

Usporedba financijskog poslovanja hotelskih grupacija: Liburnia Riviera Hoteli d.d. i Solaris d.d. od 2017. do 2022. godine

Ratkajec, Renato

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://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:191:715737>

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

RENATO RATKAJEC

**Usporedba financijskog poslovanja hotelskih grupacija: Liburnia
Riviera Hoteli d.d. i Solaris d.d. od 2017. do 2022. godine**

**Comparison of financial operations of hotel groups: Liburnia
Riviera Hoteli d.d. and Solaris d.d. from 2017 to 2022**

Završni rad

Opatija, 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

**Usporedba financijskog poslovanja hotelskih grupacija: Liburnia
Riviera Hoteli d.d. i Solaris d.d. od 2017. do 2022. godine**

**Comparison of financial operations of hotel groups: Liburnia
Riviera Hoteli d.d. and Solaris d.d. from 2017 to 2022**

Završni rad

Kolegij: **Financijski menadžment**

Student: **Renato RATKAJEC**

Mentor: **Izv. prof. dr. sc. Goran
KARANOVIĆ**

Matični broj: **24839/19**

Opatija, rujan 2023.



IZJAVA O AUTORSTVU RADA I O JAVNOJ OBJAVI OBRANJENOG ZAVRŠNOG RADA

Renato Ratkajec

(ime i prezime studenta)

24839

(matični broj studenta)

**Usporedba financijskog poslovanja hotelskih grupacija: Liburnia Riviera Hoteli d.d. i
Solaris d.d. od 2017. do 2022. godine**

(naslov rada)

Izjavljujem da sam ovaj rad samostalno izradio, 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, ____ 2023.

Potpis studenta

Sažetak

Financijska analiza predstavlja važan alat za menadžment poduzeća te eksterne korisnike kao što su investitori i kreditori. Financijskom analizom ocjenjuje se uspješnost poslovanja određenog poduzeća: Financijska analiza temelj je za donošenje poslovnih, investicijskih ili strateških odluka te planiranje budućeg poslovanja. Financijski izvještaji predstavljaju temelj za provedbu financijske analize. Također, financijski izvještaju služe za usporedbu s konkurentima ili sličnim poduzećima u industriji ili sektoru. U temeljne financijske izvještaje ubrajaju se: bilanca, račun dobiti i gubitka, izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti, izvještaj o promjenama kapitala, izvještaj o novčanim tokovima i bilješke uz financijske izvještaje. U ovom završnom radu nastoji se usporediti financijsko poslovanje poduzeća Liburnia Riviera Hoteli d.d. i poduzeća Solaris d.d. Za usporedbu poslovanja korišteni su podaci iz financijskih izvještaja odabranih poduzeća od 2017. do 2022. godine. Usporedna analiza temelji se na horizontalnoj i vertikalnoj analizi bilance te računa dobiti i gubitka za navedena poduzeća. Također, usporedna analiza temelji se na izračunu pokazatelja likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti i ekonomičnosti poslovanja. Na kraju rada donesen je zaključak o uspješnosti i sigurnosti poslovanja spomenutih poduzeća.

Ključne riječi: analiza financijskih izvještaja, bilanca, račun dobiti i gubitka, financijski pokazatelji, usporedba poslovanja

Sadržaj

UVOD.....	1
1.1. TEMELJNI FINACIJSKI IZVJEŠTAJI.....	3
1.2. TEHNIKE ANALIZE FINACIJSKIH IZVJEŠTAJA	6
1.2.1. <i>Horizontalna analiza</i>	7
1.2.2. <i>Vertikalna analiza</i>	7
2. FINACIJSKI POKAZATELJI POSLOVANJA	9
2.1. POKAZATELJI LIKVIDNOSTI.....	9
2.2. POKAZATELJI ZADUŽENOSTI.....	12
2.3. POKAZATELJI AKTIVNOSTI.....	15
2.4. POKAZATELJI EKONOMIČNOSTI	17
2.5. POKAZATELJI PROFITABILNOSTI	18
2.6. POKAZATELJI INVESTIRANJA	20
3. ANALIZA FINACIJSKIH IZVJEŠTAJA ODABRANIH PODUZEĆA	23
3.1. LIBURNIA RIVIERA HOTELI D.D	23
3.1.1. <i>Opći podaci</i>	23
3.1.2. <i>Horizontalna analiza bilance te računa dobiti i gubitka poduzeća Liburnia Riviera Hoteli d.d.</i> 24	
3.1.3. <i>Vertikalna analiza bilance te računa dobiti i gubitka poduzeća Liburnia Riviera Hoteli d.d.</i>	30
3.1.4. <i>Analiza finacijskih pokazatelja Liburnia Riviera Hoteli d.d.</i>	40
3.2. SOLARIS D.D	45
3.2.1. <i>Opći podaci</i>	45
3.2.2. <i>Horizontalna analiza bilance te računa dobiti i gubitka poduzeća Solaris d.d.</i>	46
3.2.3. <i>Vertikalna analiza bilance te računa dobiti i gubitka poduzeća Solaris d.d.</i>	52
3.2.4. <i>Analiza finacijskih pokazatelja Solaris d.d.</i>	62
4. USPOREDBA POSLOVANJA PODUZEĆA LIBURNIA RIVIERA HOTELI D.D. I SOLARIS D.D. TEMELJEM FINACIJSKIH POKAZATELJA	67
ZAKLJUČAK	81
REFERENCE.....	82

Uvod

Financijska analiza važan je alat za menadžment poduzeća te eksterne korisnike kao što su investitori i kreditori. Financijskom analizom ocjenjuje se uspješnost poslovanja određenog poduzeća te je ona temelj za donošenje poslovnih, investicijskih ili strateških odluka i planiranje budućeg poslovanja. Financijska izvješća koriste se i za usporedbu s konkurentima ili sličnim poduzećima u industriji ili sektoru.

Tema ovog završnog rada jest fundamentalna analiza i obilježja financijskog poslovanja hotelskih grupacija Liburnia Riviera Hoteli d.d. i Solaris d.d od 2017. do 2022. godine te njihova međusobna usporedba.

Predmet završnog rada jest analiza financijskih izvještaja i poslovanja poduzeća Liburnia Riviera Hoteli d.d. i Solaris d.d od 2017. do 2022. godine pomoću pokazatelja i njihova usporedba.

Cilj rada jest fundamentalnom analizom prikupiti podatke o odabranim hotelskim grupacijama te donijeti zaključke o financijskoj uspješnosti njihovog poslovanja.

Metode koje će se koristiti u ovom radu su metoda analize, metoda sinteze, metoda deskripcije te metoda komparacije. Izvori koji se koriste za izradu ovog rada stručne su knjige iz srodnog područja, znanstveni časopisi te financijska izvješća poduzeća Liburnia Riviera Hoteli d.d. i Solaris d.d.

Završni rad sastoji se od uvoda, četiri poglavlja, zaključka te popisa literature, tablica i grafikona. U prvom poglavlju rada objašnjeno je što su financijski izvještaji, koji su to temeljni financijski izvještaji te što je financijska analiza i koje tehnike se koriste za izradu financijske analize. U drugom poglavlju objašnjeni su najvažniji pojedinačni financijski pokazatelji, kako se oni tumače te kojim izračunima se dolazi do istih. U trećem poglavlju govori se o općim podacima poduzeća koja se analiziraju te se primjenjuju horizontalna i vertikalna analiza financijskih izvještaja poduzeća kao i analiza financijskih pokazatelja te benchmarking. U četvrtom poglavlju usporediti će se poduzeća temeljem pokazatelja. U zaključku je donesen pregled izvršene analize te rezime komparativne analize proučavanih hotelskih poduzeća.

1. Definiranje pojma i tehnika analize financijskih izvještaja

Financijski izvještaji ili izvještaji o financijama važna su podloga za donošenje poslovnih odluka. Razumijevanje financijskih izvještaja doprinosi donošenju kvalitetnih odluka. „Financijski izvještaji mogu se definirati kao izvještaji o financijskom stanju i financijskom prometu nekog poduzetnika tj. poslovnog subjekta.“ (Bešvir, 2008, str. 9) Najvažnije financijske informacije o poduzećima moguće je preuzeti iz financijskih izvješća. Informacije iz financijskih izvještaja koriste eksterni i interni korisnici. U eksterne korisnike spadaju investitori, kreditori, kupci, dobavljači, vladine organizacije i sl., dok se u interne korisnike ubrajaju vlasnici i menadžment. Eksterni korisnici kroz financijske izvještaje mogu saznati podatke o uspješnosti poslovanja i sigurnosti poduzeća, a internim korisnicima financijski izvještaji služe za kontrolu poslovanja, financijskog prognoziranja i planiranja. Na temelju Zakona o računovodstvu i Pravilnika o strukturi i sadržaju godišnjih financijskih izvještaja, poduzeća su dužna sastavljati financijske izvještaje za period poslovanja koji je jednak kalendarskoj godini. Međutim, ukoliko uprava poduzeća donese drugačiju odluku, moguće je češće sastavljati financijska izvješća. „Kvalitativna obilježja financijskih izvještaja su razumljivost, važnost, pouzdanost i usporedivost.“ (Domazet, 2000, str. 23.) Primarni cilj financijskih izvještaja jest pružiti informacije o financijskom položaju, uspješnosti poslovanja, i promjenama financijskog položaja. Obzirom da je sastavljanje financijskih izvještaja u nadležnosti menadžmenta poduzeća koji može nepristrano oblikovati sama izvješća, javlja se potreba za zakonskom regulativom, odnosno za eksternom revizijom koja se, u pravilu, provodi jednom godišnje. Obzirom na sve dosad navedeno, može se zaključiti kako su financijski izvještaji vrlo važan instrument za procjenu sadašnje i buduće vrijednosti nekog poduzeća te njegovog poslovanja. Međutim, sami temeljni financijski izvještaji nisu dovoljni kako bi pružili sve važne informacije korisnicima. Stoga je potrebno sagledati cjelokupnu okolinu poduzeća (makroekonomske varijable kao što su BDP, inflacija, kamatne stope, nezaposlenost i sl.) te ostale djelatnosti, usporediti poduzeće s konkurentima, provesti analizu financijskih izvještaja itd. „Analiza financijskih izvještaja nosi naziv financijska analiza jer se odnosi na kvantitativne, odnosno

brojčane informacije i podatke temeljnih financijskih izvještaja.“ (Žager, Tušek, Mamić Sačer, Sever Mališ, Žager, 2016, str. 222) Financijska analiza i informacije koje se dobiju iz iste mogu predstavljati temelj za donošenje poslovnih odluka. (Žager, et al. 2016.) Tehnike koje se koriste za provedbu financijske analize su horizontalna i vertikalna analiza bilance, računa dobiti i gubitka te analiza financijskih pokazatelja. U nastavku ovog poglavlja slijedi detaljniji opis temeljnih financijskih izvještaja te horizontalne i vertikalne analize.

1.1. Temeljni financijski izvještaji

U prethodnom poglavlju objašnjeno je kako su financijski izvještaji izvor informacija, za eksterne i interne korisnike, o uspješnosti poslovanja te financijskom položaju poduzeća. U temeljne financijske izvještaje ubrajaju se bilanca, račun dobiti i gubitka, izvještaj o novčanom toku, izvještaj o promjeni glavnice te bilješke uz financijske izvještaje. „Bilanca je temeljni financijski izvještaj koji prikazuje imovinu, obveze i kapital na određeni dan.“ (Žager, et al. 2016, str. 93). Sastoji se od dva dijela: aktive i pasive. Aktiva bilance prikazuje stanje imovine poduzeća na određeni dan, dok pasiva pruža pregled izvora financiranja te imovine. Aktiva bilance klasificira se u sljedeće kategorije: potraživanja za upisani, a neplaćeni kapital, dugotrajna imovina, kratkotrajna imovina, plaćeni troškovi budućeg razdoblja i obračunati prihodi, ukupna aktiva i izvanbilančni zapisi. Dvije najvažnije stavke u bilanci su dugotrajna i kratkotrajna imovina. Prema Bolfeku (2012.) dugotrajna imovina prikazuje stanje imovine koja primarno nije namijenjena za prodaju, već se koristi za stvaranje novih vrijednosti, a očekuje se da će njezin korisni vijek uporabe biti duži od godine dana, odnosno 12 mjeseci, a to su nematerijalna imovina, materijalna imovina, financijska imovina te dugoročna potraživanja. Nadalje, Bolfek (2012.) kratkotrajnom imovinom smatra imovinu za koju se očekuje da će se pretvoriti u novčani oblik u razdoblju do 12 mjeseci. Takva vrsta imovine naziva se još i radna ili obrtna imovina. (Bešvir, 2008.) Kratkotrajna imovina dijeli se na zalihe, kratkoročna potraživanja, financijsku imovinu te novac na računu i u blagajni. Pasiva bilance sastoji se od kapitala i rezervi te obveza. Kapital se može podijeliti na vlastiti ili tuđi kapital koji se tada smatra obvezom. Kapital i rezerve u

pasivi bilance Bešvir (2008.) dijeli na upisani kapital, kapitalne rezerve, revalorizacijske rezerve, zakonske rezerve, ostale rezerve, zadržani dobitak, preneseni gubitak te dobitak financijske godine. Obveze se dijele na dugoročne i kratkoročne. Dugoročne obveze su obveze čiji je rok dospijeca duži od 12 mjeseci. To su, primjerice, dugoročni krediti, obveze prema dobavljačima, obveze za predujmove i sl. Kratkoročne obveze su obveze čiji je rok dospijeca do 12 mjeseci, a tu se ubrajaju kratkoročni krediti, obveze prema dobavljačima, obveze prema zaposlenicima i slično. Kod izrade bilance vrlo je važno napomenuti kako se mora poštivati načelo bilančne ravnoteže, odnosno iznos u aktivni mora biti jednak onome u pasivi. Prema Žageru (2020) bilanca može dati odgovore na sljedeća pitanja:

- Kakva je financijska snaga poduzeća i njegova likvidnost?
- Kakva je zaduženost poduzeća?
- Kakva je financijska struktura poduzeća, odnosno kako se financira imovina poduzeća?
- Kakav je položaj poduzeća u odnosu na prethodno razdoblje itd.?

Izrada bilance ne može se odvojiti od izrade računa dobiti i gubitka, koji se smatra dinamičkim financijskim izvještajem, za razliku od bilance koja je statički financijski izvještaj. „Račun dobiti i gubitka temeljni je financijski izvještaj koji prikazuje prihode i rashode te njihovu razliku (dobit ili gubitak) u određenom obračunskom razdoblju“ (Žager, Mamić Saćer, Sever Mališ, Ježovita, Žager, 2020, str. 109). Na temelju računa dobiti i gubitka može se ocijeniti uspješnost odnosno profitabilnost poslovanja. Zakonskom regulativom određeno je da se račun dobiti i gubitka sastavlja jednom godišnje, dok se zbog internih potreba poduzeća izrađuju mjesečni ili kvartalni računi dobiti i gubitka. U računu dobiti i gubitka prihodi i rashodi dijele se na tri kategorije. Prihodi se dijele na poslovne prihode, financijske prihode te izvanredne prihode. Prema Žageru poslovni prihodi ostvaruju se iz poslovnih aktivnosti kao što su prihodi od prodaje proizvoda ili usluga. (2020, str. 112) Poslovni prihodi, u pravilu, čine najznačajniji dio u strukturi prihoda. Financijski prihodi posljedica su ulaganja u financijsku imovinu, a u to spadaju prihodi od kamata ili dividendi. Izvanredni prihodi ili ostali poslovni prihodi javljaju se primjerice kod prodaje nekretnina, otpisa obveza i sl. Rashodi se također dijele na poslovne, financijske te izvanredne ili ostale rashode. Poslovni rashodi javljaju se sa samim obavljanjem djelatnosti, odnosno kao posljedica poslovanja. Poslovnim rashodima smatraju se troškovi potrebni za proizvodnju proizvoda ili obavljanje usluga te troškovi kao što su plaće zaposlenika i sl. “Financijski

rashodi, u pravilu, nastaju kao posljedica korištenja tuđih novčanih sredstava kao izvor financiranja” (Žager et al., 2020, str. 113). Najčešći financijski rashodi koji se javljaju su kamate, negativne tečajne razlike i sl. U izvanredne ili ostale poslovne rashode, kao i kod prihoda, ubrajaju se neuobičajeni rashodi poput šteta, kazni, donacija i dr. Financijski rezultat računa dobiti i gubitka računa se kao razlika prihoda i rashoda što rezultira dobiti ili gubitkom. Žager (2020) tumači kako izvještaj o novčanom toku pokazuje izvore pribavljanja i način upotrebe novca. Bešvir (2008) navodi kako novčani tok pruža informacije o primitcima i izdatcima iz poslovnih, investicijskih (ulagateljskih) te financijskih aktivnosti. Također, Bešvir dodaje kako novčani tokovi daju informacije o neto povećanju ili smanjenju novca te o novcu na početku i kraju obračunskog razdoblja. (2008) U primitke iz poslovnih aktivnosti spadaju primitci koje je poduzeće naplatilo, odnosno primilo novac za prodaju proizvoda ili usluga. U to se još ubrajaju primitci od kamata, provizija itd. Izdatcima nastalih iz poslovnih aktivnosti smatraju se izdatci koje je poduzeće platilo, primjerice, dobavljačima, radnicima i sl. Nadalje, primitci iz investicijskih aktivnosti vezani su uz primitke nastale promjenama u dugotrajnoj imovini kao što su prodaja nekretnina, opreme, dionica i dr., dok su izdatci iz investicijskih aktivnosti upravo suprotno, odnosno novac kojim je poduzeće platilo za kupnju nekretnina, nabavu opreme, kupnju dionica ili obveznica itd. Žager et al. navode da se u financijske aktivnosti ubrajaju aktivnosti vezane uz promjene u visini i strukturi kapitala i obveza. (2020.) Tu spadaju primitci od emisije dionica ili vrijednosnih papira i primitci od primljenih kredita te izdatci za otkup vlastitih dionica, isplaćivanje dividendi i otplatu kredita. Rezultat razlike ukupnih primitaka i izdataka u novčanom toku naziva se čisti ili neto novčani tok koji ukazuje kako poduzeće posluje, odnosno uprihođuje li ili troši više novaca. Prema Bešviru, (2008.) novac na početku ili na kraju obračunskog razdoblja jest stavka u novčanom toku koja pokazuje koliko novaca poduzeće ima na početku, odnosno na kraju obračunskog razdoblja. Sljedeći temeljni izvještaj jest izvještaj o promjeni kapitala (glavnice) koji daje informacije o promjenama koje su se dogodile u strukturi kapitala između dva obračunska razdoblja. Drugim riječima, prikazuje uloženi i zarađeni kapital te rezerve. Najvažnija stavka izvještaja o promjeni kapitala jest izvještaj o zadržanoj dobiti koji daje informaciju koliko će se dividendi, koje smanjuju dobit, isplatiti iz neto dobiti te kolika je zadržana dobit koja ostaje u poduzeću za daljnje korištenje i poslovanje. Uz prethodno nabrojene temeljne financijske izvještaje, postoje i dodatni izvještaji, a jedan od njih su bilješke uz financijske izvještaje. Žager navodi

kako su bilješke uz financijske izvještaje vrlo bitne za dodatno pojašnjenje i bolje razumijevanje najvažnijih pozicija u temeljnim financijskim izvještajima te kako bi se u ovom izvještaju trebale prikazivati informacije koje nisu vidljive direktno iz samih temeljnih izvještaja, a potrebne su kako bi se pojedini izvještaji ili stavke bolje razumjeli. (2020.) To su, primjerice, razlozi odstupanja u računovodstvenim standardima, metode amortizacije, kao i informacije o izdanim dionicama, sudskim sporovima i ostalo.

1.2. Tehnike analize financijskih izvještaja

Nakon što su u prethodnom poglavlju objašnjeni temeljni financijski izvještaji, u ovom poglavlju govoriti će se o analizi samih financijskih izvještaja te tehnikama na koji način se analiziraju financijski izvještaji. Tintor (2020) tumači kako se analizom financijskih izvještaja podaci iz financijskih izvještaja primjenom različitih tehnika pretvaraju u vrijedne informacije na temelju koji se može upravljati i donositi odluke. Financijska analiza obuhvaća analizu temeljnih financijskih izvještaja pomoću različitih tehnika i postupaka, što uglavnom čine raščlanjivanja i usporedba rezultata. (Bolfek, 2012.) Često se pogrešno shvaća da je financijska analiza samo analiza pokazatelja, međutim analiza financijskih pokazatelja samo je jedan od instrumenata analize financijskih izvještaja. Žager, et al. (2020) navode neka od uobičajenih analitičkih sredstava i postupaka koji se koriste u analizi financijskih izvještaja:

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

Korporativni financijski izvještaji koriste se kao podloga za horizontalnu analizu, dok se strukturni financijski izvještaji koriste za vertikalnu analizu. Žager et al. govore kako se sama analiza ne može u potpunosti provesti na temelju horizontalne i vertikalne analize stoga je najvažnija analiza financijskih pokazatelja. (2020. str 268)

1.2.1. Horizontalna analiza

Prema Smith, Keith i Stephensu, horizontalna analiza jest postupak analize financijskih izvještaja pomoću koje je moguće uspoređivati podatke kroz duže vremensko razdoblje i na taj način lakše uočiti bi tendencije i dinamiku promjena bilančnih stavki. (1988, str. 654.-655.) Drugim riječima, kod provedbe horizontalne analize potrebno je promatrati duži vremenski period, odnosno više obračunskih razdoblja, kako bi se mogle uočiti promjene te kako bi se stvorila šira slika o poslovanju poduzeća. Promjene u horizontalnoj analizi mogu se izraziti u apsolutnim i relativnim iskazima. Također, analitičar bira kojim će postupkom provoditi analizu obzirom da je moguće promjene pratiti verižno (u odnosu na prethodno razdoblje) ili pomoću baznih indeksa, odnosno usporedbom s baznom godinom. (Žager et al, 2020, str. 273) Osim toga, bitno je za napomenuti da se horizontalna analiza temelji na komparativnim izvještajima, dok se vertikalna temelji na strukturnim. Najveći problemi horizontalne analize prema Belaku (1995.) su: inflacija, promjene obračunskog sustava kod izrade i predočanja izvješća, promjene u politici bilanciranja i sve ostale promjene koje izvješća čine neusporedivim. Belak (1995.) tumači kako se u takvim situacijama moraju uskladiti izvješća prije uspoređivanja. Također, Belak dodaje ako to nije moguće, potrebno je uskladiti samo bitne stavke ili bitne pokazatelje te ih onda usporediti. (1995.) “Provođenje horizontalne analize dovodi do rezultata o uspješnosti i sigurnosti poslovanja promatranih poduzeća.” (Gulin, Tušek i Žager, 2004.,str. 179) Horizontalna analiza u financijskih izvještajima dobra je podloga na temelju koje se mogu donositi kvalitetnije poslovne odluke, a i uočiti mogući problemi.

1.2.2. Vertikalna analiza

Kao što je već ranije navedeno, osim horizontalne, koristi se i vertikalna analiza. Vertikalna analiza označava međusobno uspoređivanje pozicija iz financijskih izvještaja u jednoj godini. (Smith et al., str. 656) Vertikalna analiza provodi se tako da se u bilanci aktiva i pasiva označe sa 100, a sve se druge pozicije tada stavljaju u odnos, odnosno dijele se s

njima kako bi se dobila njihova struktura. Na isti takav način u računu dobiti i gubitka prihod od prodaje ili ukupan prihod označavaju se sa 100, a zatim se ostale pozicije u izvještaju uspoređuju s tom pozicijom. Gulin, Tušek i Žager (2004.,str.179) smatraju kako se provedbom vertikalne analize dobiva se pregled u strukturu financijskih izvještaja. Uvidom u strukturu imovine utvrđuju se aktivnosti kojima se promatrano poduzeće bavi dok uvid u strukturu izvora imovine prikazuje financira li se poduzeće više iz vlastitog kapitala ili iz tuđih izvora.

2. Financijski pokazatelji poslovanja

Nakon što su u prethodnom poglavlju objašnjeni financijski izvještaji i koje informacije oni pružaju, u ovom poglavlju objasniti će se koji su neki od najčešće korištenih i najvažnijih pokazatelja u primjeni financijske analize poduzeća te načini njihovog izračuna. Vukoja smatra kako analiza putem pokazatelja, osim što je najčešća i najpoznatija, može dati dobar pregled poslovanja poduzeća te predstavlja prvu fazu u financijskoj analizi. (2018.) Analiza putem pokazatelja omogućuje vrednovanje financijskog stanja i poslovanja poduzeća. Međutim, da bi se došlo do nekakvih spoznaja o poduzeću, vrijednosti izračunatih pokazatelja potrebno je usporediti s određenom veličinom koja će predstavljati bazu usporedbe. Žager et. al navode kako se za usporedbu tih pokazatelja mogu uzeti sljedeće veličine: planirani pokazatelj za razdoblje koje se analizira, kretanje veličine određenog pokazatelja tijekom određenog razdoblja u promatranom poduzeću, veličina pokazatelja u sličnom poduzeću iz iste grupacije ili prosječna vrijednost određenog pokazatelja koji pripadaju istoj grupaciji. (1996.) Pokazatelje se najčešće klasificira u nekoliko skupina, a to su: pokazatelji likvidnosti, pokazatelji zaduženosti, pokazatelji aktivnosti, pokazatelji ekonomičnosti, pokazatelji profitabilnosti i pokazatelji investiranja (Žager et. al 2017). U nastavku ovog poglavlja slijedi detaljnija obrada za svaku pojedinu skupinu navedenih pokazatelja.

2.1. Pokazatelji likvidnosti

Likvidnost je sposobnost poduzeća da pretvori svoju imovinu u gotovinu, odnosno novac kako bi moglo podmiriti svoje obveze u datom trenutku. Ivanović selektira likvidnost poduzeća u četiri skupine: prekomjerna, optimalna, nezadovoljavajuća likvidnost i nelikvidnost. (1997.) Prekomjernom likvidnosti smatra se kada poduzeću ili poslovnom subjektu, nakon podmirenja dospjelih obveza, ostaju viškovi neiskorištenih sredstava.

