinu, potraživanja. Ovaj pokazatelj trebao bi biti jednak ili veći od 1.²

Koeficijent tekuće likvidnosti obuhvaća cjelokupnu kratkotrajnu imovinu. Kod izračuna ovog pokazatelja potrebno je provjeriti od čega se sastoje zalihe. U slučaju da poduzeće ima zastarjele, nelikvidne zalihe ili zalihe specijaliziranih proizvoda, koeficijent ubrzane likvidnosti je bolja mjera likvidnosti. Na likvidnost zaliha ukazuju pokazatelji aktivnosti. Ovaj pokazatelj trebao bi biti jednak ili veći od 2. Veličina ovog pokazatelja ukazuje i na stanje radnog kapitala³. Radni kapital računa se kao razlika kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza. Radni kapital je važan zato što se dio kratkotrajne imovine, radi likvidnosti, mora financirati iz dugoročnih obveza.

Neto poslovni ciklus⁴ je dodatan pokazatelj likvidnosti. Sastoji se od tri pokazatelja aktivnosti, trajanja naplate potraživanja, trajanja držanja zaliha i trajanja plaćanja obveza prema dobavljačima. Pokazatelj je izražen u danima i pokazuje koliko vremena protekne od ulaganja novca u zalihe do primitka novca. Poduzeće kupuje zalihe čime povećava obveze prema dobavljačima i prodaje zalihe čime povećava potraživanja. Nakon toga, plaća obveze prema dobavljačima, čime se one smanjuju, i prikuplja novac naplatom potraživanja. Za razliku od prethodnih pokazatelja, neto poslovni ciklus bi trebao biti kraći i računa se i na osnovi izvještaja o dobiti.

3. Pokazatelji aktivnosti

U ovoj grupi nalaze se pokazatelji koji mjere koliko efikasno poduzeće upravlja određenim aktivnostima, posebno koliko je efikasno u upravljanju određenom imovinom, kao što je kratkotrajna imovina ili zalihe. Pokazatelji aktivnosti računaju se na osnovi podataka iz bilance i izvještaja o dobiti. Aktivnost poduzeća ima utjecaja i na likvidnost, tako da se neki pokazatelji aktivnosti mogu koristiti za procjenu likvidnosti. To je najbolje vidljivo kod pokazatelja neto poslovnog ciklusa koji se računa iz tri pokazatelja aktivnosti, ali i kod drugih koji uključuju zalihe i kratkotrajnu imovinu. Pokazatelji aktivnosti mogu se podijeliti u dvije skupine, koeficijente obrta i koeficijente vezivanja određene imovine ili obveza.

3.1. Izračun pokazatelja aktivnosti

¹ Frank K. Reilly, Keith C. Brown: Investment analysis and portfolio management, South-Western College Pub, 2005., str. 324.

² Žager, K., Žager. L.: Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, 2008., str. 248.

³ Žager, K., Žager. L.: Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, 2008., str. 249.

⁴ Thomas R. Robinson, Hennie van Greuning, Elaine Henry, Michael A. Broihahn: International financial statement analysis, Wiley, 2008., str. 286.

Potrebno je uzeti u obzir na koje razdoblje se odnose financijski izvještaji na osnovi koji se koriste podaci za analizu. Broj dana u razdoblju može biti 365, ako se radi o godišnjim izvještajima, odnosno 90, ako se koriste kvartalni izvještaji. Za izračun pokazatelja kako su navedeni u tablici, uzimaju su konačne vrijednosti pojedinih stavaka. Osim na taj način, moguće je računati godišnje pokazatelje na osnovi prosječnih vrijednosti ili kvartalnih. Osim navedenih, moguće je računati i koeficijent obrta drugih sredstva, kao radnog kapitala, dugotrajne imovine, pojedinih vrsta zaliha.

koeficijent obrta zaliha = rashodi prodanih proizvoda / zalihe

trajanje držanja zaliha = broj dana u razdoblju / koeficijent obrta zaliha

koeficijent obrta potraživanja = prihodi od prodaje / potraživanja

trajanje naplate potraživanja = broj dana u razdoblju / koeficijent obrta potraživanja

koeficijent obrta obveza prema dobavljačima = rashodi prodanih proizvoda / obveze prema dobavljačima

trajanje plaćanja obveza = broj dana u razdoblju / koeficijent obrta obveza prema dobavljačima

koeficijent obrta ukupne imovine = ukupni prihod / imovina (aktiva)

