

Sadržaj

I. UVOD	15
2. RAČUNOVODSTVENO PRIZNAVANJE POZICIJA U FINANCIJSKIM IZVJEŠTAJIMA	17
2.1. PROBLEM PRIZNAVANJA IMOVINE I OBVEZA U RAČUNOVODSTVU	17
2.1.1. PRIZNAVANJE ELEMENATA BILANCE - BILANČNIH POZICIJA	18
2.1.2. PITANJE RAZGRANIČENJA KNJIGOVODSTVENIH STAVAKA NA BILANČNE STAVKE I STAVKE U RAČUNU DOBITI I GUBITKA	19
2.1.3. PROBLEM PROMJENE KUPOVNE MOĆI NOVCA	20
2.1.4. KONCEPT OČUVANJA SUPSTANCE I KONCEPT OČUVANJA KAPITALA	21
2.1.5. POTREBA ZA HARMONIZACIJOM I STANDARDIZACIJOM POJEDINIH POZICIJA I OBLIKA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA	24
2.1.6. RAČUNOVODSTVENA NAČELA I USPOREDBA S TEORIJSKIM RJEŠENJIMA	27
2.1.7. RAČUNOVODSTVENE POLITIKA	29
2.2. RAČUNOVODSTVENE METODE PRIZNAVANJA DUGOTRAJNE IMOVINE I FER VRIJEDNOST	30
2.2.1. PRIZNAVANJE FER VRIJEDNOSTI IMOVINE U FINANCIJSKIM IZVJEŠTAJIMA	31
2.2.2. DUGOTRAJNA IMOVINA	35
2.2.2.1. Financijska imovina i financijski instrumenti	36
2.2.2.2. Nematerijalna imovina: obilježja i mjerenje	39
2.2.2.3. Materijalna imovina: obilježja i mjerenje	41
2.2.3. PROMJENE U KUPOVNOJ MOĆI NOVCA I PITANJE VREDNOVANJA	47
2.2.3.1. Pitanje kvantifikacije kupovne moći novca	47
2.2.3.2. Problemi u priznavanju financijske imovine u uvjetima promjene kupovne moći novca	50
2.2.3.3. Utjecaj promjene kupovne moći novca na vrednovanje dugotrajne materijalne imovine	51

2.2.3.4. Metode vrednovanja primjenom stabilne novčane jedinice	51
2.2.3.5. Vrednovanje imovine i prepravljanje finansijskih izvještaja prema MSFI-ima	53
3. CILJEVI I DOSTIGNUĆA RAČUNOVODSTVENE POLITIKE DUGOTRAJNE MATERIJALNE IMOVINE	55
3.1. MOGUĆNOSTI I OGRANIČENJA RAČUNOVODSTVENE POLITIKE DUGOTRAJNE MATERIJALNE IMOVINE U DOSEZANJU POSTAVLJENIH CILJEVA	56
3.2. UČINCI RAČUNOVODSTVENE POLITIKE I VREDNOVANJA DUGOTRAJNE MATERIJALNE IMOVINE NA PROIZVODNO PODUZEĆE	57
3.2.1. UČINCI VREDNOVANJA DUGOTRAJNE IMOVINE NA PROMJENE FINANCIJSKOG REZULTATA	57
3.2.2. POČETNO PRIZNAVANJE PROCIJENJENE OPREME U BILANCI	59
3.2.3. POČETNO PRIZNANJE NABAVLJENE NOVE OPREME U BILANCI I VRIJEDNOST OPREME NAKON AMORTIZACIJE	60
3.2.4. VRIJEDNOST OPREME NAKON AMORTIZACIJE METODOM OPADAJUĆEG SALDA	60
3.2.5. VRIJEDNOST OPREME U UPORABI	62
3.2.6. NADOKNADIVA VRIJEDNOST OPREME	63
3.2.7. PROMJENA KNJIGOVODSTVENE VRIJEDNOSTI	64
3.2.8. PROMJENE DOBITI	64
3.2.9. PROMJENE EKONOMSKE DODANE VRIJEDNOSTI (EVA)	67
3.2.10. UČINCI VREDNOVANJA DUGOTRAJNE IMOVINE NA PROMJENE KAPITALA	70
3.2.11. UČINCI VREDNOVANJA DUGOTRAJNE IMOVINE NA PROMJENE NOVČANOG TIJEKA	71
3.2.12. UČINCI VREDNOVANJA DUGOTRAJNE IMOVINE NA PROMJENE POKAZATELJA UČINKOVITOSTI POSLOVANJA	72
4. VREDNOVANJE NEMATERIJALNE IMOVINE	80
4.1. VREDNOVANJE INTELEKTUALNOG KAPITALA	80
4.1.1. POJAM INTELEKTUALNOG KAPITALA	80

