

Financijska analiza poslovanja dioničkog društva Sunce Hoteli

Sporiš, Martina

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:191:340701>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2024-07-17**



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
Sveučilišni prijediplomski studij

MARTINA SPORIŠ

Financijska analiza poslovanja dioničkog društva Sunce Hoteli

Financial Analysis of the Joint-Stock Company Sunce Hoteli

Završni rad

Opatija, 2023.

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

Financijska analiza poslovanja dioničkog društva Sunce Hoteli

Financial Analysis of the Joint-Stock Company Sunce Hoteli

Završni rad

Kolegij: **Cost benefit analiza**

Student: **Martina Sporiš**

Mentor: **Izv. prof. dr sc. Siniša Bogdan**

Matični broj: **0275051806**

Opatija, rujan 2023.



SVEUČILIŠTE U RIJECI UNIVERSITY OF RIJEKA
FAKULTET ZA MENADŽMENT U TURIZMU I UGOSTITELJSTVU
FACULTY OF TOURISM AND HOSPITALITY MANAGEMENT
OPATIJA, HRVATSKA CROATIA

IZJAVA O AUTORSTVU RADA I O JAVNOJ OBJAVI OBRANJENOG ZAVRŠNOG RADA

Martina Sporiš

(ime i prezime studenta)

0275051806

(matični broj studenta)

Financijska analiza poslovanja dioničkog društva Sunce Hoteli

(naslov rada)

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

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

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

U Opatiji, 09.09.2023.

Martina Sporiš

Potpis studenta

Sažetak

Kako bi se bolje upoznalo poslovanje poduzeća, zainteresirani dionik bi trebao posegnuti za financijskim izvještajima tog poduzeća, koji prezentiraju sve bitne informacije o poduzeću – od strukture imovine i obveza, uspješnosti poslovanja do načina generiranja novca. Za još detaljniju analizu, uključuju se pokazatelji financijske analize koji analizom stavaka bilance ili računa dobiti i gubitka dioniku prezentiraju koliko je poduzeće likvidno, a koliko zaduženo, koliko brzo mu cirkulira imovina i koliko brzo naplaćuje potraživanja, koliko je ekonomično i koliko je profitabilno.

Upravo takva detaljna analiza učinjena je za dioničko društvo Sunce Hoteli, koja slovi za jednog od vodećih turističkih grupacija srednjeg Jadrana sa iznimno atraktivnim hotelima i resortima u četiri različite turističke destinacije. Posebnost ovog poduzeća je i vlastiti aerodrom ali i zajednički projekt sa TUI-jem. Obzirom da je pojavom COVID-19 pandemije turistička djelatnost bila jedna od najpogođenijih, ovim se završnim radom analizirao oporavak poslovanja poduzeća Sunce Hoteli d.d., te je analiza obuhvatila razdoblje od 2018. do 2022. godine.

Ključne riječi: financijski izvještaji, vertikalna i horizontalna analiza, pokazatelji financijske analize, Bluesun

Sadržaj

UVOD	2
2. DEFINIRANJE POJMA FINANCIJSKOG IZVJEŠTAJA	4
2.1. BILANCA	5
2.2. RAČUN DOBITI I GUBITKA	6
2.3. IZVJEŠTAJ O NOVČANOM TOKU	8
2.4. IZVJEŠTAJ O PROMJENAMA KAPITALA	9
2.5. BILJEŠKE UZ FINANCIJSKE IZVJEŠTAJE	10
3. ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA	11
3.1. HORIZONTALNA ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA	11
3.2. VERTIKALNA ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA	12
3.3. POKAZATELJI FINANCIJSKE ANALIZE	12
3.3.1. <i>Pokazatelji likvidnosti</i>	13
3.3.2. <i>Pokazatelji zaduženosti</i>	14
3.3.3. <i>Pokazatelji aktivnosti</i>	15
3.3.4. <i>Pokazatelji ekonomičnosti</i>	16
3.3.5. <i>Pokazatelji profitabilnosti</i>	16
4. ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA DIONIČKOG DRUŠTVA SUNCE HOTELI	17
4.1. OSNOVNI PODACI O DIONIČKOM DRUŠTVU SUNCE HOTELI	17
4.2. HORIZONTALNA ANALIZA KONSOLIDIRANIH IZVJEŠTAJA DIONIČKOG DRUŠTVA SUNCE HOTELI	18
4.2.1. <i>Horizontalna analiza bilance dioničkog društva Sunce Hoteli</i>	18
4.2.2. <i>Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka dioničkog društva Sunce Hoteli</i>	22
4.3. VERTIKALNA ANALIZA KONSOLIDIRANIH IZVJEŠTAJA DIONIČKOG DRUŠTVA SUNCE HOTELI	24
4.3.1. <i>Vertikalna analiza bilance dioničkog društva Sunce Hoteli</i>	24
4.3.2. <i>Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka dioničkog društva Sunce Hoteli</i>	27
4.4. ANALIZA KONSOLIDIRANIH IZVJEŠTAJA DIONIČKOG DRUŠTVA SUNCE HOTELI POMOĆU FINANCIJSKIH POKAZATELJA	29
4.4.1. <i>Likvidnost dioničkog društva Sunce Hoteli</i>	29
4.4.2. <i>Zaduženost dioničkog društva Sunce Hoteli</i>	30
4.4.3. <i>Aktivnost dioničkog društva Sunce Hoteli</i>	32
4.4.4. <i>Ekonomičnost dioničkog društva Sunce Hoteli</i>	33
4.4.5. <i>Profitabilnost dioničkog društva Sunce Hoteli</i>	34
ZAKLJUČAK	36
BIBLIOGRAFIJA	38
POPIS ILUSTRACIJA	40