Tablica 2. Pokazatelji aktivnosti

3.2. Interpretacija pokazatelja aktivnosti

Koeficijent obrta zaliha pokazuje koliko puta u razdoblju su zalihe prodane.⁵ Veći koeficijent obrta zaliha znači da je kraće razdoblje u kojem se zalihe drže u poduzeću i time je manji pokazatelj trajanja držanja zaliha. Pokazatelj ne bi trebao biti ni previsok ni prenizak, nego bi se trebao kretati oko industrijskog prosjeka.⁶ Previsok koeficijent može značiti da poduzeće nema dostatne zalihe što može uzrokovati manjkove i pad prodaje. Prenizak koeficijent može ukazivati na zastarjele zalihe ili ne efikasno upravljanje zalihama. Također, važno je provjeriti u bilješkama koje računovodstvene politike za rashodovanje zaliha se koriste. U slučaju korištenja različitih metoda dobiti će se različite vrijednosti zaliha koje će dovesti do različitih koeficijenata obrta zaliha. Primjenom FIFO metode zalihe će biti precijenjene, a rashodi prodanih proizvoda podcijenjeni što će dovesti do većeg koeficijenta obrta zaliha i nižeg trajanja držanja zaliha. Suprotno će biti ako poduzeće koristi metodu LIFO ili metodu prosječnog ponderiranog troška nabave.

Koeficijent obrta potraživanja i trajanje naplate potraživanja pokazuju koliko brzo poduzeće naplati potraživanja od kupaca za prodaje na kredit. Kao i kod obrta zaliha, ovaj pokazatelj bi trebao se kretati oko industrijskog prosjeka. Pri računanju pokazatelja

⁵ Wild, J. J., L. A., Subramanyam, K. R.: Financial Statement Analysis, Tenth Edition, McGraw Hill - Irwin, New York, 2008., str. 539.

⁶ Thomas R. Robinson, Hennie van Greuning, Elaine Henry, Michael A. Broihahn: International financial statement analysis, Wiley, 2008., str. 280.

pretpostavlja se da poduzeće prodaju obavlja na kredit.⁷ Stoga, potrebno je provjeriti kakve uvjete kreditiranja koristi poduzeće. Trajanje naplate potraživanja koje je predugo može značiti da kupci sporo plaćaju obveze i time je novac predugo vezan u imovini. Prekratko trajanje naplate potraživanja može značiti da su uvjeti kreditiranja prestrogi, čime je smanjena prodaja.

Koeficijent obrta obveza prema dobavljačima i trajanje plaćanja obveza pokazuju koliko puta tijekom razdoblja poduzeće isplati dobavljače, odnosno koliko treba poduzeću da plati obveze prema dobavljačima. Slično kao i kod prošlog pokazatelja, pretpostavlja se da poduzeće sve nabave obavlja na kredit. Predugo trajanje plaćanja obveza može značiti da poduzeće ima problema s izvršavanjem obveza na vrijeme. To je još jedan primjer gdje je potrebno provjeriti pokazatelje likvidnosti i vrijednost novca i druge kratkotrajne imovine. Prekratko vrijeme plaćanja obveza može značiti da poduzeće ne koristi blaže uvjete kreditiranja, odnosno može koristiti samo strože.

Koeficijent obrta ukupne imovine mjeri ukupnu sposobnost poduzeća da stvori profit da danom vrijednosti imovine. Ovaj pokazatelj može se razlikovati između pojedinih industrija.⁸ Biti će manji za velike kapitalno intenzivne industrije, a veći za poduzeća koja se bave pružanjem usluga.

4. Pokazatelji zaduženosti

Pomoću ovih pokazatelja analizira se struktura financiranja poduzeća, odnosno koliko se poduzeće financira iz vlastitih i tuđih izvora sredstava. Pokazatelji zaduženosti računaju se, osim pokrića troškova kamata, na osnovi bilance. Podaci o iznosu kamata mogu se naći u bilješkama uz financijske izvještaje. Za ove pokazatelje, osim pokrića troškova kamata, ne može se reći koliki bi trebali biti, odnosno da li trebaju biti što veći ili manji. Financiranje i emisijom dionica i dugom imaju prednosti i nedostataka. Bitno je kako poduzeće koristi pojedinu vrstu financiranja, odnosno koliki profit ostvaruje s postojećom strukturom kapitala.

