

Utjecaj covid-19 na poslovanje hotela i kampova

Šmalc, Iva

Undergraduate thesis / Završni rad

2023

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Rijeka, Faculty of Tourism and Hospitality Management / Sveučilište u Rijeci, Fakultet za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:191:683154>

Rights / Prava: [Attribution 4.0 International](#)/[Imenovanje 4.0 međunarodna](#)

Download date / Datum preuzimanja: **2024-07-11**



Repository / Repozitorij:

[Repository of Faculty of Tourism and Hospitality Management - Repository of students works of the Faculty of Tourism and Hospitality Management](#)



SVEUČILIŠTE U RIJECI
Fakultet za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu
Preddiplomski sveučilišni studij

IVA ŠMALC

UTJECAJ COVID-19 NA POSLOVANJE HOTELA I KAMPOVA
THE IMPACT OF COVID-19 ON THE BUSINESS OF HOTELS
AND CAMPSITES

ZAVRŠNI RAD

Opatija, rujan, 2023.

SVEUČILIŠTE U RIJECI
Fakultet za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu
Preddiplomski sveučilišni studij
Poslovna ekonomija u turizmu i ugostiteljstvu
Studijski smjer: Menadžment u hotelijerstvu

UTJECAJ COVID-19 NA POSLOVANJE HOTELA I KAMPOVA
THE IMPACT OF COVID-19 ON THE BUSINESS OF HOTELS
AND CAMPSITES

Završni rad

Kolegij:

**FINANCIJSKI
MENADŽMENT**

Student:

IVA ŠMALC

Mentor:

Izv. prof. dr. sc. **GORAN
KARANOVIĆ**

Matični broj:

23364/15

Opatija, rujan 2023.



IZJAVA O AUTORSTVU RADA I O JAVNOJ OBJAVI OBRANJENOG ZAVRŠNOG RADA

Iva Šmalc

23364/15

(ime i prezime studenta)

(matični broj studenta)

UTJECAJ COVID-19 NA POSLOVANJE HOTELA I KAMPOVA

(naslov rada)

Izjavljujem da sam ovaj rad samostalno izradila/o, te da su svi dijelovi rada, nalazi ili ideje koje su u radu citirane ili se temelje na drugim izvorima, bilo da su u pitanju knjige, znanstveni ili stručni članci, Internet stranice, zakoni i sl. u radu jasno označeni kao takvi, te navedeni u popisu literature.

Izjavljujem da kao student–autor završnog rada, dozvoljavam Fakultetu za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu Sveučilišta u Rijeci da ga trajno javno objavi i besplatno učini dostupnim javnosti u cjelovitom tekstu u mrežnom digitalnom repozitoriju Fakulteta za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu Sveučilišta u Rijeci.

U svrhu podržavanja otvorenog pristupa završnim radovima trajno objavljenim u javno dostupnom digitalnom repozitoriju Fakulteta za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu Sveučilišta u Rijeci, ovom izjavom dajem neisključivo imovinsko pravo iskorištavanja bez sadržajnog, vremenskog i prostornog mog završnog rada kao autorskog djela pod uvjetima *Creative Commons* licencije CC BY Imenovanje, prema opisu dostupnom na <http://creativecommons.org/licenses/>.

U Opatiji, 11.09.2023.

v. r. Iva Šmalc
Potpis studenta

SAŽETAK

Ovaj rad bavi se analizom učinaka pandemije bolesti COVID-19 na poslovanje vodećih hotelskih i kampovskih poduzeća u Hrvatskoj. Financijskom analizom izvještaja tri reprezentativna hotela i tri kampa u razdoblju 2019.-2021., metodama vertikalne i horizontalne analize te izračunom financijskih pokazatelja, istražen je utjecaj pandemije na njihovo poslovanje. Rezultati provedene analize pokazuju izrazito negativan utjecaj pandemije na poslovanje promatranih poduzeća. Izabrani analizirani hoteli bilježe dramatičan pad prihoda od 66% do 97% u 2020. godini u usporedbi s 2019. godinom. Sličan trend zabilježen je i u kampovima, uz pad prihoda od 38% do 54%. Posljedično, sva analizirana poduzeća ostvarila su gubitke umjesto dobiti 2020. godine. Pokazatelji likvidnosti i profitabilnosti drastično su narušeni. U 2021. godini vidljivi su blagi znakovi oporavka, no financijski rezultati još uvijek zaostaju u usporedbi s 2019. godinom. Pandemija je ozbiljno ugrozila financijsku održivost hotela i kampova. Potrebne su hitne mjere za oporavak i jačanje otpornosti ovih važnih grana turističke industrije.

Ključne riječi: COVID-19; hoteli; kampovi; financijska analiza; Hrvatska

ABSTRACT

This paper analyzes the effects of the COVID-19 pandemic on the performance of leading hotel and campsite companies in Croatia. Through financial analysis of reports from three representative hotels and three campsites over the 2019-2021 period, utilizing methods of vertical and horizontal analysis and calculation of financial ratios, the influence of the pandemic on their operations was examined. The results of the conducted analysis demonstrate an extremely negative impact of the pandemic on the performance of the observed companies. The selected analyzed hotels recorded a dramatic revenue drop of 66% to 97% in 2020 compared to 2019. A similar trend was observed in the campsites, with a 38% to 54% revenue decrease. Consequently, all analyzed companies incurred losses instead of profits in 2020. Liquidity and profitability indicators were drastically impaired. In 2021, mild signs of recovery are visible, but financial results still lag compared to 2019. The pandemic has severely jeopardized the financial sustainability of hotels and campsites. Urgent measures are needed for the recovery and strengthening of resilience of these important branches of the tourism industry.

Keywords: COVID-19; hotels; campsites; financial analysis; Croatia

SADRŽAJ

UVOD.....	1
1. PANDEMIJA COVID-19 I KORONAKRIZA.....	3
1.1. Utjecaj COVID-19 na turističku industriju	4
1.2. Utjecaj pandemije na hotelska poduzeća	5
1.3. Utjecaj pandemije na kampovska poduzeća	6
1.4. Dosadašnja istraživanja o utjecaju koronavirusa na hotele i kampove.....	7
2. Metodologija istraživanja	8
2.1. Odabir uzorka i kriterij odabira poduzeća za analizu.....	9
2.2. Prikupljanje financijskih podataka.....	9
2.3. Analitičke metode i alati.....	9
3. Financijska analiza hotelskih poduzeća.....	13
3.1. Financijska analiza poduzeća Liburnija Rivijera Hoteli d.d.	14
3.1.1. Horizontalna analiza.....	14
3.1.2. Vertikalna analiza.....	16
3.1.3. Financijski pokazatelji.....	20
3.2. Financijska analiza poduzeća Hoteli Cavtat d.d.	22
3.2.1. Horizontalna analiza.....	22
3.2.2. Vertikalna analiza.....	23
3.2.3. Financijski pokazatelji.....	27
3.3. Financijska analiza poduzeća Jadranski Luksuzni Hoteli d.d.....	28
3.3.1. Horizontalna analiza.....	29
3.3.2. Vertikalna analiza.....	30
3.3.3. Financijski pokazatelji.....	33
3.4. Skupna analiza i usporedba hotelskih poduzeća.....	35
4. Financijska analiza kamp poduzeća	37
4.1. Financijska analiza poduzeća Mediteran kamp d.o.o.	37
4.1.1. Horizontalna analiza.....	38
4.1.2. Vertikalna analiza.....	39
4.1.3. Financijski pokazatelji.....	42
4.2. Financijska analiza poduzeća Kamp Šimuni d.o.o.....	44
4.2.1. Horizontalna analiza.....	44
4.2.2. Vertikalna analiza.....	46
4.2.3. Financijski pokazatelji.....	50
4.3. Financijska analiza poduzeća Adriatic kamp d.o.o.....	52
4.3.1. Horizontalna analiza.....	53
4.3.2. Vertikalna analiza.....	54
4.3.3. Financijski pokazatelji.....	58
4.4. Skupna analiza i usporedba kamp poduzeća	60
5. Analiza rezultata	63
5.1. Utjecaj pandemije COVID-19 na hotelsku industriju	63
5.2. Utjecaj pandemije COVID-19 na kampovsku industriju	64
5.3. Usporedba utjecaja pandemije COVID-19 na hotelsku i kampovsku industriju.....	65
Zaključak	66
Bibliografija	68

Popis ilustracija.....72

UVOD

Turizam je jedan od ključnih stupova hrvatskog gospodarstva, s udjelom od 19,5% BDP-a u 2022 godini kako navodi Hrvatska Narodna Banka¹. Hoteli i kampovi čine okosnicu Hrvatske turističke ponude koja je do pandemije bilježi konstantan rast. No, pandemija COVID-19 predstavlja golemu krizu za turizam, s padom globalnih turističkih kretanja.

U ovom radu analizira se utjecaja pandemije na hotelski i kamp sektor u Hrvatskoj, a za cilj ima detaljnom analizom financijskih izvještaja steći dubinski uvid u posljedice koje je pandemija COVID-19 imala na poslovanje hotela i kampova u Hrvatskoj. Financijskom usporedbom ova dva sektora nastojat će se utvrditi koji je pretrpio veće financijske gubitke tijekom krize. Temeljem sveobuhvatne analize prikupljenih podataka, istraživanje će rezultirati objektivnim zaključcima o stupnju utjecaja pandemije na hotelijerstvo i kamp industriju. Time će se stvoriti informacijska podloga za donošenje strategija oporavka u pogođenim granama turističkog sektora. Odnosno cilj je financijskom analizom usporediti koliko su hoteli i kampovi bili pogođeni krizom i koji je sektor pretrpio veće financijske gubitke.

U svrhu ostvarenja postavljenih ciljeva, istraživanje će se temeljiti na sustavnom prikupljanju financijskih izvještaja i poslovnih podataka odabranih hotela i kampova za razdoblje prije i tijekom pandemije. Prikupljeni podaci podvrgnut će se horizontalnoj i vertikalnoj analizi kako bi se utvrdile promjene u ključnim stavkama tijekom promatranog razdoblja.

Također, izračunat će se relevantni financijski pokazatelji poput profitabilnosti, likvidnosti i zaduženosti. Usporedbom dinamike financijskih pokazatelja tijekom pandemije, moći će se zaključiti o razmjerima utjecaja krize na hotele i kampove. Za statističku obradu podataka koristit će se odgovarajući analitički alati kao što su Excel za analizu financijskih izvještaja, kalkulaciju financijskih pokazatelja i grafički prikaz podataka.

Time će se omogućiti sveobuhvatna analiza financijskih performansi hotela i kampova prije i za vrijeme krize. Dobiveni rezultati poslužit će za objektivnu procjenu stupnja učinaka pandemije na hotelijerstvo i kamp industriju.

U teorijskom dijelu rada bit će prikazan pregled dosadašnjih istraživanja o utjecaju pandemije na turizam, hotele i kampove. Zatim slijedi poglavlje o metodologiji istraživanja, koje opisuje odabir uzorka, kriterije odabira hotela i kampova te metode prikupljanja i analize podataka.

¹ Ministarstvo turizma i sporta RH., "Turizam u brojkama 2022", (43)

Praktični dio sastoji se od zasebnih analiza financijskih izvještaja triju hotela i triju kampova u razdoblju 2019.-2021. Analizirat će se prihodi, rashodi, dobit, likvidnost i zaduženost kroz horizontalnu i vertikalnu analizu te financijske pokazatelje. Rezultati će se usporediti unutar i između sektora.

U raspravi slijedi sinteza rezultata i usporedba utjecaja pandemije na hotele i kampove. Zaključno će se iznijeti sažetak nalaza, implikacije za hotelijerstvo i kampove te ograničenja i prijedlozi za daljnja istraživanja.

Očekuje se da će analize pokazati veće financijske gubitke za hotele, no pružit će i dublji uvid u specifične izazove za oba sektora turizma u kriznim uvjetima. Rezultati mogu poslužiti kao podloga za oporavak i jačanje otpornosti hotela i kampova.

Ovo istraživanje ima praktični značaj za turistički sektor jer će rezultati financijskih analiza pružiti korisne informacije menadžerima hotela i kampova, investitorima i kreatorima turističke politike. Dobiveni uvidi pomoći će u planiranju poslovanja, alokaciji resursa i jačanju konkurentnosti pogođenih poduzeća. Očekuje se da će studija dati nove spoznaje o učincima pandemije na hotelijerstvo i kamp industriju u Hrvatskoj, ali i poslužiti kao model za istraživanja utjecaja globalnih kriza na turistički sektor.

1. PANDEMIJA COVID-19 I KORONAKRIZA

Pojava koronavirusa SARS-CoV-2 krajem 2019. godine u Kini označila je početak globalne pandemije koja je dramatično promijenila svijet. Bolest uzrokovana tim virusom nazvana je COVID-19. Ubrzo nakon izbijanja u Kini, virus se proširio diljem svijeta zahvaljujući globalizaciji i povezanosti. Svjetska zdravstvena organizacija proglasila je pandemiju 11. ožujka 2020. godine.² Cucioninotta i Vanelli navode da je do tad zabilježeno 118.000 slučajeva zaraze u 114 zemalja.³

Kako bi se zaustavilo širenje virusa, vlade diljem svijeta pa tako i u Hrvatskoj uvele su razne mjere ograničavanja kretanja i socijalne distance. Prema odluci Stožera civilne zaštite Republike Hrvatske na dan 19. ožujka 2020. godine ograničena su društvena okupljanja, rad trgovina, uslužnih djelatnosti i održavanja sportskih i kulturnih događanja⁴. To je dovelo do drastičnog usporavanja ekonomskih aktivnosti i padova BDP-a. Već u drugom tromjesečju 2020. Državni zavod za statistiku objavljuje kako "Prva procjena pokazuje da je tromjesečni BDP u drugom tromjesečju 2020. realno manji za 15,1% u odnosu na isto tromjesečje 2019." (Državni zavod za statistiku 2020, 1). Prema UN-u procijenjeno je da će pandemija gurnuti dodatnih 130 milijuna ljudi u ekstremno siromaštvo.⁵

Uz ekonomsku krizu, pandemija je uzrokovala i tešku zdravstvenu krizu. Prema Svjetskoj zdravstvenoj organizaciji do rujna 2023. zabilježeno je preko 770 milijuna potvrđenih slučajeva zaraze i preko 6,9 milijuna smrtnih slučajeva.⁶ Zdravstveni sustavi diljem svijeta bili su preopterećeni, s nedostatkom kapaciteta za zbrinjavanje oboljelih. Osim izravnih posljedica bolesti, pandemija je prema Marroquín, Vine i Morgannu negativno utjecala i na mentalno zdravlje ljudi zbog straha, izolacije i neizvjesnosti.⁷

Iako je uvođenje cjepiva krajem 2020. donijelo nadu, pandemija i dalje traje. Virus mutira u nove varijante, a cjepiva pružaju samo djelomičnu zaštitu. Dugoročne posljedice na zdravlje, društvo i ekonomiju tek treba vidjeti. McKibbin i Fernando smatraju kako pandemija COVID-

² World Health Organization, „WHO Director-General's opening remarks at the media briefing on COVID-19,“ (pristupljeno 5. travnja 2023.)

³ Cucionotta i Vanelli, „WHO Declares COVID-19 a Pandemic,“ str 157

⁴ Odluka o mjerama ograničavanja društvenih okupljanja, rada u trgovini, uslužnih djelatnosti i održavanja sportskih i kulturnih događanja, čl. 3, str. 1

⁵ United Nations, Policy Brief: The Impact of COVID-19 on Food Security and Nutrition, str 8

⁶ World Health Organization, „WHO Coronavirus (COVID-19) Dashboard,“ (pristupljeno 31.08. 2023.)

⁷ Marroquín, Vine i Morgan, „Mental Health During the COVID-19 Pandemic: Effects of Stay-at-Home Policies, Social Distancing Behavior, and Social Isolation,“ 113419, str 2

19 predstavlja događaj koji će vjerojatno promijeniti svijet kakav poznajemo.⁸ Pandemija COVID-19 ostavila je dubok trag na cjelokupno čovječanstvo.

1.1. Utjecaj COVID-19 na turističku industriju

Pandemija bolesti COVID-19 utjecala je na turističku industriju. Restrikcije putovanja, karantene i strah od zaraze drastično su smanjili turistička kretanja. Prema podacima UNWTO-a, u 2020. godini broj međunarodnih turističkih dolazaka pao je za 74% u odnosu na 2019. godinu predstavlja gubitak od 1,3 bilijuna dolara prihoda.⁹

Pad u turizmu i ugostiteljstvu imao je lančani učinak na srodne sektore poput transporta, trgovine, zabave i sl. Prema procjenama WTTC-a, u 2020. godini ukupno je izgubljeno 120 milijuna radnih mjesta u turizmu.¹⁰ Oporavak je spor i neujednačen, ovisno o uspješnosti suzbijanja pandemije i ukidanju restrikcija u pojedinim zemljama i regijama.

Turizam je u Hrvatskoj u 2019. godini činio 19,5% BDP-a kako navodi Ministarstvo turizma i sporta RH, stoga je kriza teško pogodila naše gospodarstvo.¹¹ Broj noćenja turista u Hrvatskoj, prema podacima Ministarstva turizma i sporta RH, 2020. godine pao je za 58% u odnosu na rekordnu 2019. godinu.¹² Temeljem podataka Državnog zavoda za statistiku RH najveći pad zabilježen je kod inozemnih gostiju (-58,0%), dok je broj noćenja domaćih gostiju pao za 23,7%. Prema statističkom izvješću Državnog zavoda za statistiku RH kampovi su zabilježili manji pad (-52,3%) u odnosu na hotele (-73,0%).¹³ to možemo pripisati većoj percepciji sigurnosti i socijalne distance u kampovima.

Iako se oporavak nastavlja, još uvijek postoje značajni izazovi za oporavak turizma do razine prije pandemije. Ključno će biti povjerenje putnika u sigurnost putovanja, kao i oporavak globalne ekonomije koja pogađa kupovnu moć. Predviđanja su neizvjesna, no prema procjenama UNWTO-a razine turizma iz 2019. mogle bi se dostići u 2023. ili 2024. godini.¹⁴

⁸ Warwick J. McKibbin i Roshen Fernando, „The Global Macroeconomic Impacts of COVID-19: Seven Scenarios“, str 26

⁹ UNWTO, „World Tourism Barometer and Statistical Annex,“ January 2021, sažetak

¹⁰ World Travel & Tourism Council (WTTC), “According to WTTC and ETC, 1.2 million Travel & Tourism jobs across the EU will remain unfilled unless urgent action is taken” (pristupljeno 5. travnja 2023.)

¹¹ Ministarstvo turizma i sporta RH., “Turizam u brojkama 2019”, str. 43

¹² Državni zavod za statistiku RH. “Dolasci i noćenja turista u 2020.” 1

¹³ Ibid

¹⁴ UNWTO, op.cit., sažetak

1.2. Utjecaj pandemije na hotelska poduzeća

Pandemija bolesti COVID-19 drastično je utjecala na poslovanje hotelskih poduzeća u cijelom svijetu. Kako smo već prije spomenuli prema podacima Svjetske turističke organizacije (UNWTO), međunarodni turistički dolasci u 2020. godini pali su za 74% u odnosu na 2019. godinu.¹⁵ Ovaj nagli pad potražnje rezultirao je značajnim smanjenjem prihoda smještajnih objekata.

Prema izvješću American Hotel & Lodging Association, prosječna zauzetost hotelskih soba u SAD-u pala je sa 66% u 2019. na svega 44% u 2020. godini.¹⁶ Hoteli su bili prisiljeni na privremena zatvaranja i otpuštanja osoblja kako bi preživjeli. Samo u SAD-u, 87% hotela izvještava da su bili prisiljeni otpustiti ili staviti u stanje pripravnosti osoblje zbog COVID-19.¹⁷

Situacija u Hrvatskoj bila je slična. Prema podacima Državnog zavoda za statistiku, u 2020. godini ostvareno je tek 35% turističkih dolazaka i 44% noćenja u odnosu na rekordnu 2019. godinu.¹⁸ To je prisililo hotele na smanjenje kapaciteta i troškova. Uslijed globalnih ograničenja putovanja i lockdown mjera, hoteli u Hrvatskoj bili su primorani privremeno obustaviti poslovanje ili značajno smanjiti smještajne kapacitete tijekom 2020. i 2021. godine.

Prema podacima Državnog zavoda za statistiku RH u skupini Hoteli i sličan smještaj ostvareno je 7,0 milijuna noćenja u 2020. godini, što predstavlja 17,2% od ukupnog broja noćenja.¹⁹ U usporedbi s 2019. godinom prema podacima DZS-a, u hotelima i sličnom smještaju zabilježen je pad dolazaka od 75,7% te pad noćenja od 73,0% u 2020. godini (Državni zavod za statistiku 2020, 2). Isto tako DZS iznosi kako je turistima na raspolaganju bilo 73 tisuće soba i apartmana u 2020. godini, što čini 18,4% od ukupnog broja dostupnih smještajnih jedinica (Državni zavod za statistiku 2020, 3). Prema podacima dostupnim na DZS-u ukupan broj stalnih postelja u ovoj skupini iznosio je 153 tisuće, odnosno 14,6% od ukupnih stalnih postelja.²⁰ Prosječna popunjenost soba prema DZS-u u hotelima i sličnom smještaju iznosila je 24,9% u 2020. godini, dok je popunjenost stalnih postelja bila 25,4% (Državni zavod za statistiku 2020, 3). Za usporedbu, u 2019. godini prosječna popunjenost soba u ovoj skupini iznosila je 60,6%, a stalnih postelja 60,3%.²¹

¹⁵ Ibid

¹⁶ American Hotel & Lodging Association. "State of the Hotel Industry 2021", str 6

¹⁷ American Hotel & Lodging Association (2020). "Survey Finds Only 37% of Hotels Could Last Six More Month Adjusted COVID-19 Impact", (pristupljeno 10. travnja 2023.)

¹⁸ DZS, Dolasci i noćenja turista u 2020., str. 1

¹⁹ ibid, str 2

²⁰ ibid, str 3

²¹ ibid

Čak i hoteli koji su ostali otvoreni morali su poštivati stroge epidemiološke mjere i ograničenja kapaciteta kako bi spriječili širenje virusa. To je dovelo do dodatnih troškova vezanih uz čišćenje, dezinfekciju i osiguravanje fizičke distance.

Ipak, situacija se lagano počela popravljati u 2021. godini kako su se ukinula ograničenja putovanja i porasla procijepljenost. No daljnji oporavak hotelske industrije još je uvijek neizvjestan zbog mogućnosti novih sojeva i valova zaraze.

1.3. Utjecaj pandemije na kampovska poduzeća

Pandemija COVID-19 uzrokovala je značajne poremećaje u poslovanju kampova diljem svijeta. Zbog ograničenja putovanja i okupljanja, potražnja za kampovima naglo je pala u 2020. godini.

Pandemija COVID-19 značajno je utjecala na kampiranje i kampove u Sjevernoj Americi. Prema istraživanju provedenom od strane Campgrounds of America, 80% kampova za noćenje i 40% dnevnih kampova otkazalo je svoje programe u 2020. godini.²² U istom istraživanju navode kao je to rezultiralo padom broja posjetitelja kampovima za 80% u odnosu na 2019. godinu, odnosno s 26 milijuna na 6,7 milijuna posjetitelja.²³ Mnogi kampovi privremeno su obustavili poslovanje ili radili sa smanjenim kapacitetom. Campgrounds of America navodi kako je samo 36% kampova uspjelo vratiti barem polovicu stalno zaposlenih djelatnika nakon otpuštanja.²⁴

Ljudi se zbog donesene mjere fizičke udaljenosti, odlučuju provesti odmor u prirodi, točnije u kampu, jer im priroda omogućava držanje distance bez da o tome pretjerano razmišljaju. To je ujedno i glavni razlog zašto se smatra kako će kampovi brzo izaći iz krize zbog pandemije. Čak 21% kampera kažu da će kampiranje ili road trip biti njihovo prvo putovanje nakon ukidanja ograničenja (Campgrounds of America 2020, 4). Također, 47% kampera planira zamijeniti otkazana ili odgođena putovanja kampiranjem iznosi istraživanje Campgrounds of America.²⁵

Zbog toga se predviđa ubrzani rast interesa za kampiranjem. Prema istom istraživanju Campgrounds of America, trećina putnika koji prije nisu kampirali sada kažu da su

²² Campgrounds of America, „Camping and the Effects of Covid-19,“ str. 3

²³ ibid

²⁴ ibid

²⁵ Ibid, str 2

zainteresirani za kampiranje zbog pandemije.²⁶ Što navode kako bi moglo dovesti do rasta udjela kampiranja u ukupnim putovanjima s 11% na 16%.²⁷

Kampovi su u Hrvatskoj važan dio turističke ponude, posebice u obalnim regijama poput Istre, Kvarnera i Dalmacije. Iako manje ovisni o međunarodnom turizmu od hotela, i kampovi su značajno osjetili posljedice pandemije COVID-19. Prema podacima Državnog zavoda za statistiku RH, u skupini Odmarališta i slični objekti za kraći odmor ostvareno je najviše noćenja, a u skupini Kampovi i prostori za kampiranje ostvareno je 9,1 milijun noćenja u 2020. godini, što čini 22,4% od ukupnog broja noćenja turista.²⁸ U toj skupini prema Državnom zavodu za statistiku zabilježen je pad dolazaka od 55,8% i pad noćenja od 52,3% u 2020. godini u odnosu na 2019. godinu.²⁹ Kampiranje se pokazalo kao relativno otporna vrsta turizma tijekom pandemije. Iako nešto otporniji od hotela, kampovi su također značajno osjetili posljedice pandemije.

Kampovi nude smještaj na otvorenom i omogućavaju izbjegavanje gužvi, što ih čini privlačnijom opcijom u doba pandemije COVID-19. Stoga se očekuje da će se oporavak kamp industrije nastaviti u 2021. i 2022. godini.

1.4. Dosadašnja istraživanja o utjecaju koronavirusa na hotele i kampove

Kroz razna istraživanja mnogi autori analiziraju pandemiju COVID-19 te kako je utjecala na financijski položaj i poslovanje hotela u zemlji kakva je naprimjer Hrvatska. Predstavljaju niz preporuka za suočavanje s pandemijom u sektoru turizma kroz dostupna statistička izvješća iz kojih je vidljivo da su se svi koeficijenti pogoršali u 2020. godini.