Optimalna likvidnost poduzeća je situacija u kojoj poduzeće raspolaže dovoljnom količinom novčanih sredstava za podmirenje dospjelih obveza te ima još dodatnih sredstava koja se zadržavaju kao rezerva za pokriće neplaniranih ili neočekivanih obveza. Nezadovoljavajuća likvidnost definira se kada poduzeće ima jednaku količinu raspoloživih sredstava i dospjelih obveza, dok ne postoje sigurnosne rezerve. Zadnja skupina likvidnosti poduzeća je nelikvidnost, drugim riječima, poduzeće je nelikvidno kada poduzeće nema dovoljno raspoloživih sredstava da podmiri svoje obveze te dolazi do privremene ili trajne nemogućnosti plaćanja obveza (Žager, Tušek, Mamić Sačer, Sever Mališ, Žager, 2017). Pokazatelji likvidnosti pokazuju kratkoročnu financijsku sigurnost, odnosno kratkoročni rizik ulaganja u poduzeće. Pokazatelji likvidnosti važni su menadžmentu za donošenje odluka jer uspoređuju kratkoročne obveze s kratkoročnim izvorima dostupnim za podmirenje kratkoročnih obveza. Pokazatelji likvidnosti također su važni za dobavljače i vjerovnike kod odobravanja kratkoročnih kredita. Prilikom ocjenjivanja likvidnosti poduzeća izuzetno je važno u obzir uključiti i podatak kojoj vrsti djelatnosti navedeno poduzeće pripada i slično (Žager, et al. 2017). Tako se prilikom ocjene likvidnosti poduzeća u obzir trebaju uzeti informacije poput vrste djelatnosti, aktivnosti poduzeća, strukturi imovine i strukturi obveza (Žager, et al. 2017). Žager, et al. razlikuju četiri vrste koeficijenata koje pripadaju skupini financijskih pokazatelja likvidnosti: koeficijent tekuće likvidnosti, koeficijent ubrzane likvidnosti, koeficijent trenutne likvidnosti te koeficijent financijske stabilnosti (2017). Koeficijent tekuće likvidnosti i koeficijent ubrzane likvidnosti najčešći su pokazatelji likvidnosti. Koeficijent tekuće likvidnosti stavlja u odnos kratkotrajnu imovinu i kratkoročne obveze. U pravilu, taj koeficijent bi morao biti veći od 2. Međutim, kod primjene analize pokazatelja, potrebno je uzeti u obzir mnogo faktora, kao što su grana industrije te njezina perspektiva. Ako je ovaj pokazatelj znatno manji od industrijskog prosjeka, to može ukazivati na mogućnost da poduzeće nema dovoljno sredstava za podmirenje kratkoročnih obveza, dok u suprotnom, znatno viši pokazatelj može značiti da poduzeće ne koristi svoja sredstva efikasno (Žager, et al. 2017).

$$\text{Koeficijent tekuće likvidnosti} = \frac{\text{Kratkotrajna imovina}}{\text{Kratkoročne obveze}}$$

Koeficijent ubrzane likvidnosti računa se na način da se u odnos stavljaju zbroj tekuće imovine (novac) i kratkotrajnih potraživanja s kratkoročnim obvezama. Koeficijent ubrzane likvidnosti značajan je za poduzeće kod procjene mogućnosti podmirenja kratkoročnih obveza upotrebom svoje najlikvidnije imovine, novca. Za koeficijent ubrzane likvidnosti ističe se da u pravilu mora biti minimalno 1, što znači da zbroj novca i potraživanja poduzeća, ne smije biti manji od kratkoročnih obveza nego barem jednak. Ako je pokazatelj ubrzane likvidnosti iznimno visok, poduzeće ima previše gotovine ili nenaplaćenih potraživanja stoga je potrebno unaprijediti upravljanje gotovinom poboljšati kreditnu politiku ili smanjiti kratkotrajnu imovinu u korist dugotrajne imovine. (Žager, et al. 2017) Ovim pokazateljem najčešće se koriste banke i kreditori, kako bi upozorili na rizik da poduzeće nije u mogućnosti podmiriti svoje obveze.

$$\text{Koeficijent ubrzane likvidnosti} = \frac{\text{Novac} + \text{potraživanja}}{\text{Kratkoročne obveze}}$$

Koeficijent trenutne likvidnosti u odnos stavlja novac i kratkoročne obveze. Pokazatelj trenutne likvidnosti dobar je u slučaju da potraživanja čine većinu kratkotrajne imovine, a postoji praksa da poduzeće kasni s naplatom potraživanja ili ne može naplatiti svoja potraživanja.

$$\text{Koeficijent trenutne likvidnosti} = \frac{\text{Novac}}{\text{Kratkoročne obveze}}$$

Koeficijent financijske stabilnosti računa se kao omjer dugotrajne imovine te zbroja kapitala i dugoročnih obveza. Poželjno je da koeficijent financijske stabilnosti iznosi manje od 1, što bi značilo da poduzeće dio svoje kratkotrajne imovine financira iz dugoročnih izvora, što je nužno za održavanje likvidnosti. Žager, et al. (2017.) tumače da kad je iznos ovog koeficijenta veći od 1 to znači da poduzeće dugotrajnu imovinu financira iz kratkoročnih izvora i time dolazi do deficita radnog kapitala.

$$\text{Koeficijent financijske stabilnosti} = \frac{\text{Dugotrajna imovina}}{\text{Kapital} + \text{dugoročne obveze}}$$

2.2. Pokazatelji zaduženosti

Pokazatelji zaduženosti koriste se za procjenu financijski rizika poduzeća, odnosno, kao što im i sam naziv govori, to su pokazatelji koji mjere stupanj zaduženosti poduzeća. “Posljedice povećanja stupnja zaduženosti uključuju povećanje financijskog rizika, smanjenje kreditnog boniteta i povećanje troškova financiranja.” (Učkar, 2007. 1. str.) Prilikom objašnjavanja zaduženosti poduzeća, Učkar (2007.) koristi se terminom financijska struktura koju objašnjava kao odnos vlastitog kapitala i ukupnih dugova neovisno o njihovoj ročnosti. S druge strane, Učkar dodaje kako kapitalna struktura predstavlja uži pojam od financijske strukture, a obuhvaća kombinaciju duga i kapitala koje poduzeće koristi za financiranje dugoročnih operacija. (2007.) Kao i kod pokazatelja likvidnosti, vrijednosti pokazatelja zaduženosti potrebno je promatrati uzimajući u obzir djelatnost poduzeća i specifične djelatnosti. Primjerice, kod poduzeća koja imaju veći udio dugotrajne imovine, kao što su zgrade, zemljišta i sl. normalno je da će im koeficijent zaduženosti biti nešto viši od ostalih vrsti djelatnosti. Koeficijent zaduženosti se prati tijekom vremenskog razdoblja i uspoređuje se s konkurencijom. Prema Žageru, et al. za analizu zaduženosti, menadžmentu su važne dvije vrste pokazatelja zaduženosti: pokazatelji na temelju stavljanja u omjer stavki bilance radi utvrđivanja razmjera u kojem se imovina financirala posuđenim sredstvima te pokazatelji na temelju računa dobiti i gubitka radi utvrđivanja koliko su puta fiksne naknade pokrivene dobitkom. (2017.) Najčešći pokazatelji zaduženosti su: koeficijent zaduženosti, koeficijent vlastitog financiranja, koeficijent financiranja, pokriće troškova kamata, faktor zaduženosti, stupanj pokrića I te stupanj pokrića II (Vukoja, 2018). Koeficijent zaduženosti računa se dijeljenjem ukupnih obveza s ukupnom imovinom. Ovaj pokazatelj pokazuje koliki je postotak imovine nabavljen zaduživanjem, odnosno u kojoj mjeri se poduzeće koristi zaduživanjem kao oblikom financiranja. Što je veći odnos obveza i ukupne imovine, odnosno što je više obveza u odnosu na imovinu, veći je financijski rizik, odnosno rizik da poduzeće neće biti u mogućnosti vratiti dug, i obrnuto (Vukoja, 2018). Koeficijent zaduženosti bi trebao imati što manju vrijednost jer velika vrijednost pokazatelja upućuje da poduzeće za financiranje ukupne imovine koristi veći postotak tuđih izvora financiranja,

nego što koristi vlastite izvore financiranja (Kovšca, Keglević Kozjak, Šestanjan Perić, 2019). U pravilu, vrijednost koeficijenta bi trebala biti 50% ili manja.

$$\text{Koeficijent zaduženosti} = \frac{\text{Ukupne obveze}}{\text{Ukupna imovina}}$$

Koeficijent vlastitog financiranja računa se dijeljenjem glavnice i ukupne imovine. Koeficijent vlastitog financiranja pokazuje koji postotak imovine je financiran iz vlastitog kapitala (Mesarić, 2009). Ovaj pokazatelj komplementaran je s koeficijentom zaduženosti koji pokazuje stupanj financiranja tuđim sredstvima te se zbrajanjem ta dva koeficijenta dobije se 1. Poželjno je da poduzeće financira barem 50% imovine vlastitim kapitalom, odnosno da je pokazatelj veći od 0,50. Sukladno svemu do sad navedeno, što je veći koeficijent vlastitog financiranja, to je rizik poslovanja s tim poduzećem manji i vjerovnici su sigurniji.

$$\text{Koeficijent vlastitog financiranja} = \frac{\text{Glavnica}}{\text{Ukupna imovina}}$$

Koeficijent financiranja računa se dijeljenjem ukupnih obveza s kapitalom. Ovaj pokazatelj daje informaciju koliko obveza dolazi na jednu kunu kapitala. Poželjno je da ovaj broj bude što manji, što bi značilo da je bolje ako na jednu kunu kapitala dolazi što manje ukupnih obveza (Mesarić, 2009). Koeficijent financiranja se naziva koš i pokazateljem mogućeg zaduživanja te bi prema konzervativnom pristupu ukupne obveze trebale biti jednake kapitalu. Međutim, u današnjim suvremenim uvjetima poslovanja odstupa se pomalo od tako definiranog odnosa te se tolerira veća zaduženost poduzeća. U mnogim bankama granicu kreditne sposobnosti poduzeća čine odnos vlastitog i tuđeg kapitala u omjeru 30:70 (Bahtijarević-Šiber, Sikavica, 2011).

$$\text{Koeficijent financiranja} = \frac{\text{Ukupne obveze}}{\text{Glavnica}}$$

Pokriće troškova kamata jedan je od pokazatelja koji daje informaciju o tome koliko su troškovi kamata pokriveni s dobiti prije oporezivanja. Računa se stavljanjem u odnos bruto dobiti i rashoda od kamata. Bruto dobit (EBIT) označava dobitak prije poreza i kamata. Pokazatelj pokrića troškova od kamata pruža informaciju koliko puta poduzeće može pokriti troškove od kamata iz bruto dobiti tijekom jednog obračunskog razdoblja, najčešće jedne

godine. Smatra se kako bi vrijednost ovog pokazatelja trebala iznositi minimalno 1, što bi značilo da poduzeće može barem jednom pokriti troškove kamata iz bruto dobiti tijekom obračunskog razdoblja (Žager, et al. 2017).. Poželjno je da je ovaj odnos što veći, odnosno da je bruto dobit što veća u odnosu na kamate. Ovaj pokazatelj služi poduzeću za odluku o zaduživanju, tj. može li poduzeće pokriti troškove kamata koji bi nastali eventualnim zaduživanjem. (Žager, et al. 2017)

$$\text{Pokriće troškova kamata} = \frac{\text{Dobit prije poreza i kamata}}{\text{Kamate}}$$

Faktor zaduženosti pokazuje koliko bi godina poduzeću trebalo da podmiri svoje obveze uz postojeće uvjete poslovanja i ostvarivanja dobiti (Žager, et al. 2017). Faktor zaduženosti računa se dijeljenjem ukupnih obveza sa zbrojem zadržane dobiti i amortizacije. Ovaj pokazatelj potrebno je promatrati u razdoblju od 5 godina te ako poduzeće može podmiriti svoje obveze unutar tog razdoblja, ono nije prezaduženo. Također, što je faktor zaduženosti manji, to je veća sigurnost poslovanja i obrnuto (Žager, et al. 2017).

$$\text{Faktor zaduženosti} = \frac{\text{Ukupne obveze}}{\text{Zadržana dobit} + \text{amortizacija}}$$

Stupanj pokrića I naziva se još i zlatno bankarsko pravilo (Vukoja, 2018). Zlatno bankarsko pravilo govori o tome da se dugotrajna imovina treba financirati iz dugoročnih izvora, vlastitih (temeljni kapital, pričuve...) ili tuđih (bankarski krediti). Stupanj pokrića I računa se iz odnosa glavnice i dugotrajne imovine. Ako je koeficijent manji od 1, to znači da je dugotrajna imovina financirana uz vlastite i uz tuđe izvore te je potrebno vidjeti iz kojih se obveza financirala razlika. Ako je koeficijent 1 ili veći od 1, znači da je poduzeće dugotrajnu imovinu u potpunosti financiralo iz vlastitih izvora (Žager, et al. 2017).

$$\text{Stupanj pokrića I} = \frac{\text{Glavnica}}{\text{Dugotrajna imovina}}$$

Stupanj pokrića II ili zlatno bilančno pravilo računa se omjerom zbroja vlastitog kapitala i dugoročnih obveza te dugotrajne imovine (Vukoja, 2018.) Smatra se kako bi stupanj pokrića II trebao biti veći od 1 jer je tada poduzeće sposobno podmiriti cijelu dugotrajnu imovinu iz kapitala i dugoročnih obveza. Najbolja situacija je ako je stupanj pokrića II veći od jedan jer

tada poduzeće može pokriti cijelu dugotrajnu imovinu iz kapitala i dugoročnih obveza, a ostatak može koristiti za financiranje kratkotrajne imovine (Žager, et al. 2017). Ako je stupanj pokrića II ispod 1 znači da se poduzeće koristi kratkoročnim izvorima financiranja za financiranje dugotrajne imovine i poduzeće bi moglo biti u problemu s likvidnosti.

$$\text{Stupanj pokrića II} = \frac{\text{Glavnica+dugoročne obveze}}{\text{Dugotrajna imovina}}$$

2.3. Pokazatelji aktivnosti

Pokazatelji aktivnosti koriste se pri ocjenjivanju djelotvornosti angažiranja imovine. Ovi pokazatelji poznati su pod nazivom odnosi efikasnosti ili koeficijenta obrtaja. Pomoću koeficijenta obrtaja moguće je izračunati dane vezivanja sredstava, odnosno kojom brzinom imovina cirkulira u poslovnom procesu (Žager, 2000). Iz skupine pokazatelja aktivnosti, izdvajaju se četiri podvrste pokazatelja: koeficijent obrtaja ukupne imovine, koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine, koeficijent obrtaja potraživanja i trajanje naplate potraživanja u danima (Žager, et al. 2017). Koeficijent obrtaja ukupne imovine računa se stavljanjem u odnos ukupne prihode s ukupnom imovinom. Dobivena vrijednost koeficijenta obrtaja ukupne imovine govori je puta poduzeće u mogućnosti okrenuti ukupnu imovinu tijekom jednog obračunskog razdoblja, odnosno koliko je poduzeće ostvarilo prihoda na jednu novčanu jedinicu angažirane imovine. Belak, Aljinović Barač smatraju kako koeficijent obrtaja ukupne imovine prikazuje najniže vrijednosti u području ugostiteljstva i turizma. (2008.) Pomoću pokazatelja obrtaja ukupne imovine, moguće je izračunati dane vezivanja ukupne imovine tako da se broj dana u godini (360 ili 365) podijeli s koeficijentom obrtaja ukupne imovine. „Broj dana vezivanja ukupne imovine govori koliko dana tijekom godine treba poslovnom subjektu da se ukupna imovina pretvori u novčani oblik“ (Žager, et al. 2017, str. 50).

$$\text{Koeficijent obrtaja ukupne imovine} = \frac{\text{Ukupni prihod}}{\text{Ukupna imovina}}$$

Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine daje informaciju koliko puta se kratkotrajna imovina obrne tijekom godine dana, odnosno koliko je poduzeće ostvarilo ukupnih prihoda na jednu novčanu jedinicu kratkotrajne imovine. (Žager, et al. 2017.) Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine izračunava se dijeljenjem ukupnih prihoda s kratkotrajnom imovinom. Veća vrijednost koeficijenta obrtaja imovine upućuje na veću efikasnost u poslovanju. Slično kao i kod koeficijenta obrtaja ukupne imovine, dani vezivanja kratkotrajne imovine informiraju koliko je dana potrebno poslovnom subjektu da se kratkotrajna imovina pretvori u novčani oblik. dani vezivanja se izračunavaju tako da se broj dana u godini podijeli s koeficijentom obrtaja kratkotrajne imovine. Žager, et al. (2017.) objašnjavaju kako veća vrijednost koeficijenta obrtaja kratkotrajne imovine znači da je potreban manji broj dana konverzije kratkotrajne imovine u novac.

$$\text{Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine} = \frac{\text{Ukupni prihod}}{\text{Kratkotrajna imovina}}$$

Koeficijent obrtaja kratkoročnih potraživanja pokazuje koliko puta poduzeće obrne kratkoročna potraživanja u godini dana, odnosno koliko je prihoda ostvareno na jednu novčanu jedinicu potraživanja. (Žager, et al. 2017.) Izračunava se tako da se prihodi od prodaje stave u omjer s kratkoročnim potraživanjima poduzeća.

$$\text{Koeficijent obrtaja potraživanja} = \frac{\text{Prihodi od prodaje}}{\text{Potraživanja}}$$

Trajanje naplate potraživanja u danima može se izračunati temeljem dobivene vrijednosti koeficijenta obrtaja potraživanja. Trajanje naplate potraživanja interpretira se kao prosječan broj dana potreban da poduzeće naplati potraživanja od kupaca. “Trajanje naplate potraživanja od kupaca u omjer stavlja broj dana u godini s koeficijentom obrtaja potraživanja od kupaca.” (Žager, et al. 2017, str. 51). Ovaj pokazatelj potrebno je usporediti s uvjetima kreditne politike poduzeća. Primjerice, ako poduzeće ima odgodu plaćanja od 30 dana, a ovaj pokazatelj iznosi više, poduzeće vjerojatno ima problema s naplatom potraživanja. S druge strane, ako je pokazatelj manji, potraživanja se uspjevaju naplatiti na vrijeme ili prije roka. (Vukoja, 2018.)

$$\text{Trajanje naplate potraživanja u danima} = \frac{\text{Broj dana u godini (365)}}{\text{Koeficijent obrtaja potraživanja}}$$

2.4. Pokazatelji ekonomičnosti

Pokazatelji ekonomičnosti ukazuju na odnos prihoda i rashoda, te odgovaraju na pitanje koliko poduzeće ostvaruje prihoda po jedinici rashoda. Cilj svakog poduzeća jest da posluje ekonomično, odnosno da ostvaruje što veće prihode, a pritom što manje rashode. Žager, et al. u skupinu pokazatelja ekonomičnosti ubrajaju četiri podvrste pokazatelja: ekonomičnost ukupnog poslovanja, ekonomičnost poslovanja (prodaje), ekonomičnost financiranja te ekonomičnost izvanrednih aktivnosti. (2017) Ekonomičnost ukupnog poslovanja stavlja u odnos ukupne prihode i ukupne rashode. Poželjno je da je vrijednost pokazatelja bude što veća. Međutim, ako je vrijednost pokazatelja manja od jedan, znači da poduzeće ima veće rashode od prihoda, što znači da posluje s gubitkom.

$$\text{Ekonomičnost ukupnog poslovanja} = \frac{\text{Ukupni prihodi}}{\text{Ukupni rashodi}}$$

Ekonomičnost poslovanja (prodaje) izračunava se stavljanjem u odnos prihoda od prodaje i rashoda od prodaje. Ovaj pokazatelj pokazuje koliko poduzeće ostvaruje poslovnih prihoda u odnosu na poslovne rashode. U principu, ovaj pokazatelj morao bi biti veći od pokazatelja ekonomičnosti ukupnog poslovanja. (Žager, et al. 2017)

$$\text{Ekonomičnost poslovanja (prodaje)} = \frac{\text{Prihodi od prodaje}}{\text{Rashodi od prodaje}}$$

Ekonomičnost financiranja prikazuje se kao odnos financijskih prihoda i financijskih rashoda. Ovaj pokazatelj sličan je kao već prethodno dva navedena, međutim u obzir uzima prihode i rashode samo od financijskih aktivnosti. Također je, kao i kod prethodno navedenih pokazatelja ekonomičnosti, poželjno da vrijednost ovog pokazatelja bude što veća (Žager, et al. 2017). Društva, kojima nije primarna djelatnost financiranje, vjerojatno će postojati veći financijski rashodi, zbog zaduživanja i kamata, stoga je potrebno da poduzeća ostvaruju ostale prihode, ponajprije poslovne, kako bi mogli financirati tu razliku.

$$\text{Ekonomičnost financiranja} = \frac{\text{Financijski prihodi}}{\text{Financijski rashodi}}$$

Ekonomičnost izvanrednih aktivnosti pokazatelj je koji u odnos stavlja izvanredne prihode i izvanredne rashode (Žager, et al. 2017). Također, kao i kod svih ostalih pokazatelja ekonomičnosti, bolja je što veća vrijednost ovog pokazatelja. Ako to nije slučaj, odnosno ako je pokazatelj manji od 1, potrebno je ostvariti dovoljno prihoda iz poslovnih aktivnosti kako bi se pokrili rashodi.

$$\text{Ekonomičnost izvanrednih aktivnosti} = \frac{\text{Izvanredni prihodi}}{\text{Izvanredni rashodi}}$$

2.5. Pokazatelji profitabilnosti

Pokazatelji profitabilnosti i analiza profitabilnosti poslovanja poduzeća jedni su od najvažnijih dijelova financijske analize. Pokazatelji profitabilnosti povezuju dobit s prihodima iz prodaje i investicijama te pokazuju učinkovitost poslovanja poduzeća. Poduzeće je profitabilno posluje kada ostvaruje veće prihode od rashoda, odnosno dobit. Ukoliko su rashodi veći od prihoda, poduzeće ostvaruje negativan financijski rezultat te je ono neprofitabilno. Žager, et al. u skupinu pokazatelja profitabilnosti ubrajaju: neto maržu profita, bruto profitnu maržu, neto rentabilnost imovine, bruto rentabilnost imovine i rentabilnost vlastitog kapitala (glavnice). (2017) Neto marža profita pokazatelj je profitabilnosti koji prikazuje koliki udio zarade poduzeće ostvaruje na jedinicu ukupnih prihoda. Računa se da se u odnos stavi zbroj neto dobiti i rashoda od kamata s ukupnim prihodima (Žager, et al. 2017). Obzirom da se neto marža izražava u postotku, dobiveni rezultat potrebno je pomnožiti sa 100%.

$$\text{Neto marža profita} = \frac{\text{Neto dobit+kamate}}{\text{Ukupni prihod}}$$

Bruto marža profita, razlikuje se od neto marže profita jer umjesto neto dobiti, u obzir uzima bruto dobit, odnosno dobit prije oporezivanja. Tako, za razliku od neto marže profita, prikazuje koliki postotak zarade, osim za vlasnike te vjerovnike, poduzeće ostvaruje i za državu kroz porez na jednu jedinicu ukupnih prihoda tijekom godine. (Žager, et al. 2017.)

Bruto marža profita računa se tako da u odnos stavlja zbroj dobiti prije poreza i kamata s ukupnim prihodom. Kao i kod neto marže profita, dobiveni rezultat potrebno je pomnožiti sa 100%.

$$\text{Bruto marža profita} = \frac{\text{Dobit prije poreza+kamate}}{\text{Ukupni prihod}}$$

“Neto rentabilnost imovine prikazuje kolika je zarada za vlasnike i vjerovnike na jednu kunu uložene ukupne imovine.” (Žager, et al. 2017, str. 53). Neto rentabilnost imovine računa se stavljanjem u omjer neto dobit uvećanu za rashode od kamata s ukupnom imovinom. Dobivenu vrijednost potrebno je pomnožiti sa 100% kako bi se dobio konačan rezultat.

$$\text{Neto rentabilnost imovine} = \frac{\text{Neto dobit+kamate}}{\text{Ukupna imovina}}$$

Bruto rentabilnost imovine objašnjava koliku je zaradu za vlasnike, vjerovnike, i za razliku od neto rentabilnosti, državu na ime poreza ostvarilo društvo na jednu novčanu jedinicu uložene imovine (Žager, et al. 2017) Bruto rentabilnost imovine izračunava se dijeljenjem dobiti prije poreza uvećane za rashode od kamata s ukupnom imovinom.

$$\text{Bruto rentabilnost imovine} = \frac{\text{Dobit prije poreza+kamate}}{\text{Ukupna imovina}}$$

Rentabilnost vlastitog kapitala (glavnice) smatra se najvažnijim pokazateljem profitabilnosti. Rentabilnost vlastitog kapitala računa se dijeljenjem neto dobiti s vlastitim kapitalom (glavnicom) . Kao i kod svih prethodnih pokazatelja, dobivenu vrijednost potrebno je pomnožiti sa 100% . Rentabilnost vlastitog kapitala interpretira se kao postotak zarade za vlasnika na jednu kunu uloženog kapitala, odnosno kao udio povrata vlasniku na temelju uloženi vlastitih izvora za financiranje u godini dana (Žager, et al. 2017).

$$\text{Rentabilnost vlastitog kapitala} = \frac{\text{Neto dobit}}{\text{Vlastiti kapital}}$$

Temeljem pokazatelja rentabilnosti vlastitog kapitala i neto rentabilnosti imovine moguće je zaključiti zadužuje li se poduzeće uspješno, odnosno koristi li poduzeće ispravno financijsku polugu te isplati li se poduzeću daljnje zaduživanje (Ježovita, 2015). Drugim riječima, ako je rentabilnost vlasničke kapitala veća od neto rentabilnosti imovine znači da

se poduzeće koristi financijskom polugom, odnosno da se uspješno zadužuje (Žager, et al. 2017). Prema definiciji, financijska poluga je pravilo koje se upotrebljava za objašnjavanje odnosa između vlastitog financiranja i tuđih izvora financiranja. (Klobučar, Orsag, 2019). Kao što je već ranije definirano u radu, financijska poluga objašnjava isplati li se poduzeću koristiti tuđe izvore financiranja tijekom razdoblja kada je stopa rentabilnosti vlastitog kapitala veća od kamatne stope koju je poduzeće dužno platiti za korištenje tuđih izvora financiranja (Klobučar, Orsag, 2019).

2.6. Pokazatelji investiranja

Prema Žager, et al. pokazateljima investiranja mjeri se koliko uspješno gospodarski subjekt ulaže u dionice. (2017). Za mjerenje uspješnosti investiranja potrebni su podaci o dionicama (broju dionica i tržišna vrijednost dionica) i podaci iz financijskih izvještaja (Vukoja, 2018). U skupinu pokazatelja investiranja ubrajaju se sljedeći pokazatelji: dobit po dionici, dividenda po dionici, odnos isplate dividendi, odnos cijene i dobiti po dionici, ukupna rentabilnost dionice i dividendna rentabilnost dionice (Žager, et al. 2017). Dobit po dionici (EPS – eng. *earnings per share*) izračunava se omjerom neto dobit s brojem dionica poduzeća te se dobit izražava u novčanim jedinicama ostvarenim po jednoj dionici (Žager, et al. 2017). Belak, Aljinović Barač (2008) navode kako se pokazatelj dobiti po dionici može računati i odnosom neto dobiti umanjenom za povlaštene dividende te brojem redovnih dionica.. Ovaj pokazatelj pokazuje atraktivnost ulaganja u gospodarski subjekt, odnosno izražava sposobnost poduzeća da stvara dobit.

$$\text{Dobit po dionici} = \frac{\text{Neto dobit}}{\text{Broj dionica}}$$

Dividenda po dionici (DPS – eng. *dividends per share*) računa se dijeljenjem dijela neto dobiti za dividende s brojem dionica (Žager, et al. 2017). Interpretira se kao iznos dividendi koje se ostvare po jednoj dionici poduzeća. Ovaj pokazatelj može se tumačiti kao iznos dividende koju će dioničar dobiti za svaku dionicu koju posjeduje. U pravilu, ovaj pokazatelj

je manji od dobiti po dionici zbog zadržane dobiti. Međutim, ako je situacija obrnuta, odnosno pokazatelj dividende po dionici veći je od pokazatelja dobiti po dionici, Žager, et al. objašnjavaju da to znači da poduzeće isplaćuje dividende iz zadržane dobiti što se može vidjeti iz pokazatelja odnosa isplate dividendi (2017).

$$\text{Dividenda po dionici} = \frac{\text{Dio neto dobiti za dividende}}{\text{Broj dionica}}$$

Odnos isplate dividendi (DPR – eng. *dividend payout ratio*) u omjer stavlja dividende po dionici s dobiti po dionici. Najčešće je vrijednost ovog pokazatelja manja od jedan zbog već ranije navedenog razloga, odnosno jer se dio dobiti zadržava. Ovaj pokazatelj veći je od jedan kada se dividende isplaćuju iz zadržane dobiti poduzeća (Žager, et al. 2017).

$$\text{Odnos isplate dividendi} = \frac{\text{Dividenda po dionici}}{\text{Dobit po dionici}}$$

Odnos cijene i dobiti po dionici (P/E - eng. *price earnings ratio*) pokazatelj je investiranja koji u omjer stavlja tržišnu cijenu dionice i dobit po dionici. Ovaj pokazatelj investiranja pokazuje koliko puta je vrijednost dionice na tržištu veća od dobiti po dionici (Žager, et al. 2017). Za tržišnu cijenu dionice može se koristiti tekuća cijena dionice, zaključna cijena ili prosječna cijena dionice (Belak, Aljinović Barač, 2008). Odnos cijene i dobiti se smatra jednim od korisnijih pokazatelja investiranja u dionice poduzeća. Ako je vrijednost ovog pokazatelja manja od jedan, tada je riječ o neočekivanom događaju koji je utjecao na pokazatelj, kao što je na primjer niska tržišna vrijednost dionice. Belak, Aljinović Barač, postavljaju vrijednost dionica na sljedeći način: ako je vrijednost dionice manja od jedan, to se smatra vrlo niskom vrijednošću. Zatim vrijednost ovog pokazatelja od 1,01 do 20,00 označava nisku vrijednost dionice. Nadalje, govore, kada je rezultat vrijednosti odnosa cijene i dobiti između 20,01 i 40,00, govori se o visokoj vrijednosti odnosa cijene i zarade. U takvom slučaju vrlo je vjerojatno i očekivano da će doći do smanjenja rasta vrijednosti dionice. Ukoliko vrijednost premašuje 40,00 to može upućivati na previsoku tržišnu cijenu dionica ili na prenisku dobit. (2008.) Ekstremno visokom vrijednosti odnosa cijene i dobiti po dionici Belak, Aljinović Barač (2008.) smatraju kada ta vrijednost iznosi 100,00, 1.000,00 ili više.

$$\text{Odnos cijene i dobiti po dionici} = \frac{\text{Tržišna cijena dionice}}{\text{Dobit po dionici}}$$

Ukupna rentabilnost dionice kao i dividendna rentabilnost dionice pripadaju najvažnijim pokazateljima investiranja (Žager, et al. 2017). Ukupna rentabilnost dionice izračunava se dijeljenjem dobiti po dionici s tržišnom cijenom dionice. Dividendna rentabilnost dionice izračunava se dijeljenjem dividende po dionici s tržišnom vrijednošću dionice. (Žager, et al. 2017, str. 56). Pokazatelji ukupne rentabilnosti dionice i dividendne rentabilnosti dionice izražavaju se u postotnom iznosu. Najčešće je ukupna rentabilnost dionice veća od dividendne rentabilnosti, osim u slučajevima kad se dividende isplaćuju iz zadržane dobiti kumulirane iz prethodnih obračunskih razdoblja (Žager, et al. 2000).

$$\text{Ukupna rentabilnost dionice} = \frac{\text{Dobit po dionici}}{\text{Tržišna cijena dionice}}$$

$$\text{Dividendna rentabilnost dionice} = \frac{\text{Dividenda po dionici}}{\text{Tržišna cijena dionice}}$$

Nakon teorijske obrade financijskih izvještaja i financijskih pokazatelja poslovanja, u nastavku ovog završnog rada prelazi se na primijenjeni dio u kojem slijedi fundamentalna analiza odabranih grupacija.