4.1. Izračun pokazatelja zaduženosti

Pokazatelji koji će se izračunati u sklopu ove skupine navedeni su u tablici.

koeficijent zaduženosti = $\text{ukupne obveze} / \text{ukupna imovina}$

koeficijent financiranja = $\text{ukupne obveze} / \text{glavnica}$

koeficijent vlastitog financiranja = $\text{glavnica} / \text{ukupna imovina}$

koeficijent financijske poluge = $\text{ukupna imovina} / \text{glavnica}$

pokriće troškova kamata = $\text{dobit prije poreza i kamata} / \text{kamate}$

Tablica 3. Pokazatelji zaduženosti

⁷Ibid., str. 281.

⁸ Frank K. Reilly, Keith C. Brown: Investment analysis and portfolio management, South-Western College Pub, 2005., str. 327.

4.2. Interpretacija pokazatelja zaduženosti

Prva tri pokazatelja iz tablice 3. pokazuju strukturu pasive, odnosno koliko je imovina financirana glavnicom i obvezama. Koeficijent zaduženosti i financiranja mogu se izračunati prilikom vertikalne analize bilance, ako postoje posebno odvojene stavke ukupne obveze i glavnica, tako da ih nije potrebno zasebno interpretirati. Koeficijent vlastitog financiranja u iznosu 1 znači jednak iznos glavnice i ukupnih obveza, i time koeficijent zaduženosti i financiranja u iznosu 50%.

Koeficijent financijske poluge je suprotan koeficijentu vlastitog financiranja. Pokazuje koliko je ukupne imovine podržano sa glavnicom. Veći koeficijent znači veći udio duga u pasivi.

Pokazatelj pokriva troškova kamata pokazuje koliko puta poduzeće može pokriti troškove kamata s dobiti prije poreza i kamata. Veći koeficijent znači bolju mogućnost da poduzeće otplati dug i veću sigurnost za kreditore.

5. Pokazatelji ekonomičnosti

Svi pokazatelji u ovoj grupi računaju se na osnovi podataka iz izvještaja o dobiti. Također, svi pokazatelji bi trebali biti što veći. Što je poduzeće ostvarilo veću dobit i manje troškove iz pojedinih aktivnosti, pokazatelji će biti veći.

5.1. Izračun pokazatelja ekonomičnosti

Pokazatelji koji će se izračunati u sklopu ove skupine navedeni su u tablici.

ekonomičnost ukupnog poslovanja = $\text{ukupni prihodi} / \text{ukupni rashodi}$

ekonomičnost poslovanja (prodaje) = $\text{prihod od prodaje} / \text{rashodi prodaje}$

ekonomičnost financiranja = $\text{financijski prihodi} / \text{financijski rashodi}$

ekonomičnost izvanrednih aktivnosti = $\text{izvanredni prihodi} / \text{izvanredni rashodi}$

Tablica 4. Pokazatelji ekonomičnosti

5.2. Interpretacija pokazatelja ekonomičnosti

Sva četiri pokazatelja mjere koliko puta su prihodi veći od rashoda. Kod uspoređivanja ovih pokazatelja potrebno je uzeti u obzir kojom djelatnosti se poduzeće bavi. Na primjer, poduzeće koje se bavi proizvodnjom može imati ekonomičnost financiranja manju od 1, ali zbog malog udjela financijskih prihoda i rashoda u ukupnim prihodima i rashodima, taj rezultat ne mora značajno utjecati na ukupnu ekonomičnost poduzeća.

6. Pokazatelji profitabilnosti

Sposobnost poduzeća da ostvari profit s obzirom na uloženi kapital je ključno za ukupnu vrijednost poduzeća i vrijednosnica koje izdaje. Ovi pokazatelji su među najkorištenijim prilikom donošenja odluke o investiranju u dionice ili obveznice poduzeća. Profitabilnost ukazuje na položaj poduzeća na tržištu i kvalitetu menadžmenta. Pokazatelji profitabilnosti

računaju se na osnovi bilance i izvještaja o dobiti. Svi pokazatelji u ovoj grupi trebali bi biti što veći.

6.1. Izračun pokazatelja profitabilnosti

Pokazatelji koji će se izračunati u sklopu ove skupine navedeni su u tablici. Za pokazatelj rentabilnosti vlastitog kapitala navedene su dvije metode izračuna. Radi se o matematičkom rastavljanju prve formule, tako da obje formule moraju dati isti rezultat.