UVOD

Tema ovog završnog rada je financijska analiza dioničkog društva Sunce Hoteli. Sunce Hoteli d.d. poduzeće je koje spada među vodeća turistička poduzeća u Hrvatskoj te posluje na području srednjeg Jadrana. U svojem vlasništvu ima 12 hotela i jedan kamp, a posebnost je i vlastiti aerodrom na otoku Braču.

Turizam, kao gospodarska djelatnost u Republici Hrvatskoj, predstavlja jednu od najbitnijih gospodarskih djelatnosti i pokretačem gospodarstva uopće, a nedavna COVID-19 pandemija najveći utjecaj imala je upravo na turizam i turističku djelatnost.

Obzirom na važnost turizma u Hrvatskoj te činjenici da je Sunce Hoteli d.d. jedna od vodećih turističkih poduzeća u Republici Hrvatskoj a ujedno sa svojim dionicama kotira na tržištu burze, bitno je procijeniti uspješnost poslovanja takvog poduzeća te utvrditi da li je i u kojoj mjeri ovakvo poduzeće bilo pogođeno pandemijom, te oporavlja li se uspješno. Analiza uspješnosti poduzeća kreće analizom financijskih izvještaja koja uključuje vertikalnu i horizontalnu analizu financijskih izvještaja te izračune pokazatelja financijske analize kako bi se utvrdilo na koji su način resursi poduzeća angažirani i je li se njima kvalitetno upravlja.

Problem istraživanja ovoga završnog rada je definirati i objasniti osnovne pojmove i načine analiziranja financijskih izvještaja, dok je predmet istraživanja ovog završnog rada komparativna analiza financijskih izvještaja dioničkog društva Sunce Hoteli za razdoblje 2018 - 2022. godine.

Unutar ovog završnog rada korištene su induktivna i deduktivna metoda, metode analize i sinteze te metoda deskripcije. Prilikom analize financijskih izvještaja korištene su statističke metode, povijesna metoda, te komparativna metoda.

Završni rad sastoji se od 3 međupovezane cjeline.

Prvo poglavlje naziva „Definiranje pojma financijskog izvještaja“ definira i pojašnjava svaki od financijskih izvještaja – bilancu, račun dobiti i gubitka, izvještaj o novčanom toku, izvještaj o promjenama kapitala te bilješke uz financijske izvještaje.

Drugo poglavlje naziva „Analiza financijskih izvještaja“ a unutar tog poglavlja definiraju se specifičnosti horizontalne i vertikalne analize te se opisuju pokazatelji financijske analize.

Treće poglavlje naziva „Analiza financijskih izvještaja dioničkog društva Sunce Hoteli“ iznosi osnovne podatke o analiziranom poduzeću te se provodi horizontalna i vertikalna

analiza konsolidirane bilance i računa dobiti i gubitka za razdoblje 2018. - 2022. godine. Nakon toga, prezentiraju se pokazatelji financijske analize za dioničko društvo Sunce Hoteli.

Zaključno poglavlje prezentira glavne značajke ovog završnog rada te donosi zaključak o financijskoj poziciji dioničkog društva Sunce Hoteli.