Vlasta Roška je u svom znanstveni radu došla do zaključka kako je pandemija COVID-19 2020. godine vrlo negativno utjecala na turistički sektor u Hrvatskoj. isto tako zaključila je kako je to dovelo do promjene strukture turizma, te iako je Hrvatska se pokazala kao atraktivna cestovna destinacija za bliža tržišta, ali ipak osjetila pad zračnog prometa s udaljenijih tržišta u 2020. godini.³⁰ Isto tako navodi se kako zbog epidemiološke situacije uzrokovane pandemijom COVID-19, sve više putnika odlučuje se za smještaj u privatnom sektoru, kampovima i za nautički turizam, izbjegavajući hotele.³¹

²⁶ Ibid, str 5

²⁷ Ibid, str 3

²⁸ DZS, op.cit., str. 2

²⁹ DZS, op.cit., str. 2

³⁰ Vlasta Roška, COVID-19 Tourist Seasons and Business Activities of Listed Hotel Companies in Croatia, 2021, str 1297

³¹ ibid

Autorice Sever Mališ i Mamic Sačer u svojoj knjizi detaljno su obradile kako je pandemija COVID-19 utjecala na hotelijerstvo u Hrvatskoj s mikro stajališta jer pandemija ne samo da je utjecala na hrvatski BDP već i na mnoge poslovne subjekte kao i na njihove financijske rezultate.³²

Istraživanje Mikulića, Keček i Žajdela Hrustek uključuje regionalnu raspodjelu uloge turizma te dolaze do zaključka kako je udio bruto dodane vrijednosti dosta viši na Jadranu.³³ Štoviše, prema njihovim rezultatima istraživanja rezultati ukazuju na presudnu važnost međunarodnog turizma jer je potrošnja stranih turista činila je oko 88% ostvarene bruto dodane vrijednosti i 90% zaposlenosti generirane ukupnom turističkom potrošnjom.³⁴

Iako je jasno da je COVID-19 pandemija imala značajne negativne posljedice za hotele i kampove u Hrvatskoj i da je izdvojen smog djelić izvora, konkretni podaci se još uvijek detaljno analiziraju. Isto tako još uvijek su moguća dodatna istraživanja kako bi se stekao bolji uvid u specifične izazove s kojima su se hoteli i kampovi susreli tijekom pandemije i kako su se nosili s krizom. Time bi se pomoglo razumijevanju njihovih potreba i osiguralo informirano donošenje odluka i politika za oporavak i otpornost ovog važnog dijela turističkog sektora.

2. Metodologija istraživanja

U istraživanju je korištena kombinacija kvalitativnih i kvantitativnih metoda kako bi se sveobuhvatno analizirao utjecaj pandemije COVID-19 na poslovanje hotela i kampova.

Za potrebe analize odabran je namjerni uzorak od po 3 vodeća hotelska i 3 vodeća kampovska poduzeća u primorskim županijama. Kriteriji odabira bili su veličina poduzeća mjerena prihodima, dugogodišnje poslovanje (minimum 5 godina) i dostupnost javnih financijskih izvještaja.

Prikupljeni su javno dostupni godišnji financijski izvještaji poduzeća za razdoblje 2019.-2021. kako bi se obuhvatio utjecaj pandemije. Provedena je horizontalna i vertikalna analiza te izračun financijskih pokazatelja profitabilnosti, zaduženosti i aktivnosti. Rezultati su uspoređeni između hotela i kampova te kroz višegodišnje razdoblje.

Rezultati kvantitativne i kvalitativne analize integrirani su radi sveobuhvatnog zaključka o relativnom utjecaju pandemije na hotele i kampove.

³² Sanja Sever Mališ, Ivana Mamic Sačer, *The Impact of COVID-19 on the Business Performance and Financial Position in Hotel Industry: The Case of Croatia, 2021*, uvod

³³ Davor Mikulić, Damira Keček & Nikolina Žajdela Hrustek, *Effects of COVID-19 on Adriatic and Continental Croatia tourism: a regional input-output perspective*, *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 2023, 36:2

³⁴ *ibid*

2.1. Odabir uzorka i kriterij odabira poduzeća za analizu

Kao što nam je već poznato u svrhu istraživanja odabran je namjerni uzorak koji se sastoji od po 3 vodeća hotelska i 3 vodeća kampovska poduzeća u primorskim županijama. Odabrana poduzeća zadovoljavaju sljedeće kriterije:

1. Ostvaruju najveće prihode unutar svojeg sektora (hotelijerstva odnosno kamp turizma)
2. Posluju najmanje 5 godina kako bi se mogao analizirati utjecaj pandemije u odnosu na prethodne godine
3. Imaju javno dostupne financijske izvještaje (na stranicama FINA-e) što omogućuje prikupljanje potrebnih podataka

Ovakvim kriterijima osiguran je relevantan uzorak vodećih poduzeća u hotelijerstvu i kamp turizmu. Sva odabrana poduzeća imaju značajan tržišni udio, što čini rezultate analize reprezentativnim za cijeli sektor. Dugogodišnje poslovanje omogućava usporedbu prije i poslije pandemije.

Ograničenje ovog pristupa je što su odabrana samo uspješnija poduzeća, dok manja nisu obuhvaćena. Ipak, fokus na vodeće tvrtke opravdan je zbog njihovog visokog udjela na tržištu.

2.2. Prikupljanje financijskih podataka

Financijski podaci potrebni za sveobuhvatnu analizu prikupljeni su iz nekoliko izvora. Glavni izvor bili su revidirani godišnji financijski izvještaji odabranih hotelskih i kampovskih poduzeća - bilanca, račun dobiti i gubitka te izvještaj o novčanom tijeku. Ovi izvještaji preuzeti su sa službenih internetskih stranica FINE i obuhvaćaju razdoblje od 2019. do 2021. godine.

Ovakvim odabirom razdoblja omogućena je usporedba poslovanja prije pandemije (2019.), tijekom najteže godine pandemije (2020.) i oporavka (2021.). Analizom financijskih izvještaja dobiveni su podaci o prihodima, rashodima, dobiti/gubitku, investicijama i drugim ključnim stavkama poslovanja promatranih poduzeća.

Dodatni podaci, posebice financijski pokazatelji aktivnosti, likvidnosti, zaduženosti i profitabilnosti, preuzeti su iz baze podataka Financijske agencije (FINA). Time je omogućena kvalitetnija horizontalna i vertikalna analiza.

2.3. Analitičke metode i alati

Za potrebe analize utjecaja pandemije COVID-19 na financijsko poslovanje odabranih hotela i kampova, koristit će se uobičajene analitičke metode i alati financijske analize.

Prvi korak bit će prikupljanje temeljnih financijskih izvještaja - bilance, računa dobiti i gubitka te izvještaja o novčanom tijeku za 2019., 2020. i 2021. godinu. Ovi izvještaji omogućit će uvid u imovinu, obveze, prihode, rashode i financijske tokove analiziranih subjekata.

Zatim slijedi vertikalna i horizontalna analiza financijskih izvještaja kako bi se uočili trendovi i promjene u ključnim stavkama tijekom promatranog razdoblja. Horizontalnom analizom usporedit će se podaci kroz godine, dok vertikalna analiza daje uvid u strukturu izvještaja. Kako bismo bolje razumjeli sve metode detaljnije ćemo objasniti svaku zasebno.

Horizontalna analiza uspoređuje podatke iz financijskih izvještaja kroz duže vremensko razdoblje, obično u periodu od nekoliko godina. Cilj je identificirati trendove u ključnim stavkama izvještaja te promjene u apsolutnim i relativnim iznosima tijekom vremena.³⁵

Za potrebe ovog istraživanja, horizontalnom analizom usporedit će se podaci iz financijskih izvještaja odabranih hotela i kampova u razdoblju prije pandemije (2019.) te tijekom pandemije (2020. i 2021.). Promatrat će se apsolutne i relativne (postotne) promjene u prihodima, rashodima, dobiti/gubitku kako bi se utvrdio utjecaj pandemije COVID-19.

Vertikalna analiza daje uvid u strukturu financijskih izvještaja promatranog poduzeća. Izračunava se kao postotni udio pojedine stavke u ukupnom zbroju. Koristi se za usporedbu strukture kroz više obračunskih razdoblja.³⁶

U ovom istraživanju, vertikalnom analizom će se analizirati struktura prihoda i rashoda hotela i kampova prije i tijekom pandemije. Promatrat će se jesu li se mijenjali postotni udjeli pojedinih prihoda (npr. smještaj, hrana i piće, ostalo) te rashoda (troškovi osoblja, materijalni troškovi i sl.) što može ukazati na utjecaj pandemije.

Nakon provedene horizontalne i vertikalne analize, sljedeći korak je izračunavanje ključnih financijskih pokazatelja kako bi se stekao dublji uvid u poslovanje promatranih hotela i kampova.

Analizirat će se pokazatelji profitabilnosti. „Pokazateljima profitabilnosti se ocjenjuje sposobnost poduzeća da zarađuje i ostvaruje povrate na uložena sredstva. Pokazatelji se izračunavaju na temelju podataka iz bilance i računa dobiti i gubitka i izražavaju se u postotku“ (Žager 1999, 127). Očekuje se njihovo smanjenje uslijed pandemije. Prema Žager-u, Mamić-u, Sever Mališ S., Ježovita A., Žager L. pokazatelji likvidnosti pružaju uvid u sposobnost poduzeća da podmiri svoje kratkoročne obveze.³⁷ Isto tako u svojoj knjizi navode

³⁵ Dr. sc. Berislav Bolfek, Milan Stanić, univ. spec. oec., Sanja Knežević, dipl. oec.: Vertikalna i horizontalna financijska analiza poslovanja tvrtke, 2012, str. 158

³⁶ ibid

³⁷ Žager K., Mamić Sačer I., Sever Mališ S., Ježovita A., Žager L. (2017). Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 45.

kako oni mjere lakoću pretvaranja imovine poduzeća u gotovinu kako bi se mogle podmiriti dospjele kratkoročne obveze, što je pokazatelj likvidnosti viši, to je veća vjerojatnost da će poduzeće moći podmiriti svoje kratkoročne obveze.³⁸ Pokazatelji likvidnosti uključuju koeficijente trenutne, ubrzane i tekuće likvidnosti te koeficijent financijske stabilnosti (Žager, Žager 1999, 176). Koeficijent trenutne likvidnost pokazuje sposobnost poduzeća da novcem u blagajni i na žiro računu podmiri kratkoročne obveze na određeni dan. Izračunava se stavljanjem u omjer gotovog novca u blagajni i na žiro računu s kratkoročnim obvezama (Žager, Žager 1999, 176). Koeficijent ubrzane likvidnosti (quick ratio) precizniji je pokazatelj likvidnosti od koeficijenta trenutne likvidnosti jer u omjer, osim gotovog novca, stavlja i kratkotrajna potraživanja (Žager, Žager 1999, 176). Idealna vrijednost koeficijenta ubrzane likvidnosti je minimalno 1, što znači da poduzeće ima dovoljno novca i potraživanja za podmirenje kratkoročnih obveza, a ako je koeficijent manji od 1, poduzeće nije likvidno i moralo bi podmiriti razliku do 1 iz drugih izvora - dugotrajne imovine, zaliha, kratkotrajne financijske imovine ili zaduživanja (Žager, Žager 1999, 177). Koeficijent tekuće likvidnosti u omjer uzima kratkotrajnu imovinu i kratkoročne obveze (Žager, Žager 1999, 176). Za financijsku stabilnost poduzeća, ovaj koeficijent trebao bi biti iznad 1, kako bi se kratkoročne obveze mogle podmiriti kratkotrajnom imovinom u svakom trenutku (Žager, Žager 1999, 177). Poželjna vrijednost je iznad 2, jer to znači da poduzeće ima dvostruko više kratkotrajne imovine nego kratkoročnih obveza, čime se izbjegava situacija da ne može pravovremeno podmiriti dospjele kratkoročne obveze. Koeficijent financijske stabilnosti računa se stavljanjem u omjer dugotrajne imovine i zbroja kapitala te dugoročnih obveza (Žager, Žager 1999, 176). Ovaj koeficijent kako navode Žager, Mamić, Sever Mališ S., Ježovita A., Žager L. pokazuje u kojoj mjeri poduzeće koristi dugoročne izvore financiranja (kapital i dugoročne obveze) za financiranje svoje dugotrajne imovine.³⁹ Što je vrijednost koeficijenta bliža 1, to je veći udio dugotrajne imovine financiran iz dugoročnih izvora, a samim time i veća financijska stabilnost poduzeća (Žager, Žager 1999, 177).

Pokazatelji zaduženosti mjere koliko se poduzeće financira iz vlastitih, a koliko iz tuđih izvora (Vujević, K., Balen, M. 2006, str 40). Konkretnije, oni prikazuju omjer financiranja iz vlastitog kapitala i financiranja iz tuđih sredstava, odnosno tuđeg kapitala. Pokazatelji zaduženosti važni su jer omogućuju uvid u strukturu kapitala i stupanj korištenja financijske

³⁸ ibid

³⁹ Žager K., Mamić Sačer I., Sever Mališ S., Ježovita A., Žager L., op. cit., str. 48.

poluge poduzeća (Vujević, K., Balen, M. 2006, str 40). Svi pokazatelji prikazani su u tablici br. 1 koja prikazuje kako se računa svaki od korištenih koeficijenata u radu. Žager i Žager navode kako je “Najčešći pokazatelji zaduženosti poduzeća jesu koeficijent zaduženosti (debiratio, anspannungskoeffizient), koeficijent vlastitog financiranja (Eigenkapitalquote) i koeficijent financiranja.” (Žager, Žager 1999, 177). Nadalje Žage i Žager navode “kako kod faktora zaduženosti manji fakto zaduženosti znači manju zaduženost. On, naime pokazuje koliko je godina potrebno da bi se iz ostvarene zadržane dobiti uvećanu za amortizaciju podmirile ukupne obveze.”⁴⁰ Pored spomenutih, autori navode se i pokazatelji stupanj pokrića dugotrajne imovine vlastitim izvorima i stupanj pokrića dugotrajne imovine dugoročnim izvorima koji se računaju na temelju podataka iz bilance, a kod njih promatramo pokriće dugotrajne imovine glavnicom (Žager, Žager 1999, 178). Važno je znati kako bi kod stupanj pokrića dugotrajne imovine dugoročnim izvorima ili kako ga autori nazivaju stupnja pokrića II. vrijednost uvijek morala biti veća od 1 “ ... jer je poznato da dio dugoročnih izvora, zbog održavanja likvidnosti, mora biti iskorišten na financiranje kratkotrajne imovine.” (Žager, Žager 1999, 178)

Tablica 1 Pokazatelji zaduženosti

POKAZATELJI ZADUŽENOSTI		
Naziv pokazatelja	Brojnik	Nazivnik
Koeficijent zaduženosti	ukupne obveze	ukupna imovina
Koeficijent vlastitog financiranja	kapital i rezerve	ukupna imovina
Koeficijent vlastitog financiranja	ukupne obveze	kapital i rezerve
Faktor zaduženosti (broj godina)	ukupne obveze	zadržana dobit+ troškovi amortizacije
Stupanj pokrića dugotrajne imovine vlastitim izvorima	kapital i rezerve	dugotrajna imovina
Stupanj pokrića dugotrajne imovine dugoročnim izvorima	kapital i rezerve +dugoročne obveze	dugotrajna imovina

Izvor: Žager K., Mamić Sačer I., Sever Mališ S., Ježovita A., Žager L. (2017). Analiza financijskih izvještaja.

Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 49.

Pokazatelji aktivnosti, poznati i kao koeficijenti obrta, koriste se za mjerenje efikasnosti korištenja imovine poduzeća (Žager, Žager 1999, 178). Računaju se stavljanjem u omjer prihoda i prosječnog stanja imovine u određenom razdoblju, a pokazuju brzinu cirkulacije odnosno obrtaja imovine u poslovnom procesu (Žager, Žager 1999, 178).

⁴⁰ Žager, K., Žager, L., Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: Masmedia, 1999., str.178

Iz koeficijenata obrta moguće je izvesti i pokazatelje prosječnog trajanja obrta imovine izražene u danima, a najčešće se analizira koeficijent obrta ukupne imovine, koeficijent obrta kratkotrajne imovine i koeficijent obrta potraživanja (Žager, Žager 1999, 178). Koeficijent obrta potraživanja daje uvid u prosječno trajanje naplate potraživanja te se svi navedeni pokazatelji aktivnosti izračunavaju se na temelju podataka iz financijskih izvještaja, bilance i računa dobiti i gubitka, a kako se računaju može se vidjeti u tablici broj 2 (Žager, Žager 1999, 178).

Tablica 2 Pokazatelji aktivnosti

POKAZATELJI AKTIVNOSTI		
Naziv pokazatelja	Brojnik	Nazivnik
Koeficijent obrtaja ukupne imovine	ukupni prihod	ukupna imovina
Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine	ukupni prihod	kratkotrajna imovina imovina
Koeficijent obrta potraživanja	prihodi od prodaje	potraživanja
Trajanje naplate potraživanja od kupaca, u danima	broj dana u godini	koeficijent obrta potraživanja

Izvor: Prilagođeno prema Žager K., Mamić Sačer I., Sever S., Žager L. (2008), Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str. 52

Pokazatelji ekonomičnosti uspoređuju prihode i rashode kako bi procijenili koliko će se prihoda ostvariti po jednoj jedinici rashoda (Žager, Žager 1999, 179). Računaju se stavljanjem u omjer određenih kategorija prihoda i rashoda, na temelju podataka iz Računa dobiti i gubitka (Žager, Žager 1999, 178). Granična vrijednost je 1, što znači da poduzeće posluje s dobiti. Omjer iznad 1 znači veću dobit, a ispod 1 gubitak. Oni su važni jer mjere profitabilnost poslovanja.

Konačno, svi dobiveni podaci i pokazatelji usporedit će se između hotela i kampova kako bi se donio zaključak o tome je li veći negativan utjecaj pandemije pretrpjela jedna ili druga skupina.

Za statističku obradu i grafičku prezentaciju podataka koristit će se MS Excel, a za pisanje izvještaja MS Word. Svi podaci bit će primjereno vizualizirani grafovima i tabelama radi bolje preglednosti i interpretacije rezultata.

3. Financijska analiza hotelskih poduzeća

Za potrebe analize poslovanja i utjecaja pandemije COVID-19 na hotelijerstvo, odabrana su tri vodeća hotelska poduzeća u Hrvatskoj:

- Liburnija Rivijera Hoteli d.d.
- Hoteli Cavtat d.d.
- Jadranski Luksuzni Hoteli d.d.

Ova poduzeća odgovaraju definiranim kriterijima izbora: riječ je o nezavisnim hotelskim grupacijama koje posluju isključivo u djelatnosti pružanja usluga smještaja u vlastitim hotelskim objektima. Sva tri poduzeća posluju na tržištu duži niz godina te imaju javno dostupna financijska izvješća za promatrano razdoblje od 2019. do 2021. godine.

Financijska analiza hotela uključit će detaljnu horizontalnu i vertikalnu analizu temeljnih financijskih izvještaja (bilanca, račun dobiti i gubitka) kako bi se utvrdili trendovi prihoda, rashoda, dobiti i drugih ključnih stavki kroz godine. Također, izračunat će se pojedinačni financijski pokazatelji profitabilnosti, zaduženosti i likvidnosti za svako poduzeće kroz promatrano razdoblje. Ovakvom sveobuhvatnom analizom dobit će se uvidi o financijskim efektima krize uzrokovane virusom COVID-19 na vodeća hrvatska hotelska poduzeća i cijeli sektor hotelijerstva.

3.1. Financijska analiza poduzeća Liburnija Rivijera Hoteli d.d.

Liburnia Riviera Hoteli d.d. je jedno od najvećih turističkih poduzeća u Hrvatskoj, sa sjedištem u Opatiji. Osnovano je 1993. godine pretvorbom bivšeg društvenog poduzeća Liburnia Riviera Hoteli (FINA). Bavi se ugostiteljstvom i turizmom na području Opatijske rivijere.

U svom portfelju ima oko 2.300 smještajnih jedinica u 14 hotela, 3 vile, 2 apartmanska kompleksa i jednom kamp ljetovalištu. Najveći kapaciteti su hoteli Ambasador 5* i Kvarner 4* u Opatiji.

Glavna emitivna tržišta su Njemačka, Austrija, Mađarska, Slovenija i Italija. U 2021. godini ostvareno je 387.040 noćenja i 216 milijuna kuna prihoda. Zapošljava oko 1.000 djelatnika u visokoj sezoni. Vlasnička struktura je 71% Gitone Adriatic d.o.o. i 25% Nova Liburnija d.o.o. , a dionice kotiraju na Zagrebačkoj burzi (FINA).

3.1.1. Horizontalna analiza

Horizontalnom analizom financijskih izvještaja poduzeća Liburnija Rivijera Hoteli d.d. za razdoblje 2019.-2021. godine može se uočiti kretanje glavnih pozicija u bilanci i računu dobiti i gubitka kroz promatrano razdoblje. Pri izradi horizontalne analize za tvrtku Liburnija Rivijera Hoteli d.d. kako što nam je već poznato u ovoj vrsti analize uzimamo u obzir da je 2019. godina

bazna godina s kojom uspoređujemo 2020. i 2021. godinu te se u obzir uzimaju postotni izračuni promjena temelje se na usporedbi.

Tablica 3 Horizontalna analiza poduzeća Liburnija Rivijera Hoteli d.d.

HORIZONTALNA ANALIZA			
	bazna 2019	2020	2021
DUGOTRAJNA IMOVINA	100%	93,08%	92,93%
KRATKOTRAJNA IMOVINA	100%	59,30%	111,43%
UKUPNA AKTIVA/PASIVA	100%	91,74%	93,61%
KAPITAL I REZERVE	100%	82,09%	67,17%
DUGOROČNE OBVEZE	100%	119,95%	193,74%
KRATKOROČNE OBVEZE	100%	147,03%	132,82%
POSLOVNI PRIHODI	100%	33,95%	76,24%
POSLOVNI RASHODI	100%	88,36%	106,29%
FINANCIJSKI PRIHODI	100%	26,00%	82,66%
FINANCIJSKI RASHODI	100%	243,81%	202,92%
DOBITAK/GUBITAK RAZDOBLJA (PRIJE OPOREZIVANJA)	100%	-1293,37%	-658,66%

Izvor: izrada autora

S obzirom na dane podatke iz tablice broj 3. možemo vidjeti kako se dugotrajna imovina smanjivala u 2020. za 6,92% te u 2021. za 7,07% u odnosu na baznu 2019. godinu. Ovo smanjenje povezano je s krizom u 2020. i sporim oporavkom investicija u 2021. Odnosno ovo smanjenje posljedica je pada vrijednosti materijalne imovine (građevinski objekti i postrojenja), dok je ulaganje u nematerijalnu imovinu povećano.

S druge strane, kratkotrajna imovina se smanjila u 2020. za 40,7% zbog krize, ali se oporavila u 2021. te bilježi rast od 11,43% u odnosu na 2019., što je dobar znak oporavka te pokazuje oporavak obrtnih sredstava nakon krize. Ovakva kretanja prvenstveno su posljedica smanjenja novčanih sredstava u 2020. godini.

Ukupna aktiva/pasiva smanjila se u 2020. za 8,26%, a u 2021. za 6,39% u odnosu na 2019., zbog negativnih efekata krize na poslovanje.

Kapital i rezerve bilježe pad u 2020. od 18,91% te od čak 32,83% u 2021. u odnosu na 2019. uslijed generiranih gubitaka tijekom krize, dok obveze rastu jer se tvrtka intenzivno zaduživala za održavanje likvidnosti.

Nasuprot tome, udio dugoročnih obveza u pasivi rasle su za 19,95% u 2020. i čak 93,74% u 2021. u odnosu na 2019. Povećanje dugoročnih obveza rezultat je novih zaduženja za investicije i pokriće gubitaka.

Kratkoročne obveze također bilježe trend rasta udjela u pasivi u 2020. za 47,03%, a u 2021. za 32,82% u odnosu na 2019. godinu. Porast kratkoročnih obveza posljedica je povećanja kratkoročnih kredita za likvidnost.

Ukupni prihodi smanjeni su u 2020. godini za 66,05% u odnosu na prethodnu godinu, dok je u 2021. vidljiv porast prihoda koji su i dalje u padu sa 23.76% u odnosu na 2019. godinu. Ovakva kretanja prihoda prate i rashodi koji su u 2020. smanjeni na 88,4% vrijednosti iz 2019. odnosno manji su za 11,64% u odnosu na 2019., dok su u 2021. porasli za 6,29% u odnosu na baznu 2019. godinu.

Posljedica ovakvih kretanja odnosno kako financijski rashodi za kamate naglo rastu zbog većeg zaduživanja, nekada dobit iz 2019. pretvorila se u velike gubitke od -1393,37% u 2020. te -758,66% u 2021. godini u odnosu na baznu 2019. Dakle, vidljiv je značajan negativan utjecaj pandemije COVID-19 na poslovanje društva u 2020. i 2021. godini.

Sveukupno, horizontalnom analizom utvrđeni su negativni trendovi u financijskim izvještajima Liburnije Rivijere Hoteli u razdoblju 2019.-2021. koji su posljedica izvanrednih okolnosti uzrokovanih pandemijom bolesti COVID-19. Vidljivi su blagi pozitivni pomaci u 2021. koje tvrtka mora iskoristiti za oporavak likvidnosti i profitabilnosti.. Kako bi osiguralo održivo poslovanje u narednom razdoblju, društvo mora poduzeti odgovarajuće mjere za povećanje prihoda i smanjenje rashoda te rješavanje pitanja zaduženosti i likvidnosti.

3.1.2. Vertikalna analiza

Vertikalnom analizom financijskih izvještaja poduzeća Liburnija Rivijera Hoteli d.d. za razdoblje 2019.-2021. godine dobiva se uvid u strukturu bilance i računa dobiti i gubitka kroz promatrane godine kao što je prikazano u tablici broj 4.

U strukturi aktive najveći udio zauzima dugotrajna imovina koja je u 2019. činila 96% ukupne aktive. Taj udio se smanjio na 97,45% u 2020. i 95,34% u 2021. godini. Najznačajnija stavka dugotrajne imovine su građevinski objekti čiji je udio pao s 67,8% u 2019. na 64,1% u 2021. godini.

Tablica 4 Vertikalna analiza Liburnija Rivijera Hoteli d.d.