3. Analiza financijskih izvještaja odabranih poduzeća

Nakon što je u prethodna dva poglavlja teorijski objašnjeno što su financijski izvještaji, kako se analiziraju te što su financijski pokazatelji i kako se oni računaju, prelazi se na primijenjenu analizu financijskih izvještaja poduzeća Liburnia Riviera Hoteli d.d. i Solaris d.d. od 2017. do 2022. godine. Najprije će se spomenuti opći podaci o svakom poduzeću, zatim se prelazi na horizontalnu analizu bilance i računa dobiti i gubitka, zatim vertikalnu analizu bilance i računa dobiti i gubitka te na kraju slijedi analiza financijskih pokazatelja.

3.1. Liburnia Riviera Hoteli d.d

3.1.1. Opći podaci

Liburnia Riviera Hoteli d.d. dioničko je društvo sa sjedištem u Opatiji. Osnovano je 01. siječnja 1993. godine. Prema podacima iz Godišnjeg izvješća 2022. Liburnia Riviera Hoteli d.d. (2023.), temeljni kapital od 696.074.300,00 kuna formiran je emitiranjem 302.641 dionica nominalne vrijednosti 2.300,00 kuna. Gitone Adriatic d.o.o. ima najveći udio u vlasničkoj strukturi sa 71,23%. Zatim slijedi Nova Liburnija d.o.o. sa 25%. Ostatak udjela u vlasničkoj strukturi dioničkog društva čine mali dioničari od kojih svi sudjeluju u vlasničkoj strukturi s manje od 1%. Liburnia Riviera Hoteli d.d grupacije je koja upravlja s 12 hotela, dvije vile, dva apartmana i jednim kampom. Hoteli kojima poduzeće upravlja su Hotel Ambassador, Hotel Kvarner, Hotel Palace Bellevue, Hotel Istra. Hotel Admiral, Hotel Kristal, Hotel Lungomare, i Heritage Hotel Imperial u Opatiji, zatim Hotel Ičići u Ičićima, Hotel Excelsior u Lovranu, Hotel Marina i Hotel Mediteran u Mošćeničkoj Dragi. Villa Abbazia i Villa Amalia u Opatiji, Apartmani Atlanta i Belvedere u Lovranu te kamp odmorište Medveja također spadaju u grupaciju Liburnija Riviera Hoteli d.d. (Godišnje izvješće 2022. Liburnia Riviera Hoteli d.d., 2023.)

3.1.2. Horizontalna analiza bilance te računa dobiti i gubitka poduzeća Liburnia Riviera Hoteli d.d.

Horizontalnom analizom bilance nastoji se ukazati na postotne promjene u elementima u odnosu na . baznu 2017. godinu. Horizontalnom analizom podataka (vidi Tablicu 1.), vidljivo je da je ukupna imovina u navedenim godinama analize, najveća u 2019. godini u iznosu od 1.015.425.565 kuna, što nije neobično obzirom da se 2019. godina označava kao jedna od boljih godina u turizmu s obzirom na ostvarene prihode. Najveća promjena u ukupnoj imovini dogodila se u 2019. godini s povećanjem od 11,92%, dok se najmanja postotna promjena dogodila u 2020. godini gdje se ukupna imovina poduzeća povećala za 2,68%. Uočljivo je da je ukupna imovina u svim promatranim godinama u odnosu na 2017. zabilježila porast. Međutim, utjecajem pandemije poduzeće u godinama 2020., 2021. i 2022. ima manju ukupnu imovinu od rekordne 2019. Što se tiče dugotrajne imovine, također je zabilježen rast dugotrajne imovine u svim promatranim godinama u odnosu na 2017. godinu. Slično kao i kod ukupne imovine, najveći porast dugotrajne imovine vidljiv je u 2019. godini od 14,41%, dok se najmanja postotna promjena dogodila u 2022. godini s porastom od samo 2,03%, a razlog tome je smanjenje u stavkama materijalne imovine od kojih se izdvajaju građevinski objekti te alati, pogonski inventar i transportna imovina te veliko povećanje u stavkama kratkotrajne imovine. Što se tiče dugotrajne materijalne imovine, većinski iznos odnosi se na građevinske objekte što ne čudi obzirom da se radi o hotelskom poduzeću gdje najveću vrijednost imaju upravo zgrade, odnosno hoteli. Najveća promjena u kratkotrajnoj imovini dogodila se 2022. godine gdje se bilježi porast od 98,89% u odnosu na 2017. godinu. Porast u kratkotrajnoj imovini vidljiv je još samo 2018. godine, dok se u ostalim godinama bilježi smanjenje kratkotrajne imovine, pri čemu je najveće smanjenje vidljivo 2020. godine od 57,14%, što ponovno ne čudi obzirom da je to godina lockdowna. Razlog najvećeg povećanja 2022. godine vidljiv je u stavkama zaliha koje su za 87,60% veće nego u 2017. godine, kao i u stavkama potraživanja te u iznosu novca u banci i blagajni. Temeljni kapital nije se mijenjao kroz promatrano razdoblje. Dugoročne obveze u promatranom razdoblju bilježe velika postotna povećanja, od čega je najveće povećanje

2022. godine koje iznosi 367,90% u odnosu na 2017. godinu, pri čemu je vidljivo da je najveće povećanje zabilježeno u stavci obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama, što upućuje da je poduzeće uzelo kredit, kako bi nadoknadilo gubitke te nastavilo s poslovanjem. U stavkama kratkoročnih obveza, također se bilježi povećanje u svim promatranim godinama, pri čemu je najveća postotna promjena 2020. godine koja iznosi 113,05%, dok je najmanja promjena bila 2018. od 18,30%. Razlog velikom povećanju 2020. godine jesu obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama, zbog toga što je poduzeće uzelo kratkoročni kredit kako bi moglo financirati svoje poslovanje i pokriti gubitke koje je ostvarilo, obzirom da su zbog pandemije bili promijenjeni uvjeti poslovanja. Najveći porast u zadržanoj dobiti zabilježen je 2018. godine od 126,10%, dok je najveća negativna promjena u zadržanoj dobiti poduzeće ostvarilo 2022. godine gdje se zadržana dobit smanjila za 1838,39%, a razlog tome jest preneseni gubitak od 225.556.049 kn. Unatoč pojavi pandemije, poduzeće je u 2020. godini zabilježilo povećanje zadržane dobiti od 108,97%, iako je te poslovne godine gubitak iznosio 161.385.839 kn ili 1086,65% što je najveći zabilježeni gubitak u promatranom razdoblju. Jedina godina koja se izdvaja po tome što je ostvarena dobit jest 2019., gdje je ostvarena dobit od 10.715.855 kn, međutim u postotnim promjenama to je 34,49% manje ostvarena dobit od 2017. godine kada je iznosila 16.356.914 kn.

Tablica 1. Horizontalna analiza bilance poduzeća LIBURNIA RIVIERA HOTELI d.d

ANALIZA TRENDA

STAVKA	2017.	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.
UKUPNO AKTIVA/PASIVA	907.273.309	935.679.298	1.015.425.565	931.599.989	950.577.451	978.144.437
DUGOTRAJNA IMOVINA	852.439.421	873.003.296	975.281.021	907.833.655	906.289.511	869.717.106
KRATKOTRAJNA IMOVINA	54.282.292	61.668.480	39.232.703	23.265.016	43.715.916	107.961.828
TEMELJNI KAPITAL	696.074.300	696.074.300	696.074.300	696.074.300	696.074.300	696.074.300
DUGOROČNE OBVEZE	69.424.980	101.595.187	153.369.603	183.974.058	297.130.786	324.839.159
KRATKOROČNE OBVEZE	58.596.029	69.320.047	84.526.130	124.838.089	112.263.765	119.470.524
ZADRŽANA DOBIT / PRENESENI GUBITAK	12.970.998	29.327.912	16.389.203	27.105.058	133.862.731	-225.556.049
DOBIT/GUBITAK POSLOVNE GODINE	16.356.914	- 12.938.709	10.715.855	161.385.839	91.693.318	4.169.004

ANALIZA TRENDA

STAVKA	2017.	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.
UKUPNO AKTIVA/PASIVA	100%	103,13%	111,92%	102,68%	104,77%	107,81%
DUGOTRAJNA IMOVINA	100%	102,41%	114,41%	106,50%	106,32%	102,03%
KRATKOTRAJNA IMOVINA	100%	113,61%	72,28%	42,86%	80,53%	198,89%
TEMELJNI KAPITAL	100%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
DUGOROČNE OBVEZE	100%	146,34%	220,91%	265,00%	427,99%	467,90%
KRATKOROČNE OBVEZE	100%	118,30%	144,25%	213,05%	191,59%	203,89%
ZADRŽANA DOBIT	100%	226,10%	126,35%	208,97%	-1032,02%	-1738,93%
DOBIT/GUBITAK POSLOVNE GODINE	100%	-79,10%	65,51%	-986,65%	-560,58%	-25,49%

Izvor: Obrada autora prema podacima iz financijskih izvještaja

Nakon horizontalne analize bilance, prelazi se na horizontalnu analizu računa dobiti i gubitka za poduzeće Liburnia Riviera Hoteli d.d. U usporedbi poslovnih prihoda 2017. godine s 2018. i 2019. promjene su minorne u postotku odnosno, dogodio se pad poslovnih prihoda 2018. od 0,32%, dok je 2019. rast poslovnih prihoda iznosio 1,50%. U 2020. godini dogodila se najveća promjena u odnosu na 2017. godinu gdje je zabilježen pad poslovnih prihoda od 65,55%, odnosno pad poslovnih prihoda sa 321.155.057 kn u 2017. godini na 110.651.804 kn u 2020. godini, a već je nekoliko puta spomenuto kako je uzrok tome pandemija Covid-19 te nemogućnost normalnog poslovanja zbog donesenih mjera što je rezultiralo smanjenim prihodima od prodaje. S druge strane najveće poslovne prihode poduzeće je ostvarilo 2022. godine, gdje je zabilježen porast od 18,48% što je najveća pozitivna promjena u poslovnim prihodima u promatranom razdoblju. Međutim, potrebno je odmah naglasiti kako je upravo 2022. godine poduzeće imalo najveći porast poslovnih rashoda od 94,65% zbog povećanja materijalnih troškova i troškova osoblja, što je i logično obzirom da je 2022. uslijedila postpandemijska ekonomska kriza te inflacija zbog čega su poskupjeli materijalni troškovi. Najmanji porast poslovnih rashoda zabilježen je 2020. godine kada zbog manjeg obujma posla i otpuštanja zaposlenika su zabilježeni i manji materijalni troškovi te troškovi osoblja. Financijski prihodi premašuju baznu 2017. godinu samo u 2018. te 2022. godini kada je zabilježen rast od 13,94%, odnosno od 58,04% u 2022. Razlog tome su veliki prihodi od tečajnih razlika i ostalih financijskih prihoda. Također, iz istih razloga u godinama 2019., 2020. i 2021. zabilježen je pad financijskih prihoda, pri čemu je najveći pad ostvaren 2020. godine koji iznosi 88,32 %. Financijski rashodi u 2018. i 2019. godini su pali za 41,78% odnosno, 43,83% zbog manjih rashoda s osnove kamata i drugih rashoda. 2020., 2021. i 2022. godine zabilježen je porast financijskih rashoda u sve tri godine, pri čemu se najveći rast bilježi 2022. godine od 121,21%. Razlog takvog naglog porasta financijskih rashoda jesu povećanja u stavkama rashodi s osnove kamata i slični rashodi koje iznosi 85,24% u odnosu na 2017. godinu te tečajne razlike i drugi rashodi koje su porasle za 363,31%. Što se tiče ukupnih prihoda, poduzeće je samo u 2019. te 2022. godini ostvarilo rast ukupnih prihoda u odnosu na 2017. godinu pri čemu je 2019. godine ostvaren rast od 1,11%, dok je 2022. godine ostvaren rast od 18,75 %. U ostalim analiziranim godinama, poduzeće nije uspjelo ostvariti rast ukupnih prihoda, pri čemu je najveći pad ostvarilo 2020. godine od 65,70% što je posljedica smanjena poslovnih prihoda, odnosno smanjenja prihoda od prodaje. Iako je spomenuto kako je poduzeće 2022. godine ostvarilo najveći porast

ukupnih prihoda, iste godine zabilježen je i najveći porast ukupnih rashoda od 31,32%. Samo u 2020. godini poduzeće bilježi najveći pad ukupnih rashoda od 6,83%, dok je u ostalim promatranim razdobljima zabilježen porast ukupnih rashoda. Iako je poduzeće imalo manje ukupne rashode 2020. godine nego u ostalim promatranim godinama, poduzeće je ostvarilo gubitak od 161.385.839 kn, odnosno 1086,65% manje nego u 2017. godini kada je ostvarena dobit iznosila 16.356.914 kn. Jedina godina u promatranom razdoblju u kojoj je ostvarena dobit uz 2017. je 2019. kada je dobit iznosila 10.715.855 kn, iako je ta dobit za 34,49% manja od ostvarene u 2017. godini. Ono što bi se moglo izdvojiti kao pozitivno jest da je poduzeće uspjelo smanjiti gubitak u 2022. godini obzirom na 2020. i 2021. te je on iznosio 4.169.004 kn.

Tablica 2. Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća LIBURNIA RIVIERA HOTELI d.d

ANALIZA TRENDA

STAVKA	2017.	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.
POSLOVNI PRIHODI	321.155.057	320.130.034	325.967.694	110.651.804	248.511.285	380.502.733
POSLOVNI RASHODI	198.246.399	335.982.264	310.409.186	274.970.725	329.927.086	385.893.224
FINANCIJSKI PRIHODI	2.247.430	2.560.811	1.009.832	262.574	834.696	3.551.790
FINANCIJSKI RASHODI	5.899.375	3.434.617	3.313.439	8.078.650	6.723.610	13.050.125
UKUPNI PRIHODI	323.402.487	322.690.845	326.977.526	110.914.378	249.345.981	384.054.523
UKUPNI RASHODI	303.802.967	339.416.881	313.722.625	283.049.375	336.650.696	398.943.349
DOBIT/GUBITAK RAZDOBLJA	16.356.914	-12.938.709	10.715.855	-161.385.839	-91.693.318	-4.169.004

ANALIZA TRENDA

STAVKA	2017.	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.
POSLOVNI PRIHODI	100,00%	99,68%	101,50%	34,45%	77,38%	118,48%
POSLOVNI RASHODI	100,00%	169,48%	156,58%	138,70%	166,42%	194,65%
FINANCIJSKI PRIHODI	100,00%	113,94%	44,93%	11,68%	37,14%	158,04%
FINANCIJSKI RASHODI	100,00%	58,22%	56,17%	136,94%	113,97%	221,21%
UKUPNI PRIHODI	100,00%	99,78%	101,11%	34,30%	77,10%	118,75%
UKUPNI RASHODI	100,00%	111,72%	103,27%	93,17%	110,81%	131,32%
DOBIT/GUBITAK RAZDOBLJA	100,00%	-79,10%	65,51%	-986,65%	-560,58%	-25,49%

Izvor: Obrada autora prema podacima iz financijskih izvještaja

Iz analize financijske i kapitalne strukture (vidi tablicu 3 i 4), moguće je zaključiti kako se poduzeće većinski financira vlastitim kapitalom, s najviše 90% 2017. godine, dok taj postotak u 2022. godini iznosi 68,18% te se smanjivao svake godine.

Tablica 3. Kapitalna struktura poduzeća Liburnia Riviera Hoteli d.d., u kunama

KAPITALNA STRUKTURA					
2017.	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.
765.499.280	797.669.487	849.443.903	880.048.358	993.205.086	1.020.913.459
100%	104%	111%	115%	130%	133%

Tablica 4. Financijska struktura poduzeća Liburnia Riviera Hoteli d.d., u kunama

FINANCIJSKA STRUKTURA					
2017.	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.
824.095.309	866.989.534	933.970.033	1.004.886.447	1.105.468.851	1.140.383.983
100%	105%	113%	122%	134%	138%

Izvor: obrada autora prema podacima iz financijskih izvještaja

3.1.3. Vertikalna analiza bilance te računa dobiti i gubitka poduzeća Liburnia Riviera Hoteli d.d.

Vertikalnom analizom bilance (vidi tablicu 5.) moguće je uvidjeti kako imovinu poduzeća uglavnom čini dugotrajna imovina koja je zastupljena s 93% i više u svim analiziranim godinama, osim u 2022. godini kada udio dugotrajne imovine u ukupnoj aktivi iznosi 88,91%. što je posljedica smanjenja vrijednosti materijalne imovine, a ponajprije smanjenja u stavci alati, pogonski inventar i transportna imovina te smanjenje u stavci građevinski objekti. Najveći udio dugotrajne imovine u svih šest godina čini materijalna imovina, gdje se najveći udio odnosi na građevinske objekte od najmanje 64,08% u 2021. do najviše 71,64% u 2017. godini. Ostatak dugotrajne materijalne imovine u postotnim udjelima najviše čine alati, pogonski inventar i transportna imovina te zemljišta. Nematerijalna imovina zastupljena je udjelom najmanje od 0,05% u 2017. i 2018. godini, dok u 2022. godini nematerijalna imovina čini 2,23% dugotrajne imovine. Koncesije, patenti, licencije,

robne i uslužne marke, softver i ostala prava čine najveći udio u nematerijalnoj imovini, međutim ostala nematerijalna imovina u 2019. godini čini 89,07 ukupne nematerijalne imovine. Najveći udio u kratkotrajnoj imovini čine novac u banci i blagajni te potraživanja. Potraživanja u 2021. godini čine najveći udio u promatranom razdoblju te iznose 55,87% ukupne kratkotrajne imovine. Novac u banci i blagajni najveći udio u kratkotrajnoj imovini ima 2017. godine kada iznosi 80,62%, a najmanji udio 2018. kada iznosi 21,22%, a razlog takvom smanjenju jest povećanje kratkotrajne financijske imovine u stavci dani zajmovi, depoziti i slično društvima povezanim sudjelujućim interesom od 37.500.000 kn. Najveći udio pasive čine kapital i rezerve koji su u padu iz godine u godinu, a najveći udio u pasivi kapital i rezerve čine 2017. kada postotni udio iznosi 85,08%, a najmanji udio 2022. od 52,43%. Nadalje, temeljni kapital je iznosom jednak u svim analiziranim godinama, međutim smanjenjem kapitala i rezervi, u postotnom udjelu temeljni kapital se povećao. Najveći udio kapitala i rezervi čine rezerve iz dobiti koje čine između 6% u 2017. te 9% u 2022. Nakon kapitala i rezervi, najveći udio pasive čine dugoročne obveze sa 7,65% u 2017., dok u 2022. čine 33,21% što upućuje da se poduzeće zadužilo dugoročnim kreditom zato što obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama čine najmanje 96,77% u 2021. godini, dok u ostalim godinama taj postotni udio je i veći, a u 2017. i 2018. iznosi 100,00%. Kratkoročne obveze također su se povećavale u promatranom razdoblju. Primjerice 2017. godine najmanji postotni udio kod stavke kratkoročnih obveza iznosi 6,46% ukupne pasive, dok najviše 2020. godini kratkoročne obveze iznose 13,40%. Najveći udio kratkoročnih obveza čine obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama, što upućuje na to da se poduzeće koristi kratkoročnim kreditima za pokretanje i nastavak poslovanja. Također, valja još izdvojiti i obveze prema dobavljačima koje čine između 11,45% i 15,95%, uz iznimku 2017. godine kada čine 21,43% kratkoročnih obveza.

Tablica 5. Vertikalna analiza bilance poduzeća Liburnia Riviera Hoteli d.d.

Naziv pozicije	2017.	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.	Vertikalna analiza					
	3	4	5	6	7	8	2017	2018	2019	2020	2021	2022
B) DUGOTRAJNA IMOVINA	852.439.421	873.003.296	975.281.021	907.833.655	906.289.511	869.717.106	93,96%	93,30%	96,05%	97,45%	95,34%	88,91%
NEMATERIJALNA IMOVINA	467.473	422.253	4.834.018	15.748.150	19.101.960	19.403.094	0,05%	0,05%	0,50%	1,73%	2,11%	2,23%
1. Izdaci za razvoj	185.330	169.780	315.913	445.970	501.975	1.226.294	39,65%	40,21%	6,54%	2,83%	2,63%	6,32%
2. Koncesije, patenti i ostala prava	282.143	182.573	212.409	11.778.261	9.218.145	7.798.157	60,35%	43,24%	4,39%	74,79%	48,26%	40,19%
5. Nematerijalna imovina u pripremi		69.900				1.861.687	0,00%	16,55%	0,00%	0,00%	0,00%	9,59%
6. Ostala nematerijalna imovina			4.305.696	3.523.919	9.381.840	8.516.956	0,00%	0,00%	89,07%	22,38%	49,11%	43,89%
II. MATERIJALNA IMOVINA	850.068.079	866.889.847	967.294.853	870.968.717	853.865.609	806.259.800	99,72%	99,30%	99,18%	95,94%	94,22%	92,70%
1. Zemljište	100.877.840	100.877.840	100.877.840	113.159.833	122.286.155	122.444.608	11,87%	11,64%	10,43%	12,99%	14,32%	15,19%
2. Građevinski objekti	609.017.493	612.616.166	656.051.391	578.790.808	547.135.981	520.179.550	71,64%	70,67%	67,82%	66,45%	64,08%	64,52%
3. Postrojenja i oprema	14.554.918	15.024.441	15.794.364	25.600.306	23.255.373	22.732.216	1,71%	1,73%	1,63%	2,94%	2,72%	2,82%
4. Alati, pogonski inventar i transportna imovina	97.867.826	112.553.189	155.392.147	133.078.457	113.269.312	96.267.377	11,51%	12,98%	16,06%	15,28%	13,27%	11,94%
5. Biološka imovina							0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
6. Predujmovi za materijalnu imovinu	9.008.415	547.695	9.950.488	2.515.293	22.208.256	19.010.217	1,06%	0,06%	1,03%	0,29%	2,60%	2,36%
7. Materijalna imovina u pripremi	15.236.020	21.761.124	25.719.231	14.318.728	21.824.422	21.739.722	1,79%	2,51%	2,66%	1,64%	2,56%	2,70%
8. Ostala materijalna imovina	3.505.567	3.509.392	3.509.392	3.505.292	3.886.110	3.886.110	0,41%	0,40%	0,36%	0,40%	0,46%	0,48%
III. DUGOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA	500.000	500.000	500.000	7.716.435	24.310.192	24.322.640	0,06%	0,06%	0,05%	0,85%	2,68%	2,80%
1. Ulaganja u udjele poduzetnika unutar grupe	500.000	500.000	500.000	7.716.435	24.310.192	24.322.640	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

V. ODGOĐENA POREZNA IMOVINA	1.403.869	5.191.196	2.652.150	13.400.353	9.011.750	19.731.572	0,16%	0,59%	0,27%	1,48%	0,99%	2,27%
C) KRATKOTRAJNA IMOVINA	54.282.292	61.668.480	39.232.703	23.265.016	43.715.916	107.961.828	5,98%	6,59%	3,86%	2,50%	4,60%	11,04%
I. ZALIHE	2.961.561	3.100.002	3.649.391	3.239.639	4.079.833	5.555.744	5,46%	5,03%	9,30%	13,92%	9,33%	5,15%
1. Sirovine i materijal	2.231.988	2.285.826	2.503.481	1.789.582	2.885.896	4.913.568	75,37%	73,74%	68,60%	55,24%	70,74%	88,44%
4. Trgovačka roba	310.457	385.847	309.569	151.454	101.643	336.978	10,48%	12,45%	8,48%	4,68%	2,49%	6,07%
5. Predujmovi za zalihe	419.116	428.329	836.341	1.298.603	1.092.294	305.198	14,15%	13,82%	22,92%	40,08%	26,77%	5,49%
II. POTRAŽIVANJA (AOP 047 do 052)	7.542.482	7.963.763	9.622.882	7.947.388	24.425.819	29.266.422	13,89%	12,91%	24,53%	34,16%	55,87%	27,11%
2. Potraživanja od društava povezanih sudjelujućim interesom	6.839.647	5.428.182		2.068.695	13.662.122	14.314.791	90,68%	68,16%	0,00%	26,03%	55,93%	48,91%
3. Potraživanja od kupaca			6.536.914	1.482.169	6.751.014	13.265.653	0,00%	0,00%	67,93%	18,65%	27,64%	45,33%
4. Potraživanja od zaposlenika i članova poduzetnika	154.443	193.167	265.881	32.877	53.276	155.965	2,05%	2,43%	2,76%	0,41%	0,22%	0,53%
5. Potraživanja od države i drugih institucija	548.392	2.342.414	2.820.087	4.363.647	3.926.853	1.289.266	7,27%	29,41%	29,31%	54,91%	16,08%	4,41%
6. Ostala potraživanja					32.554	240.747	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,13%	0,82%
III. KRATKOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA	15.800	37.515.800	16.320	16.320	0	4.800	0,03%	60,83%	0,04%	0,07%	0,00%	0,00%
6. Dani zajmovi, depoziti i slično društvima povezanim sudjelujućim interesom		37.500.000					0,00%	99,96%	0,00%	0,00%		0,00%
7. Ulaganja u vrijednosne papire	15.800	15.800	16.320	16.320		4.800	100,00%	0,04%	100,00%	100,00%		100,00%
IV. NOVAC U BANCI I BLAGAJNI	43.762.449	13.088.915	25.944.110	12.061.669	15.210.264	73.134.862	80,62%	21,22%	66,13%	51,84%	34,79%	67,74%
D) PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I	541.596	1.007.522	911.841	501.318	572.024	465.503	0,06%	0,11%	0,09%	0,05%	0,06%	0,05%

OBRAČUNATI PRIHODI													
E) UKUPNO AKTIVA	907.263.309	935.679.298	1.015.425.565	931.599.989	950.577.451	978.144.437							
A) KAPITAL I REZERVE	771.931.860	758.993.151	769.709.526	608.323.687	517.032.099	512.863.095	85,08%	81,12%	75,80%	65,30%	54,39%	52,43%	
I. TEMELJNI (UPISANI) KAPITAL	696.074.300	696.074.300	696.074.300	696.074.300	696.074.300	696.074.300	90,17%	91,71%	90,43%	114,42%	134,63%	135,72%	
III. REZERVE IZ DOBITI	46.529.648	46.529.648	46.530.168	46.530.168	46.513.848	46.513.848	6,03%	6,13%	6,05%	7,65%	9,00%	9,07%	
1. Zakonske rezerve	45.018.765	45.018.765	45.018.765	45.018.765	45.018.765	45.018.765	96,75%	96,75%	96,75%	96,75%	96,79%	96,79%	
2. Rezerve za vlastite dionice					9.200	9.200	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,02%	0,02%	
3. Vlastite dionice i udjeli (odbitna stavka)					-9.200	-9.200	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,02%	-0,02%	
5. Ostale rezerve	1.510.883	1.510.883	1.511.403	1.511.403	1.495.083	1.495.083	3,25%	3,25%	3,25%	3,25%	3,21%	3,21%	
VI. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK	12.970.998	29.327.912	16.389.203	27.105.058	-133.862.731	-225.556.049	1,68%	3,86%	2,13%	4,46%	-25,89%	-43,98%	
1. Zadržana dobit	12.970.998	29.327.912	16.389.203	27.105.058			100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	0,00%	0,00%	
2. Preneseni gubitak					133.862.731	225.556.049	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%	100,00%	
VII. DOBIT ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE	16.356.914	-12.938.709	10.715.855	-161.385.839	-91.693.318	-4.169.004	2,12%	-1,70%	1,39%	-26,53%	-17,73%	-0,81%	
1. Dobit poslovne godine	16.356.914		10.715.855				100,00%	0,00%	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
2. Gubitak poslovne godine		12.938.709		161.385.839	91.693.318	4.169.004	0,00%	100,00%	0,00%	-100,00%	100,00%	100,00%	
VIII. MANJINSKI (NEKONTROLIRAJUĆI) INTERES													
B) REZERVIRANJA	6.877.999	3.941.081	4.559.686	12.476.993	21.397.957	14.084.764	0,76%	0,42%	0,45%	1,34%	2,25%	1,44%	
1. Rezerviranja za mirovine, otpremnine i slične obveze	2.554.442	542.855	542.855	2.315.167	2.033.432	1.823.066	37,14%	13,77%	11,91%	18,56%	9,50%	12,94%	
3. Rezerviranja za započete sudske sporove	4.323.557	3.398.226	4.016.831	10.161.826	19.364.525	12.261.698	62,86%	86,23%	88,09%	81,44%	90,50%	87,06%	