2. DEFINIRANJE POJMA FINACIJSKOG IZVJEŠTAJA

Kao najvažniji preduvjet uspješnog upravljanja poduzećem smatra se računovodstveno prikupljanje, obrađivanje i prezentacija poslovnih promjena pomoću financijskih izvještaja.¹ Financijski izvještaji prezentiraju financijsko stanje i promet poduzetnika² a kako se u pravilu sastavljaju na kraju određenog obračunskog razdoblja, predstavljaju proizvod financijskog računovodstva.³

Financijski izvještaji predstavljaju prikaz tekućeg poslovanja određenog poduzeća – fizičke ili pravne osobe, a moraju biti istiniti te sastavljeni u skladu sa računovodstvenim pravilima i standardima, a na temelju objektivnih i dokumentiranih podataka. Prikazuju uspješnost poslovanja poduzeća i njegovu sposobnost da kumulira pozitivne novčane tokove. Uz pomoć financijskih izvještaja dobiva se cjelovit prikaz financijskog stanja te rezultata poslovanja poduzeća, a uz pomoću analize istih moguće je utvrditi postoje li problemi u poslovanju te kako ih ispraviti. Osim toga, na temelju financijskih izvještaja moguće je daljnje planiranje i unaprijeđenje poslovanja. Obzirom na to da su financijski izvještaji javno dostupni, financijske izvještaje mogu analizirati interni korisnici među koje spadaju zaposlenici i menadžment poduzeća, ali i eksterni korisnici među koje ubrajamo vlasnike odnosno dioničare poduzeća, potencijalne investitore, kreditore, poslovne partnere, revizore i sl.⁴ Obveznici sastavljanja i objave financijskih izvještaja propisani su Zakonom o računovodstvu, člankom 4, stavkom 3 i dodatno donesenim propisima, a obveznike čine: trgovačko društvo i trgovac pojedinac, podružnica poduzetnika u Republici Hrvatskoj a čije sjedište nije u Republici Hrvatskoj, te poslovna jedinica poduzetnika iz Republike Hrvatske čija se podružnica nalazi u drugoj državi (ako u toj državi ne postoje obveze za vođenjem poslovnih knjiga i sastavljanjem i objavom financijskih izvještaja). Obveznike sastavljanja i objave financijskih izvještaja čine sve pravne i fizičke osobe koje su obveznici plaćanja poreza na dobit.⁵ Sadržaj financijskih izvještaja u Republici Hrvatskoj propisan je člankom 19 istog zakona, a godišnje financijske izvještaje čine „izvještaj o financijskom položaju ili

¹ Habek, Tadijančević i Tepšić, *Računovodstvena teorija i metoda*, 10

² Bešvir, *Kako čitati i analizirati financijske izvještaje*, 9

³ Barbić i drugi, *Korporativno upravljanje: osnove dobre prakse vođenja društva kapitala*, 298

⁴ *Međunarodni računovodstveni standardi*, MRS 1

⁵ *Zakon o računovodstvu*, čl.4

bilanca, račun dobiti i gubitka, izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti, izvještaj o novčanim tokovima, izvještaj o promjenama kapitala i bilješke uz financijske izvještaje“.⁶

U nastavku rada biti će pobliže opisane stavke koje sačinjavaju financijske izvještaje poduzetnika.

2.1. Bilanca

Bilanca ili izvještaj o financijskom položaju predstavlja sustavni pregled stanja imovine, kapitala i obveza određenog poduzeća, a u pravilu se sastavlja i objavljuje na kraju tromjesečja, polugodišta ili godine za potrebe eksternih korisnika.⁷ Bilanca predstavlja financijsko izvješće koje prikazuje stanje i strukturu imovine i izvore financiranja imovine na određeni dan (najčešće zadnji dan u mjesecu).⁸ Bilanca se za interne potrebe u pravilu sastavlja na kraju svakog mjeseca. Ključna karakteristika bilance je ravnoteža između aktive i pasive poduzeća, odnosno, iznos ukupne imovine uvijek je jednak zbroju kapitala i obveza poduzeća.