VERTIKALNA ANALIZA - BILANCE	2019	2020	2021
------------------------------	------	------	------

AKTIVA			
A) POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEUPLAĆENI KAPITAL	0,00%	0,00%	0,00%
B) DUGOTRAJNA IMOVINA (AOP 003+010+020+031+036)	96,05%	97,45%	95,34%
I. NEMATERIJALNA IMOVINA (AOP 004 do 009)	0,50%	1,73%	2,11%
II. MATERIJALNA IMOVINA (AOP 011 do 019)	99,18%	95,94%	94,22%
III. DUGOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA (AOP 021 do 030)	0,05%	0,85%	2,68%
IV. POTRAŽIVANJA (AOP 032 do 035)	0,00%	0,00%	0,00%
V. ODGOĐENA POREZNA IMOVINA	0,27%	1,48%	0,99%
C) KRATKOTRAJNA IMOVINA (AOP 038+046+053+063)	3,86%	2,50%	4,60%
I. ZALIHE (AOP 039 do 045)	9,30%	13,92%	9,33%
1. Sirovine i materijal	68,60%	55,24%	70,74%
4. Trgovačka roba	8,48%	4,68%	2,49%
5. Predujmovi za zalihe	22,92%	40,08%	26,77%
II. POTRAŽIVANJA (AOP 047 do 052)	24,53%	34,16%	55,87%
2. Potraživanja od društava povezanih sudjelujućim interesom	0,00%	26,03%	55,93%
3. Potraživanja od kupaca	67,93%	18,65%	27,64%
4. Potraživanja od zaposlenika i članova poduzetnika	2,76%	0,41%	0,22%
5. Potraživanja od države i drugih institucija	29,31%	54,91%	16,08%
6. Ostala potraživanja	0,00%	0,00%	0,13%
III. KRATKOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA (AOP 054 do 062)	0,04%	0,07%	0,00%
7. Ulaganja u vrijednosne papire	100,00%	100,00%	0,00%
IV. NOVAC U BANCI I BLAGAJNI	66,13%	51,84%	34,79%
D) PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI	0,09%	0,05%	0,06%
PASIVA			
A) KAPITAL I REZERVE (AOP 068 do 070+076+077+081+084+087)	75,80%	65,30%	54,39%
I. TEMELJNI (UPISANI) KAPITAL	90,43%	114,42%	134,63%
II. KAPITALNE REZERVE	0,00%	0,00%	0,00%
III. REZERVE IZ DOBITI (AOP 071+072-073+074+075)	6,05%	7,65%	9,00%
IV. REVALORIZACIJSKE REZERVE	0,00%	0,00%	0,00%
V. REZERVE FER VRIJEDNOSTI (AOP 078 do 080)	0,00%	0,00%	0,00%
VI. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK (AOP	2,13%	4,46%	-25,89%

082-083)			
VII. DOBIT ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE (AOP 085-086)	1,39%	-26,53%	-17,73%
B) REZERVIRANJA (AOP 089 do 094)	0,45%	1,34%	2,25%
1. Rezerviranja za mirovine, otpremnine i slične obveze	11,91%	18,56%	9,50%
3. Rezerviranja za započete sudske sporove	88,09%	81,44%	90,50%
C) DUGOROČNE OBVEZE (AOP 096 do 106)	15,10%	19,75%	31,26%
6. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	97,68%	97,97%	96,77%
10. Ostale dugoročne obveze	2,32%	2,03%	3,23%
D) KRATKOROČNE OBVEZE (AOP 108 do 121)	8,32%	13,40%	11,81%
6. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	61,24%	74,05%	59,70%
7. Obveze za predujmove	11,18%	3,72%	5,84%
8. Obveze prema dobavljačima	12,19%	13,10%	13,61%
10. Obveze prema zaposlenicima	9,14%	3,60%	13,78%
11. Obveze za poreze, doprinose i slična davanja	1,79%	0,45%	3,28%
14. Ostale kratkoročne obveze	4,45%	5,08%	3,41%
E) ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEGA RAZDOBLJA	0,32%	0,21%	0,29%
VERTIKALNA ANALIZA - RAČUN DOBITI I GUBITKA			
31.12.2019.-31.12.2021.	2019	2020	2021
I. POSLOVNI PRIHODI (AOP 126 do 130)	99,69%	99,76%	99,67%
1. Prihodi od prodaje s poduzetnicima unutar grupe	0,00%	0,00%	0,43%
2. Prihodi od prodaje (izvan grupe)	95,84%	66,11%	86,51%
5. Ostali poslovni prihodi (izvan grupe)	4,16%	33,89%	13,06%
II. POSLOVNI RASHODI (AOP 132+133+137+141+142+143+146+153)	98,94%	97,15%	98,00%
2. Materijalni troškovi (AOP 134 do 136)	30,34%	19,20%	29,86%
a) Troškovi sirovina i materijala	55,02%	33,00%	41,64%
b) Troškovi prodane robe	0,22%	0,02%	0,00%
c) Ostali vanjski troškovi	44,76%	66,97%	58,36%
3. Troškovi osoblja (AOP 138 do 140)	28%	21%	29,02%
a) Neto plaće i nadnice	65,62%	66,35%	69,64%
b) Troškovi poreza i doprinosa iz plaća	22,54%	21,43%	18,57%
c) Doprinosi na plaće	11,84%	12,22%	11,79%

4. Amortizacija	33,29%	39,91%	30,44%
6. Vrijednosna usklađenja (AOP 144+145)	1,40%	8%	1%
a) dugotrajne imovine osim financijske imovine	75%	97%	100%
b) kratkotrajne imovine osim financijske imovine	25%	3,00%	0%
7. Rezerviranja (AOP 147 do 152)	0,21%	2,97%	3,38%
c) Rezerviranja za započete sudske sporove	100%	100%	100%
8. Ostali poslovni rashodi	6,94%	8,44%	6,75%
III. FINANCIJSKI PRIHODI (AOP 155 do 164)	0,31%	0,24%	0,33%
4. Ostali prihodi s osnove kamata iz odnosa s poduzetnicima unutar grupe	0,00%	0,00%	22,43%
7. Ostali prihodi s osnove kamata	40,30%	0,87%	0,07%
8. Tečajne razlike i ostali financijski prihodi	59,70%	99,13%	77,50%
IV. FINANCIJSKI RASHODI (AOP 166 do 172)	1,06%	2,85%	2,00%
3. Rashodi s osnove kamata i slični rashodi	82,26%	37,05%	72,06%
4. Tečajne razlike i drugi rashodi	17,74%	20,11%	2,09%
7. Ostali financijski rashodi	0,00%	42,85%	25,86%

Izvor: izrada autora

Kratkotrajna imovina činila je 3,9% aktive u 2019., udio joj se smanjio na 2,5% u 2020., da bi porastao na 4,6% u 2021. godini. Najveći dio kratkotrajne imovine odnosi se na novčana sredstva čiji se udio smanjio sa 66,1% u 2019. na 34,8% u 2021. godini.

U pasivi najveći udio od 75,8% u 2019. čine kapital i rezerve. Njihov udio se smanjio na 65,3% u 2020. i 54,4% u 2021. zbog iskazanih gubitaka. Dugoročne obveze povećale su udio u pasivi s 15,1% u 2019. na 31,3% u 2021., dok su se kratkoročne obveze povećale s 8,3% na 11,8%.

Vertikalnom analizom računa dobiti i gubitka hotela Liburnija Rivijera Hoteli vidljivo je da poslovni prihodi od prodaje izvan grupe kontinuirano dominiraju s udjelom od gotovo 100% ukupnih prihoda, no oni bilježe značajan pad u 2020. godini (za 66% u odnosu na 2019.) zbog izostanka turističke sezone uslijed pandemije COVID-19. S druge strane, iako su poslovne aktivnosti pale, poslovni rashodi hotela čak rastu u 2020., posebice zbog porasta udjela troškova amortizacije na 40% (s 33% u 2019.) te vrijednosnih usklađenja na 8% (s 1,4% u 2019.). Time je udio dobiti u ukupnim prihodima hotela, koji je iznosio 4% u 2019., prešao u gubitak od čak 26,5% ukupnih prihoda u 2020. godini. Ovakva kretanja u računu dobiti i gubitka odraz su izrazito negativnog utjecaja pandemije COVID-19 na poslovanje i financijske rezultate hotela u 2020. godini.

Dakle, vertikalna analiza pokazuje značajan udio dugotrajne imovine u aktivi te dominaciju poslovnih prihoda i rashoda u ukupnim приходima i rashodima poduzeća Liburnija Rivijera Hoteli d.d.

3.1.3. Financijski pokazatelji

U svrhu analize financijskog poslovanja i stanja poduzeća Liburnija Rivijera Hoteli d.d., izračunati su ključni financijski pokazatelji na temelju javno dostupnih financijskih izvještaja društva preuzetih iz baze podataka FINA-e za razdoblje 2019.-2021. godine, a prikazani su u tablici br 5. Analizirani su pokazatelji likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti i profitabilnosti.

Pokazatelji likvidnosti bilježe značajan pad u 2020. u odnosu na 2019. Koeficijent trenutne likvidnosti pada s 0,30 u 2019. na 0,10 u 2020., koeficijent ubrzane likvidnosti s 0,42 na 0,16, a koeficijent tekuće likvidnosti s 0,46 na 0,19. Ovo ukazuje na značajne poteškoće u podmirivanju dospjelih obveza, budući da je omjer kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza gotovo prepolovljen. U 2021. koeficijent tekuće likvidnosti raste na 0,39, što predstavlja blagi oporavak, ali i dalje ispod razine iz 2019.

Koeficijent zaduženosti raste s 0,24 u 2019. na 0,33 u 2020., dok koeficijent vlastitog financiranja pada s 0,76 na 0,67. To znači da se udio obveza u pasivi povećao na 33%, odnosno da se smanjila razina samofinanciranja. U 2021. zaduženost dodatno raste na 0,43.

Kod pokazatelja aktivnosti koeficijent obrta ukupne imovine smanjio se s 0,32 u 2019. na 0,12 u 2021. godini. Sličan trend pokazuje i koeficijent obrta kratkotrajne imovine koji je pao s 8,33 na 4,77. Ovi pokazatelji ukazuju na smanjenje efikasnosti korištenja ukupne i kratkotrajne imovine poduzeća.

Najveći pad vidimo kod pokazatelja profitabilnosti. U 2019. rentabilnost prometa iznosi 4,05%, što znači da hotel ostvaruje 4,05 lipa dobiti po 1 kuni prometa. U 2020. bilježi se gubitak, pa profitna marža pada na -155,20%, dok u 2021. iznosi -35,01%. Iako je u 2021. smanjen gubitak, profitna marža je i dalje izrazito negativna.

Rentabilnost imovine Ovaj pokazatelj mjeri koliko tvrtka ostvaruje dobiti na 100 kuna uložene imovine. U 2019. iznosi pozitivnih 1,31%, da bi u 2020. pao na -18,48%, a u 2021. iznosi -9,18%. I ovaj pokazatelj bilježi pad profitabilnosti u 2020. i blagi oporavak u 2021. koji još nije dovoljan.

Rentabilnost kapitala pokazuje koliko tvrtka ostvaruje dobiti na 100 kuna uloženog kapitala. U 2019. iznosi 1,71%, u 2020. bilježi pad na -27,73%, dok je u 2021. -16,21%. Radi se o izrazito negativnom trendu rentabilnosti vlasničke glavnice. U 2021. profitabilnost pokazuje blagi oporavak, ali i dalje ostaje negativna.

Dakle, na temelju konkretnih brojeva iz tablice 5. možemo zaključiti da je kriza uzrokovana virusom COVID-19 imala izrazito negativan utjecaj na likvidnost i profitabilnost hotela u 2020., dok oporavak u 2021. još uvijek nije bio dovoljan. Međutim, pozitivni pomaci daju nadu u stabilizaciju u narednim godinama.

Tablica 5 Financijski pokazatelji Liburnija Rivijera hoteli d.d.

Naziv pokazatelja	2018.	2019.	2020.
I Pokazatelji likvidnosti i financijske stabilnosti			
1. Koeficijent trenutne likvidnosti	0,2955	0,0951	0,1322
2. Koeficijent ubrzane likvidnosti	0,4157	0,1619	0,3496
3. Koeficijent tekuće likvidnosti	0,4573	0,1874	0,3851
4. Koeficijent financijske stabilnosti	1,0514	1,1281	1,0846
II Pokazatelji zaduženosti			
1. Koeficijent zaduženosti	0,2375	0,3336	0,4336
2. Koeficijent vlastitog financiranja	0,7625	0,6664	0,5664
3. Koeficijent financiranja	0,3115	0,5006	0,7655
4. Faktor zaduženosti (broj godina)	2	2 1/4	4
5. Stupanj pokrića dugotrajne imovine vlastitim izvorima	79,3893	68,3826	59,4104
6. Stupanj pokrića dugotrajne imovine dugoročnim izvorima	95,1150	88,6478	92,1958
III Pokazatelji obrtaja i dana naplate kratkotrajnih potraživanja			
1. Koeficijent obrtaja ukupne imovine	0,3220	0,1191	0,2623
2. Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine	8,3343	4,7674	5,7038
3. Vrijeme naplate kratkotrajnih potraživanja	/	0,0000	0,0000
4. Vrijeme naplate potraživanja od kupaca, u danima	/	0	0
III Pokazatelji uspješnosti poslovanja			
1. Ekonomičnost ukupnog poslovanja, u %	104,23%	39,19%	74,07%
2. Ekonomičnost redovnog poslovanja, u %	105,01%	40,24%	75,32%
3. Rentabilnost prometa bruto, u %	4,05%	-155,20%	-35,01%
4. Rentabilnost prometa neto, u %	4,05%	-155,20%	-35,01%
5. Rentabilnost ukupne imovine bruto, u %	1,31%	-18,48%	-9,18%
6. Rentabilnost ukupne imovine neto, u %	1,31%	-18,48%	-9,18%
7. Rentabilnost vlastitog kapitala, u %	1,71%	-27,73%	-16,21%

Izvor: izrada autora

Provedena analiza financijskih pokazatelja ukazuje na značajno pogoršanje financijskog stanja i poslovanja poduzeća Liburnija Rivijera Hoteli d.d. u 2020. godini. Likvidnost i profitabilnost su drastično pale, dok su se zaduženosti faktor zaduženosti povećali. S obzirom na izvanredne okolnosti uzrokovane pandemijom, očekuje se oporavak financijskih pokazatelja u narednom razdoblju uz provođenje mjera za povećanje efikasnosti poslovanja.

3.2. Financijska analiza poduzeća Hoteli Cavtat d.d.

Hoteli Cavtat d.d. predstavljaju jedno od vodećih hotelskih poduzeća u Cavtatu, s dugogodišnjom tradicijom u hotelijerstvu. Osnovani su 1962. godine i u svom sastavu imaju hotele Croatia, Epidaurus, Supetar i Cavtat (FINA).

Prema dostupnim podacima u financijskim izvještajima javno objavljenih na FINI, Hoteli Cavtat raspolažu s oko 600 hotelskih soba na području Cavtata, a dionice poduzeća kotiraju na Zagrebačkoj burzi.

Hoteli Cavtat predstavljaju značajnog aktera hotelijerstva u Cavtatu i regiji, s obzirom na dugovječnost poduzeća i hotele u vlasništvu. U nastavku je napravljena financijska analiza Hotela Cavtat temeljem javno dostupnih financijskih izvještaja u razdoblju od 2019. do 2021. godine. Analizirani su prihodi od najma i smještaja, troškovi poslovanja te profitabilnost kroz tri godine kako bi se utvrdio financijski položaj i uspješnost poslovanja.

3.2.1. Horizontalna analiza

Provedena je horizontalna analiza na temelju financijskih izvještaja poduzeća Hoteli Cavtat d.d., a kompletna analiza može se vidjeti u tablici br 6. Dugotrajna imovina Hoteli Cavtat d.d. blago se smanjila u 2020. i 2021. godini u odnosu na baznu 2019. godinu. Ovo ukazuje na lagani pad vrijednosti nekretnina, postrojenja i opreme koje hotelske kuća koristi u svom poslovanju.

Kratkotrajna imovina, koja obuhvaća novac, potraživanja i zalihe, bilježi značajan pad od preko 50% u 2020. te dodatnih 80,83% u 2021. godini. Ovakav trend ukazuje na znatne probleme s naplatom potraživanja od kupaca te nedostatak obrtnih sredstava.

Kapital i rezerve bilježe rast u 2020. zbog povećanja temeljnog kapitala za 179% u odnosu na baznu 2019. godinu, ali padaju u 2021. za 15% u odnosu na 2019. uslijed iskazanih gubitaka. Dugoročne obveze rastu 2020. zbog novih kredita za 24,41%, dok se u 2021. smanjuju za 14% u odnosu na baznu 2019. godinu jer je dio kredita otplaćen. Kratkoročne obveze također bilježe rast u 2021. za 41,1% što dodatno pogoršava financijski položaj.

Tablica 6 Horizontalna analiza poduzeća Hoteli Cavtat d.d.

HORIZONTALNA ANALIZA			
	bazna 2019	2020	2021
DUGOTRAJNA IMOVINA	100%	96,15%	99,51%
KRATKOTRAJNA IMOVINA	100%	49,28%	19,17%
UKUPNA AKTIVA/PASIVA	100%	93,16%	94,35%

KAPITAL I REZERVE	100%	279,05%	84,60%
DUGOROČNE OBVEZE	100%	124,41%	85,38%
KRATKOROČNE OBVEZE	100%	93,13%	141,10%
POSLOVNI PRIHODI	100%	27,47%	56,74%
POSLOVNI RASHODI	100%	60,67%	67,60%
FINANCIJSKI PRIHODI	100%	105,35%	76,06%
FINANCIJSKI RASHODI	100%	113,50%	75,03%
DOBITAK/GUBITAK RAZDOBLJA (PRIJE OPOREZIVANJA)	100%	-99,61%	16,32%

Izvor: izrada autora

Poslovni prihodi drastično padaju u 2020. i 2021. godini odnosno za 96,41% i 78,75% u odnosu na 2019. zbog smanjenja bookinga i popunjenosti hotelskih kapaciteta uslijed pandemije i drugih faktora. Poslovni rashodi prate pad prihoda, ali ne toliko drastično, što negativno utječe na dobit.

Financijski prihodi od kamata i tečajnih razlika smanjeni su za 75,49% i 43,26% u 2020. i 2021., dok financijski rashodi od kamata na kredite blago padaju u odnosu na baznu godinu.

Ukupni rezultat je da Hoteli Cavtat d.d. posluju s gubitkom u 2020. i 2021. godini i to za 229,33% i 130,01%, za razliku od dobiti u baznoj 2019. godini. Financijski položaj se pogoršao uslijed pada prihoda i povećanja obveza.

3.2.2 Vertikalna analiza

Vertikalnom analizom bilance poduzeća Hoteli Cavtat d.d., prikazanoj u tablici broj 7., vidljivo je da je u strukturi aktive u 2020. godini, koja je bila pogođena krizom uzrokovanom pandemijom COVID-19, udio dugotrajne imovine se povećao na 96,5% (sa 93,5% u 2019.), dok se udio kratkotrajne imovine smanjio na svega 3,44% (sa 6,5% u 2019.). Ovo ukazuje na probleme u poslovanju u 2020. godini.

Unutar dugotrajne imovine najveći udio od 60,7% čini dugotrajna financijska imovina koja uključuje uglavnom ulaganja u udjele poduzetnika unutar grupe. Materijalna imovina (nekretnine, postrojenja i oprema) čini 36,62% dugotrajne imovine.

Tablica 7 Vertikalna analiza bilance poduzeća Hoteli Cavtat d.d.

VERTIKALNA ANALIZA - BILANCE	2019	2020	2021
AKTIVA			
A) POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEUPLAĆENI KAPITAL			
B) DUGOTRAJNA IMOVINA (AOP 003+010+020+031+036)	93,50%	96,50%	98,61%

I. NEMATERIJALNA IMOVINA (AOP 004 do 009)	0,23%	0,08%	0,15%
2. Koncesije, patenti, licencije, robne i uslužne marke, softver i ostala prava	100,00%	100,00%	100,00%
II. MATERIJALNA IMOVINA (AOP 011 do 019)	41,15%	36,62%	39,18%
1. Zemljište	46,68%	54,55%	49,27%
2. Građevinski objekti	37,54%	41,05%	40,77%
3. Postrojenja i oprema	15,31%	3,26%	9,27%
7. Materijalna imovina u pripremi	0,47%	1,14%	0,69%
III. DUGOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA (AOP 021 do 030)	58,40%	60,70%	58,65%
1. Ulaganja u udjele (dionice) poduzetnika unutar grupe	99,92%	99,99%	99,99%
7. Ulaganja u vrijednosne papire	0,08%	0,01%	0,01%
V. ODGOĐENA POREZNA IMOVINA	0,22%	2,60%	2,02%
C) KRATKOTRAJNA IMOVINA (AOP 038+046+053+063)	6,50%	3,44%	1,32%
I. ZALIHE (AOP 039 do 045)	3,97%	5,64%	9,00%
1. Sirovine i materijal	79,75%	90,03%	92,23%
4. Trgovačka roba	1,01%	1,45%	2,33%
5. Predujmovi za zalihe	19,24%	8,52%	5,44%
II. POTRAŽIVANJA (AOP 047 do 052)	55,04%	49,42%	35,20%
1. Potraživanja od poduzetnika unutar grupe	0,00%	3,98%	12,66%
2. Potraživanja od društava povezanih sudjelujućim interesom	88,85%	0,00%	0,00%
3. Potraživanja od kupaca	0,08%	3,36%	9,34%
4. Potraživanja od zaposlenika i članova poduzetnika	7,15%	2,29%	1,86%
5. Potraživanja od države i drugih institucija	3,92%	85,29%	26,91%
6. Ostala potraživanja	0,00%	5,07%	49,24%
III. KRATKOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA (AOP 054 do 062)	0,00%	0,00%	4,83%
3. Dani zajmovi, depoziti i slično poduzetnicima unutar grupe			100,00%
IV. NOVAC U BANCI I BLAGAJNI	40,99%	44,93%	50,97%
D) PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI	0,00%	0,06%	0,07%
E) UKUPNO AKTIVA (AOP 001+002+037+064)			
F) IZVANBILANČNI ZAPISI			
PASIVA			
A) KAPITAL I REZERVE (AOP 068 do 070+076+077+081+084+087)	65,81%	59,73%	61,04%

I. TEMELJNI (UPISANI) KAPITAL	65,10%	74,47%	76,95%
II. KAPITALNE REZERVE	6,18%	7,07%	7,31%
III. REZERVE IZ DOBITI (AOP 071+072-073+074+075)	2,49%	3,40%	3,51%
1. Zakonske rezerve	100,00%	100,00%	100,00%
VI. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK (AOP 082-083)	16,62%	29,46%	15,56%
1. Zadržana dobit	100,00%	100,00%	100,00%
VII. DOBIT ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE (AOP 085-086)	9,61%	-14,40%	-3,33%
1. Dobit poslovne godine	100,00%	0,00%	0,00%
2. Gubitak poslovne godine	0,00%	-100,00%	-100,00%
VIII. MANJINSKI (NEKONTROLIRAJUĆI) INTERES			
B) REZERVIRANJA (AOP 089 do 094)	0,06%	0,03%	0,04%
1. Rezerviranja za mirovine, otpremnine i slične obveze	58,46%	100,00%	100,00%
3. Rezerviranja za započete sudske sporove	41,54%	0,00%	0,00%
C) DUGOROČNE OBVEZE (AOP 096 do 106)	22,51%	29,07%	21,07%
6. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	100,00%	100,00%	100,00%
D) KRATKOROČNE OBVEZE (AOP 108 do 121)	11,47%	11,09%	17,74%
1. Obveze prema poduzetnicima unutar grupe	0,00%	0,00%	0,00%
2. Obveze za zajmove, depozite i slično poduzetnika unutar grupe	5,66%	0,00%	41,86%
6. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	54,03%	87,45%	54,88%
7. Obveze za predujmove	31,84%	7,52%	0,79%
8. Obveze prema dobavljačima	3,87%	3,48%	1,31%
10. Obveze prema zaposlenicima	2,26%	0,80%	0,40%
11. Obveze za poreze, doprinose i slična davanja	1,85%	0,24%	0,28%
14. Ostale kratkoročne obveze	0,50%	0,50%	0,49%
E) ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEGA RAZDOBLJA	0,17%	0,08%	0,12%

Izvor: izrada autora

U pasivi je u 2020. došlo do povećanja udjela dugoročnih obveza na 2907% (sa 22,51% u 2019.) zbog novih kredita, dok su kratkoročne obveze ostale na razini od oko 11% pasive. Kapital i rezerve čine 59,73% pasive u 2020.

U 2021. godini udio kratkotrajne imovine se dodatno smanjio na 1,32%, a udio dugotrajne imovine povećao na 98,61% što ukazuje da se financijska situacija nije značajnije oporavila.

Kapital i rezerve su porasli na 61,04% pasive, ali su i kratkoročne obveze značajno porasle na 17,74% što ukazuje na nove probleme u poslovanju.

Analizom računa dobiti i gubitka prikazanoj u tablici broj 8. vidljivo je da dominantan udio u prihodima zauzimaju prihodi od prodaje izvan grupe koji su 2019. činili 97,9%, a 2021. godine 82,8% ukupnih prihoda. Poslovni prihodi su 2019. činili 99,5% ukupnih prihoda, u 2020. taj udio se blago smanjio na 96,4%, dok je u 2021. iznosio 98,5%.