C) DUGOROČNE OBVEZE	69.424.980	101.595.187	153.369.603	183.974.058	297.130.786	324.839.159	7,65%	10,86%	15,10%	19,75%	31,26%	33,21%
6. Obveze prema bankama i drugim finansijskim institucijama	69.424.980	101.595.187	149.812.621	180.232.700	287.539.871	316.464.310	100,00%	100,00%	97,68%	97,97%	96,77%	97,42%
10. Ostale dugoročne obveze			3.556.982	3.741.358	9.590.915	8.374.849	0,00%	0,00%	2,32%	2,03%	3,23%	2,58%
D) KRATKOROČNE OBVEZE	58.596.029	69.320.047	84.526.130	124.838.089	112.263.765	119.470.524	6,46%	7,41%	8,32%	13,40%	11,81%	12,21%
1. Obveze prema poduzetnicima unutar grupe					433.630	1.549.537	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,39%	1,30%
6. Obveze prema bankama i drugim finansijskim institucijama	22.166.676	29.525.441	51.767.086	92.440.295	67.016.623	65.354.793	37,83%	42,59%	61,24%	74,05%	59,70%	54,70%
7. Obveze za predujmove	8.556.814	7.552.063	9.452.750	4.646.613	6.560.349	10.912.928	14,60%	10,89%	11,18%	3,72%	5,84%	9,13%
8. Obveze prema dobavljačima	12.559.796	11.059.779	10.306.705	16.353.124	15.274.634	13.676.794	21,43%	15,95%	12,19%	13,10%	13,61%	11,45%
9. Obveze po vrijednosnim papirima							0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
10. Obveze prema zaposlenicima	7.690.722	7.355.329	7.724.287	4.496.563	15.473.863	17.316.520	13,12%	10,61%	9,14%	3,60%	13,78%	14,49%
11. Obveze za poreze, doprinose i sličana davanja	4.015.215	1.794.613	1.515.723	556.564	3.678.408	5.915.796	6,85%	2,59%	1,79%	0,45%	3,28%	4,95%
14. Ostale kratkoročne obveze	3.606.806	12.032.822	3.759.579	6.344.930	3.826.258	4.744.156	6,16%	17,36%	4,45%	5,08%	3,41%	3,97%
E) ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEGA RAZDOBLJA	442.441	1.829.832	3.260.620	1.987.162	2.752.844	6.886.895	0,05%	0,20%	0,32%	0,21%	0,29%	0,70%
F) UKUPNO – PASIVA	907.273.309	935.679.298	1.015.425.565	931.599.989	950.577.451	978.144.437						
G) IZVANBILANČNI ZAPISI	4.452.613	4.452.613	4.452.613		251.939	53.480						

Izvor: : Izrada autora prema podacima iz finansijskih izvještaja

Vertikalnom analizom računa dobiti i gubitka (vidi tablicu 6.) vidljivo je kako poslovni prihodi čine više od 99% ukupnih prihoda, pri čemu najmanje iznose u 2022. godini sa 99,08%, dok najviše čine 99,76% u 2020. godini. Prihodi od prodaje čine najveći udio u poslovnim приходima, pri čemu su najmanji 2020. godine sa 66,11%, međutim te godine porasli su ostali poslovni prihodi sa 33,89%. Najveći postotni udio prihodi od prodaje čine 2018. godine sa 96,39%. Financijski prihodi čine vrlo male udjele ukupnih prihoda te u postotnom iznosu čine od najmanje 0,24% u 2020., do 0,92% u 2022. Poduzeće najveće financijske prihode ostvaruje kroz tečajne razlike i ostale financijske prihode. Poslovni rashodi, iako u apsolutnom iznosu rastu, u postotnom iznosu se smanjuju zbog većih financijskih rashoda. Poslovni rashodi čine najviše ukupnih rashoda u 2018. godini sa 98,99%, dok najmanje čine u 2022. sa 96,73%. Najveći udio u poslovnim rashodima imaju materijalni troškovi te troškovi osoblja. Najveći udio materijalni troškovi imaju u 2022. godini sa 35,77% što se može objasniti porastom cijena sirovina i materijala te inflacije, iako ostali vanjski troškovi čine većinski udio u materijalnim troškovima, osim 2019. godine kada su iznosili 44,76%. Također, veliki udio u poslovnim rashodima čine troškovi amortizacije što je logično obzirom da imovinu poduzeća većinski čini dugotrajna imovina. Financijski rashodi najveći su 2022. godine kada čine 3,27% ukupnih rashoda, a razlog tome je povećanje rashoda s osnove kamata i slični rashodi. Financijski rashodi najmanji su 2018. godine te čine 1,01% ukupnih rashoda. Kao što je već ranije navedeno, poduzeće Liburnia Riviera Hoteli d.d. posluje s dobiti u samo dvije analizirane godine, a to su 2017. kada je ostvarena dobit od 16.356.914 kn te 2019. kada je ostvarena dobit od 10.715.855 kn. Najveći gubitak od 161.385.839 kn poduzeće je ostvarilo 2020. godine.

.

Tablica 6. Vertikalna analiza računa gubitka i gubitka poduzeća LIBURNIA RIVIERA HOTELI d.d.

Naziv pozicije 1	2017.	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.	Vertikalna analiza					
	3	4	5	6	7	8	2017.	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.
I. POSLOVNI PRIHODI	321.155.057	320.130.034	325.967.694	110.651.804	248.511.285	380.502.733	99,31%	99,21%	99,69%	99,76%	99,67%	99,08%
1. Prihodi od prodaje s poduzetnicima unutar grupe					1.062.642	502.768	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,43%	0,13%
2. Prihodi od prodaje (izvan grupe)	297.739.119	308.559.933	312.418.041	73.148.256	214.986.404	360.775.240	92,71%	96,39%	95,84%	66,11%	86,51%	94,82%
4. Ostali poslovni prihodi s poduzetnicima unutar grupe					540	133.428	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,04%
5. Ostali poslovni prihodi (izvan grupe)	23.415.938	11.570.101	13.549.653	37.503.548	32.461.699	19.091.297	7,29%	3,61%	4,16%	33,89%	13,06%	5,02%
II. POSLOVNI RASHODI	297.903.592	335.982.264	310.409.186	274.970.725	329.927.086	385.893.224	98,06%	98,99%	98,94%	97,15%	98,00%	96,73%
2. Materijalni troškovi	70.987.854	79.778.192	94.175.901	52.790.301	98.521.446	138.042.441	23,83%	23,74%	30,34%	19,20%	29,86%	35,77%
a) Troškovi sirovina i materijala	30.405.743	34.058.242	51.817.476	17.422.809	41.024.528	67.979.620	42,83%	42,69%	55,02%	33,00%	41,64%	49,25%
b) Troškovi prodane robe	442.259	370.202	208.194	12.979	0	9.576	0,62%	0,46%	0,22%	0,02%	0,00%	0,01%
c) Ostali vanjski troškovi	40.139.852	45.349.748	42.150.231	35.354.513	57.496.918	70.053.245	56,54%	56,84%	44,76%	66,97%	58,36%	50,75%
3. Troškovi osoblja	71.670.905	105.444.873	86.328.595	58.126.188	95.758.270	115.630.585	24,06%	31,38%	27,81%	21,14%	29,02%	29,96%
a) Neto plaće i nadnice	44.546.483	61.772.439	56.650.234	38.565.544	66.688.726	78.422.865	62,15%	58,58%	65,62%	66,35%	69,64%	67,82%
b) Troškovi poreza i doprinosa iz plaća	16.476.097	28.257.534	19.460.284	12.455.373	17.783.644	24.151.740	22,99%	26,80%	22,54%	21,43%	18,57%	20,89%
c) Doprinosi na plaće	10.648.325	15.414.900	10.218.077	7.105.271	11.285.900	13.055.980	14,86%	14,62%	11,84%	12,22%	11,79%	11,29%
4. Amortizacija	98.354.977	97.957.390	103.350.474	109.751.506	100.430.911	97.548.519	33,02%	29,16%	33,29%	39,91%	30,44%	25,28%
5. Ostali troškovi	40.689.870	38.843.416			0	0	56,77%	36,84%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
6. Vrijednosna usklađenja	14.127.401	5.758.855	4.343.795	22.916.579	1.793.208	4.194.107	4,74%	1,71%	1,40%	8,33%	0,54%	1,09%
a) dugotrajne imovine osim financijske imovine	12.842.481	5.420.531	3.244.572	22.228.346	1.793.208	3.940.766	90,90%	94,13%	74,69%	97,00%	100,00%	93,96%
b) kratkotrajne imovine osim financijske imovine	1.284.920	338.324	1.099.223	688.233	0	253.341	9,10%	5,87%	25,31%	3,00%	0,00%	6,04%

7. Rezerviranja	2.072.585	8.199.538	658.605	8.166.238	11.152.159	1.597.846	0,70%	2,44%	0,21%	2,97%	3,38%	0,41%
a) Rezerviranja za mirovine, otpremnine i slične obveze	2.072.585	8.199.538			0	0	100,00%	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
c) Rezerviranja za započete sudske sporove			658.605	8.166.238	11.152.159	1.597.846	0,00%	0,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
8. Ostali poslovni rashodi			21.551.816	23.219.913	22.271.092	28.879.726	0,00%	0,00%	6,94%	8,44%	6,75%	7,48%
III. FINANCIJSKI PRIHODI	2.247.430	2.560.811	1.009.832	262.574	834.696	3.551.790	0,69%	0,79%	0,31%	0,24%	0,33%	0,92%
4. Ostali prihodi s osnovne kamata iz odnosa s poduzetnicima unutar grupe					187.217	355.328	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	22,43%	10,00%
7. Ostali prihodi s osnovne kamata	483.683	1.008.741	406.989	2.289	552	3.803	21,52%	39,39%	40,30%	0,87%	0,07%	0,11%
8. Tečajne razlike i ostali financijski prihodi	1.763.747	1.552.070	602.843	260.285	646.927	3.192.659	78,48%	60,61%	59,70%	99,13%	77,50%	89,89%
IV. FINANCIJSKI RASHODI	5.899.375	3.434.617	3.313.439	8.078.650	6.723.610	13.050.125	1,94%	1,01%	1,06%	2,85%	2,00%	3,27%
3. Rashodi s osnovne kamata i slični rashodi	5.163.552	2.654.333	2.725.505	2.992.758	4.844.887	9.564.951	87,53%	77,28%	82,26%	37,05%	72,06%	73,29%
4. Tečajne razlike i drugi rashodi	735.823	780.284	587.934	1.624.263	140.225	3.409.173	12,47%	22,72%	17,74%	20,11%	2,09%	26,12%
7. Ostali financijski rashodi				3.461.629	1.738.498	76.001	0,00%	0,00%	0,00%	42,85%	25,86%	0,58%
IX. UKUPNI PRIHODI	323.402.487	322.690.845	326.977.526	110.914.378	249.345.981	384.054.523						
X. UKUPNI RASHODI	303.802.967	339.416.881	313.722.625	283.049.375	336.650.696	398.943.349						
XI. DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA	19.599.520	-16.726.036	13.254.901	-	-87.304.715	-14.888.826						
1. Dobit prije oporezivanja	19.599.520	0	13.254.901	0	0	0						
2. Gubitak prije oporezivanja	0	-16.726.036	0	-	-87.304.715	-14.888.826						
XII. POREZ NA DOBIT	3.242.606	-3.787.327	2.539.046	-10.749.158	4.388.603	-10.719.822						
XIII. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA	16.356.914	-12.938.709	10.715.855	-	-91.693.318	-4.169.004						

1. Dobit razdoblja	16.356.914	0	10.715.855	0	0	0	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%
2. Gubitak razdoblja	0	-12.938.709	0	-	-91.693.318	-4.169.004	0,00%	100,00%	0,00%	100,00%	100,00%	100,00%
				161.385.839								

Izvor: Izrada autora prema podacima iz finansijskih izvještaja

3.1.4. Analiza financijskih pokazatelja Liburnia Riviera Hoteli d.d.

Koeficijent trenutne likvidnosti pokazuje sposobnost poduzeća za trenutačno podmirenje obveza. U poduzeću Liburnia Riviera Hoteli d.d. koeficijent trenutne likvidnosti varira iz godine u godinu. U 2017. godini, koeficijent je bio najveći te iznosio 0,78 što znači da poduzeće može 78% svojih kratkoročnih obveza pokriti novcem, u 2022. manje, odnosno 58% kratkoročnih obveza. U 2020. godini, s obzirom na sve analizirane godine, poduzeće je bilo najmanje sposobno podmiriti svoje kratkoročne obveze s 10% što je rezultat povećanja kratkoročnih obveza poduzeća u toj godini. Koeficijent ubrzane likvidnosti značajan je za poduzeće kod procjene mogućnosti podmirenja kratkoročnih obveza upotrebom svoje najlikvidnije imovine. Koeficijent ubrzane likvidnosti, kao i koeficijent trenutne likvidnosti najveći je 2017. godine kada iznosi 0,88, dok je najmanji 2020. godine kada iznosi 0,16, a razlog tome je povećanje kratkoročnih obveza te smanjenje kratkotrajne imovine, najviše zaliha. Obzirom da je koeficijent u svim promatranim godinama manji od 1, poduzeće nije sposobno podmiriti kratkoročne obveze visokolikvidnom imovinom. Koeficijent tekuće likvidnosti daje uvid u ocjenu likvidnosti i solventnosti poduzeća. Poželjno je da je iznos koeficijenta veća od 2, iako je u obzir potrebno uzeti i ostale faktore. Međutim, poduzeće Liburnia Riviera Hoteli d.d. u svim godinama analiziranog razdoblja ima koeficijent manji od 2 što bi značilo da je poduzeće nelikvidno u svim godinama analize. Najveći koeficijent je 2017. kada iznosi 0,93, dok je najmanji razumljivo 2020. kada iznosi 0,19. Koeficijent financijske stabilnosti pokazuje koliko se kapitala i rezervi i dugoročnih obveza koristi za financiranje dugotrajne imovine. Ovaj koeficijent jest u svim godinama jednak ili veći od 1 što ukazuje na to poduzeće dugotrajnu imovinu financira iz kratkoročnih izvora i time dolazi do deficita radnog kapitala.

Tablica 7. Pokazatelji likvidnosti i financijske stabilnosti

Naziv pokazatelja	2017.	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.
1. Koeficijent trenutne likvidnosti	0,74	0,18	0,30	0,10	0,13	0,58
2. Koeficijent ubrzane likvidnosti	0,88	0,84	0,42	0,16	0,35	0,81

3. Koeficijent tekuće likvidnosti	0,93	0,88	0,46	0,19	0,39	0,86
4. Koeficijent financijske stabilnosti	1,00	1,01	1,05	1,13	1,08	1,02

Izvor: Izrada autora prema podacima iz financijskih izvještaja

Koeficijent zaduženosti u svim godinama manji je od 0,50 što znači da se poduzeće ne zadužuje previše, već se uglavnom koristi vlastitim izvorima financiranja. Ono što nije zadovoljavajuće jest da ovaj koeficijent je iz godine u godinu sve veći i da poduzeće sve više koristi vanjske izvore financiranja. Koeficijent zaduženosti 2022. godine iznosi 0,46, dok je u 2017. godini iznosio 0,14. Koeficijent vlastitog financiranja komplementaran je s koeficijentom zaduženosti te je najveći 2017. godine kada iznosi 0,86, dok je najmanji u 2022. godini kada iznosi 0,54, odnosno ovaj koeficijent opada kako raste koeficijent zaduženosti. Međutim, ovaj koeficijent jest također zadovoljavajući jer je veći od 0,50 što znači da poduzeće većinom koristi vlastite izvore financiranja te da nije prezaduženo. Prema koeficijentu financiranja određuje se isplativost ulaganja u neko poduzeće, odnosno određuje se količina obveza poduzeća na jednu kunu kapitala. Ovaj koeficijent raste usporedno s koeficijentom zaduženosti, odnosno koeficijent je veći što su veće obveze poduzeća, tako da se iz godine u godinu ovaj koeficijent povećavao obzirom da se poduzeće više financiralo iz tuđih izvora. U 2017. godini poduzeće je imalo najmanji koeficijent financiranja, odnosno poduzeće je imalo 0,16 kn obveza na 1 kn imovine, dok je u 2022. godini taj koeficijent najveći, odnosno poduzeće ima 0,86 kn obveza na 1 kn imovine. Smatra se kako je ovakav koeficijent zadovoljavajući. Faktor zaduženosti pokazuje broj godina koji je potreban poduzeću za podmirenje obveza iz ostvarene zadržane dobiti uvećane za amortizaciju. Manja vrijednost ovog faktora znači manji rizik i veću sposobnost podmirenja obveza poduzeća u manjem vremenskom roku. Faktor zaduženosti poduzeća povećavao se od 2017. do 2020. godine, a kretao se od 1,15 do 2,27. U 2021 i 2022. godini faktor zaduženosti je negativan zbog negativne vrijednosti u zadržanoj dobiti, odnosno prenesenom gubitku koji je veći od amortizacije. Stupanj pokrića 1 pokazuje da poduzeće u nijednoj analiziranoj godini ne uspijeva vlastitim izvorima financiranja u potpunosti financirati dugotrajnu imovinu. U 2017. poduzeće dugotrajnu imovinu, vlastitim izvorima financiranja pokriva sa 91,36%, dok u najmanjoj mjeri pokriva 2021. godine kada postotak iznosi 59,41%. Stupanj pokrića 2

pokazuje pokriće dugotrajne imovine dugoročnim i trajnim izvorima financiranja. Obzirom da dio dugoročnih izvora bi morao biti iskorišten i za financiranje kratkotrajne imovine, vrijednost stupnja pokrića 2 mora biti veća od 1 što bi značilo da poduzeće ima radni kapital. U svim promatranim godinama ovaj stupanj pokrića manji je od 1, pri čemu je najveći u 2017. godini sa 99,51%, a najmanji 2020. kada iznosi 88,65%. 2022. godine taj postotak je ponovno veći i iznosi 97,94 jer su se povećale dugoročne obveze poduzeća, međutim poduzeće ne uspijeva u potpunosti pokriti dugotrajnu imovinu.

Tablica 8. Pokazatelji zaduženosti

Naziv pokazatelja	2017.	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.
1. Koeficijent zaduženosti	0,14	0,18	0,24	0,33	0,43	0,46
2. Koeficijent vlastitog financiranja	0,86	0,82	0,76	0,67	0,57	0,54
3. Koeficijent financiranja	0,16	0,23	0,31	0,50	0,77	0,86
4. Faktor zaduženosti (broj godina)	1,15	1,36	2,01	2,27	-12,33	-3,52
5. Stupanj pokrića dugotrajne imovine vlastitim izvorima	91,36	87,39	79,39	68,38	59,41	60,59
6. Stupanj pokrića dugotrajne imovine dugoročnim izvorima	99,51	99,03	95,12	88,65	92,20	97,94

Izvor: Izrada autora prema podacima iz financijskih izvještaja

Koeficijent obrtaja ukupne imovine pokazuje koliko prihoda poduzeće stvara na 1 kn svoje ukupne imovine. Poduzeće Liburnia Riviera Hoteli u 2017. godini na 1 kn ukupne imovine stvara 0,36 kn prihoda, u 2018. stvara 0,34 kn prihoda, u 2019. godini 0,32 kn prihoda, u 2020. godini 0,12 kn prihoda, u 2021. godini 0,26 kn prihoda, dok najviše ostvaruje u 2022. godini sa 0,39 kn prihoda. Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine pokazuje koliko puta se kratkotrajna imovina obrne u jednoj godini, odnosno koliko poduzeće generira prihoda na 1 kn uložene kratkotrajne imovine. Koeficijenti obrtaja kratkotrajne imovine relativno su visoki. U 2017. godini na 1 kn uložene kratkotrajne imovine poduzeće je ostvarilo 5,96 kuna prihoda, u 2018. godini 5,23 kn prihoda, najviše u 2019. godini 8,33 kn prihoda, u 2020. godini 4,77 kn prihoda, u 2021. godini 5,70 kn prihoda, dok je u 2022. ostvarilo najmanje, odnosno 3,56 kn prihoda što je posljedica povećanja zaliha te potraživanja. Vrijeme naplate kratkotrajnih potraživanja pokazuje koliko je dana potrebno da poduzeće naplati svoja kratkoročna potraživanja u godini dana. Poduzeću Liburnia Riviera Hoteli d.d. u 2017. godini treba 11,58 dana, u 2018. 8,84 dana, u 2019. godini 9,85 dana, u 2020. 28,98 dana, u

2021. 23,77 dana dok u 2022. poduzeću treba 25,75 dana da naplati svoja kratkoročna potraživanja. Vrijeme naplate potraživanja od kupaca izražava se u danima koji su potrebni poduzeću da naplati potraživanja od kupaca. Tako je u 2017. godini poduzeću bilo potrebno 6,14 dana, u 2018. godini nisu navedena potraživanja od kupaca u financijskom izvještaju, stoga koeficijent iznosi 0,00. Zatim, u 2019. godini poduzeću je bilo potrebno 3,82 dana, u 2020. najviše, odnosno, 20,01 dana, u 2021. 6,95 dana, dok je u 2022. godini poduzeću bilo potrebno 10,11 dana da naplati potraživanja od kupaca. U 2020. godini veća razlika u danima u odnosu na ostale promatrane godine, može se tumačiti kao posljedica, već spomenute, pandemije te nemogućnost kupaca da u što kraćem roku podmiruju obveze.

Tablica 9. Pokazatelji obrtaja i dana naplate kratkotrajnih potraživanja

Naziv pokazatelja	2017.	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.
1. Koeficijent obrtaja ukupne imovine	0,36	0,34	0,32	0,12	0,26	0,39
2. Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine	5,96	5,23	8,33	4,77	5,70	3,56
3. Vrijeme naplate kratkotrajnih potraživanja	11,58	8,84	9,85	28,98	23,77	25,75
4. Vrijeme naplate potraživanja od kupaca, u danima	6,14	0,00	3,82	20,01	6,95	10,11

Izvor: Izrada autora prema podacima iz financijskih izvještaja

Ekonomičnost ukupnog poslovanja pokazuje koliko kuna ukupnih prihoda poduzeće stvara iz jedne jedinice ukupnih rashoda. Poduzeće u samo dvije godine ima veće ukupne prihode od ukupnih rashoda, a to su u 2017. godini kada na 1 kunu ukupnih rashoda stvara 1,07 kn prihoda, te u 2019. godini kada ostvaruje 1,04 kn prihoda na 1 kn rashoda. U 2018. godini poduzeće ostvaruje 0,95 kn prihoda, u 2020. samo 0,39 kn prihoda, a 2022. 0,96 kn prihoda na 1 kn rashoda. Ekonomičnost redovnog poslovanja u omjer stavlja poslovne prihode i poslovne rashode. Vrijednosti ovog pokazatelja vrlo su slične kao i kod ekonomičnosti ukupnog poslovanja. Poduzeće u samo dvije godine ima veće poslovne prihode od poslovnih rashoda, a to su u 2017. godini kada na 1 kunu poslovnih rashoda stvara 1,08 kn prihoda, te u 2019. godini kada ostvaruje 1,05 kn prihoda na 1 kn rashoda. U 2018. godini poduzeće ostvaruje 0,95 kn poslovnih prihoda, u 2020. samo 0,40 kn poslovnih prihoda, a 2022. 0,99 kn poslovnih prihoda na 1 kn poslovnih rashoda. Obzirom da poslovni prihodi čine veliku većinu ukupnih prihoda poduzeća, ne čudi podatak, kako je poduzeće u većini analiziranih

godina, poslovalo s gubitkom. Pokazatelj bruto rentabilnosti prometa pokazuje koliko poduzeće stvara dobiti za vlasnike, vjerovnike i državu na 100 kn prihoda. Kako je poduzeće u samo dvije godine poslovalo s dobiti, ovaj pokazatelj pozitivan je samo u 2017. kada poduzeće ostvaruje 6,06 kn zarade na 100 kn prihoda te u 2019. kada poduzeće ostvaruje 4,05 kn na 100 kn prihoda. Najnegativniji rezultat odnosi se na 2020. godinu kada pokazatelj bruto rentabilnosti prometa iznosi -155,20. Neto rentabilnost prometa pokazuje postotak zarade za vlasnike i vjerovnike. Rezultati ovog pokazatelja, slični su kao i kod bruto rentabilnosti prometa, međutim nešto su manji jer je u njih uračunat porez. Tako je 2017. godine postotak zarade za vjerovnike i vlasnike iznosio je 5,06%, a u 2019. 4,05. U svim ostalim analiziranim godinama pokazatelj neto rentabilnosti prometa je negativan, a najveću negativnu vrijednost ima u 2020. kada iznosi -145,50%. Pokazatelj bruto rentabilnosti imovine pokazuje koliki je povrat na uloženu ukupnu imovinu. Ovaj pokazatelj također je pozitivan samo u 2017. kada poduzeće ostvaruje 2,16% povrata i 2019. kada ostvaruje 1,31% povrata. Najveći negativni rezultat iznosi -18,48% u 2020. godini. Neto rentabilnost imovine, također kao i bruto rentabilnost imovine, samo u dvije godine postiže pozitivnu vrijednost, a to su 2017. sa 1,80% i 2019. sa 1,06%. Najlošiji rezultat poduzeće postiže 2020. godine s vrijednosti pokazatelja neto rentabilnost imovine od -17,32%. Rentabilnost vlastitog kapitala pokazuje koliki postotak zarade donosi jedna kuna kapitala, odnosno koliki je iznos povrata za vlasnike poduzeća. Rentabilnost vlastitog kapitala u odnos stavlja neto dobit i vlastiti kapital, odnosno kapital i rezerve poduzeća. Ovaj pokazatelj, kao i svi pokazatelji rentabilnosti, pozitivan je samo 2017. kada na 1 kunu kapitala povrat za vlasnike iznosi 2,10 kuna te u 2019. kada iznosi 1,38 kuna. Ostali rezultati su negativni pri čemu je najveći negativni rezultat 2020. godine, a iznosi -26,00 kuna. Međutim, temeljem pokazatelja rentabilnosti vlastitog kapitala i neto rentabilnosti imovine moguće je zaključiti zadužuje li se poduzeće uspješno, odnosno koristi li poduzeće ispravno financijsku polugu te isplati li se poduzeću daljnje zaduživanje. Drugim riječima, rentabilnost vlastitog kapitala veća je od neto rentabilnosti imovine što znači da se poduzeće koristi financijskom polugom, odnosno da se uspješno zadužuje.

Tablica 10. Pokazatelji uspješnosti poslovanja

Naziv pokazatelja	2017.	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.
1. Ekonomičnost ukupnog poslovanja, u %	106,45	95,07	104,23	39,19	74,07	96,27
2. Ekonomičnost redovnog poslovanja, u %	107,81	95,28	105,01	40,24	75,32	98,60
3. Rentabilnost prometa bruto, u %	6,06	-5,18	4,05	-155,20	-35,01	-3,88
4. Rentabilnost prometa neto, u %	5,06	-4,01	3,28	-145,50	-36,77	-1,09
5. Rentabilnost ukupne imovine bruto u %	2,16	-1,79	1,31	-18,48	-9,18	-1,52
6. Rentabilnost ukupne imovine neto, u %	1,80	-1,38	1,06	-17,32	-9,65	-0,43
7. Rentabilnost vlastitog kapitala u %	2,10	-1,70	1,38	-26,00	-17,03	-0,79

Izvor: Izrada autora prema podacima iz financijskih izvještaja

3.2. Solaris d.d

3.2.1. Opći podaci

Solaris d.d., Šibenik dioničko je društvo koje djeluje od 1967. godine. Temeljni kapital od 185.315.700,00 kuna podijeljen je na ukupno 617.719 dionica nominalne vrijednosti 300,00 kuna. Ugo Group d.o.o. ima najveći udio u vlasničkoj strukturi sa 78,27%. Zatim slijedi Solaris d.d. Šibenik sa 13,77% d.o.o. Ostatak udjela u vlasničkoj strukturi dioničkog društva od 7,96% čine ostali dioničari. Solaris d.d. grupacija je koja upravlja s pet hotela, 50 apartmana, 16 mobilnih kućica apartmana, kampom te marinom Solaris. Hoteli kojima poduzeće upravlja su Hotel Ivan, Hotel Jure, Hotel Niko, Hotel Andrija i Hotel Jakov koji se svi nalaze u Šibeniku. (Godišnje financijsko izvješće 2022. Solaris d.d., 2023.)