Aktivu predstavlja, kako je i ranije navedeno, imovina poduzeća. Imovinu poduzeća moglo bi se definirati kao skupinu resursa u kontroli poduzeća, a koja je u pravilu rezultat nekih proteklih događaja i od koje se očekuje buduća ekonomska korist za poduzeće.⁹ Imovinu poduzeća razvrstava se najčešće prema ročnosti imovine (dugotrajna i kratkotrajna)¹⁰ ali može se prikazati i na temelju likvidnosti imovine (banke prezentiraju svoju imovinu pomoću likvidnosti stavaka).¹¹ Kako bi se nešto klasificiralo kao dugotrajna ili kratkotrajna imovina, promatra se poslovni ciklus poduzeća. Poslovni ciklus poduzeća predstavlja vrijeme između nabavke određene imovine i njezine realizacije u novac ili novčane ekvivalente. Ukoliko poslovni ciklus poduzeća nije jasno prepoznatljiv, pretpostavlja se da mu ciklus traje 12 mjeseci, odnosno godinu dana. Shodno tome, kratkotrajna imovina je svaka imovina koja se troši i prodaje u sklopu redovnog poslovnog ciklusa, čak i ako se nužno ne proda ili potroši u tijeku jedne godine. U kratkotrajnu imovinu spadaju zalihe, trgovačka roba, potraživanja od kupaca, novac i novčani ekvivalenti i

⁶ *Zakon o računovodstvu*, čl.19

⁷ Van Horne i Wachowicz, *Osnove financijskog menadžmenta*, 120

⁸ Belak i Vudrić, *Osnove suvremenog računovodstva*, 25

⁹ Perčević, *Financijski izvještaji i elementi financijskih izvještaja (nastavni materijali)*, 13

¹⁰ Vidučić, *Financijski menadžmet*, 376

¹¹ *Međunarodni računovodstveni standardi*, op.cit.

kratkotrajni dio dugotrajne financijske imovine. Sva ostala imovina klasificira se kao dugotrajna, a u nju spadaju dugotrajna materijalna (nekretnine, oprema, biološka imovina i ostalo) i nematerijalna imovina (licence, koncesije, goodwill i ostalo), dugotrajna financijska imovina i dugoročna potraživanja.¹²

Pasivnu stranu bilance čine vlasnički kapital i obveze, a pasiva prikazuje način financiranja imovine, odnosno, aktive. Vlasnički kapital predstavlja vlastiti izvor financiranja imovine, te osigurava pravo upravljanja poduzećem ali je i trajni izvor financiranja. Kapital može biti uplaćeni temeljni kapital (dionice ili novac) a može biti i zarađeni kapital kojeg dijelimo na rezerve iz dobiti, revalorizacijske rezerve, zadržanu dobit i dobit tekuće godine. Obveze predstavljaju tuđe izvore financiranja imovine a mogu se definirati kao dug poduzeća proizašao iz proteklih događaja, a za čije se podmirenje očekuje odljev resursa poduzeća u budućnosti.¹³ Kao i imovina, i obveze se klasificiraju po ročnosti na dugoročne i kratkoročne. Kratkoročne obveze poduzeća klasificiraju se kao takve ukoliko se očekuju podmiriti u redovitom tijeku poslovnog ciklusa, ako se drže prvenstveno radi trgovanja, ako njihovo podmirenje dopijeva unutar dvanaest mjeseci ili ako poduzeće nema bezuvjetno pravo odgoditi podmirenje obveze za najmanje 12 mjeseci. Određene se obveze klasificiraju kao kratkoročne iako je dospijeće podmirenja tih obveza duže od godine dana, a one se tako klasificiraju jer su sastavni dio radnog kapitala (npr. obveze prema zaposlenicima, kratkotrajne obveze prema dobavljačima i sl.). Sve ostale obveze klasificiraju se kao dugoročne.¹⁴

2.2. Račun dobiti i gubitka

Račun dobiti i gubitka ili izvještaj o dobiti dio je financijskog izvješća koji prikazuje uspješnost poslovanja, a u odnos stavlja prihode i rashode poduzeća kako bi se utvrdilo dali je poduzeće poslovalo sa dobiti (prihodi veći od rashoda) ili gubitkom (rashodi veći od prihoda). Račun dobiti i gubitka se, kao i bilanca, sastavlja i objavljuje na razini tromjesečja, polugodišta i godine za eksterne korisnike, odnosno na razini mjeseca za interne korisnike.

Prihodi se mogu definirati kao povećanje ekonomske koristi tijekom promatranog vremenskog razdoblja koji rezultira povećanjem imovine ili smanjenjem obveza (čime se

¹² *Međunarodni računovodstveni standardi*, op.cit.