4.1.2. INTELEKTUALNI KAPITAL KAO INTERNO STVORENA NEMATERIJALNA IMOVINA	82
4.1.3. MJERENJE INTELEKTUALNOG KAPITALA	83
4.2. PRIZNAVANJE I VREDNOVANJE NEMATERIJALNE IMOVINE STEČENE U POSLOVNIM SPAJANJIMA	87
4.2.1. PRIZNAVANJE NEMATERIJALNE IMOVINE	88
4.2.2. SKUPINE NEMATERIJALNE IMOVINE I METODE VREDNOVANJA	89
4.2.2.1. Skupine nematerijalne imovine	89
4.2.2.2. Pristupi i metode vrednovanja nematerijalne imovine	92
4.3. VREDNOVANJE MARKE (BRAND-a)	96
4.3.1. MARKA KAO NEMATERIJALNA IMOVINA	96
4.3.2. POVEZANOST IZMEĐU VRIJEDNOSTI MARKE I VRIJEDNOSTI PODUZEĆA	98
4.3.3. VREDNOVANJE MARKE	99
4.3.3.1. Vrednovanje marke temeljeno na istraživanju kupaca	100
4.3.3.2. Financijsko vrednovanje marke	102
4.3.3.3. Pristupi i metode financijskog vrednovanja marke	104
4.4. PRIZNAVANJE I VREDNOVANJE GOODWILL-a	112
4.5. VREDNOVANJE KUPCA	116
4.5.1. TRŽIŠNA METRIKA PERFORMANCE	116
4.5.2. PROFITABILNOST MARKETINGA	121
4.5.3. TRŽIŠNE STRATEGIJE I RAST PROFITABILNOSTI	125
4.5.4. ANALIZA KUPACA I KREIRANJE VRIJEDNOSTI	126
4.5.4.1. Mjerenje zadovoljstva kupca	127
4.5.4.2. Mjerenje vrijednosti kupca	131
5. DINAMIKA POSLOVNOG SUSTAVA	137
5.1. MJERENJE USPJEŠNOSTI I UČINKOVITOSTI POSLOVANJA	137
5.1.1. METODE ANALIZE FINACIJSKIH IZVJEŠTAJA	137
5.1.2. ANALIZA POMOĆU POKAZATELJA	144
5.1.2.1. Pokazatelji likvidnosti	146