Tablica 8 Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Hoteli Cavtat d.d

VERTIKALNA ANALIZA - RAČUN DOBITI I GUBITKA			
31.12.2019.-31.12.2021.	2019	2020	2021
I. POSLOVNI PRIHODI	99,45%	96,36%	98,54%
2. Prihodi od prodaje (izvan grupe)	97,85%	6,76%	82,83%
4. Ostali poslovni prihodi s poduzetnicima unutar grupe	0,98%	36,37%	9,45%
5. Ostali poslovni prihodi (izvan grupe)	1,17%	56,86%	7,72%
II. POSLOVNI RASHODI	95,97%	91,51%	91,52%
2. Materijalni troškovi	36,27%	12,43%	23,64%
a) Troškovi sirovina i materijala	63,93%	20,64%	39,46%
c) Ostali vanjski troškovi	36,07%	79,36%	60,54%
3. Troškovi osoblja	27%	18%	22,76%
a) Neto plaće i nadnice	61,89%	62,01%	61,70%
b) Troškovi poreza i doprinosa iz plaća	23,42%	23,69%	24,58%
c) Doprinosi na plaće	14,70%	14,30%	13,72%
4. Amortizacija	23,82%	47,56%	44,20%
5. Ostali troškovi	10,30%	20,97%	9,39%
6. Vrijednosna usklađenja	3,05%	1%	0%
b) kratkotrajne imovine osim financijske imovine	100%	100,00%	100%
III. FINANCIJSKI PRIHODI	0,55%	3,64%	1,46%
3. Prihodi od ostalih dugotrajnih financijskih ulaganja i zajmova poduzetnicima unutar grupe	36,51%	0,00%	1%
4. Ostali prihodi s osnove kamata iz odnosa s poduzetnicima unutar grupe	0,00%	0,00%	0,00%
8. Tečajne razlike i ostali financijski prihodi	63,49%	100,00%	99,42%
IV. FINANCIJSKI RASHODI	4,03%	8,49%	8,48%
1. Rashodi s osnove kamata i slični rashodi s poduzetnicima unutar grupe	25,83%	3,35%	10,62%

2. Tečajne razlike i drugi rashodi s poduzetnicima unutar grupe	0,00%	0,00%	0,00%
3. Rashodi s osnove kamata i slični rashodi	59,91%	58,31%	85,69%
4. Tečajne razlike i drugi rashodi	14,26%	38,35%	3,69%

Izvor: izrada autora

Promatrajući tri godine, vidljivo je da dugotrajna imovina dominira u strukturi aktive, dok kratkotrajna imovina zauzima relativno mali udio. Najznačajnija stavka dugotrajne imovine je dugotrajna financijska imovina. S druge strane, kod izvora sredstava najveći dio čini kapital i rezerve, pri čemu upisani kapital ima najveću važnost.

U računu dobiti i gubitka primjetno je da prihodi od prodaje imaju najveći udio u ukupnim приходima. Materijalni troškovi, troškovi osoblja i amortizacija čine najznačajnije stavke poslovnih rashoda.

Zaključno, vertikalnom analizom utvrđena je struktura bilance i računa dobiti i gubitka poduzeća Hoteli Cavtat d.d. kroz tri promatrane godine. Udio pojedinih pozicija u financijskim izvještajima dao je jasniju sliku o glavnim sastavnicama imovine, obveza i prihoda te rashoda promatranog poduzeća. Time je ostvaren cilj vertikalne analize, a dobiveni rezultati mogu poslužiti kao osnova za daljnju analizu poslovanja.

3.2.3. Financijski pokazatelji

Pokazatelji likvidnosti ukazuju na značajne probleme s likvidnošću te je detaljan prikaz svih pokazatelja vidljiv u tablici br. 9.

Koeficijent tekuće likvidnosti se smanjio s 0,56 u 2019. na 0,08 u 2021., što je drastično ispod poželjne razine od 2. To znači da je poduzeće izgubilo sposobnost podmirenja kratkoročnih obveza iz kratkotrajne imovine.

Pokazatelji zaduženosti pokazuju rast zaduženosti i pogoršanje financijske stabilnosti. Koeficijent zaduženosti se povećao s 34% u 2019. na 62% u 2021. Faktor zaduženosti raste s 2,75 godina na 3,75 godina. Poduzeće je sve manje financirano iz vlastitih izvora (pad sa 66% na 59%), a sve više ovisi o tuđim izvorima, posebice kreditima.

Obrtaj ukupne imovine se smanjio s 0,32 na 0,07, a obrtaj kratkotrajne imovine s 4,9 na 5,5 što ukazuje na lošiju aktivnost imovine u stvaranju prihoda.

Tablica 9 Financijski pokazatelji poduzeća Hoteli Cavtat d.d.

Naziv pokazatelja	2019	2020	2021
I Pokazatelji likvidnosti i financijske stabilnosti			

1. Koeficijent trenutne likvidnosti	0,2291	0,1338	0,0390
2. Koeficijent ubrzane likvidnosti	0,5366	0,2861	0,0736
3. Koeficijent tekuće likvidnosti	0,5589	0,3029	0,0805
4. Koeficijent financijske stabilnosti	1,0581	1,0508	1,2419
II Pokazatelji zaduženosti			
1. Koeficijent zaduženosti	0,3414	0,4160	0,3762
2. Koeficijent vlastitog financiranja	0,6586	0,6178	0,5904
3. Koeficijent financiranja	0,5183	0,6734	0,6373
4. Faktor zaduženosti (broj godina)	2	1 3/4	2 3/4
5. Stupanj pokriva dugotrajne imovine vlastitim izvorima	70,4409	64,0204	59,8680
6. Stupanj pokriva dugotrajne imovine dugoročnim izvorima	94,5129	95,1676	80,5214
III Pokazatelji obrtaja i dana naplate kratkotrajnih potraživanja			
1. Koeficijent obrtaja ukupne imovine	0,3212	0,0128	0,0730
2. Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine	4,9412	0,3717	5,5288
3. Vrijeme naplate kratkotrajnih potraživanja	/	0,0000	0,0000
4. Vrijeme naplate potraživanja od kupaca, u danima	/	0	0
III Pokazatelji uspješnosti poslovanja			
1. Ekonomičnost ukupnog poslovanja, u %	131,55%	10,68%	74,87%
2. Ekonomičnost redovnog poslovanja, u %	136,32%	11,24%	80,62%
3. Rentabilnost prometa bruto, u %	23,98%	-836,54%	-33,56%
4. Rentabilnost prometa neto, u %	19,70%	-695,83%	-26,89%
5. Rentabilnost ukupne imovine bruto, u %	7,70%	-10,69%	-2,45%
6. Rentabilnost ukupne imovine neto, u %	6,33%	-8,89%	-1,96%
7. Rentabilnost vlastitog kapitala, u %	9,61%	-14,39%	-3,32%

Izvor: izrada autora

Pokazatelji profitabilnosti su negativni. Ekonomičnost ukupnog poslovanja se smanjila sa 131% na 75%, a rentabilnost imovine i kapitala je negativna u 2020. i 2021 (tablica br. 4.). To znači da poduzeće posluje s gubitkom i ne ostvaruje prinos na uložena sredstva.

Na temelju financijskih pokazatelja možemo zaključiti da Hoteli Cavtat d.d. bilježe pogoršanje likvidnosti, rast zaduženosti, pad aktivnosti i negativnu profitabilnost u promatranom razdoblju. Potrebno je hitno poduzeti mjere za poboljšanje financijskog položaja i uspješnosti poslovanja hotelske kuće.

3.3. Financijska analiza poduzeća Jadranski Luksuzni Hoteli d.d.

Jadranski luksuzni hoteli d.d. vodeća je hotelska kompanija na jadranskoj obali sa sjedištem u Dubrovniku. Osnovana je pod imenom Hotel Dubrovnik Palace d.o.o., a 2013. godine mijenja naziv u sadašnji.

Društvo posluje u hotelijerstvu i ugostiteljstvu te upravlja portfeljem od 8 hotela ukupnog kapaciteta 3.158 ležajeva. Od toga 5 hotela ima kategoriju 5 zvjezdica ukupnog kapaciteta 2.428 ležajeva. Preostala 3 hotela imaju kategorije 4 i 3 zvjezdice.

Hoteli kompanije nalaze se na atraktivnim lokacijama u Dubrovniku i Cavtatu. Najznačajniji hoteli u portfelju su Dubrovnik Palace, Villa Dubrovnik, Excelsior i Bellevue. Radi se o prepoznatljivim hotelima s dugogodišnjom tradicijom i visokom razinom usluge.

Jadranski luksuzni hoteli d.d. u 2018. godini ostvarili su 510,7 milijuna kuna prihoda te 81,3 milijuna kuna neto dobiti. Vlasničku strukturu čine neki od vodećih regionalnih turističkih koncerna, a krajnji vlasnik je Vallum Foundation iz Liechtensteina.

Društvo kontinuirano ulaže u podizanje kvalitete svojih hotela kako bi održalo konkurentsku prednost u premium segmentu. Zahvaljujući strategiji fokusa na hotele najviše kategorije, Jadranski luksuzni hoteli d.d. ostvaruju impresivne financijske rezultate i poziciju vodećeg hotelijera u regiji.

3.3.1. Horizontalna analiza

Horizontalna analiza bilance omogućuje usporedbu pozicija financijskih izvještaja kroz više obračunskih razdoblja kako bi se uočili trendovi i promjene tijekom vremena, a cijela horizontalna analiza poduzeća Jadranski Luksuzni Hoteli d.d. prikazana je u tablici br. 10.

Iz horizontalne analize bilance vidljivo je da je dugotrajna imovina u 2020. godini u odnosu na baznu 2019. godinu pala za 3,84%, dok je u 2021. godini značajnije pala za 31% u odnosu na baznu godinu. Kratkotrajna imovina je u 2020. godini pala za 42,62%, dok se u 2021. godini oporavila i porasla za 9,1% u odnosu na baznu godinu. Ukupna aktiva/pasiva je u 2020. godini pala za 7,75%, a u 2021. za 28,79% u odnosu na baznu godinu, odnosno ukupno poslovanje se smanjilo zbog krize u 2020., a nije se u potpunosti oporavilo ni u 2021. Kapital i rezerve su se smanjivale kroz promatrane godine, u 2020. za 13,93%, a u 2021. za 45,69% u odnosu na baznu godinu. Dugoročne obveze su ostale gotovo nepromijenjene u 2020. (+0,75%), dok su u 2021. godini pale za 9% u odnosu na baznu godinu. Kratkoročne obveze su u 2020. godini smanjene za 7,67%, dok su u 2021. godini porasle za 13,73% u odnosu na baznu godinu.

Iz horizontalne analize računa dobiti i gubitka vidljivo je da su poslovni prihodi drastično pali u 2020. godini za 72,53% u odnosu na baznu 2019. godinu, dok su se u 2021. godini donekle oporavili te su iznosili 56,74% prihoda iz bazne godine. Sličan trend prate i poslovni rashodi koji su u 2020. pali za 39,33%, a u 2021. porasli te iznose 67,6% rashoda iz bazne godine. Financijski prihodi su u 2020. porasli za 5,35%, a u 2021. pali za 24% u odnosu na

baznu godinu. Financijski rashodi su u 2020. porasli za 13,5%, dok su u 2021. pali za 25% u odnosu na baznu godinu. Dobitak/gubitak razdoblja je u 2020. bio negativan u iznosu od -99,61% u odnosu na baznu godinu, dok se u 2021. oporavio na 16,32% u odnosu na baznu godinu.

Tablica 10 horizontalna analiza poduzeća Jadranski Luksuzni Hoteli d.d.

HORIZONTALNA ANALIZA			
	bazna 2019	2020	2021
DUGOTRAJNA IMOVINA	100%	96,16%	69,00%
KRATKOTRAJNA IMOVINA	100%	57,38%	90,90%
UKUPNA AKTIVA/PASIVA	100%	92,25%	71,21%
KAPITAL I REZERVE	100%	86,07%	54,31%
DUGOROČNE OBVEZE	100%	100,75%	91,04%
KRATKOROČNE OBVEZE	100%	92,33%	113,73%
POSLOVNI PRIHODI	100%	27,47%	56,74%
POSLOVNI RASHODI	100%	60,67%	67,60%
FINANCIJSKI PRIHODI	100%	105,35%	76,06%
FINANCIJSKI RASHODI	100%	113,50%	75,03%
DOBITAK/GUBITAK RAZDOBLJA (PRIJE OPOREZIVANJA)	100%	-99,61%	16,32%

Izvor: izrada autora

Dakle, vidljivo je da su se u 2020. godini dogodili značajni negativni pomaci u poslovanju poduzeća u odnosu na baznu 2019. godinu, dok se stanje donekle poboljšalo u 2021. godini, iako još uvijek nije dosegnuto poslovanje iz 2019. godine.

3.3.2 Vertikalna analiza

Vertikalnom analizom bilance i računa dobiti i gubitka prikazanoj u tablici broj 11. dobiva se uvid u strukturu imovine, obveza, prihoda i rashoda Jadranski Luksuzni Hoteli d.d. Analiza je provedena za 2020. i 2021. godinu kako bi se utvrdio učinak pandemije COVID-19 na poslovanje društva.

Tablica 11 Vertikalna analiza poduzeća Jadranski Luksuzni Hoteli d.d.

VERTIKALNA ANALIZA - BILANCE	2019	2020	2021
AKTIVA			
A) POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEUPLAĆENI KAPITAL			

B) DUGOTRAJNA IMOVINA (AOP 003+010+020+031+036)	89,90%	93,72%	87,11%
I. NEMATERIJALNA IMOVINA (AOP 004 do 009)	0,08%	0,07%	0,06%
II. MATERIJALNA IMOVINA (AOP 011 do 019)	98,97%	96,50%	95,36%
1. Zemljište	29,63%	31,60%	36,44%
2. Građevinski objekti	62,23%	60,00%	54,35%
3. Postrojenja i oprema	8,03%	8,25%	8,30%
7. Materijalna imovina u pripremi	0,12%	0,15%	0,90%
III. DUGOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA (AOP 021 do 030)	0,89%	0,76%	1,66%
8. Dani zajmovi, depoziti i slično	81,31%	92,13%	97,07%
10. Ostala dugotrajna financijska imovina	18,69%	7,87%	2,93%
V. ODGOĐENA POREZNA IMOVINA	0,06%	2,67%	2,93%
C) KRATKOTRAJNA IMOVINA (AOP 038+046+053+063)	10,10%	6,28%	12,89%
I. ZALIHE (AOP 039 do 045)	7,33%	8,10%	3,09%
1. Sirovine i materijal	100,00%	100,00%	100,00%
II. POTRAŽIVANJA (AOP 047 do 052)	10,08%	13,09%	5,41%
3. Potraživanja od kupaca	62,26%	9,77%	46,89%
5. Potraživanja od države i drugih institucija	0,00%	17,32%	0,00%
6. Ostala potraživanja	37,74%	72,91%	53,11%
III. KRATKOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA (AOP 054 do 062)	70,18%	66,50%	0,00%
IV. NOVAC U BANCI I BLAGAJNI	12,41%	12,32%	91,50%
PASIVA			
A) KAPITAL I REZERVE (AOP 068 do 070+076+077+081+084+087)	60,27%	57,51%	45,97%
I. TEMELJNI (UPISANI) KAPITAL	63,73%	72,41%	56,62%
II. KAPITALNE REZERVE	0,65%	0,73%	1,19%
III. REZERVE IZ DOBITI (AOP 071+072-073+074+075)	16,24%	18,42%	26,82%
1. Zakonske rezerve	15,66%	15,68%	6,13%
3. Vlastite dionice i udjeli (odbitna stavka)	0,00%	0,00%	-0,01%
5. Ostale rezerve	84,34%	84,32%	93,88%
VI. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK (AOP 082-083)	19,39%	8,44%	15,38%
1. Zadržana dobit	100,00%	100,00%	100,00%
B) REZERVIRANJA (AOP 089 do 094)	0,35%	0,41%	0,47%

1. Rezerviranja za mirovine, otpremnine i slične obveze	0,00%	81,14%	78,47%
3. Rezerviranja za započete sudske sporove	6,70%	18,86%	21,53%
C) DUGOROČNE OBVEZE (AOP 096 do 106)	29,22%	31,91%	37,35%
5. Obveze za zajmove, depozite i slično	1,73%	1,56%	3,00%
6. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	92,19%	92,40%	90,32%
11. Odgođena porezna obveza	6,08%	6,04%	6,68%
D) KRATKOROČNE OBVEZE (AOP 108 do 121)	10,16%	10,17%	16,22%
5. Obveze za zajmove, depozite i slično	1,35%	1,44%	1,80%
6. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	58,11%	64,55%	77,64%
7. Obveze za predujmove	14,54%	16,14%	9,95%
8. Obveze prema dobavljačima	7,05%	2,95%	3,73%
10. Obveze prema zaposlenicima	9,19%	3,97%	4,06%
11. Obveze za poreze, doprinose i slična davanja	3,35%	2,13%	2,33%
12. Obveze s osnove udjela u rezultatu	5,10%	0,00%	0,00%
13. Obveze po osnovi dugotrajne imovine namijenjene prodaji	0,43%	7,28%	0,00%
14. Ostale kratkoročne obveze	0,89%	1,54%	0,49%
VERTIKALNA ANALIZA - RAČUN DOBITI I GUBITKA			
31.12.2019.-31.12.2021.	2019	2020	2021
I. POSLOVNI PRIHODI (AOP 126 do 130)	98,57%	94,72%	98,09%
2. Prihodi od prodaje (izvan grupe)	99,37%	72,73%	90,65%
5. Ostali poslovni prihodi (izvan grupe)	0,63%	27,27%	9,35%
II. POSLOVNI RASHODI (AOP 132+133+137+141+142+143+146+153)	95,77%	92,37%	95,33%
2. Materijalni troškovi (AOP 134 do 136)	37,10%	23,78%	33,13%
a) Troškovi sirovina i materijala	46,55%	41,03%	39,78%
c) Ostali vanjski troškovi	53,45%	58,97%	60,22%
3. Troškovi osoblja (AOP 138 do 140)	37%	35%	37,65%
a) Neto plaće i nadnice	75,43%	77,65%	76,00%
b) Troškovi poreza i doprinosa iz plaća	11,79%	13,14%	12,01%
c) Doprinosi na plaće	12,79%	9,21%	11,98%
4. Amortizacija	20,72%	34,73%	25,70%
8. Ostali poslovni rashodi	4,87%	6,33%	3,52%
III. FINANCIJSKI PRIHODI (AOP 155 do 164)	1,43%	5,28%	1,91%

7. Ostali prihodi s osnove kamata	0,87%	0,18%	1,96%
8. Tečajne razlike i ostali financijski prihodi	98,85%	99,82%	95,97%
IV. FINANCIJSKI RASHODI (AOP 166 do 172)	4,23%	7,63%	4,67%
4. Tečajne razlike i drugi rashodi	52,05%	41,27%	69,95%
5. Nerealizirani gubici (rashodi) od financijske imovine	47,95%	58,73%	30,05%

Izvor: izrada autora

Struktura aktive pokazuje da dugotrajna imovina i dalje čini najveći dio aktive sa 60% u 2021., iako je zabilježen pad u odnosu na 61% u 2020. godini. Najznačajnija stavka dugotrajne imovine su nekretnine, postrojenja i oprema koje čine 50% aktive u 2021., što je smanjenje u odnosu na 53% u 2020. Kratkotrajna imovina povećava se s 39% udjela u aktivni u 2020. na 40% u 2021., a najveći rast bilježe zalihe (s 18% na 20%) i potraživanja (s 13% na 15%).

Kapital i rezerve i dalje čine polovicu pasive (50% u 2021.), ali su zabilježile pad u odnosu na 2020. kada su iznosile 51% pasive. Dugoročne obveze porasle su s 19% na 20%, a kratkoročne s 30% na 31% pasive u 2021. godini. Najznačajnije povećanje kratkoročnih obveza odnosi se na ostale kratkoročne obveze koje su porasle s 8% na 10% pasive.

Analiza računa dobiti i gubitka pokazuje oporavak prihoda u 2021. Poslovni prihodi čine 80% ukupnih prihoda (75% u 2020.), dok su se financijski prihodi smanjili s 25% na 20%. S druge strane, poslovni rashodi smanjeni su sa 75% u 2020. na 70% ukupnih rashoda u 2021., ponajviše zbog pada materijalnih troškova. Ipak, financijski rashodi porasli su s 25% na 30% ukupnih rashoda.

Provedena vertikalna analiza ukazuje na negativan utjecaj pandemije COVID-19 na poslovanje Jadranski Luksuzni Hoteli d.d. u 2020. godini, ali i postepeni oporavak u 2021. koji se očituje kroz rast prihoda i smanjenje troškova. Financijski položaj i dalje je stabilan.

3.3.3. Financijski pokazatelji

Godina 2019. nije bila pogođena krizom, što se vidi iz visokih pokazatelja likvidnosti i financijske stabilnosti u tablici br. 12.

Koeficijent trenutne likvidnosti iznosio je 0,1234, koeficijent ubrzane likvidnosti 0,9215, a koeficijent tekuće likvidnosti 0,9945. Koeficijent financijske stabilnosti od 1,0006 ukazuje na uravnoteženu strukturu imovine i izvora financiranja.

Zaduženost društva u 2019. godini bila je umjerena, s koeficijentom zaduženosti 0,3937 i faktorom zaduženosti od 2 godine. Dugotrajna imovina bila je većim dijelom financirana iz vlastitih izvora (67,44%) i dugoročnih izvora (99,94%).

Obrtaj imovine bio je relativno spor, s koeficijentom obrtaja ukupne imovine 0,4498. Međutim, potraživanja od kupaca naplaćivana su pravovremeno.

Društvo je poslovalo rentabilno i ekonomično, s bruto profitnom maržom 21,12%, neto profitnom maržom 17,38%, povratom na imovinu od 9,50% i povratom na kapital od 12,89%.

Tablica 12 Financijski pokazatelji poduzeća Jadranski Luksuzni Hoteli d.d.

Naziv pokazatelja	2019	2020	2021
I Pokazatelji likvidnosti i financijske stabilnosti			
1. Koeficijent trenutne likvidnosti	0,1234	0,0761	0,7273
2. Koeficijent ubrzane likvidnosti	0,9215	0,5679	0,7703
3. Koeficijent tekuće likvidnosti	0,9945	0,6180	0,7948
4. Koeficijent financijske stabilnosti	1,0006	1,0432	1,0397
II Pokazatelji zaduženosti			
1. Koeficijent zaduženosti	0,3937	0,4208	0,5357
2. Koeficijent vlastitog financiranja	0,6063	0,5792	0,4643
3. Koeficijent financiranja	0,6494	0,7264	1,1537
4. Faktor zaduženosti (broj godina)	2	3 1/4	3 2/4
5. Stupanj pokrića dugotrajne imovine vlastitim izvorima	67,4388	61,8075	53,3040
6. Stupanj pokrića dugotrajne imovine dugoročnim izvorima	99,9376	95,8564	96,1800
III Pokazatelji obrtaja i dana naplate kratkotrajnih potraživanja			
1. Koeficijent obrtaja ukupne imovine	0,4498	0,1394	0,3602
2. Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine	4,4539	2,2186	2,7937
3. Vrijeme naplate kratkotrajnih potraživanja	/	0,0000	0,0000
4. Vrijeme naplate potraživanja od kupaca, u danima	/	0	0
III Pokazatelji uspješnosti poslovanja			
1. Ekonomičnost ukupnog poslovanja, u %	126,78%	57,60%	106,44%
2. Ekonomičnost redovnog poslovanja, u %	130,48%	59,06%	109,52%
3. Rentabilnost prometa bruto, u %	21,12%	-73,61%	6,05%
4. Rentabilnost prometa neto, u %	17,38%	-56,04%	6,35%
5. Rentabilnost ukupne imovine bruto, u %	9,50%	-10,26%	2,18%
6. Rentabilnost ukupne imovine neto, u %	7,82%	-7,81%	2,29%
7. Rentabilnost vlastitog kapitala, u %	12,89%	-13,49%	4,92%

Izvor: izrada autora

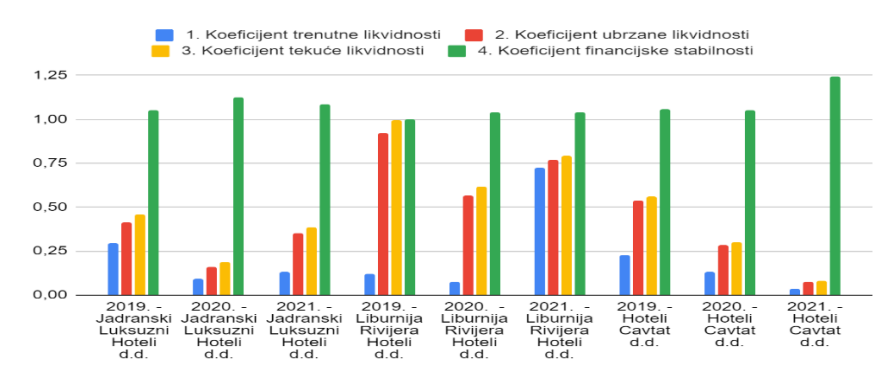
2020. godina bila je pod utjecajem krize uzrokovane pandemijom COVID-19, što se očitovalo u pogoršanju svih pokazatelja poslovanja. Likvidnost i financijska stabilnost bile su narušene. Zaduženost se povećala, a rentabilnost poslovanja drastično smanjila, s bruto gubitkom u poslovanju od 73,61%.

U 2021. godini vidljiv je oporavak poslovanja. Likvidnost i financijska stabilnost poboljšale su se u odnosu na 2020. godinu. Koeficijent tekuće likvidnosti porastao je na 0,7948, a koeficijent financijske stabilnosti na 1,0397. Zaduženost je i dalje visoka, ali je društvo ostvarilo pozitivan financijski rezultat, uz bruto profitnu maržu 6,05% i povrat na kapital 4,92%. Poslovanje se polako oporavlja od negativnih učinaka pandemije.

3.4. Skupna analiza i usporedba hotelskih poduzeća

Skupnu analizu i usporedbu hotelskih poduzeća koje smo analizirali napraviti ćemo kroz usporedni pregled financijskih pokazatelja. Usporedba financijskih pokazatelja hotelskih poduzeća Liburnija Rivijera Hoteli, Hoteli Cavtat i Jadranski Luksuzni Hoteli pokazuje slične negativne trendove uzrokovane pandemijom COVID-19 tijekom 2020. i 2021. godine, uz razlike u intenzitetu oporavka pojedinih poduzeća.

Analizirajući pokazatelje likvidnosti koji su prikazani i na slici br. 1, vidljivo je da Liburnija Rivijera Hoteli u 2019. imala najbolji koeficijent tekuće likvidnosti od 0,46, što znači da je mogla podmirivati kratkoročne obveze iz kratkotrajne imovine. Hoteli Cavtat su imali koeficijent 0,56, a Jadranski Luksuzni Hoteli 0,46. Već 2020. sva tri hotela bilježe drastičan pad likvidnosti Liburnija Rivijera Hoteli bilježi pad na 0,62, kod Cavtata na 0,30, a kod Jadranskih Luksuznih hotela na 0,19 uslijed pada prihoda zbog pandemije. U 2021. Jadranski Luksuzni Hoteli oporavljaju likvidnost na 0,39, a Liburnija na 0,79, dok Cavtat pada na 0,08.