¹³ Perčević, 18-22

¹⁴ *Međunarodni računovodstveni standardi*, op.cit.

povećava kapital, osim ako je povećanje došlo zbog uplata vlasnika). Prihodi u računu dobiti i gubitka dijele se na poslovne prihode i financijske prihode.¹⁵

Poslovni prihodi predstavljaju prihode generirane operativnim poslovanjem poduzeća a u njih spadaju prihodi od prodaje s poduzetnicima unutar i izvan grupe, prihode na temelju upotrebe vlastitih proizvoda / roba / usluga, te ostale poslovne prihode unutar i izvan grupe. Većinu ukupnih prihoda poduzeće bi trebalo generirati iz poslovnih prihoda izvan grupe koji predstavljaju prihode od direktne prodaje proizvoda i usluga. Ostali poslovni prihodi generirani su u pravilu iz drugih izvora a vezani su za poslovanje poduzeća - ovdje se na primjer mogu knjižiti subvencije za zaposlenike ili subvencije za troškove koji proizlaze iz poslovanja ali ne predstavljaju prihode od prodaje proizvoda ili usluga.

Financijske prihode označavaju svi prihodi koje poduzeće generira iz svojih financijskih aktivnosti, a to mogu biti prihodi od kamata, prihodi od ulaganja u dionice, tečajne razlike i slično. Poduzeća čija primarna djelatnost nije vezana uz djelatnost financiranja uglavnom iz financijskih prihoda generiraju manji udio ukupnih prihoda.

Rashodi predstavljaju umanjenje ekonomske koristi tijekom promatranog vremenskog razdoblja koji rezultira odljevom imovine ili povećanjem obveza (čime se smanjuje kapital, osim ako je smanjenje došlo zbog raspodjele vlasnicima). Rashode u računu dobiti i gubitka dijelimo na poslovne rashode i financijske rashode.¹⁶

Poslovne rashode dijelimo na promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku, materijalne troškove, troškove osoblja, amortizaciju, vrijednosna usklađenja, rezerviranja te ostale poslovne rashode. Poduzeće koje se bavi prodajom proizvoda ili usluga nevezanim za financijske proizvode i usluge, većinu svojih troškova generira u materijalnim troškovima, troškovima zaposlenih, ostalim poslovnim rashodima i amortizaciji. Stavka materijalnih troškova direktno je povezana sa poslovanjem poduzeća i u tu stavku se generiraju troškovi nastali zbog nabavke sirovina i materijala, robe za prodaju ili ostalog. Stavka troškova zaposlenih prikazuje troškove bruto 2 plaća zaposlenih (neto plaća, doprinose iz plaća i doprinose na plaću) dok se nagrade zaposlenima, naknade za prijevoz i topli obrok te ostali troškovi koji nastaju zbog poslovanja, ali nisu direktno vezani uz poslovanje, u pravilu prikazuju na stavci ostalih poslovnih rashoda. Amortizacija je nenovčani trošak vezan uz

¹⁵ Perčević, 36

¹⁶ Ibid

trošenje dugotrajne imovine, obzirom da se izdaci za plaćanje glavnice kredita ili plaćanje dobavljača za investiciju ne vode kao trošak već se bilježe u bilanci.

Financijske rashode generiraju sve aktivnosti poduzeća na financijskom tržištu koje su rezultirale "gubitcima" na tom dijelu pa se ovdje prikazuju rashodi s osnove tečajnih razlika, kamatnih stopa, gubici od financijske imovine, vrijednosna usklađenja financijske imovine i slično.

Stavljanjem u odnos ukupnih prihoda i ukupnih rashoda dolazi se do rezultata poslovanja koji može biti dobit ili gubitak razdoblja. Obzirom na podjelu računa dobiti i gubitka, dobit se može prikazivati kao dobit iz redovnog poslovanja ili operativna dobit te dobit iz financijskih aktivnosti.¹⁷ Ukoliko je poduzeće ostvarilo dobit prije oporezivanja, izračunava se porez na dobit koja se u pravilu plaća ili se ta obveza anulira zbog stavki koje mogu uvećati ili umanjiti obvezu poreza na dobit. Ukoliko je poduzeće za tekuće razdoblje poslovalo s gubitkom, obveza plaćanja poreza na dobit ne postoji već se taj gubitak prenosi u naredna razdoblja za umanjenje obveze poreza na dobit.