5.1.2.2. Pokazatelji aktivnosti	148
5.1.2.3. Pokazatelji zaduženosti	149
5.1.2.4. Pokazatelji profitabilnosti poslovanja	152
5.1.2.5. Tržišni pokazatelji	156
5.1.2.6. Pokazatelji politike dividendi	157
5.1.3. MJERILA PERFORMANCE TEMELJENA NA VRIJEDNOSTI	158
5.1.4. SUSTAV UPRAVLJANJA USPJEHOM PODUZEĆA NA STRATEŠKOJ RAZINI - <i>BALANCED SCORECARD</i>	161
5.1.4.1. Pojam i značaj <i>Balanced Scorecard</i> -a	162
5.1.4.2. Mjerila <i>Balanced Scorecard</i> -a	167
5.1.5. PLANOWI FINANCIJSKOG RASTA	171
5.1.5.1. Pojam dugoročnog financijskog planiranja	172
5.1.5.2. Financijsko planiranje metodom postotka od prodaje	172
5.2. STRUKTURA KAPITALA I FINANCIRANJE	178
5.2.1. ODABIR STRUKTURE KAPITALA I POVEĆANJE VRIJEDNOSTI PODUZEĆA	179
5.2.1.1. Miller-Modiglianijeva teorija irelevantnosti strukture kapitala	179
5.2.1.2. Kapitalna struktura s korporacijskim porezom na dobit, troškovima financijskih neprilika i agencijskim troškovima	185
5.2.1.3. Modeli zasnovani na asimetričnim informacijama	191
5.2.1.4. Ostali čimbenici koji utječu na kapitalnu strukturu poduzeća	192
5.2.2. POSLOVNA POLUGA	193
5.2.3. FINANCIJSKA POLUGA	195
5.2.4. FINANCIJSKA POLUGA I RIZIK	198
5.2.5. ODABIR FINANCIRANJA I STRUKTURA KAPITALA	200
5.2.5.1. Kratkoročno financiranje	201
5.2.5.2. Financiranje iz dugoročnih izvora	206
5.2.5.3. Prednosti i nedostaci financiranja zaduživanjem	211
5.3. UTVRĐIVANJE TROŠKA KAPITALA	213
5.3.1. TROŠAK DIONIČKE GLAVNICE	214
5.3.2. TROŠAK DUGOROČNOG DUGA	221

5.3.3. TROŠAK KRATKOROČNOG DUGA	225
5.3.3.1. Trošak financiranja trgovačkim kreditom	225
5.3.3.2. Trošak financiranja pojedinačnim kreditima	226
5.3.3.3. Trošak financiranja kreditnom linijom	227
5.3.3.4. Trošak financiranja revolving kreditom	228
5.3.3.5. Trošak financiranja komercijalnim zapisom	228
5.3.3.6. Trošak financiranja kreditom na bazi založenih potraživanja	229
5.3.3.7. Trošak financiranja faktoringom potraživanja od kupaca	229
5.3.4. TROŠAK PRIORITETNIH DIONICA	230
5.3.5. PONDERIRANI PROSJEČNI TROŠAK KAPITALA PODUZEĆA	231
6. PRISTUPI I METODE VREDNOVANJA PODUZEĆA	234
6.1. KLASIFIKACIJA METODA VREDNOVANJA PODUZEĆA	234
6.2. TRŽIŠNA VRIJEDNOST PODUZEĆA	238
6.3. VREDNOVANJE PODUZEĆA TEMELJENO NA EKONOMSKOJ VRIJEDNOSTI	241
6.3.1. POVEZANOST EKONOMSKE VRIJEDNOSTI I KONCEPTA UPRAVLJANJA TEMELJENOG NA VRIJEDNOSTI	244
6.3.2. MJERENJE EKONOMSKE VRIJEDNOSTI	249
6.3.3. VREDNOVANJE PODUZEĆA TEMELJENO NA SLOBODNOM NOVČANOM TIJEKU (<i>Free Cash Flow - FCF</i>)	253
6.3.3.1. Od neto novčanog tijeka do slobodnog novčanog tijeka	254
6.3.3.2. Prognoziranje slobodnog novčanog tijeka	255
6.3.3.3. Tipovi slobodnog novčanog tijeka	258
6.3.3.4. Metode vrednovanja poduzeća po osnovi slobodnog novčanog tijeka	262
6.3.3.4.1. Vrednovanje poduzeća primjenom diskontiranih dividendi	262
6.3.3.4.2. Vrednovanje poduzeća metodom slobodnog novčanog tijeka dioničke glavnice	267