neto marža profita = $\text{neto dobit} + \text{kamate} / \text{ukupni prihod}$

bruto marža profita = $\text{dobit prije poreza} + \text{kamate} / \text{ukupni prihod}$

poslovna marža profita = $\text{dobit iz poslovnih aktivnosti} / \text{ukupni prihod}$

rentabilnost imovine = $\text{neto dobit} + \text{kamate} / \text{ukupna imovina}$

poslovna rentabilnost imovine = $\text{dobit iz poslovnih aktivnosti} / \text{ukupna imovina}$

rentabilnost vlastitog kapitala = $\text{neto dobit} / \text{glavnica} = \text{marža profita} \times \text{koeficijent obrta}$
 $\text{ukupne imovine} \times \text{koeficijent financijske poluge}$

rentabilnost vlastitog običnog kapitala = $\text{neto dobiti} - \text{preferencijalne dividende} / \text{obična}$
 glavnica

Tablica 5. Pokazatelji profitabilnosti

6.2. Interpretacija pokazatelja profitabilnosti

Marže profita stavljaju u odnos određene stavke izvještaja o dobiti i ukupni prihod. Pokazatelji se mogu izračunati tako da se umjesto ukupnog prihoda u nazivniku uzme prihod od prodaje. U tom slučaju bruto dobit predstavlja prihod od prodaje umanjen za rashode prodanih proizvoda.

Rentabilnost imovine⁹ mjeri prinos koji je poduzeće ostvarilo na imovinu. Što je pokazatelj veći, veća je dobit ostvarena s određenom razinom imovine. Veličina ovog pokazatelja primarno ovisi o sposobnosti menadžmenta koji je odgovoran za financijske, investicijske i poslovne aktivnosti poduzeća. Prednost pokazatelja pred mjerama zaduženosti, je što uzima u obzir podatke iz bilance i izvještaja o dobiti. Pokazatelj se koristi i u planskim i kontrolnim aktivnostima poduzeća zato što se sastoji od dobiti ili gubitka koji su ostvarile pojedine divizije i segmenti poduzeća. Moguće je izračunati rentabilnost imovine tako brojnik pokazatelja obuhvati dobit iz poslovnih aktivnosti umjesto ukupne dobiti.

Rentabilnost vlastitog kapitala mjeri prinos koji je poduzeće ostvarilo na glavicu. Varijacija istog pokazatelja odnosi se na rentabilnost glavnice umanjenju za preferencijalne dionice. Zbog važnosti ovaj pokazatelj može se rastaviti na umnožak tri komponente¹⁰, marže

⁹ Wild, J. J., L. A., Subramanyam, K. R.: Financial Statement Analysis, Tenth Edition, McGraw Hill - Irwin, New York, 2008., str. 446.

¹⁰ Thomas R. Robinson, Hennie van Greuning, Elaine Henry, Michael A. Broihahn: International financial statement analysis, Wiley, 2008., str. 298.

profita, koeficijent obrta ukupne imovine i financijske poluge. To znači da svaka od tri komponente može utjecati na rentabilnost vlastitog kapitala. Na taj način omogućuje se detaljnija analiza pokazatelja, ali i menadžmentu da odredi na koja područja se trebaju usredotočiti i poboljšati. Također, ovo je još jedan primjer koji pokazuje da se pokazatelji ne mogu analizirati zasebno zato što pokazatelj uključuje mjere iz pokazatelja profitabilnosti, aktivnosti i zaduženosti.

7. Pokazatelji investiranja

Pokazatelje investiranja, uz pokazatelje profitabilnosti, najviše će koristiti investicijski analitičari radi donošenja odluke o investiranju u dionice poduzeća. Pokazatelji se računaju na osnovi bilance i izvještaja o dobiti. Pored dva financijska izvještaja potrebni su i drugi izvori podataka za ovu skupinu pokazatelja. Podaci o broju dionica mogu se pronaći u bilješkama uz financijske izvještaje, a tržišne cijene dionica na burzama na kojima se trguje s dionicom ili web portalima¹¹ specijaliziranim za investiranje. Zadnja četiri pokazatelja još se nazivaju cjenovni multiplikatori.

7.1. Izračun pokazatelja investiranja

Pokazatelji koji će se izračunati u sklopu ove skupine navedeni su u tablici. Odnos isplate dividendi može se izračunati na dva načina ako se pokrate razlomci u prvoj formuli. Oba načina moraju dati isti rezultat.

dobit po dionici = neto dobit / broj dionica

dividenda po dionici = dividende / broj dionica

odnos isplate dividend = dividenda po dionici / dobit po dionici = dividende / neto dobiti

odnos cijene i dobiti po dionici = cijena dionice / dobit po dionici

odnos cijene i prodaje po dionici = cijena dionice / prodaja po dionici

odnos cijene i knjigovodstvene vrijednosti dionice = cijena dionice / knjigovodstvena vrijednost dionice

odnos cijene i novčanog toka po dionici = cijena dionice / novčani tok iz poslovnih aktivnosti po dionici

Tablica 6. Pokazatelji investiranja

7.2. Interpretacija pokazatelja investiranja

Dobiti po dionici i dividenda po dionici su osnovni i najčešće korišteni pokazatelji investiranja. Računovodstveni standardi često zahtijevaju da se dva navedena pokazatelja izračunaju u financijskim izvještajima, na kraju izvještaja o dobiti. Za razliku od svih prije navedenih pokazatelja, obadva se izračunavaju u novčanim jedinicama. Neka poduzeća ne isplaćuju dividende te stoga pokazatelj dividende po dionici neće se moći izračunati.