3.2.2. Horizontalna analiza bilance te računa dobiti i gubitka poduzeća Solaris d.d.

Horizontalnom analizom bilance poduzeća Solaris d.d. (vidi tablicu 11.), vidljivo je da je ukupna imovina najveća u 2018. godini u iznosu od 1.550.661.907 kuna, odnosno za 0,56% veća nego u baznoj 2017. godini, dok u ostalim promatranim godinama ukupna imovina se postepeno smanjuje te u 2022. godini iznosi 1.290.075.153 kn, što je za 16,34% manje od 2017. godine kada je ukupna imovina iznosila 1.542.016.306 kn. Što se tiče dugotrajne imovine, također je najveća u 2018. godini, dok u godinama nakon bilježi pad. Dugotrajna imovina u 2018. veća je za 0,95% od 2017., dok je najveće smanjenje dugotrajne imovine u 2022. godini kada je manja za 18,04% od bazne 2017. Razlog smanjenja dugotrajne imovine jest smanjenje vrijednosti materijalne imovine u stavkama materijalna imovina u pripremi te građevinski objekti. Međutim u 2022. i 2021. dolazi do porasta vrijednosti u dugotrajnoj financijskoj imovini od čega najveći dio u stavci ulaganja u udjele (dionice) poduzetnika unutar grupe. Kratkotrajna imovina bilježi pad samo u 2018. od 5,61% te u 2020. godini od 1,77%. Najveća promjena u kratkotrajnoj imovini dogodila se 2021. godine gdje se bilježi porast od 45,74% u odnosu na 2017. godinu. Razlog najvećeg povećanja 2021. godine jest povećanje novca u banci i blagajni, porast potraživanja od poduzetnika unutar grupe te zaliha, najviše sirovina i materijala. Temeljni kapital nije se mijenjao kroz promatrano razdoblje. Dugoročne obveze variraju u promatranom razdoblju. U 2021. dugoročne obveze bilježe najveće povećanje od 9,48%, a također u 2018. i 2020. godini dugoročne obveze su veće nego u 2017. godini. 2019. i 2022. godine dolazi do smanjenja dugoročnih obveza od čega je najveće smanjenje 2019. od 4,74%. U stavkama kratkoročnih obveza bilježi se kontinuirano povećanje u 2018., 2019. i 2020., pri čemu je najveća postotna promjena 2020. godine koja iznosi 24,19%, a zatim u 2021. i 2022. godini slijedi smanjenje kratkoročnih obveza koje su u 2022. godini bile za 10,27% manje nego u 2017. Razlog smanjenja kratkoročnih obveza u 2021. i 2022. godini jest da nema obveze za zajmove, depozite i slično poduzetnika unutar grupe kao u prethodnim godinama. Porast u zadržanoj dobiti zabilježen je jedino 2018. godine od 3,43%, dok se u 2019. zadržana dobit smanjila za 42,68%, odnosno za 42,77% u 2020. godini. Najveće negativne promjene u zadržanoj dobiti poduzeće je ostvarilo 2021. godine gdje se zadržana dobit smanjila za 177,23%, a razlog tome jest preneseni gubitak od 67.048.111 kn. Iako su najveće negativne promjene u zadržanoj dobiti/prenesenom gubitku u 2021. i 2022. godini, poduzeće je u te dvije godine ostvarilo

najveću dobit, dok je najveći gubitak ostvarilo 2020. godine od 116.854.007 kn što je za 191,85% veće od gubitka 2017. godine koji je iznosio 40.039.544 kn.

Tablica 11. Horizontalna analiza bilance poduzeća Solaris d.d.

ANALIZA TRENDNA

STAVKA	2017.	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.
UKUPNO AKTIVA/PASIVA	1.542.016.306	1.550.661.907	1.424.039.981	1.357.454.319	1.351.602.764	1.290.075.153
DUGOTRAJNA IMOVINA	1.450.513.116	1.464.292.750	1.331.290.610	1.265.978.610	1.217.314.307	1.188.536.508
KRATKOTRAJNA IMOVINA	91.410.717	86.283.618	91.656.383	89.792.058	133.220.301	101.131.607
TEMELJNI KAPITAL	185.315.700	185.315.700	185.315.700	185.315.700	185.315.700	185.315.700
DUGOROČNE OBVEZE	587.385.288	620.892.761	559.568.617	597.440.606	643.116.330	580.339.568
KRATKOROČNE OBVEZE	159.028.615	166.444.258	182.608.039	197.499.722	147.835.425	142.382.435
ZADRŽANA DOBIT / PRENESENI GUBITAK	86.818.508	89.797.179	49.761.479	49.690.494	67.048.111	-63.437.985
DOBIT/GUBITAK POSLOVNE GODINE	40.039.544	40.035.699	807.657	- 116.854.007	3.200.901	4.803.351

STAVKA	2017.	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.
UKUPNO AKTIVA/PASIVA	100%	100,56%	92,35%	88,03%	87,65%	83,66%
DUGOTRAJNA IMOVINA	100%	100,95%	91,78%	87,28%	83,92%	81,94%
KRATKOTRAJNA IMOVINA	100%	94,39%	100,27%	98,23%	145,74%	110,63%
TEMELJNI KAPITAL	100%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
DUGOROČNE OBVEZE	100%	105,70%	95,26%	101,71%	109,49%	98,80%
KRATKOROČNE OBVEZE	100%	104,66%	114,83%	124,19%	92,96%	89,53%
ZADRŽANA DOBIT	100%	103,43%	57,32%	57,23%	-77,23%	-73,07%
DOBIT/GUBITAK POSLOVNE GODINE	100%	99,99%	-2,02%	291,85%	-7,99%	-12,00%

Izvor: Izrada autora prema podacima iz financijskih izvještaja

Tablica 12. Kapitalna struktura poduzeća Solaris d.d., u kunama

KAPITALNA STRUKTURA					
2017.	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.
765.499.280	797.669.487	849.443.903	880.048.358	993.205.086	1.020.913.459
100%	104%	96%	101%	107%	99%

Tablica 13. Financijska struktura poduzeća Solaris d.d., u kunama

FINANCIJSKA STRUKTURA					
2017.	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.
931.729.603	972.652.719	927.492.356	980.256.028	976.267.455	908.037.703
100%	104%	100%	105%	105%	97%

Izvor: Izrada autora prema podacima iz financijskih izvještaja

Nakon horizontalne analize bilance, prelazi se na horizontalnu analizu računa dobiti i gubitka za poduzeće Solaris d.d. Horizontalnom analizom poslovnih prihoda vidljivo je da su se poslovni prihodi počeli padati u 2020. godini i to za 69,46%, dok su do tada bilježili rast. Zatim u 2022. godini ponovno dolazi do povećanja poslovnih prihoda u odnosu na 2017. godinu od 18,81%, što je ujedno i najveći rast poslovnih prihoda u promatranom razdoblju. U 2018. godini, iako je zabilježen porast poslovnih prihoda od 11,19%, također zabilježen je i rast poslovnih rashoda od 11,37%. Uz 2018. godinu, još je samo 2020. zabilježen veći rast poslovnih rashoda od poslovnih prihoda, iako su se te godine poslovni rashodi smanjili za 43,33% u odnosu na 2017. godinu, najviše zbog smanjenja materijalnih troškova te troškova osoblja. Financijski prihodi premašuju baznu 2017. godinu samo u 2018. godini kada je zabilježen rast od 42,50%. Razlog tome su veliki prihodi od tečajnih razlika i ostalih financijskih prihoda. Također, iz istih razloga u godinama 2019., 2020., 2021. i 2022. zabilježen je pad financijskih prihoda, pri čemu je najveći pad ostvaren 2019. godine koji iznosi 77,15 %.. Financijski rashodi bilježe pad u svim promatranim godinama, osim u 2020., pri čemu je najveći pad financijskih rashoda zabilježen 2022. godine od 21,24% zbog manjih tečajnih razlika i ostalih rashoda te rashoda s osnove kamata i drugih rashoda. 2020. godine zabilježen je porast financijskih rashoda od 10,99% zbog najvećeg porasta u stavkama tečajne razlike i drugi rashodi te rashodi s osnove kamata i slični rashodi s poduzetnicima unutar grupe. Što se tiče ukupnih prihoda, poduzeće je samo u 2020. i 2021.

godini ostvarilo pad ukupnih prihoda u odnosu na 2017. godinu pri čemu je 2020. godine ostvaren pad od 69,51%, dok je 2021. godine, u kojoj se poduzeće još očigledno oporavljalo od pandemije, ostvaren pad od 16,93 %. U ostalim analiziranim godinama, poduzeće je uspjelo ostvariti rast ukupnih prihoda, pri čemu je najveći rast ostvarilo 2022. godine od 17,35% što je posljedica povećanja poslovnih prihoda, odnosno povećanja prihoda od prodaje. Najveći porast ukupnih rashoda od 10,39% zabilježen je 2018. godine. U 2020. godini poduzeće bilježi najveći pad ukupnih rashoda od 39,80%, Iako je poduzeće imalo manje ukupne rashode 2020. godine nego u ostalim promatranim godinama, poduzeće je ostvarilo gubitak od 116.854.007 kn, odnosno 191,85% veći gubitak nego u 2017. godini kada je ostvareni gubitak iznosio 40.039.544 kn. U 2018., 2021. te 2022. godini poduzeće je ostvarilo dobit, pri čemu je najveća dobit ostvarena 2022. godine od 4.803.351 kn. Ono što bi se moglo izdvojiti kao pozitivno jest da je poduzeće nakon 2020. godine uspjelo ostvariti dobit te ostvariti puno bolje financijske rezultate nego 2017. i 2018. godine.

Tablica 14. Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Solaris d.d.

ANALIZA TREANDA

STAVKA	2017.	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.
POSLOVNI PRIHODI	309.434.888	344.051.164	359.898.171	94.513.558	258.623.537	367.640.612
POSLOVNI RASHODI	330.319.009	367.888.587	338.855.510	187.198.832	239.598.337	345.049.905
FINANCIJSKI PRIHODI	4.887.262	6.964.253	1.116.886	1.311.742	2.491.575	1.215.955
FINANCIJSKI RASHODI	22.957.373	22.104.573	21.041.663	25.480.475	18.315.874	18.081.176
UKUPNI PRIHODI	314.322.150	351.015.417	361.015.057	95.825.300	261.115.112	368.856.567
UKUPNI RASHODI	353.276.382	389.993.160	359.897.173	212.679.307	257.914.211	363.131.081
DOBIT/GUBITAK RAZDOBLJA	-40.039.544	-40.035.699	807.657	-116.854.007	3.200.901	4.803.351

STAVKA	2017.	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.
POSLOVNI PRIHODI	100,00%	111,19%	116,31%	30,54%	83,58%	118,81%
POSLOVNI RASHODI	100,00%	111,37%	102,58%	56,67%	72,54%	104,46%
FINANCIJSKI PRIHODI	100,00%	142,50%	22,85%	26,84%	50,98%	24,88%
FINANCIJSKI RASHODI	100,00%	96,29%	91,66%	110,99%	79,78%	78,76%
UKUPNI PRIHODI	100,00%	111,67%	114,86%	30,49%	83,07%	117,35%
UKUPNI RASHODI	100,00%	110,39%	101,87%	60,20%	73,01%	102,79%
DOBIT/GUBITAK RAZDOBLJA	100,00%	99,99%	-2,02%	291,85%	-7,99%	-12,00%

Izvor: Izrada autora prema podacima iz financijskih izvještaja

3.2.3. Vertikalna analiza bilance te računa dobiti i gubitka poduzeća Solaris d.d.

Vertikalnom analizom bilance (vidi tablicu 15.) moguće je uvidjeti kako imovinu poduzeća uglavnom čini dugotrajna imovina koja je zastupljena s 90% i više u svim analiziranim godinama, a najveći udio zabilježen je 2018. godine od 94,43%. Najveći udio u dugotrajnoj imovini u svih šest godina čini materijalna imovina, gdje se najveći udio odnosi na zemljište od najmanje 46,53% u 2018. do najviše 60,63% u 2022. godini. Ostatak dugotrajne materijalne imovine u postotnim udjelima najviše građevinski objekti, a zatim postrojenja i oprema. Dugotrajna financijska imovina čini najmanje 4,90% u 2017., a najviše 8,31% u 2022. godini dugotrajne imovine, od čega se najveći udio odnosi na ulaganja u udjele (dionice) poduzetnika unutar grupe. Nematerijalna imovina zastupljena je udjelom najmanje od 0,51% u 2017. godini, dok u 2020. i 2021. godini nematerijalna imovina čini 1,13% dugotrajne imovine. Koncesije, patenti, licencije, robne i uslužne marke, softver i ostala prava čine najveći udio u nematerijalnoj imovini. Najveći udio u kratkotrajnoj imovini potraživanja. Potraživanja u 2019. godini čine najveći udio u promatranom razdoblju te iznose 69,76% ukupne kratkotrajne imovine. Najveći udio pasive čine kapital i rezerve koji su u padu iz godine u godinu, osim 2022. kada ponovno imaju veći udio. Najveći udio u pasivi kapital i rezerve čine 2017. kada postotni udio iznosi 50,82%, a najmanji udio 2022. od 40,54% zbog toga što 2020., 2021. i 2022. godine najveći udio u pasivi čine dugoročne obveze sa 47,58% u 2021. godini. Nadalje, temeljni kapital iznosom je jednak u svim analiziranim godinama, međutim smanjenjem kapitala i rezervi, u postotnom udjelu temeljni kapital se povećao. Najveći udio kapitala i rezervi čine revalorizacijske rezerve koje čine između 61,96% u 2019. te 75,22% u 2020. Nakon kapitala i rezervi, najveći udio pasive čine dugoročne obveze sa 38,09% u 2017., dok u 2021. čine 47,58% zbog porasta obveze za zajmove, depozite i slično poduzetnika unutar grupe. Kratkoročne obveze povećavale su se do 2021. godine, a u 2021. i 2022. se smanjuju, iako čine veći udio u pasivi nego 2017. i 2018. godine. Kod kratkoročnih obveza najveći postotni udio čine obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama što upućuje na to da se poduzeće koristi kratkoročnim kreditima za pokretanje i nastavak poslovanja. Iz analize financijske i kapitalne strukture,

moguće je zaključiti kako se poduzeće većinski financira dugoročnim obvezama odnosno dugoročnim kreditima.

Tablica 15. Vertikalna analiza bilance poduzeća Solaris d.d

Naziv pozicije 1	2017.	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.	Vertikalna analiza					
	3	4	5	6	7	8	2017	2018	2019	2020	2021	2022
B) DUGOTRAJNA IMOVINA	1.450.513.116	1.464.292.750	1.331.290.610	1.265.978.610	1.217.314.307	1.188.536.508	94,07%	94,43%	93,49%	93,26%	90,06%	92,13%
I. NEMATERIJALNA IMOVINA	7.380.995	12.224.518	14.822.337	14.358.776	13.794.418	12.398.957	0,51%	0,83%	1,11%	1,13%	1,13%	1,04%
1. Izdaci za razvoj	0	0	0	0	1.153.007	1.116.247	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	8,36%	9,00%
2. Koncesije, patenti, licencije i ostala prava	7.380.995	12.224.518	14.822.337	14.358.776	12.641.411	11.282.710	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	91,64%	91,00%
II. MATERIJALNA IMOVINA	1.372.110.971	1.374.977.983	1.233.482.451	1.163.605.978	1.104.833.548	1.077.335.030	94,59%	93,90%	92,65%	91,91%	90,76%	90,64%
1. Zemljište	639.311.118	639.841.109	639.841.109	643.326.873	643.615.613	653.216.644	46,59%	46,53%	51,87%	55,29%	58,25%	60,63%
2. Građevinski objekti	637.996.306	641.477.658	503.266.152	387.332.273	323.567.354	304.694.949	46,50%	46,65%	40,80%	33,29%	29,29%	28,28%
3. Postrojenja i oprema	57.180.836	89.395.955	83.467.425	42.145.994	35.708.076	49.639.298	4,17%	6,50%	6,77%	3,62%	3,23%	4,61%
4. Alati, pogonski inventar i transportna imovina	0	0	0	47.310.366	42.427.922	49.231.970	0,00%	0,00%	0,00%	4,07%	3,84%	4,57%
5. Biološka imovina	3.485.764	3.485.764	3.485.764	17.710.519	16.401.733	15.086.320	0,25%	0,25%	0,28%	1,52%	1,48%	1,40%
7. Materijalna imovina u pripremi	34.136.947	777.497	3.422.001	25.681.861	43.014.758	5.367.757	2,49%	0,06%	0,28%	2,21%	3,89%	0,50%
8. Ostala materijalna imovina	0	0	0	98.092	98.092	98.092	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%	0,01%	0,01%
III. DUGOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA	71.021.150	77.090.249	82.985.822	88.013.856	98.686.341	98.802.521	4,90%	5,26%	6,23%	6,95%	8,11%	8,31%
1. Ulaganja u udjele (dionice) poduzetnika unutar grupe	58.030.283	65.530.183	73.030.083	84.635.488	95.308.373	95.424.553	81,71%	85,00%	88,00%	96,16%	96,58%	96,58%
7. Ulaganja u vrijednosne papire	400	400	400	400	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
8. Dani zajmovi, depoziti i slično	12.990.467	11.559.666	9.955.339	3.377.968	3.377.968	3.377.968	18,29%	14,99%	12,00%	3,84%	3,42%	3,42%
C) KRATKOTRAJNA IMOVINA	91.410.717	86.283.618	91.656.383	89.792.058	133.220.301	101.131.607	5,93%	5,56%	6,44%	6,61%	9,86%	7,84%
I. ZALIHE	5.512.232	7.040.116	7.291.700	8.711.412	13.663.793	21.983.305	6,03%	8,16%	7,96%	9,70%	10,26%	21,74%

1. Sirovine i materijal	3.761.620	4.632.209	5.153.936	5.601.226	10.804.424	17.555.701	68,24%	65,80%	70,68%	64,30%	79,07%	79,86%
2. Proizvodnja u tijeku	0	0	0	193.842	77.240	433.188	0,00%	0,00%	0,00%	2,23%	0,57%	1,97%
4. Trgovačka roba	1.750.612	2.407.907	2.137.764	2.916.344	2.782.129	3.994.416	31,76%	34,20%	29,32%	33,48%	20,36%	18,17%
II. POTRAŽIVANJA	62.494.309	55.382.996	63.941.078	59.251.231	76.210.555	47.385.029	68,37%	64,19%	69,76%	65,99%	57,21%	46,85%
1. Potraživanja od poduzetnika unutar grupe	47.883.519	22.022.003	27.232.068	25.585.897	40.430.489	13.629.994	76,62%	39,76%	42,59%	43,18%	53,05%	28,76%
3. Potraživanja od kupaca	2.391.695	1.215.870	3.961.186	451.601	1.064.051	264.487	3,83%	2,20%	6,20%	0,76%	1,40%	0,56%
4. Potraživanja od zaposlenika i članova poduzetnika	411.279	401.632	315.484	341.846	377.478	279.116	0,66%	0,73%	0,49%	0,58%	0,50%	0,59%
5. Potraživanja od države i drugih institucija	3.013.998	1.175.959	1.873.032	1.413.997	2.873.679	1.750.428	4,82%	2,12%	2,93%	2,39%	3,77%	3,69%
6. Ostala potraživanja	8.793.818	30.567.532	30.559.308	31.457.890	31.464.858	31.461.004	14,07%	55,19%	47,79%	53,09%	41,29%	66,39%
III. KRATKOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	20.108.680	20.174.998	17.819.615	18.207.105	18.147.614	16.543.295	22,00%	23,38%	19,44%	20,28%	13,62%	16,36%
3. Dani zajmovi, depoziti i slično poduzetnicima unutar grupe	15.525.783	15.125.783	15.033.881	15.033.881	14.973.881	14.973.881	77,21%	74,97%	84,37%	82,57%	82,51%	90,51%
8. Dani zajmovi, depoziti i slično	4.582.897	5.049.215	2.785.734	3.173.224	3.173.733	1.569.414	22,79%	25,03%	15,63%	17,43%	17,49%	9,49%
IV. NOVAC U BANC I BLAGAJNI	3.295.496	3.685.508	2.603.990	3.622.310	25.198.339	15.219.978	3,61%	4,27%	2,84%	4,03%	18,91%	15,05%
D) PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI	92.473	85.539	1.092.988	1.683.651	1.068.156	407.038	0,01%	0,01%	0,08%	0,12%	0,08%	0,03%
E) UKUPNO AKTIVA	1.542.016.306	1.550.661.907	1.424.039.981	1.357.454.319	1.351.602.764	1.290.075.153						
F) IZVANBILANČNI ZAPISI	0	0	0	0	225.700	0						
A) KAPITAL I REZERVE	783.627.493	751.335.074	668.039.204	550.306.555	553.622.858	558.835.434	50,82%	48,45%	46,91%	40,54%	40,96%	43,32%
I. TEMELJNI (UPISANI) KAPITAL	185.315.700	185.315.700	185.315.700	185.315.700	185.315.700	185.315.700	23,65%	24,66%	27,74%	33,67%	33,47%	33,16%
II. KAPITALNE REZERVE	8.630.224	8.630.224	8.630.224	8.630.224	8.630.224	8.630.224	1,10%	1,15%	1,29%	1,57%	1,56%	1,54%
III. REZERVE IZ DOBITI	9.593.340	9.593.340	9.593.340	9.593.340	9.593.340	9.593.340	1,22%	1,28%	1,44%	1,74%	1,73%	1,72%

1. Zakonske rezerve	9.593.340	9.593.340	9.593.340	9.593.340	9.593.340	9.593.340	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
2. Rezerve za vlastite dionice	21.461.614	21.461.614	21.461.614	21.461.614	21.461.614	21.461.614	223,71%	223,71%	223,71%	223,71%	223,71%	223,71%
3. Vlastite dionice i udjeli (odbitna stavka)	-21.461.614	-21.461.614	-21.461.614	-21.461.614	-21.461.614	-21.461.614	-	-	-	-	-	-
IV. REVALORIZACIJSKE REZERVE	533.309.265	498.034.330	413.930.804	413.930.804	413.930.804	413.930.804	68,06%	66,29%	61,96%	75,22%	74,77%	74,07%
VI. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK	86.818.508	89.797.179	49.761.479	49.690.494	-67.048.111	-63.437.985	11,08%	11,95%	7,45%	9,03%	-12,11%	-11,35%
1. Zadržana dobit	86.818.508	89.797.179	49.761.479	49.690.494	0	0	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	0,00%	0,00%
2. Preneseni gubitak	0	0	0	0	67.048.111	63.437.985	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%	-100,00%
VII. DOBIT ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE	-40.039.544	-40.035.699	807.657	-116.854.007	3.200.901	4.803.351	-5,11%	-5,33%	0,12%	-21,23%	0,58%	0,86%
1. Dobit poslovne godine	0	0	807.657	0	3.200.901	4.803.351	0,00%	0,00%	100,00%	0,00%	100,00%	100,00%
2. Gubitak poslovne godine	40.039.544	40.035.699	0	116.854.007	0	0	-	-	0,00%	-100,00%	0,00%	0,00%
B) REZERVIRANJA	7.511.732	7.511.732	11.852.546	3.332.451	3.445.163	2.878.547	0,49%	0,48%	0,83%	0,25%	0,25%	0,22%
1. Rezerviranja za mirovine, otpremnine i slične obveze	0	0	0	1.142.548	1.401.916	1.360.156	0,00%	0,00%	0,00%	34,29%	40,69%	47,25%
3. Rezerviranja za započete sudske sporove	7.511.732	7.511.732	9.461.087	2.189.903	2.043.247	1.518.391	100,00%	100,00%	79,82%	65,71%	59,31%	52,75%
6. Druga rezerviranja	0	0	2.391.459	0	0	0	0,00%	0,00%	20,18%	0,00%	0,00%	0,00%
C) DUGOROČNE OBVEZE	587.385.288	620.892.761	559.568.617	597.440.606	643.116.330	580.339.568	38,09%	40,04%	39,29%	44,01%	47,58%	44,98%
2. Obveze za zajmove, depozite i slično poduzetnika unutar grupe	0	0	0	0	63.053.940	63.053.940	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	9,80%	10,87%
6. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	470.317.401	511.568.152	468.705.758	506.577.747	489.199.531	426.422.769	80,07%	82,39%	83,76%	84,79%	76,07%	73,48%
11. Odgođena porezna obveza	117.067.887	109.324.609	90.862.859	90.862.859	90.862.859	90.862.859	19,93%	17,61%	16,24%	15,21%	14,13%	15,66%
D) KRATKOROČNE OBVEZE	159.028.615	166.444.258	182.608.039	197.499.722	147.835.425	142.382.435	10,31%	10,73%	12,82%	14,55%	10,94%	11,04%
1. Obveze prema poduzetnicima unutar grupe	180.000	66.916	2.026.171	327.404	17.361.211	1.048.183	0,11%	0,04%	1,11%	0,17%	11,74%	0,74%

2. Obveze za zajmove, depozite i slično poduzetnika unutar grupe	14.000.000	10.988.272	33.685.890	34.053.940	0	0	8,80%	6,60%	18,45%	17,24%	0,00%	0,00%
6. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	105.272.620	119.513.252	105.098.182	136.768.070	108.712.859	118.211.323	66,20%	71,80%	57,55%	69,25%	73,54%	83,02%
7. Obveze za predujmove	5.482.332	2.096.585	3.092.283	8.086.488	4.886.145	5.581.719	3,45%	1,26%	1,69%	4,09%	3,31%	3,92%
8. Obveze prema dobavljačima	25.111.227	25.480.315	30.544.822	13.798.800	10.599.570	9.250.422	15,79%	15,31%	16,73%	6,99%	7,17%	6,50%
10. Obveze prema zaposlenicima	2.317.112	2.749.843	3.036.400	1.459.217	2.443.334	3.786.596	1,46%	1,65%	1,66%	0,74%	1,65%	2,66%
11. Obveze za poreze, doprinose i slična davanja	6.489.120	5.457.094	5.124.291	3.005.803	3.832.306	4.504.192	4,08%	3,28%	2,81%	1,52%	2,59%	3,16%
14. Ostale kratkoročne obveze	176.204	91.981	0	0	0	0	0,11%	0,06%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
E) ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEGA RAZDOBLJA	4.463.178	4.478.082	1.971.575	8.874.985	3.582.988	5.639.169	0,29%	0,29%	0,14%	0,65%	0,27%	0,44%
F) UKUPNO – PASIVA	1.542.016.306	1.550.661.907	1.424.039.981	1.357.454.319	1.351.602.764	1.290.075.153						
G) IZVANBILANČNI ZAPISI	0	0	0	0	225.700	0						

Izvor: Izrada autora prema podacima iz financijskih izvještaja

Vertikalnom analizom računa dobiti i gubitka (vidi tablicu 16.) vidljivo je kako poslovni prihodi čine više od 98% ukupnih prihoda, pri čemu najmanje iznose u 2018. godini sa 98,02%, dok najviše ukupnih prihoda čine sa 99,69% u 2019. godini. Prihodi od prodaje čine najveći udio u poslovnim prihodima, pri čemu su najmanji 2020. godine sa 87,31%, međutim te godine porasli su ostali poslovni prihodi sa 11,23%. Najveći postotni udio prihodi od prodaje čine 2019. godine sa 98,39%. Financijski prihodi čine vrlo male udjele ukupnih prihoda te u postotnom iznosu čine od najmanje 0,31% u 2019., do najviše 1,98% u 2018. Poduzeće najveće financijske prihode ostvaruje kroz tečajne razlike i ostale financijske prihode. Poslovni rashodi čine najviše ukupnih rashoda u 2022. godini sa 95,02%, dok najmanje čine u 2020. sa 88,02%. Najveći udio u poslovnim rashodima imaju materijalni troškovi te troškovi osoblja. Najveći udio materijalni troškovi imaju u 2022. godini sa 39,85% što se može objasniti porastom cijena sirovina i materijala te inflacije, iako ostali vanjski troškovi čine većinski udio u materijalnim troškovima u 2022. godini. Također, veliki udio u poslovnim rashodima čine troškovi amortizacije koji su samo u 2019. i 2022. manji od materijalnih troškova. Financijski rashodi u postotnom udjeli najveći su 2020. godine kada čine 11,98 % ukupnih rashoda, a razlog tome je povećanje tečajnih razlika i drugih. Financijski rashodi najmanji su 2022. godine te čine 4,98% ukupnih rashoda. Kao što je već ranije navedeno, poduzeće Solaris d.d. posluje s dobiti u tri analizirane godine, a to su 2019. kada je ostvarena dobit od 807.657 kn, 2021. kada je ostvarena dobit od 3.200.901 kn te 2022. kada je ostvarena najveća dobit od 4.803.351 kn. Najveći gubitak od 116.854.007 kn poduzeće je ostvarilo 2020. godine.