2.3. Izvještaj o novčanom toku

Izvještaj o novčanom toku temeljen je na novčanim kategorijama te prikazuje primitke i izdatke novca i novčanih ekvivalenata tijekom promatranog razdoblja. Tokovi novca u novčanom toku mogu se razvrstati ovisno o aktivnosti poduzeća pa se tako razlikuju:

1. Novčani tokovi od poslovnih aktivnosti
2. Novčani tokovi od investicijskih aktivnosti
3. Novčani tokovi od financijskih aktivnosti.¹⁸

Novčani tokovi od poslovnih aktivnosti promatraju na koji način se novac kreće u redovnom poslovanju. Izrada novčanog toka od poslovnih aktivnosti započinje sa ostvarenom dobiti na koju se onda dodaje amortizacija s obzirom da je amortizacija nenovčani trošak. Nakon usklađenja dobiti za nenovčane i novčane stavke iz računa dobiti i gubitka, promatraju se promjene novčanog toka s obzirom na promjene u radnom kapitalu. Promjene u radnom kapitalu obuhvaćaju povećanje ili smanjenje kratkoročnih obveza,

¹⁷ Vujević, *Financijska analiza u teoriji i praksi*, 91

¹⁸ Perčević, 56

povećanje ili smanjenje kratkoročnih potraživanja, povećanje ili smanjenje zaliha te ostala povećanja ili smanjenja radnog kapitala.

Novčani tokovi od investicijskih aktivnosti promatraju na koji način poduzeće investira ili prodaje svoju imovinu (koja nije proizvod). Novčani tok od investicijskih aktivnosti uglavnom ima negativan predznak u kumulativu jer podrazumijeva da poduzeće ima veće novčane izdatke zbog investiranja u novu imovinu nego što ima novčanih primitaka od prodaje svoje imovine.

Novčani tokovi od financijskih aktivnosti promatraju primitke i izdatke poduzeća na financijskom tržištu. Neto novčani tokovi od financijskih aktivnosti će imati pozitivan predznak ukoliko je poduzeće u tijeku godine imalo više primitaka od uplata vlasnika za povećanje temeljnog kapitala, primitaka od izdavanja vlasničkih i drugih financijskih instrumenata, primitaka od glavnica kredita ili drugih posudbi te ostalih novčanih primitaka od financijskih aktivnosti. U novčane izdatke od financijskih aktivnosti ubrajamo novčane izdatke za otplatu glavnice kredita, pozajmica i drugih posudbi, novčane izdatke vezane za isplatu dividendi, novčane izdatke za financijske najmove, novčani izdatke za otkup vlastitih dionica te smanjenje temeljnog (upisanog) kapitala.

2.4. Izvještaj o promjenama kapitala

Izvještaj o promjenama kapitala prikazuje strukturu kapitala poduzeća i promjene koje su se dogodile tijekom razdoblja od jedne godine na stavkama kapitala – na stavci neto dobiti, vlastitom kapitalu, iznosima dividendi, revalorizacijskim rezervama ili promjena kapitala uslijed promjene računovodstvenih politika.

Poduzeće je dužno u svojem izvještaju o promjenama kapitala iskazati:

1. kolika je ukupna sveobuhvatna dobit razdoblja, odvojeno iskazujući kolika se dobit raspodjeljuje vlasnicima matice a kolika se dobit raspodjeljuje vlasnicima manjinskih udjela (u slučaju konsolidiranih izvještaja);
2. koji su bili učinci retroaktivnih promjena računovodstvenih politika ili prepravaka na kapitalu ako ih je bilo;
3. koliki su iznosi transakcija s vlasnicima;
4. usklađenje knjigovodstvenih vrijednosti komponenti kapitala na početku i na kraju razdoblja, odvojeno prikazujući svaku promjenu koja se dogodila.

Poduzeće u pravilu iskazuje iznos dividende priznate vlasnicima matice tijekom razdoblja, kao i iznos po dionici upravo u izvještaju o promjenama kapitala. Izvještaj o promjenama kapitala, osim promjena koje su proizašle iz transakcija s vlasnicima prikazuje i ukupne promjene kapitala tijekom promatranog razdoblja koje su proizašle iz odnosa prihoda i rashoda te ostvarenih aktivnosti poduzeća u tom razdoblju.¹⁹

2.5. Bilješke uz financijske izvještaje

Bilješke uz financijske izvještaje služe kako bi poduzeće dodatno detaljnije razradilo stavke iz bilance, računa dobiti i gubitka, izvještaja o novčanom toku ili izvještaju o promjenama kapitala. Sadržaj bilješki određen je računovodstvenim standardima (HSFI ili MSFI), a bilješke bi se kroz duži vremenski period trebale prezentirati sustavno, odnosno, jednolično. Stavke financijskih izvještaja koje su dodatno pojašnjene u bilješkama trebale bi biti posebno naznačene.