6.3.3.4.3.	Vrednovanje poduzeća s motrišta slobodnog novčanog tijeka poduzeća	269
6.3.3.4.3.1.	Pristup troška kapitala	270
6.3.3.4.3.2.	Pristup prilagođene sadašnje vrijednosti	273
6.3.3.5.	Vrednovanje poduzeća pristupom slobodnog novčanog tijeka u kriznim situacijama	275
6.3.3.5.1.	Predviđanje financijskih neprilika	276
6.3.3.5.2.	Vrednovanje poduzeća u uvjetima kratkotrajne (povremene) krize	280
6.3.3.5.3.	Vrednovanje poduzeća s cikličnim promjenama u poslovanju	282
6.3.3.5.4.	Vrednovanje prezaduženog poduzeća s dugoročnim problemima u poslovanju	284
6.3.3.5.5.	Problem vrednovanja mladih poduzeća primjenom slobodnog novčanog tijeka	288
6.3.4.	VREDNOVANJE PODUZEĆA POMOĆU DODANE VRIJEDNOSTI ZA DIONIČARE (Shareholder Value Added - SVA)	289
6.3.5.	VREDNOVANJE PODUZEĆA PRIMJENOM EKONOMSKE DODANE VRIJEDNOSTI (Economic Value Added - EVA)	293
6.3.5.1.	Ekonomska dodana vrijednost kao restrukturirani model ekonomskog dobitka	294
6.3.5.2.	Kalkulacija ekonomske dodane vrijednosti	295
6.3.5.3.	Čimbenici koji određuju ekonomsku dodanu vrijednost	302
6.3.5.4.	Izračunavanje vrijednosti poduzeća primjenom ekonomske dodane vrijednosti	304
6.3.6.	VREDNOVANJE PODUZEĆA TRŽIŠNOM DODANOM VRIJEDNOŠĆU (Market Value Added - MVA)	307
6.3.7.	VREDNOVANJE PODUZEĆA MODELOM POVRATA NOVČANOG TIJEKA OD ULAGANJA (Cash Flow Return on Investment - CFROI)	311
6.3.8.	VREDNOVANJE PODUZEĆA NOVČANOM DODANOM VRIJEDNOŠĆU (Cash Value Added - CVA)	317
6.4.	KOMBINIRANE METODE VREDNOVANJA PODUZEĆA	319

6.5. VREDNOVANJE PODUZEĆA TEMELJENO NA MULTIPLIKATORU	323
6.5.1. ODNOS CIJENE I DOBITI PO DIONICI (<i>price-earnings ratio</i>)	324
6.5.2. ODNOS IZMEĐU TRŽIŠNE VRIJEDNOSTI PODUZEĆA I OPERATIVNOG DOBITKA PRIJE KAMATE, POREZA, DEPRECIJACIJE I AMORTIZACIJE (<i>EBITDA</i>)	325
6.5.3. ODNOS IZMEĐU TRŽIŠNE VRIJEDNOSTI TVRTKE I OPERATIVNOG DOBITKA PRIJE KAMATE I POREZA (<i>EBIT</i>)	326
6.5.4. ODNOS IZMEĐU TRŽIŠNE I KNJIGOVODSTVENE VRIJEDNOSTI (<i>market-to-book ratio</i>)	326
6.5.5. ODNOS IZMEĐU CIJENE DIONICE I PRIHODA PRODAJE PO DIONICI (<i>price-sales ratio</i>)	327
6.5.6. PRINOS DIVIDENDE (<i>dividend yield</i>)	327
6.5.7. ODNOS IZMEĐU TRŽIŠNE I ZAMJENSKE VRIJEDNOSTI (<i>Tobin's Q</i>)	328
6.5.8. ODNOS TRŽIŠNE VRIJEDNOSTI PODUZEĆA I KAPACITETA	328
6.5.9. ODNOS IZMEĐU TRŽIŠNE VRIJEDNOSTI DIONICA I SLOBODNOG NOVČANOG TIJEKA	329
6.6. OPCIJSKI PRISTUP VREDNOVANJU PODUZEĆA	330
6.6.1. <i>CALL</i> I <i>PUT</i> OPCIJE	330
6.6.2. OPCIJSKI PRISTUP VREDNOVANJU	332
6.6.3. VRSTE REALNIH OPCIJA	334
6.6.3.1. Opcije odgode (čekanja)	335
6.6.3.2. Opcije rasta	335
6.6.3.3. Opcije prilagođavanja	336
6.6.3.4. Opcije napuštanja	336
6.6.4. <i>BLACK-SCHOLESOVA</i> FORMULA ZA OCJENJIVANJE OPCIJA	336
7. ZAKLJUČAK	339
Literatura	341
Prilozi	351
Popis i značenje korištenih kratica	364
Iz recenzija	369
Bilješka o autorima	371