Tablica 16. Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Solaris d.d.

Naziv pozicije	2017.	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.	Vertikalna analiza					
							2017.	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.
1	3	4	5	6	7	8						
I. POSLOVNI PRIHODI	309.434.888	344.051.164	359.898.171	94.513.558	258.623.537	367.640.612	98,45%	98,02%	99,69%	98,63%	99,05%	99,67%
1. Prihodi od prodaje s poduzetnicima unutar grupe	5.011.418	6.759.866	4.038.561	1.383.299	3.330.670	4.402.125	1,62%	1,96%	1,12%	1,46%	1,29%	1,20%
2. Prihodi od prodaje (izvan grupe)	302.697.812	335.234.738	354.094.242	82.519.234	243.446.092	359.879.807	97,82%	97,44%	98,39%	87,31%	94,13%	97,89%
5. Ostali poslovni prihodi (izvan grupe)	1.725.658	2.056.560	1.765.368	10.611.025	11.846.775	3.358.680	0,56%	0,60%	0,49%	11,23%	4,58%	0,91%
II. POSLOVNI RASHODI	330.319.009	367.888.587	338.855.510	187.198.832	239.598.337	345.049.905	93,50%	94,33%	94,15%	88,02%	92,90%	95,02%
2. Materijalni troškovi	111.847.894	120.709.053	109.613.683	41.552.090	82.081.371	137.505.771	33,86%	32,81%	32,35%	22,20%	34,26%	39,85%
a) Troškovi sirovina i materijala	70.345.637	74.787.075	65.239.607	17.742.932	37.775.142	57.735.915	62,89%	61,96%	59,52%	42,70%	46,02%	41,99%
b) Troškovi prodane robe	11.984.756	11.227.408	10.239.962	2.355.429	7.148.805	8.971.812	10,72%	9,30%	9,34%	5,67%	8,71%	6,52%
c) Ostali vanjski troškovi	29.517.501	34.694.570	34.134.114	21.453.729	37.157.424	70.798.044	26,39%	28,74%	31,14%	51,63%	45,27%	51,49%
3. Troškovi osoblja	81.731.204	99.189.203	107.304.991	33.820.628	51.425.551	97.043.243	24,74%	26,96%	31,67%	18,07%	21,46%	28,12%
a) Neto plaće i nadnice	49.473.492	58.853.093	63.004.118	20.346.563	31.665.377	58.580.440	60,53%	59,33%	58,71%	60,16%	61,58%	60,37%
b) Troškovi poreza i doprinosa iz plaća	20.484.584	25.994.506	29.157.519	8.541.706	12.482.228	24.800.498	25,06%	26,21%	27,17%	25,26%	24,27%	25,56%
c) Doprinosi na plaće	11.773.128	14.341.604	15.143.354	4.932.359	7.277.946	13.662.305	14,40%	14,46%	14,11%	14,58%	14,15%	14,08%
4. Amortizacija	119.151.096	127.491.552	95.451.181	95.322.694	88.975.895	88.235.614	36,07%	34,65%	28,17%	50,92%	37,14%	25,57%
5. Ostali troškovi	15.636.616	17.683.973	17.436.489	10.358.996	14.274.267	18.342.477	4,73%	4,81%	5,15%	5,53%	5,96%	5,32%
6. Vrijednosna usklađenja	58.912	236.224	3.969.247	20.304	0	106.336	0,02%	0,06%	1,17%	0,01%	0,00%	0,03%
b) kratkotrajne imovine osim financijske imovine	58.912	236.224	3.969.247	20.304	0	106.336	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	0,00%	100,00%
7. Rezerviranja	57.031	0	1.949.354	1.613.269	374.770	576.465	0,02%	0,00%	0,58%	0,86%	0,16%	0,17%
a) Rezerviranja za mirovine, otpremnine i slične obveze	0	0	0	263.906	374.770	367.465	0,00%	0,00%	0,00%	16,36%	100,00%	63,74%

<i>c) Rezerviranja za započete sudske sporove</i>	57.031	0	1.949.354	1.349.363	0	209.000	100,00%	0,00%	100,00%	83,64%	0,00%	36,26%
8. Ostali poslovni rashodi	1.836.256	2.578.582	3.130.565	4.510.851	2.466.483	3.239.999	0,56%	0,70%	0,92%	2,41%	1,03%	0,94%
III. FINANCIJSKI PRIHODI	4.887.262	6.964.253	1.116.886	1.311.742	2.491.575	1.215.955	1,55%	1,98%	0,31%	1,37%	0,95%	0,33%
4. Ostali prihodi s osnove kamata iz odnosa s poduzetnicima unutar grupe	807.432	713.411	597.526	514.159	450.972	401.300	16,52%	10,24%	53,50%	39,20%	18,10%	33,00%
7. Ostali prihodi s osnove kamata	500.159	347.563	268.300	174.593	33.987	29.788	10,23%	4,99%	24,02%	13,31%	1,36%	2,45%
8. Tečajne razlike i ostali financijski prihodi	3.579.671	5.903.279	251.060	622.990	2.006.616	784.867	73,24%	84,77%	22,48%	47,49%	80,54%	64,55%
IV. FINANCIJSKI RASHODI	22.957.373	22.104.573	21.041.663	25.480.475	18.315.874	18.081.176	6,50%	5,67%	5,85%	11,98%	7,10%	4,98%
1. Rashodi s osnove kamata i slični rashodi s poduzetnicima unutar grupe	204.211	535.611	714.544	1.170.664	1.355.810	945.809	0,89%	2,42%	3,40%	4,59%	7,40%	5,23%
3. Rashodi s osnove kamata i slični rashodi	20.397.160	17.788.085	16.557.469	16.227.966	16.532.402	15.191.569	88,85%	80,47%	78,69%	63,69%	90,26%	84,02%
4. Tečajne razlike i drugi rashodi	2.356.002	3.780.877	3.769.650	7.778.090	427.662	1.943.798	10,26%	17,10%	17,92%	30,53%	2,33%	10,75%
6. Vrijednosna usklađenja financijske imovine (neto)	0	0	0	283.755	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	1,11%	0,00%	0,00%
7. Ostali financijski rashodi	0	0	0	20.000	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0,08%	0,00%	0,00%
IX. UKUPNI PRIHODI	314.322.150	351.015.417	361.015.057	95.825.300	261.115.112	368.856.567						
X. UKUPNI RASHODI	353.276.382	389.993.160	359.897.173	212.679.307	257.914.211	363.131.081						
XI. DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA	-38.954.232	-38.977.743	1.117.884	-	3.200.901	5.725.486						
1. Dobit prije oporezivanja	0	0	1.117.884	0	3.200.901	5.725.486						
2. Gubitak prije oporezivanja	-38.954.232	-38.977.743	0	-	0	0						
XII. POREZ NA DOBIT	1.085.312	1.057.956	310.227	0	0	922.135						
XIII. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA	-40.039.544	-40.035.699	807.657	-	3.200.901	4.803.351						
1. Dobit razdoblja	0	0	807.657	0	3.200.901	4.803.351	0,00%	0,00%	100,00%	0,00%	100,00%	100,00%

2. Gubitak razdoblja	-40.039.544	-40.035.699	0	116.854.007	0	0	100,00%	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%	0,00%
----------------------	-------------	-------------	---	-------------	---	---	---------	---------	-------	---------	-------	-------

Izvor: Izrada autora prema podacima iz finansijskih izvještaja

3.2.4. Analiza financijskih pokazatelja Solaris d.d.

U poduzeću Solaris d.d. koeficijent trenutne likvidnosti bio je najveći u 2021. godini te iznosio 0,17 što znači da poduzeće može 17% svojih kratkoročnih obveza pokriti novcem, u 2022. manje, odnosno 10% kratkoročnih obveza. U 2019. godini, s obzirom na sve analizirane godine, poduzeće je bilo najmanje sposobno podmiriti svoje kratkoročne obveze s 1% što je rezultat povećanja kratkoročnih obveza, a najmanjeg iznosa novca u banci i blagajni. Koeficijent ubrzane likvidnosti, kao i koeficijent trenutne likvidnosti najveći je 2021. godine kada iznosi 0,80, dok je najmanji 2020. godine kada iznosi 0,40, a razlog tome je povećanje kratkoročnih obveza. Obzirom da je koeficijent u svim promatranim godinama manji od 1, poduzeće nije sposobno podmiriti kratkoročne obveze visokolikvidnom imovinom. Koeficijent tekuće likvidnosti u svim godinama analiziranog razdoblja manji je od 2 što bi značilo da je poduzeće nelikvidno u svim godinama analize. Najveći koeficijent poduzeće je imalo 2021. kada iznosi 0,89, dok je najmanji ponovno 2020. kada iznosi 0,44. Koeficijent financijske stabilnosti jest u svim godinama veći od 1 što ukazuje na to poduzeće dugotrajnu imovinu financira iz kratkoročnih izvora i time dolazi do deficita radnog kapitala.

Tablica 17. Pokazatelji likvidnosti i financijske stabilnosti

Naziv pokazatelja	2017.	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.
1. Koeficijent trenutne likvidnosti	0,02	0,02	0,01	0,02	0,17	0,10
2. Koeficijent ubrzane likvidnosti	0,53	0,46	0,46	0,40	0,80	0,54
3. Koeficijent tekuće likvidnosti	0,56	0,51	0,50	0,44	0,89	0,69
4. Koeficijent financijske stabilnosti	1,05	1,06	1,07	1,10	1,01	1,04

Izvor: Izrada autora prema podacima iz financijskih izvještaja

Koeficijent zaduženosti u svim godinama, osim 2017. kada iznosi 0,49, veći je od 0,50 što znači da se poduzeće zadužuje više nego što se koristi vlastitim izvorima financiranja. Konzervativniji pristup tumačenju ovog koeficijenta jest da poduzeće smije imovinu financirati s maksimalno 67% iz tuđih izvora, međutim suvremenim tumačenjem smatra se kako bi ovaj koeficijent trebao biti manji od 50%, stoga poduzeće mora biti oprezno jer postoji opasnost od prezaduživanja. Koeficijent zaduženosti najveći je 2020. i 2021. godine kada iznosi 0,59, dok je u 2017. godini iznosio 0,49. Koeficijent vlastitog financiranja komplementaran je s koeficijentom zaduženosti te je najveći 2017. godine kada iznosi 0,51, dok je najmanji u 2020. i 2021. godini kada iznosi 0,41, odnosno ovaj koeficijent opada kako raste koeficijent zaduženosti. Nadalje, koeficijent financiranja veći je što su veće i obveze. Najveći koeficijent financiranja poduzeće je imalo 2020. godine kada je poduzeće imalo 1,45 kn obveza na 1 kn imovine, dok je najmanji koeficijent u 2017. godini kada je poduzeće imalo 0,95 kn obveza na 1 kn imovine. Konzervativnim pristupom smatra se kako je maksimalni dozvoljeni omjer 2:1, odnosno da poduzeće ima 2 kn obveza na 1 kn imovine, međutim suvremenim pristupom smatra se kako bi ovaj omjer trebao biti maksimalno 1:1. Obzirom da poduzeće u gotovo svim godinama ima više obveza nego imovine, javlja se rizik od prezaduživanja. Faktor zaduženosti pokazuje broj godina potreban za podmirenje obveza iz ostvarene zadržane dobiti uvećane za amortizaciju. Manja vrijednost ovog faktora označava manji rizik i veću sposobnost podmirenja obveza poduzeća u manjem vremenskom roku. Faktor zaduženosti se od 2017. do 2021. povećavao kada je za podmirenje obveza poduzeću trebalo 36 godina. U 2022. godini faktor se smanjio te je poduzeću potrebno 29 godina za podmirenje obveza. U 2017 i 2018. poduzeću su trebale 4 godine za podmirenje obveza, dok je u 2019. trebalo 5, a 2020. 6 godina za podmirenje obveza. Stupanj pokrića 1 pokazuje da poduzeće u nijednoj analiziranoj godini ne uspijeva vlastitim izvorima financiranja u potpunosti financirati dugotrajnu imovinu. U 2017. poduzeće dugotrajnu imovinu, vlastitim izvorima financiranja pokriva sa 54,54%, dok u najmanjoj mjeri pokriva 2020. godine kada postotak iznosi 43,73%. Stupanj pokrića 2 pokazuje pokriće dugotrajne imovine dugoročnim i trajnim izvorima financiranja. Obzirom da dio dugoročnih izvora bi morao biti iskorišten i za financiranje kratkotrajne imovine, vrijednost stupnja pokrića 2 mora biti veća od 1 što bi značilo da poduzeće ima radni kapital. U svim promatranim godinama ovaj stupanj pokrića manji je od 1, pri čemu je najveći u 2021. godini sa 98,59%,

a najmanji 2020. kada iznosi 90,92%, što znači da poduzeće u nijednoj godini ne uspijeva u potpunosti pokriti dugotrajnu imovinu.

Tablica 18. Pokazatelji zaduženosti

Naziv pokazatelja	2017.	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.
1. Koeficijent zaduženosti	0,49	0,51	0,52	0,59	0,59	0,56
2. Koeficijent vlastitog financiranja	0,51	0,49	0,48	0,41	0,41	0,44
3. Koeficijent financiranja	0,95	1,04	1,09	1,45	1,43	1,30
4. Faktor zaduženosti (broj godina)	3,65	3,64	5,12	5,54	36,23	29,37
5. Stupanj pokrića dugotrajne imovine vlastitim izvorima	54,54	51,82	51,07	43,73	45,76	47,26
6. Stupanj pokrića dugotrajne imovine dugoročnim izvorima	95,04	94,23	93,10	90,92	98,59	96,09

Izvor: Izrada autora prema podacima iz financijskih izvještaja

Koeficijent obrtaja ukupne imovine pokazuje koliko prihoda poduzeće stvara na 1 kn svoje ukupne imovine. Poduzeće Solaris d.d. u 2017. godini na 1 kn ukupne imovine stvara 0,20 kn prihoda, u 2018. stvara 0,23 kn prihoda, u 2019. godini 0,25 kn prihoda, u 2020. godini 0,07 kn prihoda, u 2021. godini 0,19 kn prihoda, dok najviše ostvaruje u 2022. godini sa 0,29 kn prihoda. Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine pokazuje koliko poduzeće generira prihoda na 1 kn uložene kratkotrajne imovine. U 2017. godini na 1 kn uložene kratkotrajne imovine poduzeće je ostvarilo 3,44 kuna prihoda, najviše u 2018. godini 4,07 kn prihoda, u 2019. godini 3,94 kn prihoda, najmanje u 2020. godini 1,07 kn prihoda, u 2021. godini 1,96 kn prihoda, dok je u 2022. ostvarilo 3,65 kn prihoda. Za naplatu kratkotrajnih potraživanja poduzeću Solaris d.d. u 2017. godini potrebno je 73,75 dana, u 2018. 62,53 dana, u 2019. godini 60,51 dana, u 2020. 237,88 dana, u 2021. 95,59 dana dok u 2022. poduzeću treba 61,35 dana da naplati svoja kratkoročna potraživanja zato što je u toj godini uspjelo smanjiti potraživanja od poduzetnika unutar grupe. Razlog za tako dugo vrijeme naplate kratkotrajnih potraživanja u 2020. godini jest smanjenje poslovnih prihoda, najviše prihoda od prodaje. Vrijeme potrebno za naplatu potraživanja od kupaca u 2017. godini iznosilo je 6,21 dana, u 2018. godini 1,93 dana, u 2019. godini poduzeću je bilo potrebno 2,64 dana, u 2020. najviše, odnosno, 9,60 dana, u 2021. 1,12 dana, dok je u 2022. godini poduzeću bilo potrebno 0,67 dana da naplati potraživanja od kupaca. U 2022. godini najmanje vrijeme potrebno za

naplatu potraživanja od kupaca razlog je smanjenju samih potraživanja od kupaca u odnosu na ostale promatrane godine.

Tablica 19. Pokazatelji obrtaja i dana naplate kratkotrajnih potraživanja

Naziv pokazatelja	2017.	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.
1. Koeficijent obrtaja ukupne imovine	0,20	0,23	0,25	0,07	0,19	0,29
2. Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine	3,44	4,07	3,94	1,07	1,96	3,65
3. Vrijeme naplate kratkotrajnih potraživanja	73,75	62,53	60,51	237,88	95,59	61,35
4. Vrijeme naplate potraživanja od kupaca, u danima	6,21	1,93	2,64	9,60	1,12	0,67

Izvor: Izrada autora prema podacima iz financijskih izvještaja

Ekonomičnost ukupnog poslovanja pokazuje da poduzeće u tri godine ima veće ukupne prihode od ukupnih rashoda, a to su u 2019. godini kada na 1 kunu ukupnih rashoda poduzeće stvara 1 kn prihoda, u 2021. godini kada ostvaruje 1,01 kn prihoda na 1 kn rashoda te u 2022. kada ostvaruje 1,02 kn prihoda. U 2017. godini poduzeće ostvaruje 0,89 kn prihoda, u 2018. 0,90 kn prihoda, a u 2020. samo 0,45 kn prihoda na 1 kunu rashoda. Vrijednosti pokazatelja za ekonomičnost redovnog poslovanja vrlo su slične kao i kod ekonomičnosti ukupnog poslovanja. Poduzeće u tri godine ima veće poslovne prihode od poslovnih rashoda, a to su u 2019. godini kada na 1 kunu poslovnih rashoda stvara 1,06 kn prihoda, zatim u 2021. godini kada ostvaruje 1,08 kn prihoda na 1 kn rashoda i u 2022. 1,07 kn prihoda. U 2017. i 2018. godini poduzeće ostvaruje 0,94 kn poslovnih prihoda, a u 2020. samo 0,51 kn poslovnih prihoda na 1 kn poslovnih rashoda. Obzirom da poslovni prihodi čine veliku većinu ukupnih prihoda poduzeća, ne čudi podatak, kako je poduzeće u tri analizirane godine, poslovalo s gubitkom. Pokazatelj bruto rentabilnosti prometa pokazuje koliko poduzeće stvara dobiti za vlasnike, vjerovnike i državu na 100 kn prihoda. Kako je poduzeće u samo tri godine poslovalo s dobiti, ovaj pokazatelj pozitivan je samo u 2019. kada poduzeće ostvaruje 0,31 kn zarade na 100 kn prihoda, zatim 2021. kada ostvaruje 1,23 dobiti na 100 kn prihoda te u 2022. kada poduzeće ostvaruje 1,55 kn na 100 kn prihoda. Najnegativniji rezultat odnosi se na 2020. godinu kada pokazatelj bruto rentabilnosti prometa iznosi -121,94. Neto rentabilnost prometa pokazuje postotak zarade za vlasnike i

vjerovnike. Rezultati ovog pokazatelja, slični su kao i kod bruto rentabilnosti prometa. Tako je 2019. godine postotak zarade za vjerovnike i vlasnike iznosio je 0,22%, u 2021. 1,23% te u 2022. 1,30%. U svim ostalim analiziranim godinama pokazatelj neto rentabilnosti prometa je negativan, a najveću negativnu vrijednost ima u 2020. kada iznosi -121,94%. Pokazatelj bruto rentabilnosti imovine pozitivan je također u tri godine. U 2019. kada poduzeće ostvaruje 0,08% povrata, 2021. kada ostvaruje 0,24% povrata te u 2022. kada ostvaruje 0,44% povrata. Najveći negativni rezultat iznosi -8,61% u 2020. godini. Neto rentabilnost imovine, također kao i bruto rentabilnost imovine, samo u tri godine postiže pozitivnu vrijednost, a to su 2019. sa 0,06%, 2021. sa 0,24% te 2022. sa 0,37%. Najlošiji rezultat poduzeće postiže 2020. godine sa vrijednosti pokazatelja neto rentabilnost imovine od -8,61%. Rentabilnost vlastitog kapitala pokazuje koliki postotak zarade donosi jedna kuna kapitala, odnosno koliki je iznos povrata za vlasnike poduzeća. Ovaj pokazatelj, kao i svi pokazatelji rentabilnosti, pozitivan je u tri godine, a to su 2019. kada na 1 kunu kapitala povrat za vlasnike iznosi 0,12 kuna, u 2021. kada iznosi 0,57 kuna te 2022. kada iznosi 0,86. Ostali rezultati su negativni pri čemu je najveći negativni rezultat 2020. godine, a iznosi -21,11 kuna.

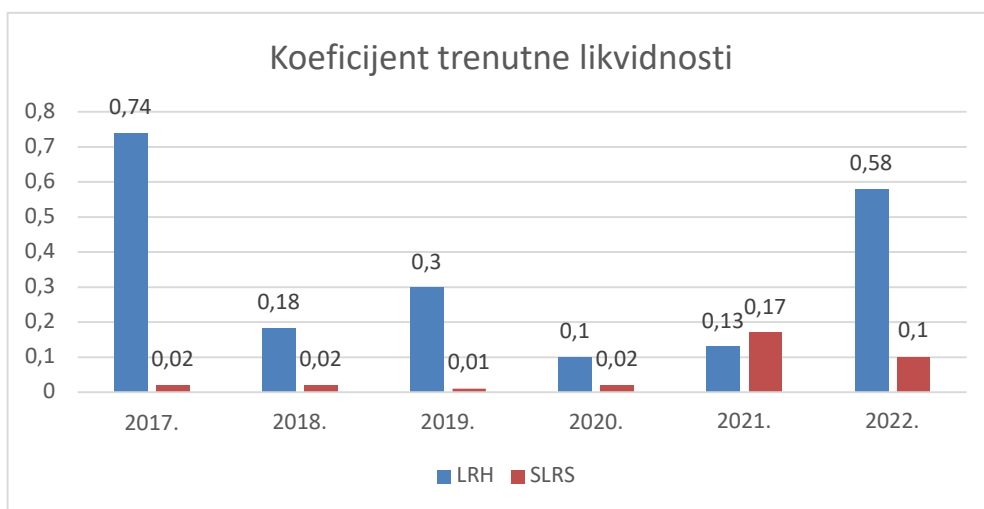
Tablica 20. Pokazatelji uspješnosti poslovanja

Naziv pokazatelja	2017.	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.
1. Ekonomičnost ukupnog poslovanja, u %	88,97	90,01	100,31	45,06	101,24	101,58
2. Ekonomičnost redovnog poslovanja, u %	93,68	93,52	106,21	50,49	107,94	106,55
3. Rentabilnost prometa bruto, u %	-12,39	11,10	0,31	-121,94	1,23	1,55
4. Rentabilnost prometa neto, u %	-12,74	11,41	0,22	-121,94	1,23	1,30
5. Rentabilnost ukupne imovine bruto u %	-2,53	-2,51	0,08	-8,61	0,24	0,44
6. Rentabilnost ukupne imovine neto, u %	-2,60	-2,58	0,06	-8,61	0,24	0,37
7. Rentabilnost vlastitog kapitala u %	-5,06	-5,28	0,12	-21,11	0,57	0,86

Izvor: Izrada autora prema podacima iz financijskih izvještaja

4. Usporedba poslovanja poduzeća Liburnia Riviera Hoteli d.d. i Solaris d.d. temeljem financijskih pokazatelja

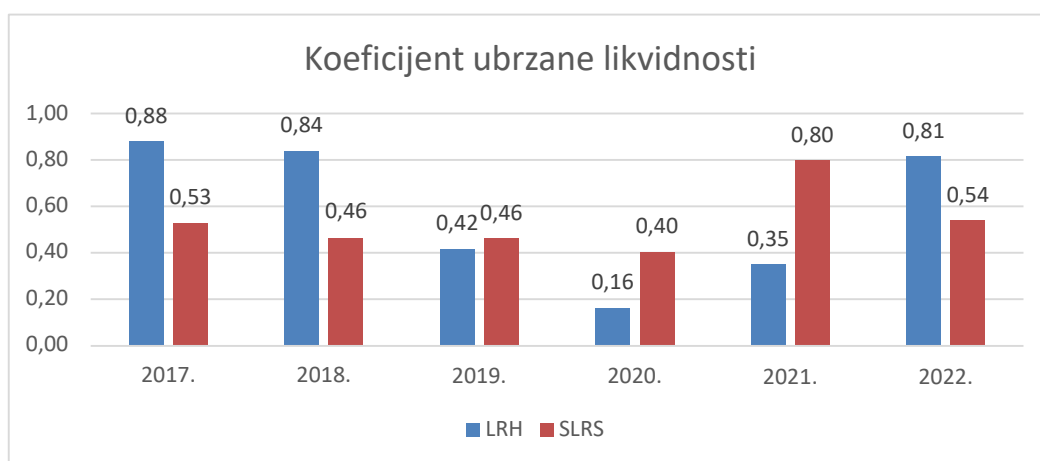
U ovom poglavlju nastoji se usporediti poslovanje temeljem financijskih pokazatelja između odabranih poduzeća u promatranom razdoblju od 2017. do 2022. godine te na kraju dati zaključak o tome koje poduzeće je bolje poslovalo. U nastavku slijede grafovi kojima su uspoređeni svi pojedini pokazatelji.



Grafikon 1. Koefficient trenutne likvidnosti

Izvor: Izrada autora prema podacima iz financijskih izvještaja

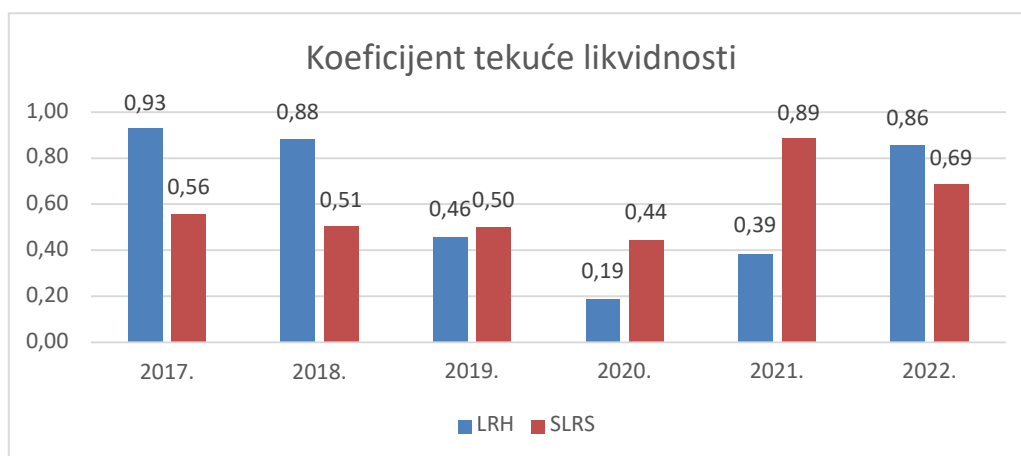
Grafikon 1. prikazuje usporedbu koefficienta trenutne likvidnosti poduzeća Liburnia Riviera Hoteli d.d. i Solaris d.d u razdoblju od 2017. do 2022. godine. Iz grafa je jasno vidljivo kako je poduzeće Liburnia Riviera Hoteli d.d. u svim promatranim godinama, s iznimkom 2021. godine, imalo značajno veći koefficient trenutne likvidnosti od poduzeća Solaris d.d. Iz ovog pokazatelja vidljivo je da poduzeće Solaris d.d. teško može podmiriti svoje kratkoročne obveze.



Grafikon 2. Koeficijent ubrzane likvidnosti

Izvor: Izrada autora prema podacima iz financijskih izvještaja

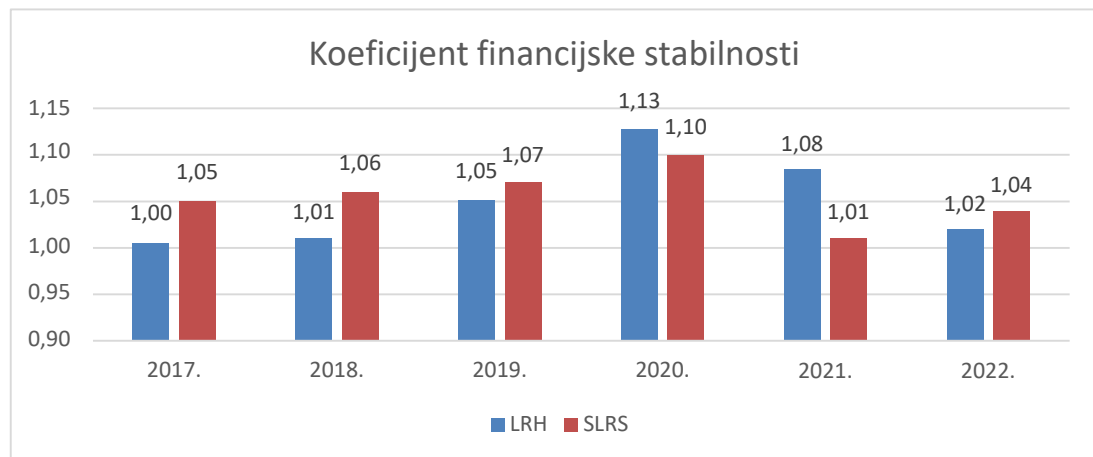
Graf 2. prikazuje usporedbu koeficijenta ubrzane likvidnosti navedenih poduzeća. Iz grafa je vidljivo kako kod poduzeća Liburnia Riviera Hoteli d.d. koeficijent ubrzane likvidnosti veći je 2017., 2018. i 2022. godine, dok je 2019., 2020. i 2021. godine koeficijent veći za poduzeće Solaris d.d. Obzirom da je za ovaj koeficijent poželjno da bude jednak ili veći od 1, nijedno poduzeće nije sposobno podmiriti svoje kratkoročne obveze najlikvidnijom imovinom. Glavni razlog tome je što oba poduzeća imaju velike kratkoročne obveze, a premalo novca u banci i blagajni. U godinama u kojima je ovaj koeficijent nešto viši, povećao se iznos novca u banci i blagajni, a smanjivale kratkoročne obveze. S druge strane, u godinama u kojima ovaj koeficijent ima manje vrijednosti, povećale su se obveze, a smanjio novac u banci i blagajni.