¹¹ Google Finance, Yahoo Finance, Reuters i dr.

Odnos isplate dividendi stavlja u omjer iznos dijela neto za dividende i ukupne neto dobiti. U slučaju da su dividende isplaćivane iz zadržane dobiti ovaj pokazatelj će biti veći od 1.

Posljednja četiri pokazatelja govore o podcijenjenosti ili precijenjenosti dionice tako da se usporede s drugim poduzećima ili prosjekom industrije. Ideja iza tih pokazatelja jest da se izračuna cijena dionice u odnosu na onu što može kupiti u smislu zarade, imovine ili neke druge mjere vrijednosti. Ovdje se cijena po dionici stavlja u omjer s dobiti, prodajom i knjigovodstvenom vrijednosti. Drugi način izračuna ovih pokazatelja bio bi pomoću prognoziranih fundamenata, odnosno prognoziranih stopa rasta poduzeća i zahtijevane stope prinosa.¹² U ovom radu neće se iznositi taj postupak.

Odnos cijene i dobiti po dionici je najpoznatiji multiplikator. Računa se tako da se cijena dionice stavi u omjer sa dobiti po dionici. Da se izračuna odnos cijene i računovodstvene vrijednosti dionice potrebno je prvo od glavnice oduzeti preferencijalne dionice. Nakon toga se obična dionica podijeli sa brojem običnih dionica da bi se dobila knjigovodstvena vrijednost dionice, nazivnik pokazatelja. Za dobivanje nazivnika zadnjeg pokazatelja, odnos cijene i prodaje po dionice, potrebno je prihode od prodaje podijeliti sa brojem dionica. Za izračun zadnjeg multiplikatora potreban je iznos novčanog toka iz poslovnih aktivnosti, iz izvještaja o novčanom toku, podijeliti s brojem dionica. Pokazatelji sami ne govore previše o dionici, nego kao što je prethodno navedeno, potrebno ih je usporediti s pokazateljima drugih poduzeća ili prosjekom industrije kojoj poduzeće pripada. Za razliku od drugih pokazatelja investiranje, trebali bi biti što manji.

8. Zaključak

Iako je ovaj rad prikazao sve skupine pokazatelja, neće se svi koristiti u svakoj analizi. Investicijski analitičar vjerojatno će više pažnje obratiti na pokazatelje investiranja i profitabilnosti, dok analitičar koji odlučuje o kreditu će koristiti pokazatelje likvidnosti i zaduženosti. Također, postoje još pokazatelji koji su prilagođeni za analizu posebnih poduzeća, kao što su financijske institucije. Na kraju, nije dovoljno samo izračunati svemir pokazatelja, nego je najvažnija interpretacija rezultata.

¹² John D. Stowe, Thomas R. Robinson, Jerald E. Pinto, Dennis W. McLeavey, : Equity asset valuation, Wiley, 2007., str. 166.

9. Popis literature

Knjige:

1. Frank K. Reilly, Keith C. Brown: Investment analysis and portfolio management, South-Western College Pub, 2005.
2. John D. Stowe, Thomas R. Robinson, Jerald E. Pinto, Dennis W. McLeavey,: Equity asset valuation, Wiley, 2007.
3. Thomas R. Robinson, Hennie van Greuning, Elaine Henry, Michael A. Broihahn: International financial statement analysis, Wiley, 2008.
4. Wild, J. J., L. A., Subramanyam, K. R.: Financial Statement Analysis, Tenth Edition, McGraw Hill - Irwin, New York, 2008.
5. Žager, K., Žager. L.: Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, 2008.

10. Popis tablica

Tablica	Stranica
1. Pokazatelji likvidnosti	2
2. Pokazatelji aktivnosti	4
3. Pokazatelji zaduženosti	5
4. Pokazatelji ekonomičnosti	6
5. Pokazatelji profitabilnosti	7
6. Pokazatelji investiranja	8