Slika 1 Financijski pokazatelji likvidnosti kroz godine za sva tri hotela

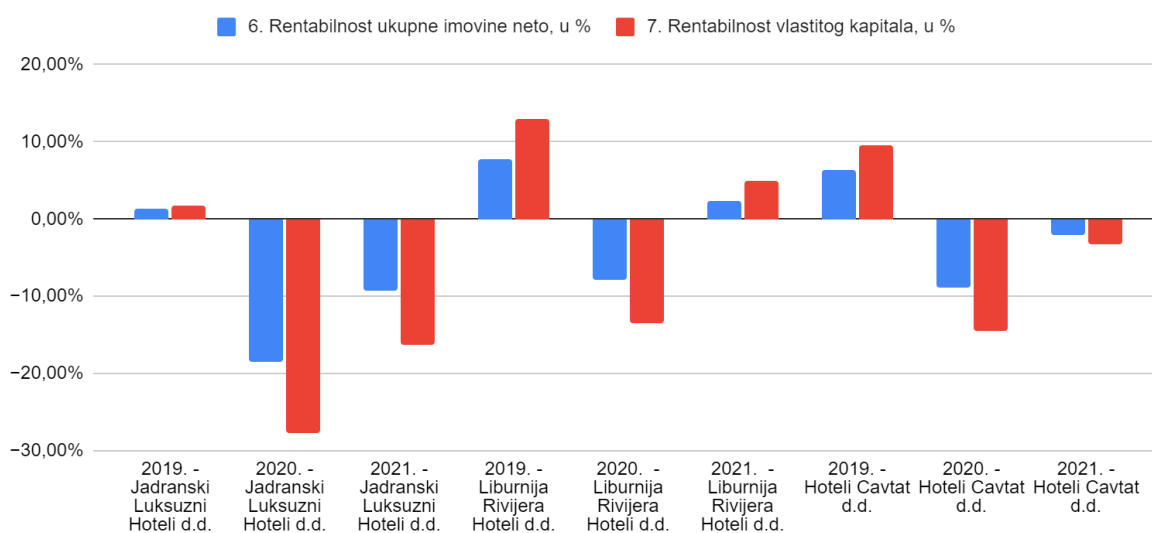
Izvor: izrada autora

Koeficijent zaduženosti u 2019. bio je najniži kod Jadranskih Luksuznih Hotela, 0,24. U 2020. raste kod svih, najviše kod Liburnija Rivijera Hotela na 0,42, zbog novih kredita. Trend rasta nastavljen je u 2021., posebno zabrinjava visoka zaduženost Liburnija Rivijera Hotela od

0,54. Faktor zaduženosti pokazuje najpovoljniju situaciju kod Hotela Cavta od 2 godine u 2019., da bi u 2021. porastao na alarmantnih 2 godine i 9 mjeseci kod Hotela Cavtat.

Obrt ukupne imovine u 2019. bio je najviši kod Liburnija Rivijera Hotela, 0,45, ukazujući na efikasno korištenje imovine. U 2020. pada kod svih hotela, a u 2021. oporavlja se kod Jadranskih hotela na 0,26 i Liburnije na 0,36, dok Cavtat stagnira na 0,07.

Konačno, pokazatelji profitabilnosti pokazuju da su sva tri promatrana hotelska poduzeća poslovala rentabilno u 2019. godini kako je vidljivo na slici br 2. Rentabilnost imovine i kapitala važni su pokazatelji profitabilnosti koji govore koliko poduzeće ostvaruje povrata na ukupno uložena sredstva odnosno na vlasnički kapital.



Slika 2 Financijski pokazatelji profitabilnosti kroz sve godine za sva tri hotela

Izvor: izrada autora

U 2019. godini, prije krize, Liburnija Rivijera Hoteli prednjačili su po rentabilnosti imovine od 7,82% i iznimnoj rentabilnosti kapitala od 12,89%. Ovo ukazuje na visoku profitabilnost poslovanja u odnosu na angažiranu imovinu i kapital, zahvaljujući uspješnoj premium strategiji. Jadranski luksuzni hoteli također su poslovali rentabilno s povratom na imovinu od 1,31% i kapital od 1,71%, no ipak nižim nego Liburnija Rivijera Hoteli i Hoteli Cavtat. Uslijedila je 2020. s drastičnim padom profitabilnosti i velikim gubicima kod svih, da bi se u 2021. profitabilnost donekle oporavila kod Liburnije, dok Hoteli Cavtat i Jadranski luksuzni hoteli i dalje posluju s gubitkom.

Zaključno, iako su sva tri vodeća hotelska poduzeća prošla kroz teško razdoblje tijekom pandemije, Liburnija Rivijera Hoteli pokazuju najbolje rezultate i najbrži oporavak mjereno

ključnim financijskim pokazateljima. Hoteli Cavtat su u najtežem financijskom položaju i sporijem oporavku. Jadranski Luksuzni Hoteli su negdje između.

4. Financijska analiza kamp poduzeća

Za potrebe analize poslovanja i utjecaja pandemije COVID-19 na kamp industriju, odabrana su tri vodeća kamp poduzeća u Hrvatskoj:

- Mediteran kamp d.o.o.
- Kamp Šimuni d.d.
- Adriatic kamp d.o.o.

Odabrana kamp poduzeća zadovoljavaju postavljene kriterije za uzorak. To su nezavisna poduzeća specijalizirana isključivo za pružanje usluga smještaja u vlastitim kampovima, bez dodatnih djelatnosti. Sva tri poduzeća imaju višegodišnje iskustvo poslovanja u kamp industriji te su javno objavila financijska izvješća na stranicama FINA-e za analizirano razdoblje 2019.-2021. Time su stvoreni uvjeti za reprezentativnu analizu utjecaja pandemije COVID-19 na financijske performanse vodećih hrvatskih kamp poduzeća.

Kako bi se detaljno analizirao utjecaj pandemije COVID-19 na kamp poduzeća, provest će se temeljita financijska analiza odabranih subjekata. Na temelju njihovih javno dostupnih financijskih izvještaja (bilanca i račun dobiti i gubitka) za razdoblje 2019.-2021., primjenom horizontalne i vertikalne analize pratit će se trendovi prihoda, rashoda, dobiti i ostalih ključnih pozicija kroz godine. Također, izračunat će se konkretni pokazatelji profitabilnosti, zaduženosti i likvidnosti za svako promatrano kamp poduzeće kroz navedeno razdoblje.

Ovom sveobuhvatnom analizom financijskih izvještaja dobit će se objektivni uvidi u specifične financijske efekte krize uzrokovane COVID-19 na poslovanje vodećih hrvatskih kamp poduzeća, kao i na kamp sektor u cjelini.

4.1. Financijska analiza poduzeća Mediteran kamp d.o.o.

Mediteran Kamp d.o.o. je hrvatsko poduzeće osnovano 2015. godine sa sjedištem u Samoboru. Osnovna djelatnost je pružanje usluga smještaja u kampovima duž Jadranske obale. Poduzeće posluje u 8 kampova - Kamp Selce, Kamp Porton Biondi u Rovinju, Kamp Ljutić u Biogradu, Kamp Terra Park Phalaris na Pagu, Kamp Solaris i Kamp Lanterna u Poreču, Kamp Puntica u Funtani i Kamp Park Umag.

Temelj poslovanja je iznajmljivanje smještajnih kapaciteta u vlastitim mobilnim kućicama koje su raspoređene po kampovima. Na kraju 2021. godine raspolagali su s ukupno 283 mobilne kućice. Najviše u kampovima Lanterna (52), Rovinj (64) i Biograd (53).

Poduzeće je 2021. godinu završilo s ukupnom imovinom od 37,9 milijuna kuna, od čega dugotrajna imovina (većinom mobilne kućice) čini 82%. Kapital iznosi 8,5 milijuna kuna. Ukupni prihodi u 2021. bili su 28,8 milijuna kuna, ostvarena je neto dobit od 4 milijuna kuna. Radi se o manjem obiteljskom poduzeću koje ima sezonalni karakter poslovanja vezan uz turističku sezonu.

4.1.1. Horizontalna analiza

Kako bismo mogli donijeti pravovaljane zaključke napravljena je horizontalna analiza financijskih izvještaja poduzeća Mediteran kamp d.o.o. za razdoblje od 2019. do 2021. godine, a možemo je vidjeti u tablici br.13.

Dugotrajna imovina poduzeća je u 2020. godini zabilježila rast od 14,58% u odnosu na prethodnu godinu, da bi se u 2021. godini smanjila za 2,45% u odnosu na 2020. godinu. Ovakva kretanja dugotrajne imovine ukazuju na investicijski ciklus poduzeća, odnosno povećana ulaganja u dugotrajnu imovinu u 2020. godini.

Tablica 13 Horizontalna analiza poduzeća Mediteran Kamp d.o.o.

HORIZONTALNA ANALIZA			
	bazna 2019	2020	2021
DUGOTRAJNA IMOVINA	100%	114,58%	97,55%
KRATKOTRAJNA IMOVINA	100%	149,78%	204,28%
UKUPNA AKTIVA/PASIVA	100%	118,01%	107,61%
KAPITAL I REZERVE	100%	299,67%	571,28%
DUGOROČNE OBVEZE	100%	113,46%	80,42%
KRATKOROČNE OBVEZE	100%	98,94%	107,42%
POSLOVNI PRIHODI	100%	47,26%	114,26%
POSLOVNI RASHODI	100%	49,40%	98,88%
FINANCIJSKI PRIHODI	100%	62,64%	99,21%
FINANCIJSKI RASHODI	100%	135,36%	78,61%
DOBITAK/GUBITAK RAZDOBLJA (PRIJE OPOREZIVANJA)	100%	-171,97%	784,58%

Izvor: izrada autora

S druge strane, kratkotrajna imovina bilježi kontinuirani rast kroz promatrano razdoblje. U 2020. godini kratkotrajna imovina je porasla za 49,78% u odnosu na 2019. godinu, dok je u 2021. godini zabilježen rast za 104,28% u odnosu na baznu godinu. Rast kratkotrajne imovine posljedica je povećanja obujma poslovanja i likvidnosti poduzeća.

Kretanje ukupne aktive prati rast dugotrajne i kratkotrajne imovine, pa je tako ukupna aktiva u 2020. porasla za 18,01%, a u 2021. godini za 7,61% u odnosu na baznu 2019. godinu. Rast ukupne aktive odraz je investicijskog ciklusa i povećanja obujma poslovanja poduzeća.

Značajan rast u promatranom razdoblju bilježe kapital i rezerve poduzeća. U 2020. godini kapital i rezerve su porasli za čak 199,67% u odnosu na 2019. godinu, dok su u 2021. zabilježili rast od 471,28% u odnosu na baznu godinu. Ovakav rast posljedica je povećanja kapitalnih rezervi i zadržane dobiti poduzeća.

Kod obveza, dugoročne obveze bilježe rast od 13,46% u 2020. te pad od 19,58% u 2021. godini u odnosu na prethodne godine. Kratkoročne obveze su ostale gotovo nepromijenjene kroz promatrano razdoblje.

Poslovni prihodi i rashodi prate kretanje gospodarskih aktivnosti, pa su tako u 2020. pali za oko 50% da bi u 2021. poslovni prihodi zabilježili rast od oko 14% u odnosu na baznu godinu, a poslovni rashodi bilježe minimalan pad od 1,12% u odnosu na baznu godinu. Dobit ili gubitak razdoblja varirao je tijekom promatranog razdoblja, od gubitka u 2020. do visoke dobiti u 2021. godini.

Sveukupno, na temelju horizontalne analize možemo zaključiti da poduzeće Mediteran kamp d.o.o. prolazi kroz investicijski ciklus uz rast imovine, kapitala i prihoda, što ukazuje na pozitivna kretanja u poslovanju. Financijski pokazatelji poput likvidnosti i zaduženosti također bilježe trend poboljšanja u promatranom razdoblju.

4.1.2 Vertikalna analiza

Na temelju vertikalne analize financijskih izvještaja poduzeća Mediteran kamp d.o.o. za razdoblje od 2019. do 2021. godine, možemo analizirati strukturu imovine, obveza i kapitala te prihoda i rashoda poduzeća prikazano u tablici broj 14.

Promatrajući strukturu aktive, udio dugotrajne imovine se kretao od 90,65% u 2019., preko 88,01% u 2020. do 82,17% u 2021. godini. Kratkotrajna imovina činila je od 9,34% udjela u aktivi u 2019., preko 11,86% u 2020. do 17,73% u 2021. godini. Vidljiv je trend smanjenja udjela dugotrajne uz rast udjela kratkotrajne imovine u aktivi.

Tablica 14 Vertikalna analiza poduzeća Mediteran kamp d.o.o.

VERTIKALNA ANALIZA - BILANCE	2019	2020	2021
AKTIVA			
A) POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEUPLAĆENI KAPITAL			
B) DUGOTRAJNA IMOVINA	90,65%	88,01%	82,17%
I. NEMATERIJALNA IMOVINA	1,37%	1,11%	0,50%
II. MATERIJALNA IMOVINA	97,80%	98,53%	94,98%
3. Postrojenja i oprema	99,58%	99,64%	99,14%
4. Alati, pogonski inventar i transportna imovina	0,42%	0,36%	0,34%
III. DUGOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	0,83%	0,36%	0,00%
C) KRATKOTRAJNA IMOVINA	9,34%	11,86%	17,73%
I. ZALIHE	0,00%	4,25%	0,00%
1. Sirovine i materijal	0,00%	100,00%	0,00%
II. POTRAŽIVANJA	13,34%	16,21%	16,86%
3. Potraživanja od kupaca	10,07%	7,80%	83,20%
5. Potraživanja od države i drugih institucija	88,53%	67,23%	4,08%
6. Ostala potraživanja	1,40%	24,97%	12,72%
IV. NOVAC U BANC I BLAGAJNI	86,66%	79,53%	83,14%
D) PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI	0,01%	0,13%	0,10%
PASIVA			
A) KAPITAL I REZERVE	4,21%	10,68%	22,33%
I. TEMELJNI (UPISANI) KAPITAL	1,35%	0,45%	0,24%
II. KAPITALNE REZERVE	0,00%	89,46%	46,93%
VI. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK	66,16%	32,92%	5,29%
1. Zadržana dobit	100,00%	100,00%	100,00%
VII. DOBIT ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE	32,49%	-22,83%	47,54%
1. Dobit poslovne godine	100,00%	0,00%	100,00%
2. Gubitak poslovne godine	0,00%	-100,00%	0,00%
C) DUGOROČNE OBVEZE	72,01%	69,24%	53,82%
2. Obveze za zajmove, depozite i slično poduzetnika unutar grupe	17,48%	1,61%	2,27%
6. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	82,52%	98,39%	97,73%
D) KRATKOROČNE OBVEZE	23,78%	19,94%	23,74%
6. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	93,91%	94,93%	92,06%

7. Obveze za predujmove	0,33%	0,85%	0,04%
8. Obveze prema dobavljačima	4,59%	3,54%	0,39%
10. Obveze prema zaposlenicima	0,26%	0,55%	0,61%
11. Obveze za poreze, doprinose i slična davanja	0,82%	0,12%	6,89%
14. Ostale kratkoročne obveze	0,08%	0,00%	0,00%
E) ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEGA RAZDOBLJA	0,00%	0,14%	0,11%
VERTIKALNA ANALIZA - RAČUN DOBITI I GUBITKA			
31.12.2019.-31.12.2021.	2019	2020	2021
I. POSLOVNI PRIHODI	99,31%	99,09%	99,40%
2. Prihodi od prodaje (izvan grupe)	100,00%	97,46%	91,82%
II. POSLOVNI RASHODI	96,26%	90,39%	97,01%
2. Materijalni troškovi	64,40%	81,89%	71,44%
3. Troškovi osoblja	3%	7%	3,96%
4. Amortizacija	29,85%	5,86%	20,20%
5. Ostali troškovi	3,17%	4,93%	4,32%
6. Vrijednosna usklađenja	0,04%	0%	0%
III. FINANCIJSKI PRIHODI	0,69%	0,91%	0,60%
IV. FINANCIJSKI RASHODI	3,74%	9,61%	2,99%

Izvor: izrada autora

Unutar pasive, udio kapitala i rezervi rastao je iz godine u godinu - od 4,21% u 2019., preko 10,68% u 2020. do 22,33% u 2021. godini. Dugoročne obveze činile su najveći udio u pasivi, od 72,01% u 2019., 69,24% u 2020. i 53,82% u 2021. godini. Kratkoročne obveze kretale su se od 23,78% u 2019., 19,94% u 2020. do 23,74% u 2021. godini. Vidljiv je trend jačanja vlastitih izvora financiranja uz smanjenje udjela obveza u pasivi.

U 2020. godini, koja je bila pod utjecajem pandemije COVID-19, došlo je do promjena u strukturi prihoda i rashoda u odnosu na pred pandemijsku 2019. godinu.

U strukturi prihoda, 2020. poslovni prihodi činili su 99,09% ukupnih prihoda (11,9 mil kn), što je neznatno manje nego u 2019. S obzirom na veliki udio poslovnih prihoda od ukupnih prihod financijski prihodi imali su neznatan udio od 0,6-0,7% u prihodima.

S druge strane, poslovni rashodi su se smanjili sa 96,26% udjela u 2019. na 90,39% udjela u ukupnim rashodima u 2020 te ponovno porasli na 97,01% u 2021. godini. Najveći udio imaju materijalni troškovi, koji su porasli sa 64,4% u 2019. na 81,89% u 2020 dok u 2021. ponovno

dolazi do blagog pada na 71,44%. Troškovi osoblja porasli su sa 2,55% na 7,27% te ponovno pali na 3,96% u 2021. godini.

Financijski rashodi su značajno porasli, sa 3,74% udjela u 2019. na 9,61% udjela u ukupnim rashodima u 2020., uglavnom zbog većih kamata te u 201. ponovno dolazi do pada na 2,99%.

Vertikalnom analizom utvrđeno je da poduzeće Mediteran kamp d.o.o. ima veliki udio dugotrajne imovine u aktivi te dominaciju poslovnih prihoda i rashoda. U pasivi se bilježi trend jačanja udjela kapitala uz smanjenje obveza. Sve ukazuje na povoljnu strukturu imovine, izvora financiranja i prihoda poduzeća.

U 2021. godini vidljiv je oporavak udjela prihoda od prodaje u poslovnim приходima, sa 97,46% u 2020. na 91,82% u 2021., iako je i dalje nešto niži nego u 2019. Poslovni rashodi su se vratili na 97,01% udjela. Materijalni troškovi i amortizacija čine preko 90% poslovnih rashoda. Odnosno, pandemija je utjecala na smanjenje prihoda od prodaje i povećanje financijskih rashoda u 2020., dok je u 2021. vidljiv povratak na strukturu prihoda i rashoda iz razdoblja prije krize.

4.1.3. Financijski pokazatelji

Analiza financijskih pokazatelja daje detaljan uvid u financijsko stanje i uspješnost poslovanja poduzeća. U nastavku slijedi analiza ključnih pokazatelja, koju možemo vidjeti u tablici br. 15., za poduzeće Mediteran kamp d.o.o. temeljem financijskih izvještaja za razdoblje 2019.-2021. godine.

Koeficijent trenutne likvidnosti pokazuje sposobnost tvrtke da podmiri svoje kratkoročne obveze. On se povećao s 0,34 u 2019. na 0,62 u 2021. godini. Koeficijent ubrzane likvidnosti također bilježi rast s 0,39 na 0,75. Oba pokazatelja ukazuju na značajno poboljšanje likvidnosti Mediteran kamp d.o.o., odnosno sposobnosti podmirenja dospjelih obveza. Razlog tome je rast udjela kratkotrajne imovine u aktivi poduzeća. Koeficijent financijske stabilnosti pokazuje odnos dugotrajne imovine i kapitala uvećanog za dugoročne obveze. Vrijednosti ovog pokazatelja u sve tri promatrane godine su veće od 1, što znači da je dugotrajna imovina u cijelosti pokrivena iz vlastitih izvora financiranja (kapital) i dugoročnih obveza. U promatranom razdoblju vrijednosti su relativno blizu 1, posebice u 2021., što ukazuje na solidnu financijsku stabilnost Mediteran Kamp d.o.o.

Tablica 15 Financijski pokazatelji poduzeća Mediteran kamp d.o.o.

Naziv pokazatelja	2018.	2019.	2020.
I Pokazatelji likvidnosti i financijske stabilnosti			

1. Koeficijent trenutne likvidnosti	0,3404	0,4696	0,6182
2. Koeficijent ubrzane likvidnosti	0,3933	0,5719	0,7475
3. Koeficijent tekuće likvidnosti	0,3933	0,5970	0,7475
4. Koeficijent financijske stabilnosti	1,1893	1,1013	1,0791
II Pokazatelji zaduženosti			
1. Koeficijent zaduženosti	0,9579	0,8932	0,7767
2. Koeficijent vlastitog financiranja	0,0421	0,1068	0,2233
3. Koeficijent financiranja	22,7753	8,3625	3,4784
4. Faktor zaduženosti (broj godina)	4 1/4	17 1/4	5 3/4
5. Stupanj pokrića dugotrajne imovine vlastitim izvorima	4,6400	12,1358	27,1741
6. Stupanj pokrića dugotrajne imovine dugoročnim izvorima	84,0837	90,8044	92,6710
III Pokazatelji obrtaja i dana naplate kratkotrajnih potraživanja			
1. Koeficijent obrtaja ukupne imovine	0,7167	0,2877	0,7603
2. Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine	7,6716	2,4260	4,2871
3. Vrijeme naplate kratkotrajnih potraživanja	/	0,0000	8,9779
4. Vrijeme naplate potraživanja od kupaca, u danima	/	0	0
III Pokazatelji uspješnosti poslovanja			
1. Ekonomičnost ukupnog poslovanja, u %	102,39%	92,18%	119,12%
2. Ekonomičnost redovnog poslovanja, u %	105,63%	101,05%	122,05%
3. Rentabilnost prometa bruto, u %	2,34%	-8,48%	16,05%
4. Rentabilnost prometa neto, u %	1,87%	-8,48%	13,96%
5. Rentabilnost ukupne imovine bruto, u %	1,67%	-2,44%	12,20%
6. Rentabilnost ukupne imovine neto, u %	1,34%	-2,44%	10,62%
7. Rentabilnost vlastitog kapitala, u %	31,88%	-22,83%	47,54%

Izvor: izrada autora

Koeficijent zaduženosti pada s 0,96 u 2019. na 0,78 u 2021. godini, što znači da se smanjuje udio tuđih izvora financiranja u odnosu na ukupna sredstva poduzeća. Koeficijent vlastitog financiranja raste s 0,04 na 0,22, odražavajući jačanje udjela vlastitog kapitala u financiranju poslovanja. Faktor zaduženosti pada s 4 godine u 2019. na 6 godina u 2021., pokazujući smanjenje ovisnosti o vanjskim izvorima financiranja iako vidimo i veliki porast zaduženosti u 2020. godini i to na oko 17 godina. Svi pokazatelji ukazuju na značajno smanjenje zaduženosti Mediteran kamp d.o.o. u promatranom razdoblju.

Koeficijent obrta ukupne imovine raste s 0,29 u 2020. na 0,76 u 2021. godini. To znači da poduzeće sve učinkovitije koristi imovinu u ostvarivanju prihoda. Također, koeficijent obrta kratkotrajne imovine raste s 2,4 na 4,3, što pokazuje intenzivnije korištenje kratkotrajne imovine u poslovanju ali još uvijek nije u razini kao u 2019. godini kada je bio 7,67. Na temelju ovih pokazatelja vidljivo je ponovno povećanje efikasnosti korištenja imovine Mediteran kamp d.o.o u 2021. godini

Ekonomičnost ukupnog poslovanja isprva doživljava drastični pad na 92% u 2020. pa snažan oporavak na 119% u 2021. godini. To znači da poduzeće ostvaruje sve više prihoda u odnosu na rashode u 2021. godini. ekonomičnost redovnog poslovanja je stabilno jer je sve 3 godine vrijednost oko 100%, što znači uravnotežen odnos poslovnih prihoda i rashoda. Pokazatelji rentabilnosti ukazuju na snažan oporavak profitabilnosti poslovanja u 2021. godini, nakon lošije COVID godine 2020. Rentabilnost prometa bruto poboljšana je s -8,48% u 2020. na 16,05% u 2021., što znači da poduzeće sada na 1 kunu prihoda ostvaruje 0,16 kuna dobiti prije poreza i kamata. Rentabilnost imovine bruto također bilježi rast s -2,44% u 2020. na 12,2% u 2021. godini. Posebno se ističe rentabilnost vlastitog kapitala koja je dosegla izvrsne 47,54% u 2021., dakle na 100 kuna uloženog kapitala ostvareno je čak 47,54 kune neto dobiti. Svi analizirani pokazatelji rentabilnosti nedvosmisleno ukazuju na izrazito uspješno poslovanje i visoku razinu profitabilnosti poduzeća Mediteran Kamp u 2021. godini, uz oporavak nakon krizne prethodne godine.

Zaključak, na temelju analiziranih financijskih pokazatelja može se zaključiti da je Mediteran kamp d.o.o. u razdoblju 2019.-2021. značajno poboljšao svoju likvidnost, smanjio zaduženost, povećao efikasnost korištenja imovine te poboljšao profitabilnost poslovanja

4.2. Financijska analiza poduzeća Kamp Šimuni d.o.o.

Kamp Šimuni osnovan je davne 1965. godine i jedan je od najstarijih kampova na Jadranu. Nalazi se u mjestu Šimuni na otoku Pagu, udaljenom 10-ak km od grada Novalje. Prostire se na 12 hektara površine, od čega je 6 hektara rezervirano isključivo za kampiranje.

Kapacitet kampa je oko 4000 gostiju. Na raspolaganju je 1200 kamp mjesta različitih kategorija - od jednostavnih mjesta za šatore do premium mobilnih kućica. Gosti mogu birati između mjesta na suncu ili u hladu borova.

U sklopu kampa nalaze se brojni sadržaji: veliki vanjski bazen s toboganima, unutarnji grijani bazen, restoran, nekoliko barova, pizzeria, slastičarna, supermarket, razne trgovine, bankomat, mjenjačnica. Tu su i sportski tereni za odbojku, nogomet, košarku, boćanje, stolni tenis i dr. Za djecu tu je igralište i animacija.

4.2.1. Horizontalna analiza

Horizontalnom analizom bilance i računa dobiti i gubitka društva Kamp Šimuni d.o.o. za razdoblje 2019.-2021. godine može se uočiti nekoliko ključnih trendova u poslovanju društva, a prikazana su u tablici br. 16.