Grafikon 3. Koeficijent tekuće likvidnosti

Izvor: Izrada autora prema podacima iz financijskih izvještaja

Grafom 3 uspoređuju se u koeficijenti tekuće likvidnosti, a obzirom da je poželjno da ovaj koeficijent bude veći od 2, može se da oba poduzeća nisu likvidna u promatranom razdoblju. Tijekom 2017., 2018. i 2022. poduzeće Liburnia Riviera Hoteli d.d. poslovalo je likvidnije, dok je poduzeće Solaris d.d. likvidnije poslovalo 2019., 2020. i 2021. godine.

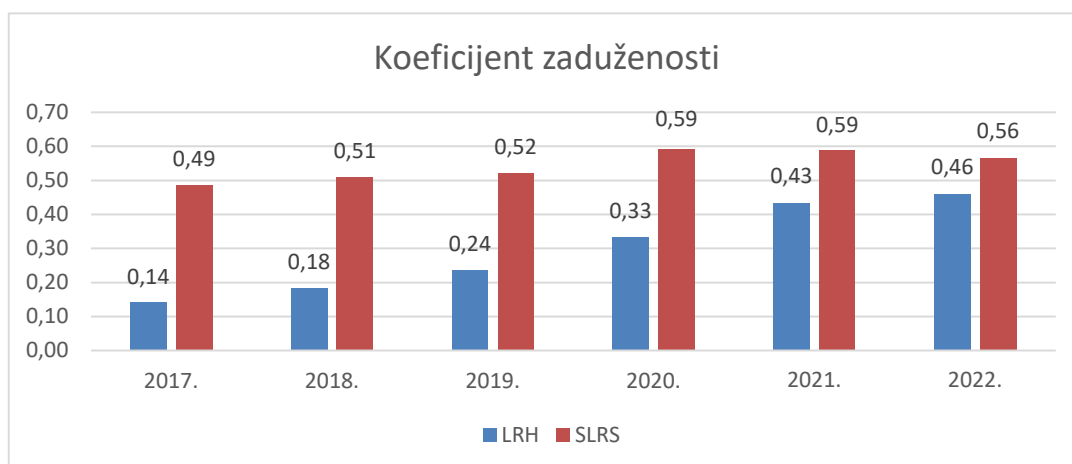


Grafikon 4. Koeficijent financijske stabilnosti

Izvor: Izrada autora prema podacima iz financijskih izvještaja

Iz grafa 4 vidljivo je da oba poduzeća imaju u svim godinama imaju koeficijent veći od 1, a poželjno je da je koeficijent stabilnosti manji od 1, stoga se može zaključiti kako oba poduzeća ne posluju financijski stabilno. Ipak, koeficijenti kod poduzeća Liburnia Riviera Hoteli d.d. manji su u svim godinama, osim 2020. i 2021. kada su veći od koeficijenta poduzeća Solaris d.d. Manji koeficijenti kod poduzeća Liburnia Riviera Hoteli d.d. značilo bi da to poduzeće ima nešto veću financijsku stabilnost od poduzeća Solaris d.d.

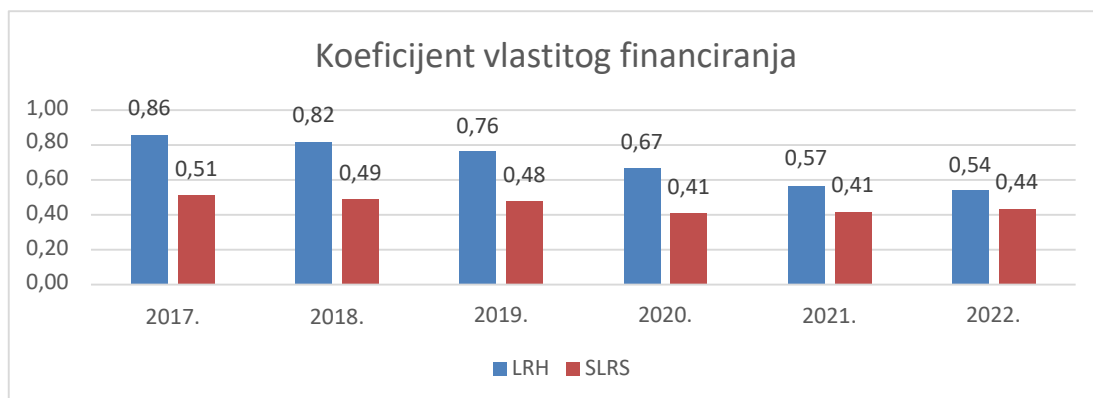
Temeljem analize navedenih pokazatelja, zaključak je da je poduzeće Liburnia Riviera Hoteli d.d. malo likvidnije i solventnije od poduzeća Solaris d.d. Iako pokazatelji likvidnosti nemaju zadovoljavajuće vrijednosti, poduzeće Liburnia Riviera Hoteli d.d. uglavnom ima bolje koeficijente, s iznimkama u 2020. i 2021. godini, kada je razumljivo da su poduzeća slabije poslovala zbog posljedica Covid-19. Međutim, 2022. godine poduzeće Liburnia Riviera Hoteli d.d. ponovno ima bolje koeficijente od poduzeća Solaris d.d., što upućuje da su uspješnije poslovali nakon krize uzrokovane Covidom-19 te se približavaju koeficijentima koje su imali u godinama prije krize, kada su pokazatelji također bolji p od pokazatelja Solaris d.d.-a.



Grafikon 5. Koeficijent zaduženosti

Izvor: Izrada autora prema podacima iz financijskih izvještaja

Koeficijent zaduženosti tijekom svih analiziranih godina veći je kod poduzeća Solaris d.d., a razlog tome je razlika u dugoročnim obvezama koje poduzeće Solaris d.d. ima više. S druge strane, poduzeće Liburnia Riviera Hoteli d.d. ima zadovoljavajući koeficijent zaduženosti, međutim ono što bi moglo biti zabrinjavajuće, odnosno na što treba obratiti pozornost, jest da postoji trend rasta, što znači da se poduzeće svake godine sve više zadužuje.

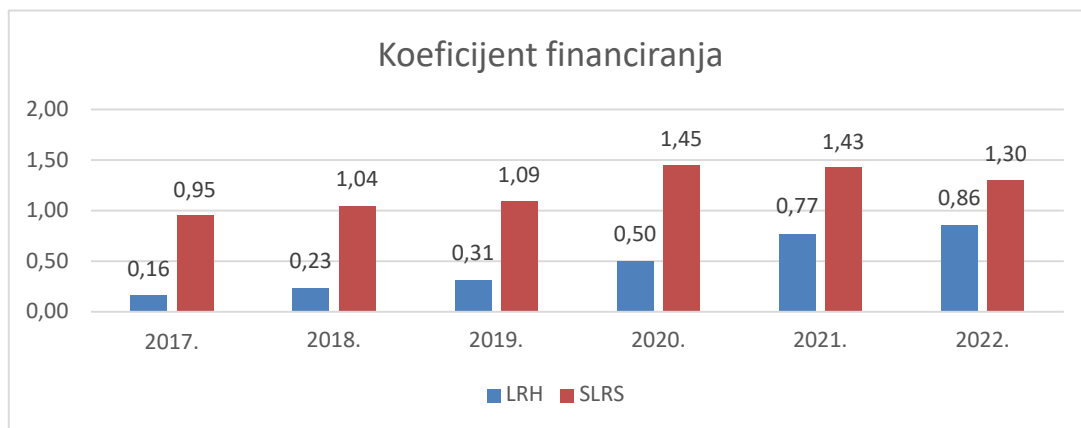


Grafikon 6. Koeficijent vlastitog financiranja

Izvor: Izrada autora prema podacima iz financijskih izvještaja

Iz grafa 6, koji pokazuje koeficijent vlastitog financiranja, vidljivo je da poduzeće Liburnia Riviera Hoteli d.d. u svim godinama veći dio imovine financira iz vlastitih izvora, dok za poduzeće Solaris d.d. vrijedi obrnuto, odnosno veći dio svoje imovine financira iz tuđih izvora s iznimkom 2017. godine. Također, kako raste koeficijent zaduženosti, tako se

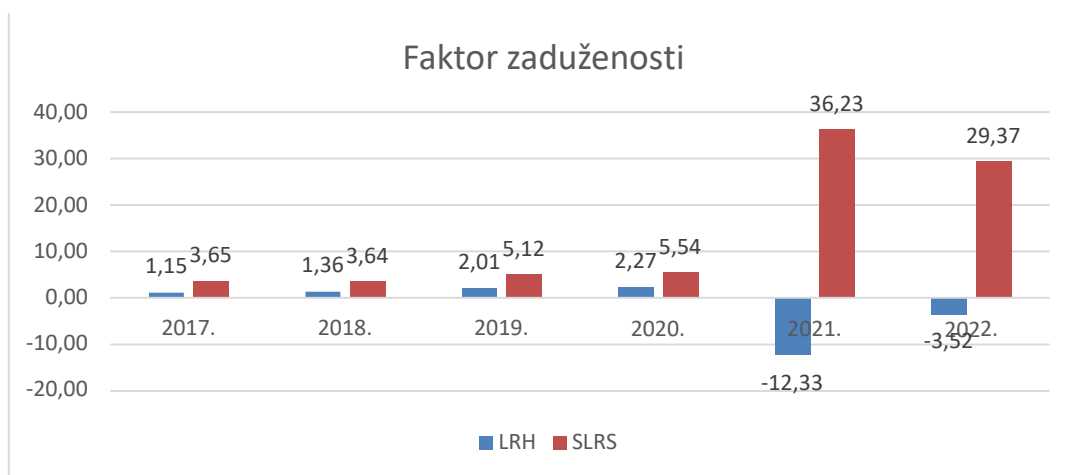
smanjuje koeficijent vlastitog financiranja, pa tako se kod poduzeća Liburnia Riviera Hoteli d.d. koeficijent svake godine smanjuje jer se poduzeće više zadužuje.



Grafikon 7. Koeficijent financiranja

Izvor: Izrada autora prema podacima iz financijskih izvještaja

Iz grafa 7. vidljivo je kako se poduzeće Solaris d.d. tijekom svih godina više financiralo iz tuđih izvora u odnosu na poduzeće Liburnia Riviera Hoteli d.d. Konzervativni pristup jest da odnos duga i glavnice mora biti 1:1, međutim kao gornja granica uzima se omjer 2:1, tako da ovakav koeficijent je zadovoljavajuć za oba poduzeća. Međutim, oba poduzeća moraju biti oprezna zbog već spomenutog rasta obveza kod poduzeća Liburnia Riviera Hoteli d.d. te visokog koeficijenta financiranja za poduzeće Solaris d.d.

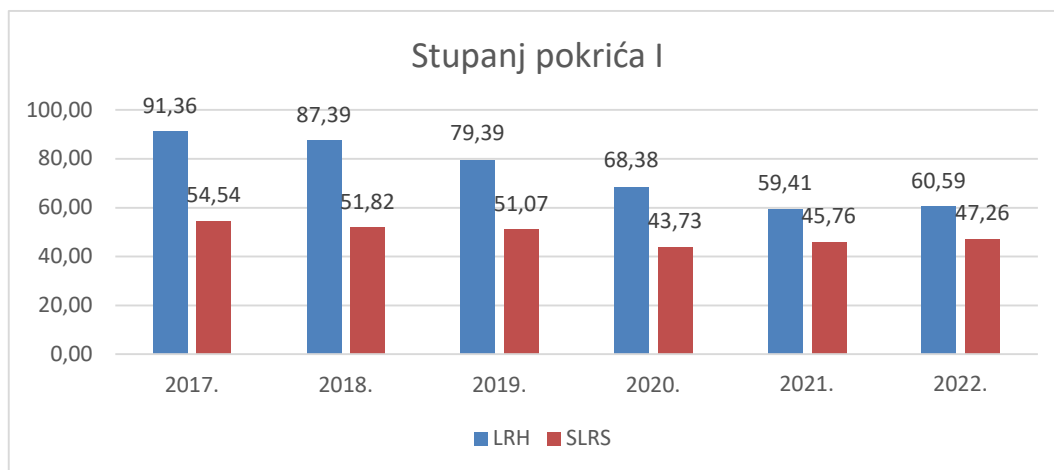


Grafikon 8. Faktor zaduženosti

Izvor: Izrada autora prema podacima iz financijskih izvještaja

Graf 8 prikazuje faktor zaduženosti, odnosno broj godina koliko je potrebno poduzeću da podmiri svoje obveze. Vidljivo je da faktor zaduženosti raste tokom godina kod oba

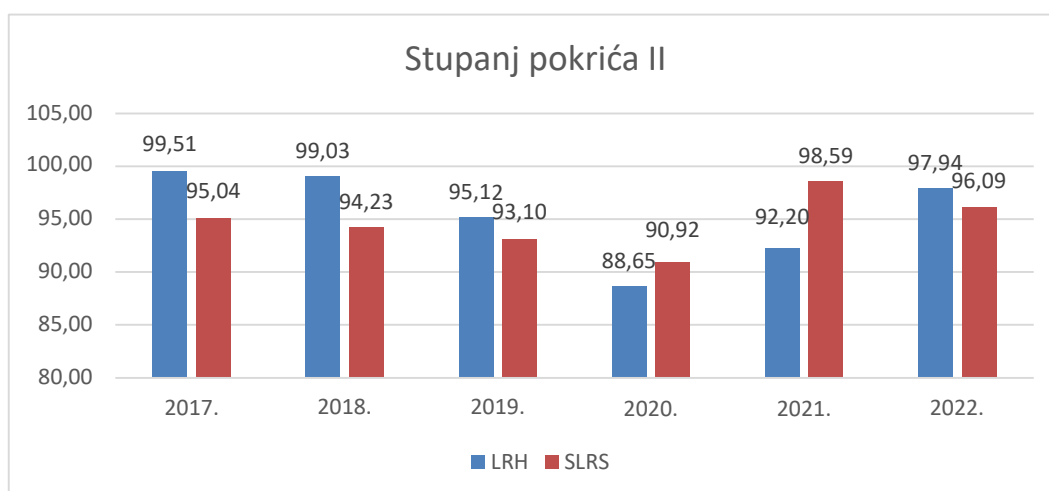
poduzeća, a u 2022. godini se smanjio u odnosu na 2021. godinu. Poduzeće Liburnia Riviera Hoteli d.d. ima manji faktor zaduženosti od poduzeća Solaris d.d, što znači da u kraćem roku može podmiriti svoje obveze. Razlog velikog porasta faktora zaduženosti u 2021. i 2022. godini kod poduzeća Solaris d.d. jest to što je u te dvije godine poduzeće imalo velike prenesene gubitke



Grafikon 9. Stupanj pokrića I

Izvor: Izrada autora prema podacima iz financijskih izvještaja

Graf 9 pokazuje kako je stupanj pokrića tijekom svih godina bio povoljniji za poduzeće Liburnia Riviera Hoteli d.d., međutim smanjivao se tokom godina. Također, vidljivo je kako poduzeće Liburnia Riviera Hoteli d.d. vlastitim kapitalom pokriva veći dio dugotrajne imovine, dok poduzeće Solaris d.d. u 2017., 2018. i 2019. veći dio imovine pokriva iz vlastitih izvora, a u 2020., 2021. i 2022. veći dio financira iz tuđih izvora.

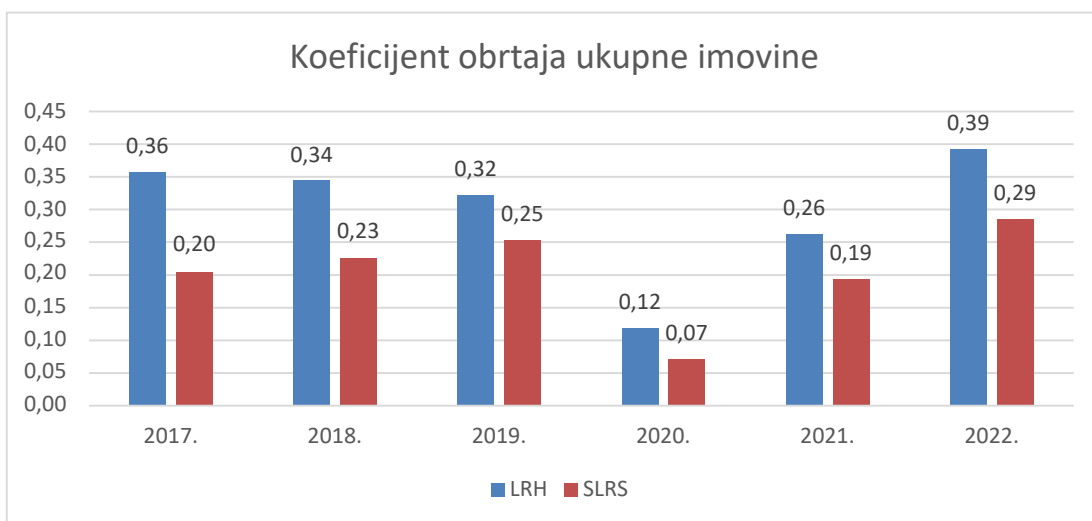


Grafikon 10. Stupanj pokrića II

Izvor: Izrada autora prema podacima iz financijskih izvještaja

Iz grafa 10 vidljivo je kako je stupanj pokrića II, veći 2017., 2018., 2019. i 2022. veći kod poduzeća Liburnia Riviera Hoteli d.d., dok je 2020. i 2021. stupanj pokrića veći kod poduzeća Solaris d.d. Obzirom da bi stupanj pokrića II trebao biti veći od 1, može se zaključiti kako nije zadovoljavajući ni za jedno poduzeće, međutim malo je povoljniji za poduzeće Liburnia Riviera Hoteli d.d.

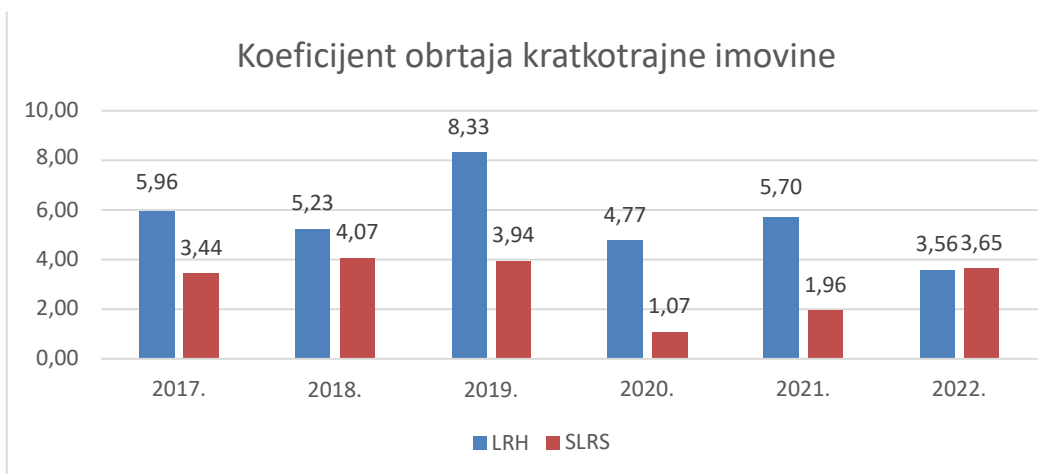
Temeljem analize pokazatelja zaduženosti, te uzevši u obzir pokazatelje likvidnosti, moguće je vidjeti sigurnost poslovanja poduzeća. Dakle, poduzeće Liburnia Riviera Hoteli d.d. posluje sigurnije od poduzeća Solaris d.d. Poduzeće Solaris d.d. više se koristilo tuđim izvorima financiranja i samim time je više zaduženo. Međutim, potrebno je obratiti pažnju na porast zaduživanja kod poduzeća Liburnia Riviera Hoteli d.d. te smanjenje korištenja vlastitih izvora financiranja.



Grafikon 11. Koeficijent obrtaja ukupne imovine

Izvor: Izrada autora prema podacima iz financijskih izvještaja

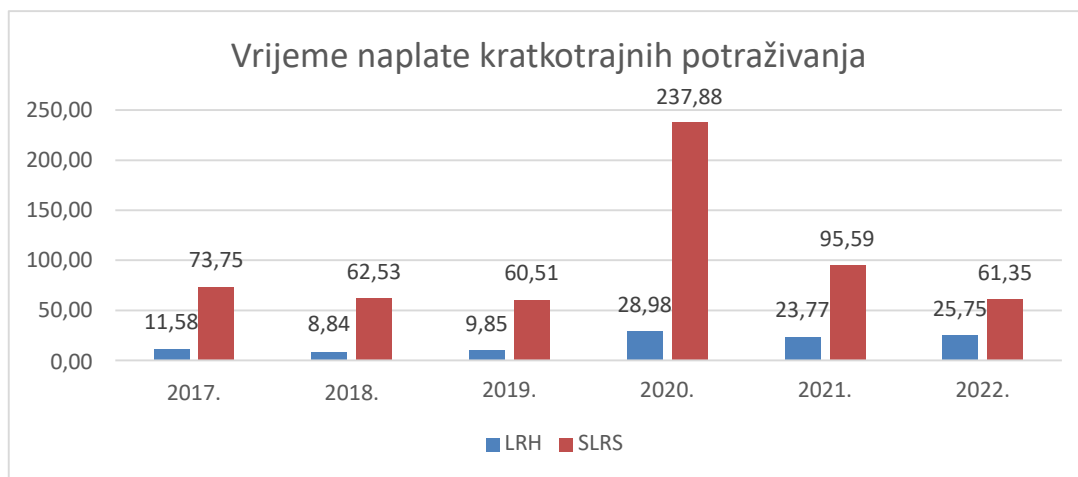
Graf 11 koji pokazuje koeficijent obrtaja ukupne imovine pokazuje kako je poduzeće Liburnia Riviera Hoteli d.d. u svim godinama promatranog razdoblja imalo veći koeficijent obrtaja ukupne imovine. Može se reći da poduzeće Liburnia Riviera Hoteli d.d. na 1 kn ukupne imovine stvara više prihoda od poduzeća Solaris d.d., odnosno da efikasnije koristi imovinu.



Grafikon 12. Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine

Izvor: Izrada autora prema podacima iz financijskih izvještaja

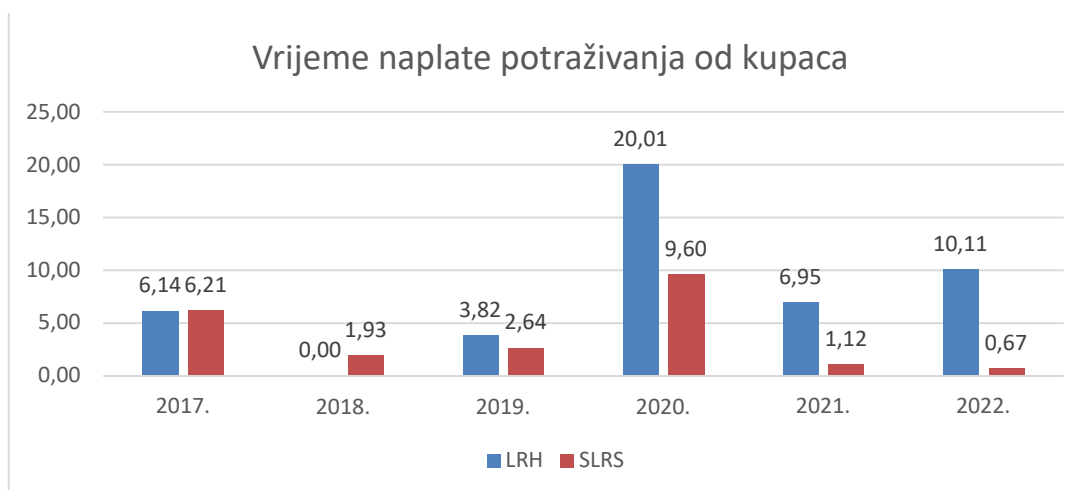
Iz grafa 12 vidljivo je kako poduzeće Liburnia Riviera Hoteli d.d. ima veći koeficijent obrta kratkotrajne imovine od poduzeća Solaris d.d u svim promatranim godinama osim u 2022. godini zbog porasta kratkotrajne imovine kod poduzeća Liburnia Riviera Hoteli d.d.



Grafikon 13. Vrijeme naplate kratkotrajnih potraživanja

Izvor: Izrada autora prema podacima iz financijskih izvještaja

Iz grafa 13, koji prikazuje vrijeme potrebno za naplatu kratkotrajnih potraživanja, vidljivo je da je poduzeću Solaris d.d. potrebno puno više dana za naplatu potraživanja od poduzeća Liburnia Riviera Hoteli d.d.

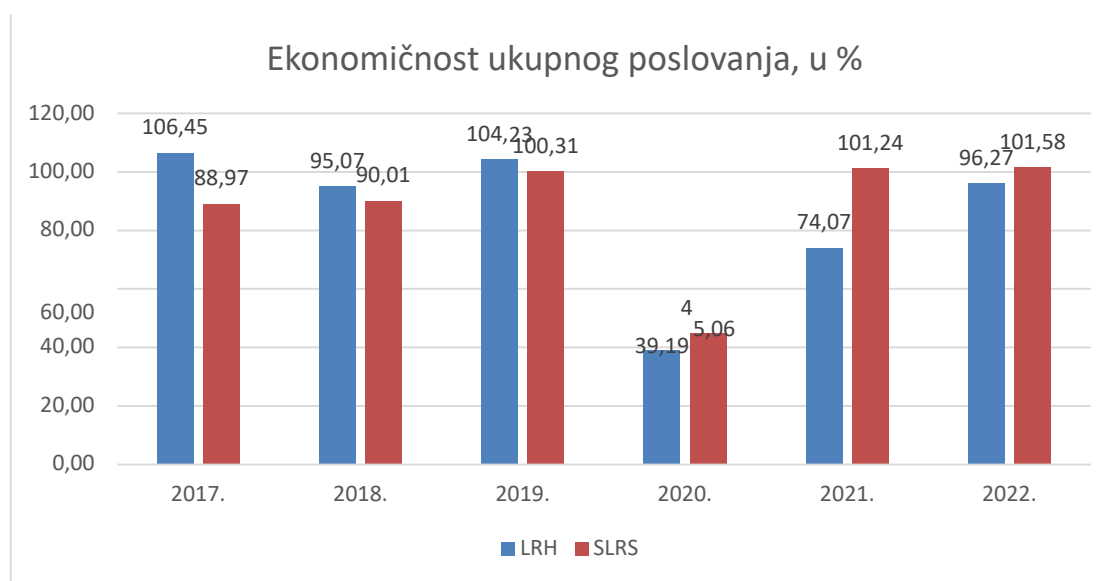


Grafikon 14. Vrijeme naplate potraživanja od kupaca

Izvor: Izrada autora prema podacima iz financijskih izvještaja

Poduzeću Liburnia Riviera Hoteli d.d. od 2019. do 2022. godine potrebno je više vremena da naplati svoja potraživanja od kupaca u odnosu na poduzeće Solaris d.d, kod kojeg je ovaj koeficijent veći samo u 2017. i 2018. za minornu razliku. Razlog tome što je ovakva razlika za ovaj pokazatelj u odnosu na prethodne, jest u tome što poduzeće Solaris d.d. ima puno manje potraživanja od kupaca, stoga je samim time i ovaj koeficijent manji.