Unutar bilješki poduzeće prezentira informacije koje prikazuju osnovu za sastavljanje financijskih izvještaja te određene računovodstvene politike. Također se objavljuju i informacije koje nalažu računovodstveni standardi (HSFI ili MSFI) a koje nisu prikazane drugdje u financijskim izvještajima te se pružaju dodatne informacije koje poduzeće nije prezentiralo nigdje drugdje u financijskim izvještajima ali su ključne za razumijevanje dijelova financijskih izvještaja.²⁰

¹⁹ *Međunarodni računovodstveni standardi*, op.cit.

²⁰ Ibid

3. ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA

Proces upotrebe različitih analitičkih tehnika i sredstava kako bi se podaci iz financijskih izvještaja pretvorili u informacije relevantne za upravljanje poduzećem naziva se analiza financijskih izvještaja. Kako bi se planiralo buduće poslovanje nužno je sagledati prethodne periode poslovanja i uočiti pozitivne i negativne trendove.

Analiza financijskih izvještaja izrađuje se, kao i financijski izvještaji, za potrebe internih, ali i eksternih korisnika. Među interne korisnike spadaju uprava i zaposlenici dok u eksterne korisnike spadaju kreditori i potencijalni kreditori, poslovni partneri, potencijalni investitori, porezna uprava, te šira javnost.

Analizom financijskih izvještaja u pravilu se statističkim postupcima analizira bilancu koja daje sliku financijskog stanja i profitabilnosti poduzeća²¹ i račun dobiti i gubitka koji mjeri uspješnost poslovanja s obzirom na neto učinak poslovanja (dobit odnosno gubitak) i njegov utjecaj na vlasničku glavnica.²²

Financijska analiza obuhvaća analizu bilance i računa dobiti i gubitka usporedbom brojčanih pokazatelja na kraju poslovne godine što omogućava usporedbu istih stavaka tijekom određenog razdoblja. Analiza može biti horizontalna ili vertikalna ili se poslovanje može analizirati uz pomoć određenih pokazatelja. Svaka od tih metoda opisana je u nastavku.²³

3.1. Horizontalna analiza financijskih izvještaja

Kako je i prije spomenuto, analizom financijskih izvještaja uspoređuju se pokazatelji u izvještajima, najčešće na kraju godine, kako bi se moglo usporediti parametre tijekom određenog razdoblja. Analiza koja promatra isti pokazatelj tijekom određenog vremenskog perioda naziva se horizontalna analiza, a služi kako bi se na temelju kretanja određenog pokazatelja mogao uočiti pozitivan ili negativan trend. Kada se na određenom pokazatelju

²¹ Krasulja, *Financijska analiza preduzeća*, 89

²² Tintor, *Analiza financijskih izvještaja*, 42

²³ Bolfek, Stanić i Knežević, „Vertikalna i horizontalna financijska analiza poslovanja tvrtke”, 149

uoče određene tendencije mogu se donositi kvalitetniji poslovni planovi i odluke za buduća razdoblja.

Predmet horizontalne analize jesu bilančne pozicije i pozicije iz računa dobitka i gubitka gdje se u promatranom vremenskom periodu jedna godina uzme kao bazna, te se ostale uspoređuju s njom, ili se radi usporedba svake godine sa prethodnom.

Potencijalni problem kod horizontalne analize javlja se ukoliko se dogode značajnije promjene u računovodstvenim politikama ili inflacija, gdje bi se najprije trebale uskladiti stavke kako bi analiza imala smisla.²⁴

3.2. Vertikalna analiza financijskih izvještaja

Proces vertikalne analize financijskih izvještaja razlikuje se od horizontalne jer se kod vertikalne analize uspoređuju stavke unutar godine sa ukupnom sumom. Kao i kod horizontalne analize, i kod vertikalne se analize najčešće uspoređuju bilanca i račun dobiti i gubitka. Analiza bilance radi se na taj način da se stavke unutar aktive i pasive stavljaju u postotni odnos sa ukupnim iznosom aktive odnosno pasive. Račun dobiti i gubitka najčešće se analizira na način da se stavke u računu dobiti i gubitka stavljaju u postotni odnos sa prihodima od prodaje ili ukupnim prihodima. Ovakva je analiza iznimno korisna kada dođe do značajnog povećanja inflacije gdje u promatranom periodu imamo velike oscilacije u rastu prihoda i troškova uz smanjenje kvalitativnih pokazatelja (npr. broj noćenja, broj prodanih smještajnih jedinica, broj prodanih proizvoda i sl.), pa se može vidjeti dali je struktura poslovanja ostala jednaka ili je neka kategorija jako odskočila.²⁵

3.3. Pokazatelji financijske analize

Kako bi se dobili financijski pokazatelji, u odnos se stavljaju dvije ekonomske veličine na isti dan ili za isti period. Dobiveni rezultati koriste se za donošenje odluka i planova o budućem poslovanju.