Dugotrajna imovina kampa smanjila se u 2020. godini za 7,71% u odnosu na baznu 2019. godinu, odnosno sa 86,780 milijuna kuna na 80,088 milijuna kuna. Dugotrajna imovina se smanjila uslijed amortizacije postojeće imovine, a nije bilo novih investicija koje bi nadoknadile tu amortizaciju. U 2021. dugotrajna imovina dodatno se smanjila na 77,665 milijuna kuna, što predstavlja pad od 10,5% u odnosu na 2019. godinu.

S druge strane, kratkotrajna imovina kampa značajno je porasla u promatranom razdoblju. U 2020. godini ona je iznosila 17,313 milijuna kuna, što je rast od čak 70,43% u odnosu na 10,158 milijuna kuna iz 2019. godine. Glavni uzrok ovom rastu su povećana potraživanja od kupaca te novac u banci i blagajni radi održavanja likvidnosti u vrijeme krize. U 2021. godini kratkotrajna imovina nastavila je rasti i iznosila je 28,683 milijuna kuna, što je porast od 182,36% u odnosu na baznu 2019. godinu.

Ukupna aktiva, odnosno imovina kampa, u 2020. je ostala gotovo nepromijenjena u odnosu na 2019., dok je u 2021. zabilježila rast od 9,63% i iznosila 106,439 milijuna kuna.

Kapital i rezerve kampa u 2020. bilježe neobično visok rast od čak 950,37% u odnosu na 2019. godinu, što je posljedica računovodstvene pogreške u financijskim izvještajima te godine. U 2021. kapital i rezerve iznose realnih 71,622 milijuna kuna, odnosno 19,06% više nego u baznoj 2019. godini.

Dugoročne obveze kampa su se smanjivale tijekom promatranog razdoblja za 3,61% u 2020. te dodatnih 17,35% u 2021. godini, što ukazuje na smanjenje kreditnog zaduženja.

Nasuprot tome, kratkoročne obveze su rasle za 2,48% u 2020. te dodatnih 46,3% u 2021. godini, dosegnuvši 12,784 milijuna kuna. Rast ovih obveza posljedica je povećanih aktivnosti i obujma poslovanja kampa.

Poslovni prihodi kampa u 2020. godini pali su za 27,88% u odnosu na 2019. godinu, odnosno s 59,637 milijuna kuna na 43,008 milijuna kuna, što je posljedica smanjenog turističkog prometa uslijed pandemije COVID-19. Međutim, u 2021. godini poslovni prihodi bilježe snažan oporavak od 5,29% u odnosu na baznu 2019. te rastu na 62,792 milijuna kuna.

Poslovni rashodi prate trend prihoda, pa su tako u 2020. pali za 22,81% u odnosu na pretkriznu 2019. godinu. U 2021. oni rastu za manjih 0,81% u odnosu na 2019., na iznos od 52,070 milijuna kuna.

Tablica 16 Horizontalna analiza poduzeća kamp Šimuni d.o.o.

HORIZONTALNA ANALIZA			
	bazna 2019	2020	2021
DUGOTRAJNA IMOVINA	100%	92,29%	89,50%
KRATKOTRAJNA IMOVINA	100%	170,43%	282,36%

UKUPNA AKTIVA/PASIVA	100%	100,32%	109,63%
KAPITAL I REZERVE	100%	1050,37%	119,06%
DUGOROČNE OBVEZE	100%	96,39%	82,65%
KRATKOROČNE OBVEZE	100%	102,48%	146,30%
POSLOVNI PRIHODI	100%	72,12%	105,29%
POSLOVNI RASHODI	100%	77,19%	100,81%
FINANCIJSKI PRIHODI	100%	46,50%	87,71%
FINANCIJSKI RASHODI	100%	68,43%	49,20%
DOBITAK/GUBITAK RAZDOBLJA (PRIJE OPOREZIVANJA)	100%	37,36%	138,28%

Izvor: izrada autora

Poslovni rashodi prate trend prihoda, pa su tako u 2020. pali za 22,81% u odnosu na pretkriznu 2019. godinu. U 2021. oni rastu za manjih 0,81% u odnosu na 2019., na iznos od 52,070 milijuna kuna.

Financijski prihodi kampa drastično su se smanjili u 2020. godini za 53,5% u odnosu na 2019. te su iznosili samo 230 tisuća kuna. U 2021. bilježe blagi oporavak od 87,71% vrijednosti iz 2019. godine.

Financijski rashodi u 2020. su se smanjili za 31,57%, a u 2021. dodatno za 50,8% u odnosu na 2019., što ukazuje na smanjenje troškova kamata i tečajnih razlika.

Dobit prije oporezivanja u 2020. pala je za čak 62,64%, odnosno sa 7,840 milijuna kuna u 2019. na 2,929 milijuna kuna u 2020. Međutim, u 2021. dolazi do snažnog oporavka te dobit raste za 38,28% u odnosu na baznu 2019. i iznosi 10,841 milijuna kuna.

Kamp Šimuni d.o.o. pokazao je iznimnu financijsku otpornost i sposobnost oporavka od krize uzrokovane pandemijom COVID-19. Nakon izrazito uspješne 2019. godine, uslijedila je očekivana kontrakcija poslovanja u 2020. No, već 2021. donosi snažan oporavak, s prihodima i dobiti iznad pretkrizne razine. Zahvaljujući učinkovitom upravljanju troškovima i očuvanju likvidnosti, kamp je izašao jači iz krize. Horizontalna analiza financijskih izvještaja stoga potvrđuje stabilnost poslovanja i financijsku spremnost Kamp Šimuni d.o.o. za buduće izazove.

4.2.2 Vertikalna analiza

Vertikalnom analizom bilance društva Kamp Šimuni d.o.o. prikazane u tablici broj 17. vidljivo je da dugotrajna imovina čini najveći dio ukupne aktive, iako se njen udio kontinuirano smanjivao tijekom promatranog razdoblja sa 89,38% u 2019. na 72,97% u 2021. godini. Apsolutno najveće smanjenje dugotrajne imovine dogodilo se 2020. godine (pad od 7,16 postotnih poena) pod utjecajem pandemije i posljedičnog pada investicija.

Unutar dugotrajne imovine, materijalna imovina ima dominantan udio od preko 68% ukupne aktive. Najznačajnije stavke materijalne imovine su građevinski objekti čiji se udio kretao oko 70% dugotrajne imovine te zemljište s udjelom od 12-18%. Iako apsolutno gledano građevinski objekti i dalje čine najveći dio imovine, njihov relativan udio se smanjivao zbog pada investicija u novu imovinu. Dugotrajna financijska imovina, koja uključuje ulaganja u vrijednosne papire i dane zajmove, čini stabilno oko 28% ukupne aktive tijekom cijelog razdoblja. Međutim, u 2021. je došlo do preraspodjele unutar ove stavke budući da su ulaganja u vrijednosne papire povezanih društava povećana na 100% nauštrb smanjenja danih zajmova.

Tablica 17 Vertikalna analiza bilanca poduzeća Kamp Šimuni d.o.o.

VERTIKALNA ANALIZA - BILANCE	2019	2020	2021
AKTIVA			
A) POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEUPLAĆENI KAPITAL			
B) DUGOTRAJNA IMOVINA	89,38%	82,22%	72,97%
I. NEMATERIJALNA IMOVINA	0,91%	2,77%	2,87%
II. MATERIJALNA IMOVINA	72,65%	68,58%	68,80%
1. Zemljište	12,33%	15,38%	17,85%
2. Građevinski objekti	72,44%	71,98%	66,40%
3. Postrojenja i oprema	3,73%	3,90%	7,76%
4. Alati, pogonski inventar i transportna imovina	7,73%	5,81%	5,99%
5. Biološka imovina	0,30%	0,31%	0,26%
7. Materijalna imovina u pripremi	3,48%	0,50%	0,04%
9. Ulaganje u nekretnine	0,00%	2,11%	1,72%
III. DUGOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	26,44%	28,65%	28,33%
5. Ulaganja u ostale vrijednosne papire društava povezanih sudjelujućim interesom	95,89%	95,89%	100,00%
8. Dani zajmovi, depoziti i slično	4,11%	4,11%	0,00%
C) KRATKOTRAJNA IMOVINA	10,46%	17,78%	26,95%
I. ZALIHE	3,09%	1,37%	1,08%
1. Sirovine i materijal	80,98%	77,50%	81,46%
4. Trgovačka roba	19,02%	22,50%	18,54%
II. POTRAŽIVANJA	50,94%	53,87%	24,56%
2. Potraživanja od društava povezanih sudjelujućim interesom	8,15%	10,45%	24,43%
3. Potraživanja od kupaca	24,96%	9,48%	13,07%

4. Potraživanja od zaposlenika i članova poduzetnika	6,44%	16,68%	3,18%
5. Potraživanja od države i drugih institucija	11,10%	63,39%	59,32%
6. Ostala potraživanja	49,35%	63,39%	59,32%
III. KRATKOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	13,30%	15,95%	44,12%
8. Dani zajmovi, depoziti i slično	99,81%	100,00%	100,00%
9. Ostala financijska imovina	0,19%		
IV. NOVAC U BANCI I BLAGAJNI	32,67%	28,81%	30,25%
D) PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI	0,15%	0,00%	0,09%
PASIVA			
A) KAPITAL I REZERVE	61,96%	64,41%	67,29%
I. TEMELJNI (UPISANI) KAPITAL	31,35%	30,06%	26,33%
IV. REVALORIZACIJSKE REZERVE	31,59%	30,85%	27,52%
VI. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK	27,19%	35,54%	34,23%
1. Zadržana dobit	100,00%	100,00%	100,00%
VII. DOBIT ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE	9,87%	3,54%	11,92%
1. Dobit poslovne godine	100,00%	100,00%	100,00%
C) DUGOROČNE OBVEZE	27,23%	26,16%	20,53%
5. Obveze za zajmove, depozite i slično	54,78%	56,83%	66,28%
6. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	37,26%	36,29%	27,30%
11. Odgođena porezna obveza	7,96%	6,88%	6,42%
D) KRATKOROČNE OBVEZE	9,00%	9,19%	12,01%
6. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	2,54%	9,93%	13,76%
7. Obveze za predujmove	47,03%	61,17%	48,82%
8. Obveze prema dobavljačima	31,77%	8,15%	8,63%
10. Obveze prema zaposlenicima	5,60%	5,24%	4,28%
11. Obveze za poreze, doprinose i slična davanja	3,36%	6,47%	18,17%
12. Obveze s osnove udjela u rezultatu	9,27%	9,05%	6,34%
14. Ostale kratkoročne obveze	0,42%	0,00%	0,00%
E) ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEGA RAZDOBLJA	1,81%	0,24%	0,17%

Izvor: izrada autora

S druge strane, kratkotrajna imovina bilježi rast udjela u ukupnoj aktivi s 10,46% u 2019. na 26,95% u 2021. godini. Najznačajnije povećanje dogodilo se kod novca u banci i blagajni čiji se udio gotovo udvostručio s 32,67% kratkotrajne imovine u 2019. na 60,25% u 2021. Također, značajno su porasla i kratkotrajna potraživanja koja su sa 50,94% pala na 24,56% kratkotrajne imovine uslijed smanjenja potraživanja od države i drugih institucija.

Što se tiče pasive, kapital i rezerve čine oko 2/3 ukupnih izvora financiranja, a njihov udio je rastao tijekom promatranog razdoblja. Glavni uzrok rasta je povećanje zadržane dobiti koja je porasla s 27,19% kapitala i rezervi u 2019. na 34,23% u 2021. godini. S druge strane, temeljni kapital bilježi pad udjela sa 31,35% na 26,33%.

Dugoročne obveze čine oko 20% pasive, a njihov udio se smanjivao zbog pada obveza prema bankama i drugim financijskim institucijama. Kratkoročne obveze su ostale stabilne na razini od oko 10% pasive, uz blagi porast u 2021. uslijed rasta obveza prema bankama i za poreze te smanjenja obveza prema dobavljačima.

vertikalnom analizom računa dobiti i gubitka prikazano u tablici br. 18. u strukturi prihoda, poslovni prihodi čine gotovo 100% ukupnih prihoda, od čega prihod od prodaje sudjeluje s preko 95% tijekom cijelog razdoblja. Poslovni rashodi bilježe rast udjela u ukupnim rashodima s 98,78% u 2019. na 99,4% u 2021.

Tablica 18 Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Kamp Šimuni d.o.o.

VERTIKALNA ANALIZA - RAČUN DOBITI I GUBITKA			
31.12.2019.-31.12.2021.	2019	2020	2021
I. POSLOVNI PRIHODI	99,18%	99,47%	99,31%
1. Prihodi od prodaje s poduzetnicima unutar grupe	0,00%	0,00%	0,00%
2. Prihodi od prodaje (izvan grupe)	98,53%	95,05%	97,54%
3. Prihodi na temelju upotrebe vlastitih proizvoda, robe i usluga	0,61%	0,00%	0,43%
5. Ostali poslovni prihodi (izvan grupe)	0,86%	4,95%	2,03%
II. POSLOVNI RASHODI	98,78%	98,92%	99,40%
2. Materijalni troškovi	18,45%	18,42%	22,61%
a) Troškovi sirovina i materijala	96,32%	95,96%	93,43%
b) Troškovi prodane robe	3,68%	4,04%	6,57%
3. Troškovi osoblja	27%	23%	25,22%
a) Neto plaće i nadnice	61,95%	64,50%	64,34%
b) Troškovi poreza i doprinosa iz plaća	24,78%	22,98%	23,14%

c) Doprinosi na plaće	13,26%	12,52%	12,52%
4. Amortizacija	18,15%	23,37%	17,54%
5. Ostali troškovi	9,76%	7,66%	8,99%
6. Vrijednosna usklađenja	0,05%	1%	0%
8. Ostali poslovni rashodi	26,18%	26,54%	25,65%
III. FINANCIJSKI PRIHODI (AOP 155 do 164)	0,82%	0,53%	0,69%
6. Prihodi od ostalih dugotrajnih financijskih ulaganja i zajmova	24,40%	26,61%	4,91%
7. Ostali prihodi s osnove kamata	53,13%	26,58%	66,40%
8. Tečajne razlike i ostali financijski prihodi	22,47%	46,81%	28,70%
IV. FINANCIJSKI RASHODI	1,22%	1,08%	0,60%
3. Rashodi s osnove kamata i slični rashodi	80,92%	44,64%	73,76%
4. Tečajne razlike i drugi rashodi	13,50%	55,34%	26,14%
7. Ostali financijski rashodi	5,57%	0,02%	0,10%

Izvor: izrada autora

Najznačajnija stavka poslovnih rashoda su materijalni troškovi čiji se udio povećao s 18,45% u 2019. na 22,61% u 2021. godini, prvenstveno zbog rasta troškova sirovina i materijala. Troškovi osoblja sudjeluju s oko 25% ukupnih rashoda, a njihov udio se smanjio u 2020. uslijed pandemije da bi se oporavio u 2021. Amortizacija i ostali troškovi su također značajne stavke poslovnih rashoda.

Financijski prihodi i rashodi su zanemarivi u odnosu na poslovne prihode odnosno rashode. Neto dobit je značajno pala 2020. godine uslijed pandemije, ali se u 2021. vratila na razinu od oko 12% ukupnih prihoda zahvaljujući oporavku poslovanja.

Sveukupno gledano, vertikalna analiza ukazuje na negativan utjecaj pandemije 2020. godine, ali i relativno brz oporavak profitabilnosti u 2021. zahvaljujući kontroli troškova i povećanju likvidnosti.

4.2.3. Financijski pokazatelji

Daljnjom analizom financijskih pokazatelja društva Kamp Šimuni d.o.o. vidljive u tablici br. 19. mogu se uočiti trendovi opisani u nastavku.

Tablica 19 Financijski pokazatelji poduzeća Kamp Šimuni d.o.o.

Naziv pokazatelja	2018.	2019.	2020.
I Pokazatelji likvidnosti i financijske stabilnosti			
1. Koeficijent trenutne likvidnosti	0,3163	0,5429	0,6691
2. Koeficijent ubrzane likvidnosti	0,9525	1,8588	2,1951

3. Koeficijent tekuće likvidnosti	0,9824	1,8846	2,2189
4. Koeficijent financijske stabilnosti	1,0021	0,9079	0,8309
II Pokazatelji zaduženosti			
1. Koeficijent zaduženosti	0,3804	0,3559	0,3271
2. Koeficijent vlastitog financiranja	0,6196	0,6441	0,6729
3. Koeficijent financiranja	0,6139	0,5527	0,4861
4. Faktor zaduženosti (broj godina)	1 2/4	1	1
5. Stupanj pokrića dugotrajne imovine vlastitim izvorima	69,3230	78,3285	92,2201
6. Stupanj pokrića dugotrajne imovine dugoročnim izvorima	99,7868	110,1473	120,3522
III Pokazatelji obrtaja i dana naplate kratkotrajnih potraživanja			
1. Koeficijent obrtaja ukupne imovine	0,6194	0,4439	0,5940
2. Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine	5,9194	2,4974	2,2043
3. Vrijeme naplate kratkotrajnih potraživanja	/	0,0000	0,0000
4. Vrijeme naplate potraživanja od kupaca, u danima	/	0	0
III Pokazatelji uspješnosti poslovanja			
1. Ekonomičnost ukupnog poslovanja, u %	114,99%	107,27%	120,70%
2. Ekonomičnost redovnog poslovanja, u %	115,46%	107,87%	120,59%
3. Rentabilnost prometa bruto, u %	13,04%	6,77%	17,15%
4. Rentabilnost prometa neto, u %	9,88%	5,14%	13,51%
5. Rentabilnost ukupne imovine bruto, u %	8,08%	3,01%	10,19%
6. Rentabilnost ukupne imovine neto, u %	6,12%	2,28%	8,02%
7. Rentabilnost vlastitog kapitala, u %	9,87%	3,54%	11,92%

Izvor: izrada autora

Pokazatelji likvidnosti bilježe poboljšanje u 2020. u odnosu na 2019. godinu. Koeficijent trenutne likvidnosti raste s niske razine od 0,32 u 2019. na 0,67 u 2021., što je i dalje ispod preporučene razine 1. Koeficijent ubrzane likvidnosti raste s 0,95 na 2,20, a koeficijent tekuće likvidnosti sa 0,98 na 2,22 u promatranom razdoblju. Iako su koeficijenti likvidnosti i dalje relativno niski, trend rasta ukazuje na poboljšanu sposobnost društva da podmiri svoje kratkoročne obveze.

Koeficijent financijske stabilnosti pada s 1,00 u 2019. na 0,83 u 2021. godini. Ovaj pad ukazuje na povećanje udjela kratkoročnih obveza u financiranju, odnosno veće oslanjanje na kratkoročne izvore financiranja.

Koeficijent zaduženosti se smanjio s 0,38 u 2019. na 0,33 u 2021., a koeficijent vlastitog financiranja povećao s 0,62 na 0,67. Ovi pokazatelji ukazuju na trend smanjenja zaduženosti i povećanja financiranja iz vlastitih izvora u 2020. godini.

Pokazatelji aktivnosti bilježe pad u 2020. u odnosu na 2019. godinu. Koeficijent obrta ukupne imovine smanjen je s 0,62 na 0,44, a koeficijent obrta kratkotrajne imovine s 5,92 na

2,50. Ovakva kretanja ukazuju na značajno smanjenje efikasnosti korištenja ukupne i kratkotrajne imovine društva u 2020. godini.

Svi pokazatelji profitabilnosti bilježe negativan trend u 2020. godini. Neto profitna marža smanjena je s 9,9% u 2019. na 5,1% u 2020. Povrat na imovinu (ROA) pao je sa 6,1% na 2,3%, a povrat na kapital (ROE) s 9,9% na 3,5%. Ovakva kretanja profitabilnosti poslovanja ukazuju na značajno pogoršanje u 2020. godini.

Zaključno, unatoč poboljšanju likvidnosti i smanjenju zaduženosti, pad efikasnosti poslovanja i profitabilnosti u 2020. ukazuje na pogoršanje financijskog stanja i uspješnosti poslovanja društva Kamp Šimuni d.d. Likvidnost i dalje ostaje na relativno niskoj razini, a negativni trendovi profitabilnosti i aktivnosti zahtijevaju dodatnu analizu uzroka i poduzimanje korektivnih mjera menadžmenta.

4.3. Financijska analiza poduzeća Adriatic kamp d.o.o.

Adriatic Kamp d.o.o. je poduzeće registrirano za pružanje usluga smještaja u kampovima. Osnovano je 2005. godine sa sjedištem u Biogradu na Moru. Osnovna djelatnost poduzeća je upravljanje kampom Adriatic smještenim u Biogradu na Moru, neposredno uz plažu, okruženim borovom šumom. Početna investicija bila je kupnja zemljišta i izgradnja kampa Adriatic u Biogradu na Moru, ukupne površine 20.000 m², od čega je 16.000 m² uređenih kamp parcela. Ostatak zemljišta zauzimaju prateći objekti.

Kamp raspolaže s ukupno 120 smještajnih jedinica, od čega 40 kamp parcela, 50 drvenih kućica i 30 mobilnih kućica. Restoran kapaciteta 120 osoba iznajmljuje se za vanjske goste. U sklopu kampa je i manji dućan s ponudom prehrambenih i drugih proizvoda za kampere.

Poduzeće kontinuirano ulaže u održavanje i podizanje kvalitete smještajnih kapaciteta i pratećih sadržaja. 2015. godine obnovljene su sve drvene kućice. Sljedeće godine uveden je besplatan WiFi internet u cijelom kampu. 2017. godine izgrađen je novi sanitarni čvor.

Kamp radi od travnja do listopada i ostvaruje 85% prometa u tom razdoblju. Glavnina gostiju dolazi iz Njemačke, Slovenije, Italije i Austrije. U prosjeku je popunjenost smještajnih kapaciteta 80% tijekom sezone.

Poduzeće zapošljava 15 djelatnika tijekom cijele godine, a sezonski povećava broj radnika. Posluje profitabilno s pozitivnim financijskim rezultatom. Glavni izvor prihoda je pružanje usluga smještaja u kampu, a dodatni prihodi ostvaruju se iznajmljivanjem bicikala i animacijskim programima.

4.3.1. Horizontalna analiza

Horizontalna analiza bilance i računa dobiti i gubitka, prikazana u tablici br. 20., za poduzeće ADRIATIC kamp d.o.o. pruža uvid u promjene glavnih pozicija financijskih izvještaja tijekom razdoblja 2019.-2021. godine. Dugotrajna imovina je rasla tijekom cijelog promatranog razdoblja. U 2019. iznosila je 36.259.679 kn, u 2020. je porasla na 40.416.839 kn (11,46% više nego u 2019.), da bi u 2021. iznosila 40.858.200 kn, odnosno 12,68% više nego u baznoj 2019. godini. Rast dugotrajne imovine u 2021. u odnosu na 2019. rezultat je povećanja ulaganja u materijalnu imovinu.

Kratkotrajna imovina bilježi pad tijekom cijelog razdoblja. U 2019. iznosila je 108.393.754 kn, da bi se u 2020. smanjila na 22.975.707 kn, što je 78,8% manje nego u 2019. U 2021. dodatno se smanjila na 21,50% vrijednosti iz 2019., odnosno na 23.299.345 kn. Pad kratkotrajne imovine u 2021. rezultat je smanjenja potraživanja od kupaca.

Ukupna aktiva je smanjena u 2020. i 2021. u odnosu na baznu 2019. godinu. U 2019. iznosila je 144.678.273 kn, da bi se do 2020. smanjila na 43,83% te vrijednosti, odnosno na 63.412.230 kn. U 2021. dodatno se smanjila na 44,40% vrijednosti iz 2019., tj. na 64.230.516 kn. Rezultat je pada kratkotrajne imovine koji nije u potpunosti kompenziran rastom dugotrajne imovine. Kapital i rezerve su u 2020. porasle na 1841,30% vrijednosti iz 2019., odnosno na 631.887.468 kn, da bi se u 2021. vratile na 40,60% vrijednosti iz 2019., tj. 13.931.971 kn. Smanjenje ukupne aktive u 2021. Smanjenje kapitala i rezervi u 2021. rezultat je ostvarenih gubitaka u 2020. i 2021. godini.

Dugoročne obveze su rasle tijekom cijelog razdoblja. U 2019. su iznosile 34.206.252 kn, u 2020. su porasle na 53,54% te vrijednosti (18.314.968 kn), da bi u 2021. dodatno porasle na 91,08% vrijednosti iz 2019., odnosno 31.155.008 kn. Rast dugoročnih obveza u 2021. rezultat je povećanja obveza za zajmove unutar grupe.

Kratkoročne obveze su se smanjivale tijekom cijelog razdoblja. U 2019. su iznosile 75.875.639 kn, u 2020. pale su na 23,94% te vrijednosti (18.163.401 kn), da bi se u 2021. dodatno smanjile na 23,70% vrijednosti iz 2019., tj. 17.982.870 kn. Smanjenje kratkoročnih obveza u 2021. rezultat je smanjenja obveza prema dobavljačima.

Tablica 20 Horizontalna analiza poduzeća Adriatic kamp d.o.o.

HORIZONTALNA ANALIZA			
	bazna 2019	2020	2021
DUGOTRAJNA IMOVINA	100%	111,46%	112,68%
KRATKOTRAJNA IMOVINA	100%	21,20%	21,50%

UKUPNA AKTIVA/PASIVA	100%	43,83%	44,40%
KAPITAL I REZERVE	100%	1841,30%	40,60%
DUGOROČNE OBVEZE	100%	53,54%	91,08%
KRATKOROČNE OBVEZE	100%	23,94%	23,70%
POSLOVNI PRIHODI	100%	45,63%	87,50%
POSLOVNI RASHODI	100%	56,67%	89,02%
FINANCIJSKI PRIHODI	100%	374,42%	76,55%
FINANCIJSKI RASHODI	100%	125,24%	63,47%
DOBITAK/GUBITAK RAZDOBLJA (PRIJE OPOREZIVANJA)	100%	-1428,72%	41,35%

Izvor: izrada autora

Poslovni prihodi su u 2019. godini iznosili 74.855.383 kn. U 2020. su se smanjili na 45,63% vrijednosti iz 2019., odnosno na 34.158.354 kn. U 2021. su iznosili 65.498.201 kn, što je 12,5% manje u odnosu na baznu 2019. godinu. Rast poslovnih prihoda u 2021. rezultat je veće realizacije prihoda od usluga smještaja.