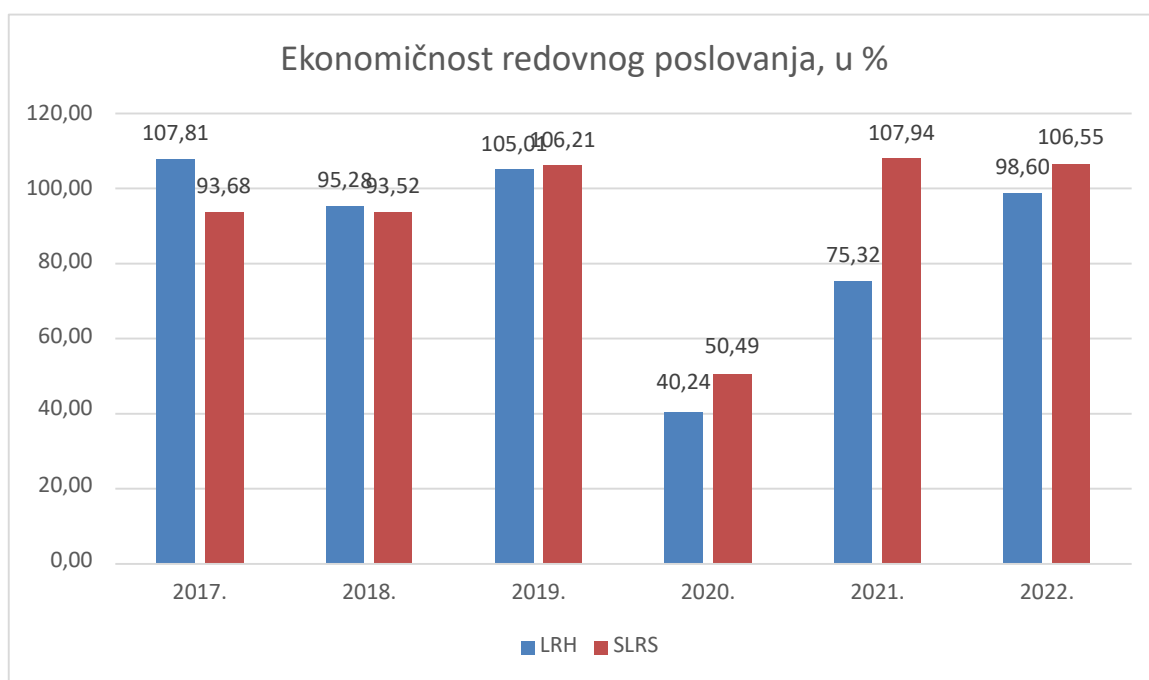
Usporedbom pokazatelja aktivnosti moguće je zaključiti kako poduzeće Liburnia Riviera Hoteli d.d. bolje koristi ukupnu i kratkotrajnu imovinu pri generiranju prihoda. Također, poduzeće Liburnia Riviera Hoteli d.d. ima bržu naplatu kratkotrajnih potraživanja, dok je veći koeficijent jedino kod potraživanja od kupaca, a razlog tome je što poduzeće Solaris d.d. ima puno manje potraživanja od kupaca, kao što je već ranije navedeno. Iz pokazatelja je vidljivo kako je pandemija utjecala na aktivnost oba poduzeća što je uzrokovalo smanjenje koeficijentata obrtaja imovine, a kod poduzeća Solaris d.d. najviše na vrijeme naplate kratkotrajnih potraživanja.



Grafikon 15. Ekonomičnost ukupnog poslovanja, u %

Izvor: Izrada autora prema podacima iz financijskih izvještaja

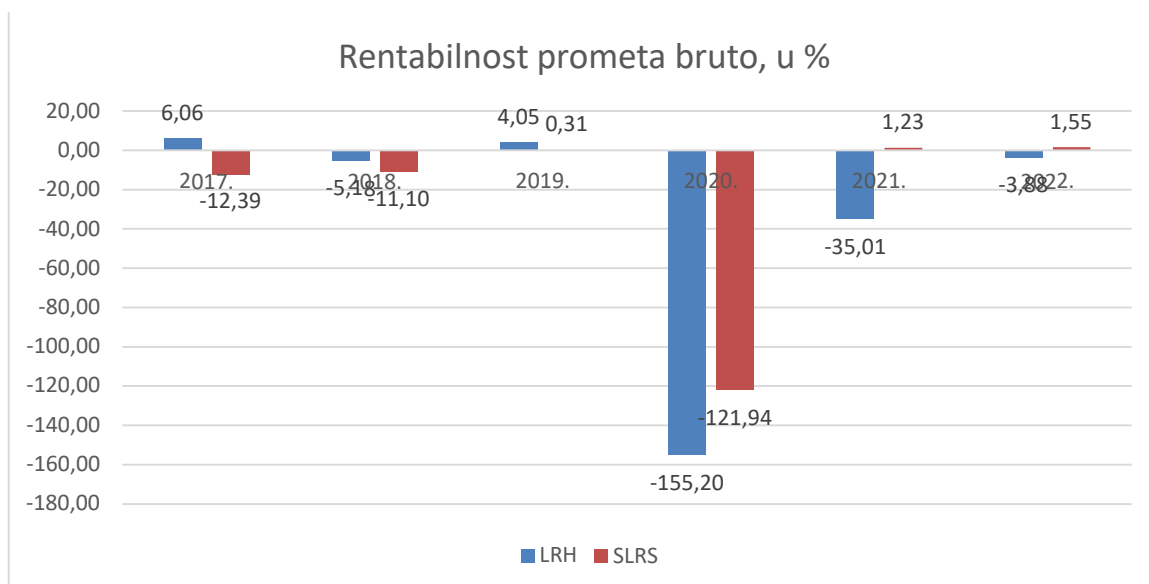
Iz grafikona 15. vidljivo je kako je ekonomičnost ukupnog poslovanja u prve tri promatrane godine veća kod poduzeća Liburnia Riviera Hoteli d.d., dok je u preostale tri godine ekonomičnost ukupnog poslovanja veća kod poduzeća Solaris d.d.



Grafikon 16. Ekonomičnost redovnog poslovanja, u %

Izvor: Izrada autora prema podacima iz finansijskih izvještaja

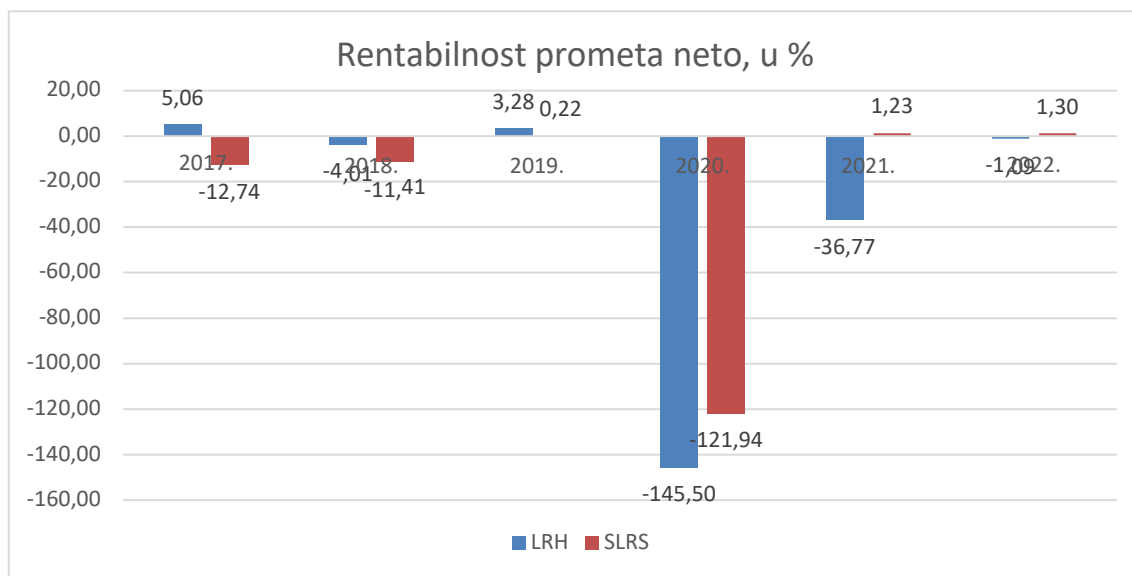
Grafikon 16. Prikazuje ekonomičnost redovnog poslovanja te je vidljivo da je pokazatelj vrlo sličan, kao i pokazatelj ekonomičnosti ukupnog poslovanja, uz iznimku 2019. godine kada je pokazatelj ekonomičnosti redovnog poslovanja veći za poduzeće Solaris d.d.



Grafikon 17. Rentabilnost prometa bruto, u %

Izvor: Izrada autora prema podacima iz finansijskih izvještaja

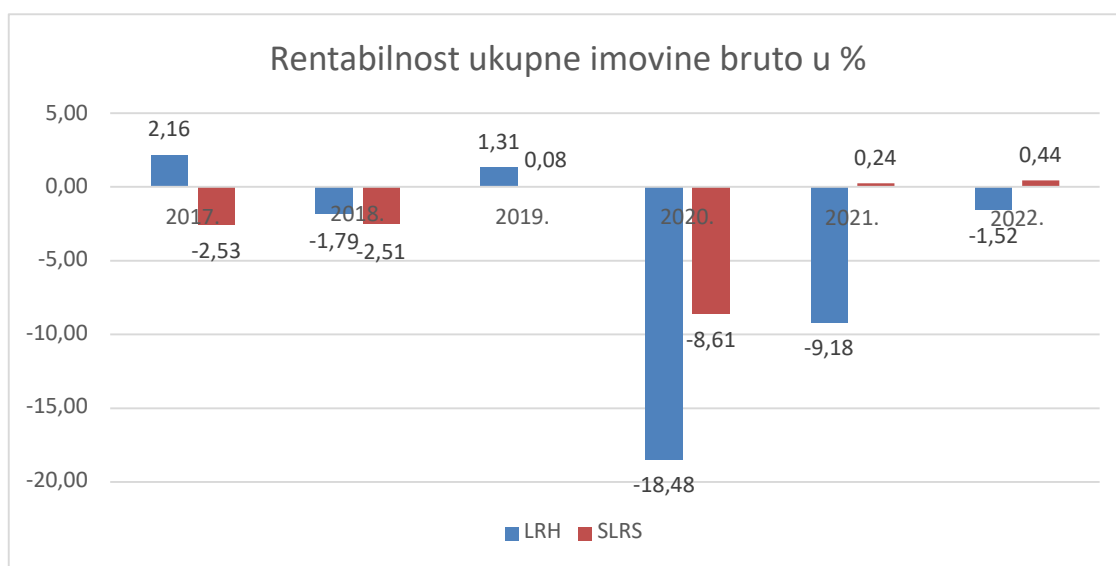
Iz grafa 17 koji prikazuje rentabilnost prometa bruto vidljivo je da poduzeće Liburnia Riviera Hoteli d.d. u samo dvije godine ima pozitivnu rentabilnost prometa, dok poduzeće Solaris d.d. pozitivnu rentabilnost ima u tri godine promatranog razdoblja koja je najveća u 2022. godini.



Grafikon 18. Rentabilnost prometa neto, u %

Izvor: Izrada autora prema podacima iz financijskih izvještaja

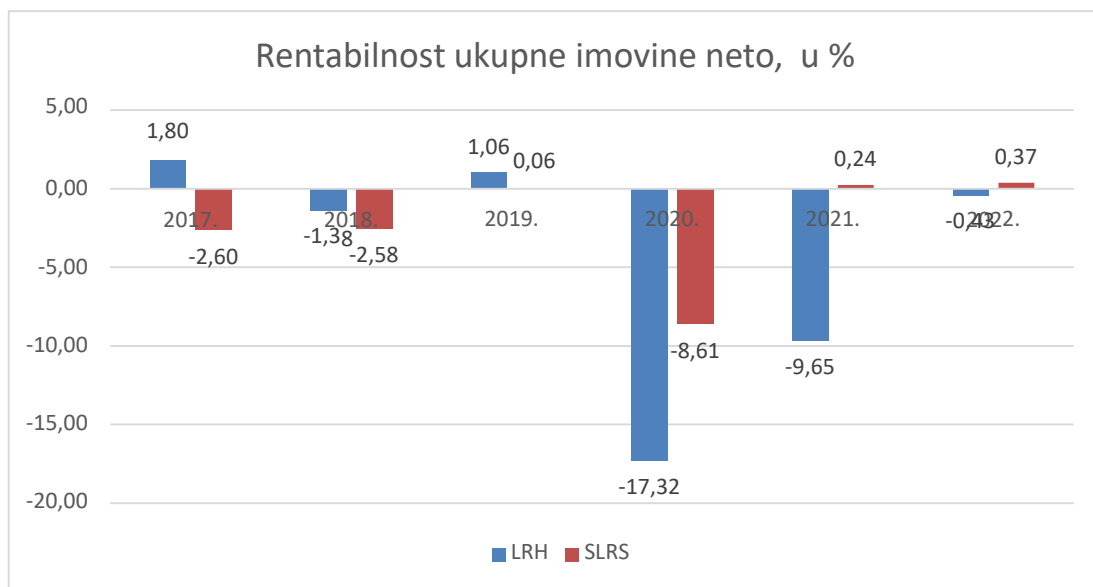
Pokazatelj rentabilnosti prometa neto, identičan je kao i pokazatelj rentabilnosti prometa bruto, odnosno ovaj pokazatelj bolji je za poduzeće Solaris d.d.



Grafikon 19. Rentabilnost ukupne imovine bruto, u %

Izvor: Izrada autora prema podacima iz financijskih izvještaja

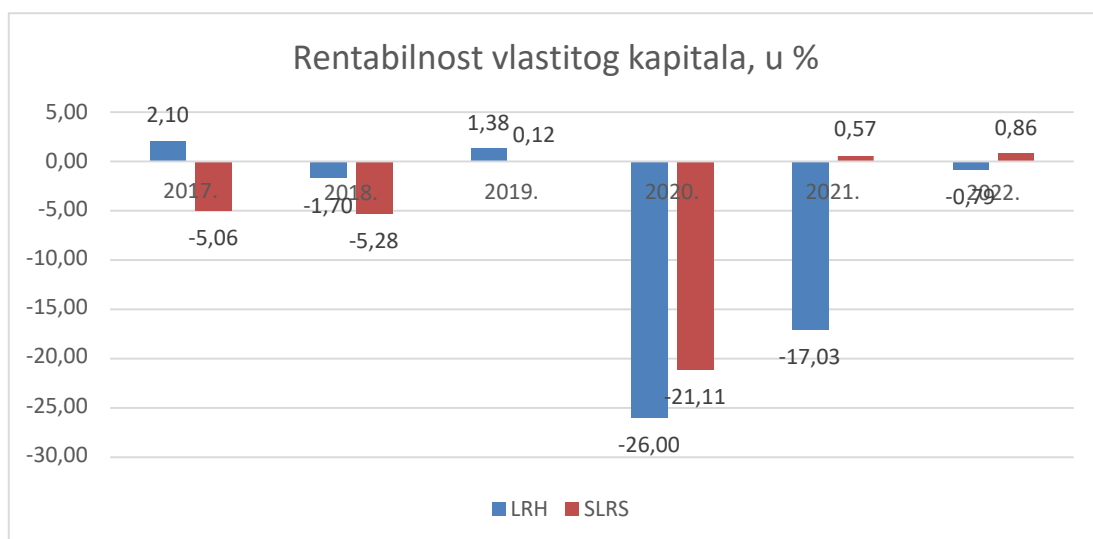
Što se tiče bruto rentabilnosti ukupne imovine, vidljivo je da poduzeće Liburnia Riviera Hoteli d.d. efikasno koristi svoju imovinu u samo dvije godine, dok poduzeće Solaris d.d. efikasno koristi imovinu u tri promatrane godine



Grafikon 20. Rentabilnost ukupne imovine neto, u %

Izvor: Izrada autora prema podacima iz financijskih izvještaja

Pokazatelj neto rentabilnosti imovine, sličan je kao i pokazatelj bruto rentabilnosti imovine te pokazuje kako poduzeće Solaris d.d. u tri godine efikasnije koristi ukupnu imovinu.



Grafikon 21. Rentabilnost vlastitog kapitala, u %

Izvor: Izrada autora prema podacima iz financijskih izvještaja

Iz grafikona 21. vidljivo je da je pokazatelj rentabilnosti kapitala, kao i kod svih pokazatelja uspješnosti poslovanja, veći za poduzeće Solaris d.d. u tri godine promatranog razdoblja, pri čemu je najveća razlika vidljiva u 2021. godini, dok je za poduzeće Liburnia Riviera Hoteli d.d. ovaj pokazatelj veći u 2017. te 2019. godine.

Zaključak

Temeljem analize financijskih izvještaja, izračuna financijskih pokazatelja te analize makrookruženja poduzeća provedena je usporedba financijskog poslovanja poduzeća Liburnia Riviera Hoteli d.d. i Solaris d.d. od 2017. do 2022. godine. Cilj analize poslovanja promatranih poduzeća jest ocijeniti uspješnost poslovanja i prikazati rezultate poslovanja postignute u odabranom razdoblju. Analizirajući podatke dolazi se do zaključka kako je poduzeće Liburnia Riviera Hoteli d.d. bolje poslovalo u prve tri promatrane godine, dok je od 2020. godine bolje financijske rezultate u zadržanoj dobiti, odnosno gubitku, postizalo poduzeće Solaris d.d. Izračunom pokazatelja likvidnosti, zaduženosti i aktivnosti vidljivo je kako poduzeće Liburnia Riviera Hoteli d.d. bolje i sigurnije posluje od poduzeća Solaris d.d., dok je temeljem pokazatelja ekonomičnosti izveden zaključak kako poduzeće Solaris d.d. posluje ekonomičnije. Uzimajući u obzir sve do sad navedeno, moguće je zaključiti kako je u razdoblju od 2017. do 2022. godine poduzeće Liburnia Riviera Hoteli d.d. ukupno bolje poslovalo od poduzeća Solaris d.d. Pritom, potrebno je napomenuti kako su financijski rezultati u 2020. godini, koja je rezultirala globalnom financijskom krizom, bili vrlo nepovoljni za poduzeće Liburnia Riviera Hoteli d.d., dok je poduzeće Solaris d.d. u tom razdoblju postizalo bolje rezultate. Nadalje, promatrajući dobit na kraju godine, poduzeće Solaris d.d. postiže bolje rezultate nakon 2020. godine od poduzeća Liburnia Riviera Hoteli d.d., međutim analizirajući podatke iz financijskih izvještaja te izračunom pokazatelja, vidljiva je tendencija rasta i poboljšanja poslovnih rezultata kod poduzeća Liburnia Riviera Hoteli d.d. te postoji vrlo vjerojatna mogućnost kako će u narednom periodu ponovno postizati bolje financijske rezultate od poduzeća Solaris d.d., kao i prije prijelomne 2020. godine.

Reference

- Belak, Vinko. 1995. *Menadžersko računovodstvo*. Zagreb: RRiF-plus
- Belak, Vinko, i Željka Aljinović Barać. 2008. *Tajne tržišta kapitala*. Zagreb: Belak excellens
- Bešvir, Bruno. 2008. *Kako čitati i analizirati financijske izvještaje*. Zagreb: RRiF-plus
- Bolfek, Berislav, Milan Stanić, i Sanja Knežević. 2012. Vertikalna i horizontalna financijska analiza poslovanja tvrtke. *Ekonomski vjesnik : Review of Contemporary Entrepreneurship, Business, and Economic Issues* 25 (1): 146-167.
- Domazet, Tihomir. 2000. *Međunarodni računovodstveni standardi 2000*. Zagreb: Faber & Zgombić plus
- Gulin, Danimir, Boris Tušek, i Lajoš Žager. 2004. *Poslovno planiranje, kontrola i analiza*. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika
- Ivanović, Zoran. 1997. *Financijski menadžment*. Rijeka: Sveučilište u Rijeci
- Ježovita, Ana. 2015. Accounting Information in a Business Decision-Making Process – Evidence from Croatia. *Zagreb International Review of Economics & Business*. 18 (1): 61-79
- Klobučar, Damir, i Silvije Orsag. 2019. Analiza uporabe financijske poluge u poduzeću „Hrvatske šume“ d.o.o. *Šumarski list* 143 (7-8): 353-360
- Kovšca, Vladimir, Suzana Keglević Kozjak, i Tanja Šestanji-Perić. 2012. Financial analysis of companies registred for promotion and market research. *CroDiM : International Journal of Marketing Science*. 2 (1): 37-46
- Mesarić, Petra. 2009. *Temeljni pokazatelji analize financijskih izvještaja*. Zagreb: istraživački rad
- Smith, Jack L., Robert M. Keith, i William L. Stephens. 1988. *Managerial accouting*. New York: McGraw-Hill
- Tintor, Željko. 2020. Analiza financijskih izvještaja u funkciji donošenja kvalitetnijih poslovnih odluka. *Obrazovanje za poduzetništvo - E4E : znanstveno stručni časopis o obrazovanju za poduzetništvo*. 10 (1): 84-103.

- Učkar, Dean. 2007. Mogućnosti optimizacije financijske strukture poduzeća u Republici Hrvatskoj. *Economic research - Ekonomska istraživanja*. 20 (2): 24-34.
- Vukoja, Branka. 2018. Analiza financijskih pokazatelja i odlučivanje u poduzeću. *Tranzicija* 20 (41): 105-115.
- Zagrebačka burza. 2018. *Liburnia Riviera Hoteli d.d. – Financijski izvještaj – 2017., Godišnji izvještaj, Revidirano, Nekonsolidirano*; Zagreb: Zagrebačka burza <https://eho.zse.hr/financijski-izvjestaji/view/17531> (pristupljeno 01.03.2023.)
- Zagrebačka burza. 2019. *Liburnia Riviera Hoteli d.d. – Financijski izvještaj – 2018., Godišnji izvještaj, Revidirano, Nekonsolidirano*; Zagreb: Zagrebačka burza <https://eho.zse.hr/financijski-izvjestaji/view/17511> (pristupljeno 01.03.2023.)
- Zagrebačka burza. 2020. *Liburnia Riviera Hoteli d.d. – Financijski izvještaj – 2019., Godišnji izvještaj, Revidirano, Nekonsolidirano*; Zagreb: Zagrebačka burza <https://eho.zse.hr/financijski-izvjestaji/view/17492> (pristupljeno 01.03.2023.)
- Zagrebačka burza. 2021. *Liburnia Riviera Hoteli d.d. – Financijski izvještaj – 2020., Godišnji izvještaj, Revidirano, Nekonsolidirano*; Zagreb: Zagrebačka burza <https://eho.zse.hr/financijski-izvjestaji/view/20848> (pristupljeno 01.03.2023.)
- Zagrebačka burza. 2022. *Liburnia Riviera Hoteli d.d. – Financijski izvještaj – 2021., Godišnji izvještaj, Revidirano, Nekonsolidirano*; Zagreb: Zagrebačka burza <https://eho.zse.hr/financijski-izvjestaji/view/23113> (pristupljeno 01.03.2023.)
- Zagrebačka burza. 2023. *Liburnia Riviera Hoteli d.d. – Financijski izvještaj – 2022., Godišnji izvještaj, Revidirano, Nekonsolidirano*; Zagreb: Zagrebačka burza <https://eho.zse.hr/financijski-izvjestaji/view/25024> (pristupljeno 20.05.2023.)
- Zagrebačka burza. 2018. *SOLARIS d.d. – Financijski izvještaj – 2017., Godišnji izvještaj, Revidirano, Nekonsolidirano*; Zagreb: Zagrebačka burza <https://eho.zse.hr/financijski-izvjestaji/view/12034> (pristupljeno 15.03.2023.)
- Zagrebačka burza. 2019. *SOLARIS d.d. – Financijski izvještaj – 2018., Godišnji izvještaj, Revidirano, Nekonsolidirano*; Zagreb: Zagrebačka burza <https://eho.zse.hr/financijski-izvjestaji/view/12014> (pristupljeno 15.03.2023.)

- Zagrebačka burza. 2020. *SOLARIS d.d. – Financijski izvještaj – 2019., Godišnji izvještaj, Revidirano, Nekonsolidirano*; Zagreb: Zagrebačka burza <https://eho.zse.hr/financijski-izvjestaji/view/11986> (pristupljeno 15.03.2023.)
- Zagrebačka burza. 2021. *SOLARIS d.d. – Financijski izvještaj – 2020., Godišnji izvještaj, Revidirano, Nekonsolidirano*; Zagreb: Zagrebačka burza <https://eho.zse.hr/financijski-izvjestaji/view/20681> (pristupljeno 15.03.2023.)
- Zagrebačka burza. 2022. *SOLARIS d.d. – Financijski izvještaj – 2021., Godišnji izvještaj, Revidirano, Nekonsolidirano*; Zagreb: Zagrebačka burza <https://eho.zse.hr/financijski-izvjestaji/view/23335> (pristupljeno 15.03.2023.)
- Zagrebačka burza. 2023. *SOLARIS d.d. – Financijski izvještaj – 2022., Godišnji izvještaj, Revidirano, Nekonsolidirano*; Zagreb: Zagrebačka burza <https://eho.zse.hr/financijski-izvjestaji/view/25412> (pristupljeno 25.05.2023.)
- Žager, Lajoš. 1996. Računovodstveni izvještaji i operativni controlling. *Tourism and hospitality management* 2 (1): 135-139
- Žager, Katarina, i Lajoš Žager. 2000. *Analiza financijskih izvještaja*. Zagreb: Masmedia
- Žager, Katarina, Boris Tušek, Ivana Mamić Sačer, Sanja Sever Mališ, i Lajoš Žager. 2016. *Računovodstvo 1: Računovodstvo za neračunovođe*. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika
- Žager, Katarina, Ivana Mamić Sačer, Sanja Sever Mališ, Ana Ježovita, i Lajoš Žager. 2017. *Analiza financijskih izvještaja*. 3. izd. Zagreb: Masmedia
- Žager, Katarina, Ivana Mamić Sačer, Sanja Sever Mališ, Ana Ježovita, i Lajoš Žager. 2017. *Analiza financijskih izvještaja*. 4. izd. Zagreb: Masmedia

Popis ilustracija

Tablice

Tablica 1. Horizontalna analiza bilance poduzeća LIBURNIA RIVIERA HOTELI d.d.....	26
Tablica 2. Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća LIBURNIA RIVIERA HOTELI d.d.....	29
Tablica 3. Kapitalna struktura poduzeća Liburnia Riviera Hoteli d.d., u kunama	30
Tablica 4. Financijska struktura poduzeća Liburnia Riviera Hoteli d.d., u kunama	30
Tablica 5. Vertikalna analiza bilance poduzeća Liburnia Riviera Hoteli d.d.....	32
Tablica 6. Vertikalna analiza računa gubitka i gubitka poduzeća LIBURNIA RIVIERA HOTELI d.d.	37
Tablica 7. Pokazatelji likvidnosti i financijske stabilnosti	40
Tablica 8. Pokazatelji zaduženosti	42
Tablica 9. Pokazatelji obrtaja i dana naplate kratkotrajnih potraživanja.....	43
Tablica 10. Pokazatelji uspješnosti poslovanja	45
Tablica 11. Horizontalna analiza bilance poduzeća Solaris d.d.	48
Tablica 12. Kapitalna struktura poduzeća Solaris d.d., u kunama	49
Tablica 13. Financijska struktura poduzeća Solaris d.d., u kunama	49
Tablica 14. Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Solaris d.d.....	51
Tablica 15. Vertikalna analiza bilance poduzeća Solaris d.d.....	54
Tablica 16. Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Solaris d.d.....	59
Tablica 17. Pokazatelji likvidnosti i financijske stabilnosti	62
Tablica 18. Pokazatelji zaduženosti	64
Tablica 19. Pokazatelji obrtaja i dana naplate kratkotrajnih potraživanja.....	65
Tablica 20. Pokazatelji uspješnosti poslovanja	66

Grafikoni

Grafikon 1. Koeficijent trenutne likvidnosti	67
Grafikon 2. Koeficijent ubrzane likvidnosti	68
Grafikon 3. Koeficijent tekuće likvidnosti.....	68
Grafikon 4. Koeficijent financijske stabilnosti	69
Grafikon 5. Koeficijent zaduženosti	70
Grafikon 6. Koeficijent vlastitog financiranja	70
Grafikon 7. Koeficijent financiranja	71
Grafikon 8. Faktor zaduženosti.....	71
Grafikon 9. Stupanj pokrića I.....	72
Grafikon 10. Stupanj pokrića II	73
Grafikon 11. Koeficijent obrtaja ukupne imovine	74
Grafikon 12. Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine	74
Grafikon 13. Vrijeme naplate kratkotrajnih potraživanja	75
Grafikon 14. Vrijeme naplate potraživanja od kupaca.....	75
Grafikon 15. Ekonomičnost ukupnog poslovanja, u %.....	76
Grafikon 16. Ekonomičnost redovnog poslovanja, u %	77
Grafikon 17. Rentabilnost prometa bruto, u %	77
Grafikon 18. Rentabilnost prometa neto, u %.....	78
Grafikon 19. Rentabilnost ukupne imovine bruto, u %	78
Grafikon 20. Rentabilnost ukupne imovine neto, u %	79
Grafikon 21. Rentabilnost vlastitog kapitala, u %	79