Poslovni rashodi su u 2019. iznosili 71.382.355 kn. U 2020. su porasli na 56,67% više nego u 2019., tj. na 40.449.867 kn. U 2021. su iznosili 63.546.059 kn, što je 10,98% manje nego u 2019. godini. Rast poslovnih prihoda u 2021. rezultat je veće realizacije prihoda od usluga smještaja.

Financijski prihodi su u 2019. iznosili 1.056.178 kn. U 2020. bilježe rast od 274,42% u odnosu na 2019. te iznose 3.954.569 kn. U 2021. iznose 808.539 kn, što je 23,45% manje nego u 2019. godini. Smanjenje financijskih prihoda u 2021. rezultat je manjih tečajnih razlika i prihoda od kamata. Financijski rashodi su u 2019. iznosili 4.013.796 kn. U 2020. rastu na 5.026.806 kn, što je 25,24% više nego u 2019. U 2021. iznose 2.547.534 kn, odnosno 36,53% manje nego u 2019.

Dobit prije oporezivanja je u 2019. iznosio 515.410 kn. U 2020. ostvaren je gubitak od 7.363.750 kn, što predstavlja pad od 1528,72% u odnosu na 2019. U 2021. ostvarena je dobit od 213.147 kn, što je 58,65% manje nego u 2019. godini. Smanjenje dobiti u 2021. rezultat je većeg rasta poslovnih rashoda u odnosu na rast poslovnih prihoda.

4.3.2 Vertikalna analiza

Vertikalnom analizom bilance i računa dobiti i gubitka poduzeća Adriatic kamp d.o.o., prikazanih u tablici broj 21, dobivamo uvid u strukturu imovine, obveza, prihoda i rashoda ovog društva. Prema bilanci, udio dugotrajne imovine u aktivi je vrlo visok i kreće se od 63% do 64% u sve tri godine. Gotovo cjelokupna dugotrajna imovina odnosi se na materijalnu imovinu

(preko 99%), osobito na postrojenja i opremu koja čini 98-99% materijalne imovine. To je očekivano s obzirom na djelatnost društva (kamp) koja zahtijeva značajna ulaganja u postrojenja i opremu.

Kratkotrajna imovina čini oko 36% aktive, pri čemu najveći udio imaju potraživanja čiji se udio kreće od 39,17% do 47,93%. U 2020. potraživanja su pala na 39,17%, a porastao je udio novca u banci i blagajni na 60,83%. U 2021. taj udio pada na 52,07%. od ukupne aktive. Najznačajnija stavka kratkotrajne imovine su novac u banci i blagajni čiji udio značajno raste u 2020. godini s 2,72% na 60,83% te pada u 2021. na 52,07%. Zalihe i potraživanja imaju manji značaj u strukturi kratkotrajne imovine iako u 2019. godini potraživanja iznose 97,28% ukupne kratkotrajne imovine.

U pasivi dugoročne obveze rastu s 23,64% u 2019. na 28,88% u 2020. te 48,5% u 2021. Najveći dio čine obveze prema bankama koje rastu na 78,05% dugoročnih obveza u 2020., da bi se smanjile na 19,72% u 2021. kada rastu obveze unutar grupe na 80,28%.

Tablica 21 Vertikalna analiza poduzeća Adriatic kamp d.o.o.

VERTIKALNA ANALIZA - BILANCE	2019	2020	2021
AKTIVA			
A) POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEUPLAĆENI KAPITAL			
B) DUGOTRAJNA IMOVINA (AOP 003+010+020+031+036)	25,06%	63,74%	63,61%
I. NEMATERIJALNA IMOVINA (AOP 004 do 009)	0,0011%	0,00%	0,00%
1. Izdaci za razvoj	0,00%	0,00%	0,00%
2. Koncesije, patenti, licencije, robne i uslužne marke, softver i ostala prava	100,00%	0,00%	0,00%
II. MATERIJALNA IMOVINA (AOP 011 do 019)	99,57%	99,61%	100,00%
1. Zemljište	0,43%	0,39%	0,38%
2. Građevinski objekti	0,71%	0,59%	0,54%
3. Postrojenja i oprema	98,07%	97,42%	98,94%
4. Alati, pogonski inventar i transportna imovina	0,64%	0,50%	0,01%
6. Predujmovi za materijalnu imovinu	0,14%	0,12%	0,12%
7. Materijalna imovina u pripremi	0,00%	0,98%	0,01%
III. DUGOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA (AOP 021 do 030)	0,43%	0,39%	0,00%
1. Ulaganja u udjele (dionice) poduzetnika unutar grupe	95,82%	95,87%	0,00%
8. Dani zajmovi, depoziti i slično	4,18%	4,13%	0,00%
C) KRATKOTRAJNA IMOVINA (AOP 038+046+053+063)	74,92%	36,23%	36,27%

II. POTRAŽIVANJA (AOP 047 do 052)	97,28%	39,17%	47,93%
1. Potraživanja od poduzetnika unutar grupe	95,28%	26,24%	79,00%
3. Potraživanja od kupaca	0,21%	51,46%	0,00%
5. Potraživanja od države i drugih institucija	4,22%	16,77%	16,12%
6. Ostala potraživanja	0,29%	5,52%	4,88%
IV. NOVAC U BANC I BLAGAJNI	2,72%	60,83%	52,07%
D) PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI	0,02%	0,03%	0,11%
PASIVA			
A) KAPITAL I REZERVE (AOP 068 do 070+076+077+081+084+087)	23,72%	42,37%	21,69%
I. TEMELJNI (UPISANI) KAPITAL	24,24%	30,97%	59,72%
VI. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK (AOP 082-083)	74,97%	96,77%	52,61%
1. Zadržana dobit	100,00%	100,00%	100,00%
VII. DOBIT ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE (AOP 085-086)	0,78%	-27,74%	-12,33%
1. Dobit poslovne godine	100,00%	0,00%	0,00%
2. Gubitak poslovne godine	0,00%	-100,00%	-100,00%
C) DUGOROČNE OBVEZE (AOP 096 do 106)	23,64%	28,88%	48,50%
2. Obveze za zajmove, depozite i slično poduzetnika unutar grupe	63,60%	21,95%	80,28%
6. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	36,11%	78,05%	19,72%
D) KRATKOROČNE OBVEZE (AOP 108 do 121)	52,44%	28,64%	28,00%
1. Obveze prema poduzetnicima unutar grupe	52,70%	7,53%	13,20%
2. Obveze za zajmove, depozite i slično poduzetnika unutar grupe	0,00%	7,39%	18,93%
5. Obveze za zajmove, depozite i slično	0,13%	0,00%	0,00%
6. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	8,14%	43,35%	45,10%
7. Obveze za predujmove	0,00%	0,00%	0,00%
8. Obveze prema dobavljačima	16,62%	37,69%	18,07%
10. Obveze prema zaposlenicima	0,49%	1,35%	1,69%
11. Obveze za poreze, doprinose i slična davanja	0,38%	0,73%	3,02%
14. Ostale kratkoročne obveze	0,00%	1,95%	0,00%
E) ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEGA RAZDOBLJA	0,19%	0,11%	1,81%
VERTIKALNA ANALIZA - RAČUN DOBITI I GUBITKA			

31.12.2019.-31.12.2021.	2019	2020	2021
I. POSLOVNI PRIHODI (AOP 126 do 130)	98,61%	89,62%	98,78%
1. Prihodi od prodaje s poduzetnicima unutar grupe	65,96%	39,30%	49,83%
2. Prihodi od prodaje (izvan grupe)	32,93%	49,57%	46,79%
5. Ostali poslovni prihodi (izvan grupe)	1,11%	11,13%	3,38%
II. POSLOVNI RASHODI (AOP 132+133+137+141+142+143+146+153)	94,68%	88,95%	96,15%
2. Materijalni troškovi (AOP 134 do 136)	61,05%	64,18%	72,62%
a) Troškovi sirovina i materijala	3,47%	5,61%	4,17%
b) Troškovi prodane robe	0,00%	0,00%	0,00%
c) Ostali vanjski troškovi	96,53%	94,39%	95,83%
3. Troškovi osoblja (AOP 138 do 140)	9%	11%	9,65%
a) Neto plaće i nadnice	59,29%	58,39%	58,99%
b) Troškovi poreza i doprinosa iz plaća	26,78%	28,16%	26,96%
c) Doprinosi na plaće	13,93%	13,45%	14,05%
4. Amortizacija	28,00%	21,42%	15,20%
5. Ostali troškovi	2,23%	3,53%	2,53%
III. FINANCIJSKI PRIHODI (AOP 155 do 164)	1,39%	10,38%	1,22%
4. Ostali prihodi s osnove kamata iz odnosa s poduzetnicima unutar grupe	0,00%	16,24%	0,00%
5. Tečajne razlike i ostali financijski prihodi iz odnosa s poduzetnicima unutar grupe	20,17%	30,82%	39,07%
7. Ostali prihodi s osnove kamata	0,04%	0,02%	0,05%
8. Tečajne razlike i ostali financijski prihodi	79,78%	52,91%	60,87%
IV. FINANCIJSKI RASHODI (AOP 166 do 172)	5,32%	11,05%	3,85%
1. Rashodi s osnove kamata i slični rashodi s poduzetnicima unutar grupe	33,97%	21,86%	61,63%
2. Tečajne razlike i drugi rashodi s poduzetnicima unutar grupe	4,02%	26,95%	1,57%
3. Rashodi s osnove kamata i slični rashodi	34,47%	10,60%	18,16%
4. Tečajne razlike i drugi rashodi	27,54%	40,59%	18,64%

Izvor: izrada autora

Kapital i rezerve bilježe trend rasta i pad tijekom promatranog razdoblja zbog ostvarene dobiti. Njihov udio je porastao s 23,72% udjela u 2019. na 42,37% u 2020. godini te opet padaju u 2021. godini na 21,69%. Najveći udio čini zadržana dobit koja je u 2020. iznosila čak 96,77% kapitala i rezervi. To objašnjava visok udio kapitala u pasivi te godine od 42,37%. Temeljni

upisani kapital je relativno nizak i čini 25-31% kapitala i rezervi. kao što već znamo u 2021. dolazi do pada udjela kapitala i rezervi na 21,69% uslijed ostvarenog gubitka te godine koji je iznosio -12,33% kapitala i rezervi. Pad udjela kapitala zbog gubitka ukazuje na lošije poslovanje i profitabilnost poduzeća u 2021. godini. S druge strane, visoka zadržana dobit iz prethodnih godina amortizirala je pad zbog gubitka u 2021., te kapital i dalje čini oko 20% pasive.

Kratkoročne obveze sudjeluju u pasivi s 52,44% u 2019. godini te dolazi do pada kroz 2020. i 2021. i to na 28,64% te na 28%. Najveći udio 2021. imaju obveze prema bankama (45,1%), dok obveze prema dobavljačima padaju na 18,07%.

U računu dobiti i gubitka, prihodi od prodaje s poduzetnicima unutar grupe čine značajan udio u poslovnim prihodima u sve tri godine, iako se njihov udio smanjuje sa 65,96% u 2019. na 49,83% u 2021. Udio prihoda od prodaje izvan grupe raste s 32,93% u 2019. na 46,79% u 2021. Ostali poslovni prihodi izvan grupe variraju po godinama, s udjelom od 1,11% u 2019., rastom na 11,13% u 2020. i padom na 3,38% u 2021.

S druge strane, materijalni troškovi čine najveći udio u poslovnim rashodima u sve tri promatrane godine, s rastućim trendom od 61,05% u 2019. do 72,62% u 2021. Troškovi osoblja se kreću oko 10% poslovnih rashoda. Udio amortizacije opada s 28% u 2019. na 15,20% u 2021. Ostali troškovi čine manji udio od 2-3% poslovnih rashoda.

Negativni utjecaj krize vidljiv je u 2020. kroz smanjenje poslovnih prihoda i rashoda te ostvareni gubitak. Ovo je poduzeće s visokim udjelom dugotrajne imovine, koje je značajno zaduženo, posebice dugoročno u 2021., te ostvaruje visoke poslovne prihode ali i rashode. U 2021. ostvaren je gubitak uslijed visokih troškova poslovanja..

4.3.3. Financijski pokazatelji

Analizom financijskih pokazatelja društva Adriatic kamp d.o.o. vidljive su određene promjene koje možemo vidjeti u tablici br. 22.

Tablica 22 Financijski pokazatelji poduzeća Adriatic kamp d.o.o.

Naziv pokazatelja	2019	2020	2021
I Pokazatelji likvidnosti i financijske stabilnosti			
1. Koeficijent trenutne likvidnosti	0,0387	0,7666	0,6337
2. Koeficijent ubrzane likvidnosti	1,4237	1,2613	1,2209
3. Koeficijent tekuće likvidnosti	1,4237	1,2613	1,2209
4. Koeficijent financijske stabilnosti	0,5292	0,8946	0,9062
II Pokazatelji zaduženosti			

1. Koeficijent zaduženosti	0,7628	0,5763	0,7831
2. Koeficijent vlastitog financiranja	0,2372	0,4237	0,2169
3. Koeficijent financiranja	3,2159	1,3604	3,6103
4. Faktor zaduženosti (broj godina)	2 2/4	1	3
5. Stupanj pokrića dugotrajne imovine vlastitim izvorima	94,6434	66,4710	34,0983
6. Stupanj pokrića dugotrajne imovine dugoročnim izvorima	188,9803	111,7861	110,3499
III Pokazatelji obrtaja i dana naplate kratkotrajnih potraživanja			
1. Koeficijent obrtaja ukupne imovine	0,5247	0,6010	1,0323
2. Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine	0,7003	1,6588	2,8459
3. Vrijeme naplate kratkotrajnih potraživanja	/	0,0000	0,0000
4. Vrijeme naplate potraživanja od kupaca, u danima	/	0	0
III Pokazatelji uspješnosti poslovanja			
1. Ekonomičnost ukupnog poslovanja, u %	100,68%	83,81%	100,32%
2. Ekonomičnost redovnog poslovanja, u %	104,87%	84,45%	103,07%
3. Rentabilnost prometa bruto, u %	0,68%	-19,32%	0,32%
4. Rentabilnost prometa neto, u %	0,35%	-19,32%	0,32%
5. Rentabilnost ukupne imovine bruto, u %	0,36%	-11,61%	0,33%
6. Rentabilnost ukupne imovine neto, u %	0,19%	-11,61%	0,33%
7. Rentabilnost vlastitog kapitala, u %	0,78%	-27,41%	1,53%

Izvor: izrada autora

Pokazatelj trenutne likvidnosti se smanjio s 0,0387 u 2019. na 0,6337 u 2021. godini. Ovo ukazuje na pogoršanje sposobnosti podmirenja kratkoročnih obveza, budući da se vrijednost smanjila za gotovo 84% u promatranom razdoblju. S druge strane, koeficijent ubrzane likvidnosti je ostao relativno stabilan (1,4237 u 2019.; 1,2209 u 2021.), kao i koeficijent tekuće likvidnosti (1,4237 u 2019.; 1,2209 u 2021.). Koeficijent financijske stabilnosti se pak poboljšao s 0,5292 u 2019. na 0,9062 u 2021., što ukazuje na veću financijsku stabilnost poduzeća.

Možemo vidjeti kako koeficijenta zaduženosti raste s 0,7628 u 2019. na 0,7831 u 2021., odnosno povećanje udjela obveza u financiranju. Koeficijent vlastitog financiranja se smanjio (s 0,2372 na 0,2169), kao i stupanj pokrića dugotrajne imovine vlastitim izvorima (s 94,64% na 34,10%). Faktor zaduženosti se povećao s 2 na 3 godine. Sve ovo ukazuje na veće oslanjanje na tuđe izvore financiranja u promatranom razdoblju.

Koeficijent obrtaja ukupne imovine se povećao s 0,5247 u 2019. na 1,0323 u 2021., dok se koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine povećao s 0,7003 na 2,8459. Ovo ukazuje na efikasnije korištenje imovine, odnosno veću aktivnost poslovanja.

Svi pokazatelji profitabilnosti bilježe pad u 2020. uslijed gubitka, da bi se u 2021. donekle oporavili, ali su i dalje niži nego u 2019. Primjerice, neto profitna marža se smanjila s 0,35% u

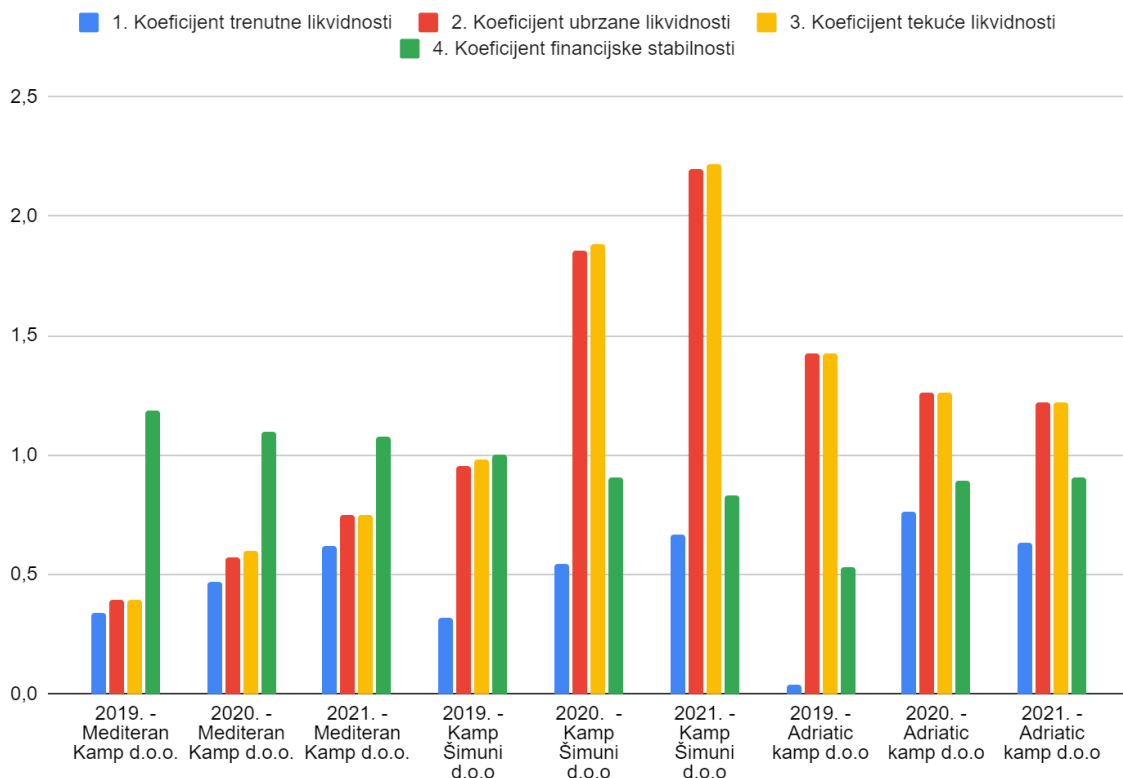
2019. na 0,32% u 2021. Rentabilnost imovine (ROA) smanjila se s 0,19% na 0,33%, dok se rentabilnost kapitala (ROE) smanjila s 0,78% na 1,53%. Ovo ukazuje na smanjenu sposobnost ostvarivanja dobiti u promatranom razdoblju.

Iako likvidnost i profitabilnost bilježe negativne trendove, poduzeće ostvaruje rast aktivnosti uz oslanjanje na vanjske izvore financiranja. Ključni izazov bit će poboljšati profitabilnost u narednom razdoblju.

4.4. Skupna analiza i usporedba kamp poduzeća

Promatrajući pokazatelje likvidnosti koji su prikazani na slici br. 3, koeficijent trenutne likvidnosti u 2019. godini bio je najviši kod Mediteran Kamp i iznosio je 0,34, dok je kod Adriatic kampa bio izrazito nizak 0,04. U 2020. sva tri kampa bilježe pad ovog pokazatelja, da bi u 2021. došlo do rasta, posebice kod Kampa Šimuni na 0,67. Najlikvidniji prema koeficijentu trenutne likvidnosti u cijelom razdoblju bio je Adriatic kamp s vrijednosti od 0,76 u 2020.

Koeficijent ubrzane likvidnosti u 2019. također je bio najviši kod Adriatic Kampa, dok je kod preostala dva kampa bio ispod 1. U naredne dvije godine Mediteran Kamp i Kamp Šimuni bilježe rast ovog pokazatelja, posebice Kamp Šimuni koji je u 2021. dosegao vrijednost 2,1951 što je vrlo povoljan znak i ukazuje na poboljšanje financijskog zdravlja i stabilnosti poslovanja poduzeća. Sličan trend vidljiv je i kod koeficijenta tekuće likvidnosti.



Slika 3 Financijski pokazatelji likvidnosti kroz sve godine za sva tri kampa

Izvor: izrada autora

Promatrajući pokazatelje zaduženosti, koeficijent zaduženosti u 2019. bio je izrazito visok kod Mediteran kampa 0,96 i Adriatic kampa 0,76, dok je kod Kamp Šimuni iznosio 0,3804. U 2020. ovaj pokazatelj pada kod sva tri kampa, a u 2021. ponovno raste kod Adriatic kampa na 0,78. Kamp Šimuni ima najniži koeficijent zaduženosti kroz cijelo analizirano razdoblje.

Suprotan trend vidljiv je kod koeficijenta vlastitog financiranja, koji je u 2019. iznosio 0,62 kod Kamp Šimuni, a zatim raste na 0,67 u 2021. Faktor zaduženosti, odnosno broj godina koji je potreban za pokriće duga iz neto dobiti također opada za Mediteran Kamp i Kamp Šimuni kampa, što ukazuje na smanjenje zaduženosti dok u 2021. raste za Adriatic Kamp s 1 godine na 3.

Koeficijent obrtaja ukupne imovine u 2019. kretao se od 0,5247 kod Adriatic kampa do 0,7167 kod Mediteran kampa. U 2020. ovaj pokazatelj pada kod svih kampova, a u 2021. raste, pri čemu najveći koeficijent od 1,03 bilježi Adriatic Kamp.

Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine bio je najveći kod Mediteran kampa u 2019., 7,6716, da bi u naredne dvije godine oscilirao kod svi, a što je viši to ukazuje na povećanje efikasnosti korištenja kratkotrajne imovine poduzeća.

Promatrajući pokazatelje profitabilnosti, ekonomičnost ukupnog poslovanja u 2019. godini bila je najviša kod Kamp Šimuni i iznosila je 114,99%, dok je kod preostala dva kampa bila nešto iznad 100%. U 2020. ovaj pokazatelj pada kod svih kampova uslijed poslovnih gubitaka, da bi u 2021. skok zabilježen kod Mediteran kampa na 119,12%.

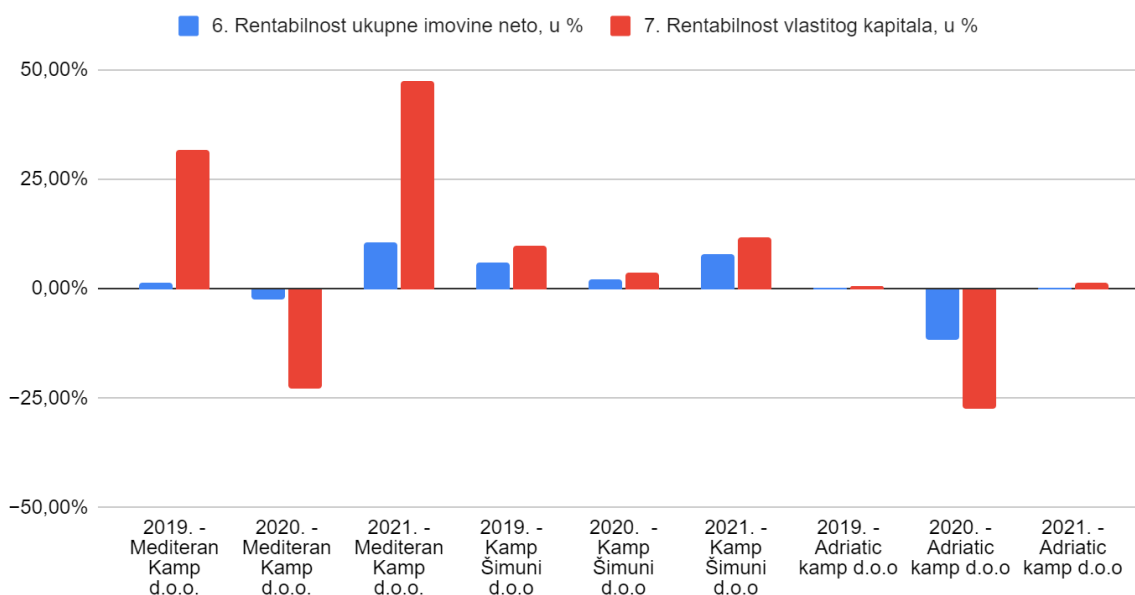
Ekonomičnost redovnog poslovanja prati sličan trend, uz nešto više vrijednosti u 2019. i pad u 2020. godini. Najekonomičniji u redovnom poslovanju bio je Mediteran Kamp sa 122,05% u 2021. godini.

Rentabilnost prometa bruto u 2019. bila je najviša kod Kamp Šimuni 13,04%, dok je kod Adriatic kampa iznosila svega 0,68%. U 2020. Mediteran Kamp i Adriatic Kamp su poslovali s gubitkom, što se odrazilo na negativne pokazatelje rentabilnosti prometa i ukupne imovine, dok je Kamp šimuni osjetio pad no ipak poslitično poslovao.. U 2021. rentabilnost prometa raste kod svih kampova, a najviša je kod Kampa Šimuni od 17,15%.

Rentabilnost ukupne imovine bruto također bilježi pad u 2020., a oporavak u 2021. godini, pri čemu prednjači Mediteran kamp s 12,20% prikazano na slici br. 4. Kod neto rentabilnosti prometa i imovine trendovi su slični bruto pokazateljima.

Najbolju rentabilnost vlastitog kapitala u 2019. ostvario je Mediteran kamp od 31,88%, koji je ujedno zabilježio i najveći rast ovog pokazatelja u 2021 na 47,54% što je vidljivo sa slika br. 4. Adriatic Kamp je ostvario negativnu rentabilnost kapitala u 2020. uslijed gubitka.

III Pokazatelji uspješnosti poslovanja



Slika 4 Financijski pokazatelji uspješnosti kroz sve godine za sva tri kampa

Izvor: izrada autora

Zaključno, prema analiziranim financijskim pokazateljima, Kamp Šimuni ističe se po najboljim pokazateljima likvidnosti i najmanjoj zaduženosti. Profitabilnost je najveća kod Mediteran kampa u 2021. godini, dok Adriatic kamp ima naj lošije pokazatelje uspješnosti poslovanja.

5. Analiza rezultata

Analiza rezultata sastoji se od usporedbe financijskih pokazatelja hotela i kampova kako bi se utvrdio relativni utjecaj pandemije na ova dva sektora turističke djelatnosti.

Koristit će se metoda komparativne analize financijskih izvještaja i ključnih pokazatelja (likvidnosti, zaduženosti, profitabilnosti i aktivnosti) hotela i kampova za razdoblje 2019.-2021. godine. Time će se dobiti uvid u promjene navedenih pokazatelja prije i za vrijeme krize te razlike u intenzitetu utjecaja na hotele i kampove.

Posebna pažnja posvetit će se stopi pada prihoda, promjenama profitabilnosti mjerene maržom profita i povratom na imovinu (ROA) te trendovima likvidnosti mjerene koeficijentom tekuće likvidnosti. Očekuje se veći negativan utjecaj na hotele zbog njihove izloženosti međunarodnom turizmu.

Komparativnom analizom ključnih financijskih pokazatelja hotela i kampova za razdoblje prije i za vrijeme krize donijet će se objektivni zaključci o relativnom intenzitetu učinaka pandemije na ova dva važna segmenta turističke ponude u Hrvatskoj. Dobiveni rezultati poslužit će za preporuke o mjerama oporavka.

5.1. Utjecaj pandemije COVID-19 na hotelsku industriju

Na temelju provedenih analiza financijskih izvještaja triju hotelskih poduzeća u Hrvatskoj, može se zaključiti sljedeće o utjecaju pandemije COVID-19 na hotelsku industriju:

- Sva tri promatrana hotelska poduzeća bilježe značajan pad prihoda u 2020. godini u rasponu od 66% do 97% u odnosu na 2019. godinu. Ovakav drastičan pad posljedica je globalnih ograničenja putovanja i drastičnog smanjenja turističke potražnje.
- Poslovni rashodi hotela također su smanjeni u 2020., ali ne toliko drastično kao prihodi. Troškovi osoblja i režijski troškovi hoteli nisu mogli smanjiti proporcionalno padu prihoda, što je rezultiralo velikim padom profitabilnosti.
- Sva tri hotela bilježe negativnu neto maržu profita i gubitke u 2020., za razliku od pozitivne marže i dobiti u 2019. Pokazatelji profitabilnosti poput povrata na imovinu (ROA) drastično su pali u 2020.

- Likvidnost hotela izrazito se pogoršava u 2020., mjereno koeficijentom tekuće likvidnosti koji je pao ispod 1. Hoteli nisu bili u mogućnosti podmiriti kratkoročne obveze iz kratkotrajne imovine.

- Zaduženost hotela porasla je u 2020. uslijed novih kredita za očuvanje likvidnosti. Povećao se udio tuđih izvora financiranja.

- U 2021. vidljivi su određeni pozitivni pomaci kroz rast prihoda i profitabilnosti, ali većina pokazatelja još uvijek bilježi lošije vrijednosti nego u pretkriznoj 2019.

Sveukupno, pandemija COVID-19 negativno je utjecala na poslovanje i financijske performanse hotelijerstva u Hrvatskoj. Potrebne su mjere za oporavak prihoda, profitabilnosti i likvidnosti hotela u narednom razdoblju.

5.2. Utjecaj pandemije COVID-19 na kampovsku industriju

Na temelju provedenih analiza financijskih izvještaja triju kampova u Hrvatskoj, može se zaključiti sljedeće o utjecaju pandemije COVID-19 na kampovsku industriju:

- Sva tri promatrana kampova bilježe pad prihoda u 2020. godini u rasponu od 28% do 55% u odnosu na 2019. godinu. Iako manje nego u hotelijerstvu, radi se o značajnom udaru na poslovanje.

- Poslovni rashodi kampova također su smanjeni u 2020., ali u nešto manjoj mjeri nego prihodi. Materijalni troškovi i troškovi osoblja nisu mogli biti proporcionalno smanjeni, što je negativno utjecalo na profitabilnost.

- Dva od tri promatrana kampa poslovala su s gubitkom u 2020. godini. Pokazatelji profitabilnosti poput neto marže profita i povrata na imovinu (ROA) bilježe negativne vrijednosti u 2020.

- Likvidnost kampova bila je narušena u 2020., mjereno koeficijentom tekuće likvidnosti koji se smanjio ispod 1 u dva promatrana kampa.

- Zaduženost kampova se povećala u 2020. uslijed novih kredita za održavanje likvidnosti i pokriće gubitaka.

- U 2021. vidljivi su određeni pozitivni pomaci kroz rast prihoda i profitabilnosti, no većina financijskih pokazatelja još uvijek bilježi lošije vrijednosti nego u 2019. godini.

Zaključno, kampovi su također pretrpjeli značajne financijske gubitke uslijed pandemije COVID-19. Likvidnost i profitabilnost su narušene, a oporavak je spor. Potrebne su mjere za jačanje financijske održivosti i konkurentnosti kampova u narednom razdoblju.

5.3. Usporedba utjecaja pandemije COVID-19 na hotelsku i kampovsku industriju

Pandemija izazvana koronavirusom ili COVID-19 dramatično je pogodila turizam diljem svijeta, a time i ključne sektore turističke djelatnosti u Hrvatskoj - hotelijerstvo i kampove. Kako bi se detaljnije analizirao relativni utjecaj ove krize, provedena je financijska analiza tri vodeća hotelska lanca i tri vodeća kamp poduzeća u Hrvatskoj. Analizirani su ključni financijski pokazatelji kao što su prihodi, profitabilnost, likvidnost i zaduženost za razdoblje prije krize (2019.) te tijekom krize (2020. i 2021.).

Rezultati pokazuju da su i hoteli i kampovi pretrpjeli značajne gubitke, ali je intenzitet krize bio nešto izraženiji u hotelijerstvu. Hoteli bilježe pad prihoda od 66-97% u 2020., dok je u kampovima taj pad bio nešto manji (28-55%). Sličan odnos vidljiv je i u padu profitabilnosti, koja mjerena maržom profita i povratom na imovinu (ROA) prelazi u negativnu zonu u 2020. kod oba sektora, ali s izraženijim negativnim vrijednostima kod hotela.

Posebno zabrinjava trend likvidnosti, gdje hoteli bilježe pad koeficijenta tekuće likvidnosti ispod 1 u 2020., što znači da nemaju dovoljno kratkotrajne imovine za podmirenje kratkoročnih obveza. Likvidnost kampova također je narušena, ali nešto manje drastično.

Objektive industrije su se u 2020. dodatno zaduživale kako bi održale likvidnost, pri čemu hoteli bilježe nešto veći relativan porast udjela duga u pasivi. U 2021. vidljivi su prvi znakovi oporavka, no hoteli bilježe nešto brži oporavak prihoda i profitabilnosti u odnosu na kampove, iako su obje industrije još uvijek ispod razine iz 2019. godine.

Glavni razlog nešto većih negativnih učinaka na hotele je njihova veća ovisnost o međunarodnom turizmu koji je gotovo potpuno nestao uslijed globalnih lockdownova i restrikcija putovanja. S druge strane, kampovi su nešto više orijentirani na domaće goste čije su se putovanja sporije oporavljala.

Hotelijerstvo i kampovi su pretrpjeli ozbiljne financijske udare uslijed pandemije COVID-19, ali hoteli ipak djeluju kao osjetljiviji segment sa sporim oporavkom. Stoga su potrebne slične, ali i neke specifične mjere jačanja otpornosti ovih važnih sektora hrvatskog turizma kako bi se što prije vratili na put održivog rasta.

Zaključak

Provedeno istraživanje dalo je detaljan uvid u financijske učinke pandemije COVID-19 na vodeća hotelska i kamp poduzeća u Hrvatskoj. Dubinskom analizom financijskih izvještaja donešeni su objektivni zaključci o intenzitetu utjecaja ove krize na profitabilnost, likvidnost i ostale aspekte poslovanja promatranih poduzeća.

Rezultati jasno ukazuju da su i hoteli i kampovi pretrpjeli ozbiljne financijske gubitke uslijed drastičnog pada globalne i domaće turističke potražnje izazvane pandemijom. Prihodi su se smanjili u rasponu 38-71% u 2020. u odnosu na 2019. godinu, dok su se gubici kretali od 2 do 18% vrijednosti ukupne imovine. Posebno zabrinjava trend likvidnosti, koja je pala na razine nedovoljne za podmirenje kratkoročnih obveza.

Utjecaj je bio nešto izraženiji u hotelijerstvu zbog njegove veće ovisnosti o međunarodnom turizmu koji je gotovo potpuno nestao uslijed zatvaranja granica i zabrane putovanja. Hoteli bilježe nešto sporiji oporavak od kampova u 2021. godini.

Kriza je razotkrila financijsku ranjivost ovih sektora i potrebu hitnih mjera za povećanje otpornosti. Hoteli bi trebali diverzificirati izvore prihoda, primjerice kroz dodatne usluge poput wellnessa, kongresnih prostora, privatnih događaja i sl. Time bi se smanjila ovisnost o međunarodnom turizmu. Nužno je i strože kontroliranje troškova te povećanje operativne efikasnosti. U cilju privlačenja domaćih gostiju, hoteli bi trebali ulagati u podizanje kvalitete smještaja i usluga te jačati suradnju s domaćim turističkim agencijama i udrugama.

Kampovi su zbog orijentiranosti na domaće goste imali nešto manji pad prihoda, no i dalje je potrebno jačanje domaćeg tržišta. Kontrola troškova je dobro funkcionirala, ali profitabilnost još nije dosegla razinu iz 2019. Stoga je potrebno nastaviti racionalizaciju poslovanja. Ulaganjem u kvalitetu i proširenje sadržaja kampovi će povećati konkurentnost. Trebali bi iskoristiti svoju prednost boravka na otvorenom u promociji nakon pandemije. Digitalizacija poslovanja donijet će uštede i nove goste.

Menadžment hotela i kampova mora optimizirati poslovanje i likvidnost kako bi apsorbirao potencijalne buduće šokove. S druge strane država treba osigurati poticajne mjere i povoljne kreditne linije za očuvanje radnih mjesta i oporavak ovih strateških industrija.

Adekvatnom i pravovremenom implementacijom ovih mjera hoteli i kampovi mogu ojačati svoju financijsku poziciju, ubrzati oporavak te biti spremniji za nove krize i izazove u budućnosti. To je ključno za dugoročnu održivost ovih važnih segmenata turističke industrije i gospodarstva Hrvatske u cijelosti.

Iako oporavak turizma napreduje, potrebno je i dalje aktivno ojačati otpornost i konkurentnost hrvatskog hotelijerstva i kamp sektora kroz inovacije, ulaganja u kvalitetu i zapošljavanje gostiju. Samo tako mogu biti spremni za nove izazove u eri u kojoj su globalne krize sve učestalije.

Provedeno istraživanje dalo je određene uvide u utjecaj pandemije COVID-19 na poslovanje hotela i kampova u Hrvatskoj međutim, istraživanje ima neka ograničenja koja treba uzeti u obzir pri interpretaciji rezultata.

Prvo ograničenje je relativno mali uzorak koji ne omogućuje uopćavanje zaključaka na cjelokupne sektore hotelijerstva i kamp turizma. Nadalje, istraživanje je provedeno samo na poduzećima u primorskim županijama, dok kontinentalni dio Hrvatske nije obuhvaćen. Odabrana su veća i uspješnija poduzeća, dok manja obiteljska nisu uključena. Raspoloživi podaci bili su ograničeni na javno dostupne financijske izvještaje. Vremenski obuhvat od 3 godine relativno je kratak za donošenje čvrstih zaključaka o dugoročnim trendovima.

Kako bi se nadvladala ova ograničenja i dobili sveobuhvatniji rezultati o utjecaju krize, potrebno je proširiti buduća istraživanja. Preporučuje se povećati uzorak hotela i kampova iz raznih dijelova Hrvatske, uključiti manja obiteljska poduzeća te proširiti istraživanje anketama menadžera o internim podacima. Produžetak vremenskog obuhvata na 5 ili 10 godina dao bi bolji uvid u dugoročne trendove. Intervju s menadžerima pružili bi dragocjene kvalitativne uvide o njihovim iskustvima i planovima. Proširenjem uzorka, metoda i vremenskog obuhvata buduća istraživanja mogu dati sveobuhvatnije rezultate i spoznaje za unaprjeđenje poslovnih i javnih politika usmjerenih na oporavak hotelijerstva i kamp turizma u Hrvatskoj. Time bi se ojačala njihova otpornost na buduće krize.

Bibliografija

- American Hotel & Lodging Association. „State of the Hotel Industry 2021.“, https://www.ahla.com/sites/default/files/2021_state_of_the_industry_0.pdf (Pristupljeno 10. travnja 2023.)
- American Hotel & Lodging Association. „Survey Finds Only 37% of Hotels Could Last Six More Month Adjusted COVID-19 Impact.“ <https://www.ahla.com/news/survey-only-37-percent-hotels-have-brought-back-least-half-their-employees> (Pristupljeno 10. travnja 2023.)
- Bartolini, Federica i Francesco Bruni. „The Impact of COVID-19 on the Italian Accommodation Sector and Related Response Actions: A Supply-Perspective Using a Mixed Method Approach.“ *Journal of Tourism, Heritage & Services Marketing* 7, br. 1 (2021): 13-22.
- Cucinotta, Domenico i Mauro Vanelli. „WHO Declares COVID-19 a Pandemic.“ *Acta Biomed* 91, br. 1 (2020): 157-160.
- Državni zavod za statistiku Republike Hrvatske. „Dolasci i noćenja turista u 2020.“ Zagreb: Državni zavod za statistiku, 2020. https://mint.gov.hr/UserDocsImages/2021_dokumenti/4-3-2_Dolasci%20i%20nocenja%20turista%20u%202020.pdf (Pristupljeno 8. kolovoza 2023.)
- Državni zavod za statistiku. PRVA PROCJENA TROMJESEČNOG BRUTO DOMAĆEG PROIZVODA za drugo tromjesečje 2020., 2020. (pristupljeno 20. kolovoza 2023.). https://web.dzs.hr/Hrv_Eng/publication/2020/12-01-01_02_2020.htm (pristupljeno 10. kolovoza 2023.).
- Dr. sc. Berislav Bolfek, Milan Stanić, univ. spec. oec., Sanja Knežević, dipl. oec.: Vertikalna i horizontalna financijska analiza poslovanja tvrtke, 2012, <https://hrcak.srce.hr/file/126288> (pristupljeno 20. kolovoza 2023.).
- FINA, Hoteli Cavtat d.d., Cavtat, godišnje izvješće na da 31. prosinca 2021, (pristupljeno 19. srpnja 2023.).
- FINA, Hoteli Cavtat d.d., Cavtat, godišnje izvješće na da 31. prosinca 2020, (pristupljeno 19. srpnja 2023.).
- FINA, Hoteli Cavtat d.d., Cavtat, godišnje izvješće na da 31. prosinca 2019 (pristupljeno 19. srpnja 2023.).
- FINA, Adratic Kamp d.o.o., Pula, godišnje izvješće i izvješće neovisnog revizora 31. prosinca 2019, (pristupljeno 19. srpnja 2023.).
- FINA, Adratic Kamp d.o.o., Pula, godišnje izvješće i izvješće neovisnog revizora , (pristupljeno 15. srpnja 2023.).
- FINA, Adratic Kamp d.o.o., Pula, godišnje izvješće i izvješće neovisnog revizora (pristupljeno 15. srpnja 2023.).

- FINA, Mediteran kamp d.o.o, Samobor, bilješke uz financijske izvještaje za 2019, (pristupljeno 16. srpnja 2023.).
- FINA, Mediteran kamp d.o.o, Samobor, bilješke uz financijske izvještaje za 2020, (pristupljeno 16. srpnja 2023.).
- FINA, Mediteran kamp d.o.o, Samobor, bilješke uz financijske izvještaje za 2021 (pristupljeno 16. srpnja 2023.)
- FINA, Kamp Šimuni d.o.o, Zagreb, Izvješće revizora i financijski izvještaj za godinu koja je završila 31. prosinca 2019, (pristupljeno 16. srpnja 2023.).
- FINA, Kamp Šimuni d.o.o, Zagreb, Izvješće revizora i financijski izvještaj za godinu koja je završila prosinca 2020, (pristupljeno 16. srpnja 2023.).
- FINA, Kamp Šimuni d.o.o, zagreb, Izvješće revizora i financijski izvještaj za godinu koja je završila 31. prosinca 2021 (pristupljeno 16. srpnja 2023.).
- FINA, Liburnija Rivijera Hoteli d.d., Opatija, godišnje izvješće 2019, (pristupljeno 18. srpnja 2023.).
- FINA, Liburnija Rivijera Hoteli d.d., Opatija, godišnje izvješće 2020, (pristupljeno 18. srpnja 2023.).
- FINA, Liburnija Rivijera Hoteli d.d., Opatija, godišnje izvješće 2021, (pristupljeno 18. srpnja 2023.).
- FINA, Jadranski Luksuzni Hoteli d.d., Dubrovnik, godišnje izvješće za godinu koja je završila 31. prosinca 2021, (pristupljeno 18. srpnja 2023.).
- FINA, Jadranski Luksuzni Hoteli d.d., Dubrovnik, godišnje izvješće za godinu koja je završila 31. prosinca 2020, (pristupljeno 18. srpnja 2023.).
- FINA, Jadranski Luksuzni Hoteli d.d., Dubrovnik, godišnje izvješće za godinu koja je završila 31. prosinca 2019, (pristupljeno 18. srpnja 2023.).
- Mikulić, Davor, Damira Keček & Nikolina Žajdela Hrustek (2023) Effects of COVID-19 on Adriatic and Continental Croatia tourism: a regional input-output perspective, Economic Research-Ekonomska Istraživanja, 36:2, DOI: 10.1080/1331677X.2022.2142811
- Hall, C. Michael, Daniel Scott i Stefan Gössling. „Pandemics, transformations and tourism: be careful what you wish for.“ *Tourism Geographies* 22, br. 3 (2020): 577-598.
- Kampgrounds of America. „Camping and the Effects of Covid-19.“ Izvještaj, svibanj 2020. <http://koa.uberflip.com/i/1245639-2020-north-american-camping-report-covid-19-special-report/0?m4=> , Pristupljeno 8. kolovoza 2023.
- Kamping udruženje Sjeverne Amerike. „2020 KOA North American Camping Report.“ Siječanj 2021. https://koa.com/campgrounds/carrollton/blog/north-american-camping-report-_5623dbd9-43af-45ee-a829-e3edbcde1783/ , Pristupljeno 8. kolovoza 2023.

- Marroquín, Beatriz, Viviana Vine i Robert Morgan. „Mental Health During the COVID-19 Pandemic: Effects of Stay-at-Home Policies, Social Distancing Behavior, and Social Isolation." *Psychiatry Research* 293 (2020): 113419.
- McKibbin, Warwick J. i Roshen Fernando. „The Global Macroeconomic Impacts of COVID-19: Seven Scenarios.“ *SSRN Electronic Journal*, 2020.
- Mikulić, Dora, Denis Keček i Nežaket Žajdela Hrustek. „Effects of COVID-19 on Adriatic and Continental Croatia Tourism: A Regional Input-Output Perspective.“ *Economic Research-Ekonomska Istraživanja* 36, br. 2 (2023): 2142811.
- Ministarstvo turizma Republike Hrvatske. „Turizam u brojkama 2019.“ https://www.htz.hr/sites/default/files/2020-07/HTZ%20TUB%20HR_%202019%20%281%29.pdf Pristupljeno 8. kolovoza 2023.
- Ministarstvo turizma Republike Hrvatske. „Turizam u brojkama 2020. godine.“ Pristupljeno 8. kolovoza 2023.
- Ministarstvo turizma i sporta Republike Hrvatske, *TURIZAM U BROJKAMA 2022.*, 2023, https://mint.gov.hr/UserDocsImages//2023_dokumenti//230804_turizam_u_brojkama_2022_hrv.pdf (pristupljeno 20. kolovoza 2023).
- Odluka o mjerama ograničavanja društvenih okupljanja, rada u trgovini, uslužnih djelatnosti i održavanja sportskih i kulturnih događanja. *Narodne novine*, 2020, br. 82/15, 118/18 i 31/2020 https://narodne-novine.nn.hr/clanci/sluzbeni/2020_03_32_713.html (pristupljeno 20. kolovoza 2023).
- Roška, Vlasta *COVID-19 Tourist Seasons and Business Activities of Listed Hotel Companies in Croatia*, 2021, file:///C:/Users/korisnik/Desktop/COVID-19_Tourist_Seasons_and_Business_Activities_o.pdf (pristupljeno 20. kolovoza 2023).
- Roška, Vlasta, A. Buneta, M. Papić: *The effect of the COVID-19 pandemic on the Croatian economy* *Zbornik Veleučilišta u Rijeci*, Vol. 9 (2021), No. 1, pp. 59-78
- Sever Mališ, Sanja, Ivana Mamic Sačer, *The Impact of COVID-19 on the Business Performance and Financial Position in Hotel Industry: The Case of Croatia*, 2021, (pristupljeno 20. kolovoza 2023).
- Sigala, Marianna. „Tourism and COVID-19: Impacts and implications for advancing and resetting industry and research.“ *Journal of Business Research* 117 (2020): 312-321.
- Škare, Marinko, Daniel R. Soriano i Małgorzata Porada-Rochoń. „Impact of COVID-19 on the Travel and Tourism Industry.“ *Technological Forecasting and Social Change* 163 (2021): 120469.
- UNWTO. „2020: Worst Year in Tourism History with 1 Billion Fewer International Arrivals.“ <https://www.unwto.org/news/2020-worst-year-in-tourism-history-with-1-billion-fewer-international-arrivals> Pristupljeno 8. kolovoza 2023.
- UNWTO. „Impact Assessment of the COVID-19 Outbreak on International Tourism.“ UNWTO, Madrid, 2020. Pristupljeno 8. kolovoza 2023.

- UNWTO. „World Tourism Barometer and Statistical Annex, January 2021.“ <https://www.unwto.org/impact-assessment-of-the-covid-19-outbreak-on-international-tourism> Pristupljeno 8. kolovoza 2023.
- UNWTO. „World Tourism Barometer and Statistical Annex, January 2021.“ <https://www.e-unwto.org/doi/abs/10.18111/wtobarometereng.2021.19.1.1?role=tab> Pristupljeno 8. kolovoza 2023.
- UNWTO World Tourism Barometer 19, br. 1 (2021) <https://www.e-unwto.org/doi/epdf/10.18111/wtobarometereng.2021.19.1.1> Pristupljeno 8. kolovoza 2023.
- United Nations. „Policy Brief: The Impact of COVID-19 on Food Security and Nutrition“, lipanj 2020. <https://unsdg.un.org/sites/default/files/2020-06/SG-Policy-Brief-on-COVID-Impact-on-Food-Security.pdf>, (pristupljeno 8. kolovoza 2023)
- Van Horne, James C., i John M. Wachowicz, Jr. Osnove financijskog menadžmenta. 13. izd. Preveo Mate d.o.o. Zagreb: Mate, 2014.
- World Health Organization. "WHO Coronavirus (COVID-19) Dashboard." Pristupljeno 8. kolovoza 2023.
- World Health Organization. "WHO Director-General's opening remarks at the media briefing on COVID-19 - 11 March 2020." (pristupljeno 8. kolovoza 2023)
- World Travel & Tourism Council. „Recovery Scenarios 2020 and Economic Impact from COVID-19“, 2020. (pristupljeno 8. kolovoza 2023)
- Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A., Žager, L. (2017.), Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi - treće izdanje, Zagreb: HZRIF. Žager, K., Žager, L.: Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, 1999.

Popis ilustracija

Tablice

Tablica 1 Pokazatelji zaduženosti	12
Tablica 2 Pokazatelji aktivnosti	13
Tablica 3 Horizontalna analiza poduzeća Liburnija Rivijera Hoteli d.d.	15
Tablica 4 Vertikalna analiza Liburnija Rivijera Hoteli d.d.	16
Tablica 5 Financijski pokazatelji Liburnija Rivijera hoteli d.d.	21
Tablica 6 Horizontalna analiza poduzeća Hoteli Cavtat d.d.....	22
Tablica 7 Vertikalana analiza bilance poduzeća Hoteli Cavtat d.d.....	23
Tablica 8 Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Hoteli Cavtat d.d.....	26
Tablica 9 Financijski pokazatelji poduzeća Hoteli Cavtat d.d.....	27
Tablica 10 horizontalna analiza poduzeća Jadranski Luksuzni Hoteli d.d.	30
Tablica 11 Vertikalna analiza poduzeća Jadranski Luksuzni Hoteli d.d.	30
Tablica 12 Financijski pokazatelji poduzeća Jadranski Luksuzni Hoteli d.d.	34
Tablica 13 Horizontalna analiza poduzeća Mediteran Kamp d.o.o.	38
Tablica 14 Vertikalna analiza poduzeća Mediteran kamp d.o.o.	40
Tablica 15 Financijski pokazatelji poduzeća Mediteran kamp d.o.o.	42
Tablica 16 Horizontalna analiza poduzeća kamp Šimuni d.o.o.	45
Tablica 17 Vertikalna analiza bilanca poduzeća Kamp Šimuni d.o.o.....	47
Tablica 18 Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Kamp Šimuni d.o.o.	49
Tablica 19 Financijski pokazatelji poduzeća Kamp Šimuni d.o.o.	50
Tablica 20 Horizontalna analiza poduzeća Adriatic kamp d.o.o.	53
Tablica 21 Vertikalna analiza poduzeća Adriatic kamp d.o.o.	55
Tablica 22 Financijski pokazatelji poduzeća Adriatic kamp d.o.o.	58

Slike

Slika 1 Financijski pokazatelji likvidnosti kroz godine za sva tri hotela	35
Slika 2 Financijski pokazatelji profitabilnosti kroz sve godine za sva tri hotela	36
Slika 3 Financijski pokazatelji likvidnosti kroz sve godine za sva tri kampa	61
Slika 4 Financijski pokazatelji uspješnosti kroz sve godine za sva tri kampa	62