Najčešće korišteni pokazatelji financijske analize su:

²⁴ Bolfek, Stanić i Knežević, op.cit. 158

²⁵ Ibid, op.cit. 159

1. Pokazatelji likvidnosti koji mjere sposobnost poduzeća da podmiri svoje kratkoročne obveze.
2. Pokazatelji zaduženosti koji se koriste za procjenu financijskog rizika poduzeća, odnosno, koliki je stupanj financiranja poduzeća iz tuđih izvora.
3. Pokazatelji aktivnosti poslovanja koji mjere koliko efikasno poduzeće upotrebljava svoje resurse.
4. Pokazatelji ekonomičnosti koji mjere odnos prihoda i rashoda, te pokazuju koliko se prihoda ostvaruje po jedinici rashoda.
5. Pokazatelji profitabilnosti koji prikazuju ukupni efekt likvidnosti, odnosno izražavaju snagu zarade poduzeća kroz povrat uloženog kapitala.

Svaki od dionika koji je zainteresiran za poslovanje poduzeća promatrati će određene parametre koji su njemu relevantni – banke će tako promatrati pokazatelje likvidnosti, uprava poduzeća će promatrati sve pokazatelje dok će npr. investitore najviše interesirati pokazatelji ekonomičnosti i profitabilnosti.

Sušтина analize pokazatelja poslovanja poduzeća je utvrđivanje slabosti i snaga poduzeća te vrednovanja stanja i poslovanja tvrtke.

U narednom tekstu pobliže će biti opisani svaki od navedenih pokazatelja.²⁶

3.3.1. Pokazatelji likvidnosti

Pokazatelji likvidnosti koriste se za izračun sposobnosti poduzeća da pokrije svoje kratkoročne obveze. Zainteresirani dionici za ovaj pokazatelj su dobavljači, vjerovnici i kreditori poduzeća. Najčešći pokazatelji likvidnosti su tekuća likvidnost, ubrzana likvidnost i financijska stabilnost.

Tekuća likvidnost (stupanj pokrića, opći pokazatelj likvidnosti) dobiva se kao omjer kratkoročne imovine i kratkoročnih obveza. Logično je da veća vrijednost ovog pokazatelja signalizira zainteresiranim dionicima kako su njihova potraživanja pokrivena brzo unovčivom imovinom. S druge strane, ukoliko je ovaj pokazatelj izrazito visok, on također može ukazivati na probleme u poslovanju kao što su neiskorištena gotovina, prevelike zalihe ili loše upravljanje potraživanjima od kupaca (nemogućnost naplate potraživanja).

²⁶ Vukoja, „Primjena analize financijskih izvješća pomoću ključnih financijskih pokazatelja kao temelj donošenja poslovnih odluka”, 4

Optimalan omjer tekuće likvidnosti za većinu poduzeća je 2:1 jer pruža dovoljnu zaštitu za udovoljenje pokriva kratkoročnih obaveza ali taj omjer nipošto ne smije biti manji od omjera 1:1.

Ubrzana likvidnost (stupanj unovčivosti) se koristi kao preciznije mjerilo likvidnosti te procjenjuje može li poduzeće udovoljiti svojim kratkoročnim obavezama upotrebom najlikvidnije imovine – gotovine, izuzimajući zalihe iz izračuna. Ubrzana likvidnost dobiva se omjerom kratkotrajne imovine (bez zaliha) i kratkotrajnih obveza. Optimalni omjer ubrzane likvidnosti treba iznositi minimalno 1, odnosno, kratkoročne obveze poduzeća ne bi smjele biti veće od zbroja novca i potraživanja od kupaca. Za koeficijent ubrzane likvidnosti nekog poduzeća najčešće su zainteresirane banke ili kreditori tog poduzeća kako bi se uvjerali da dužnik može podmirivati svoje obveze u rokovima dospijea.

Pokazatelj financijske stabilnosti jednak je omjeru dugotrajne imovine i kapitala uvećanog za dugoročne obveze, te bi taj omjer trebao iznositi najviše 1, a idealno i manje. Smanjenje pokazatelja financijske stabilnosti kroz određeni vremenski period je pozitivan trend koji znači da poduzeće financira sve veći dio kratkotrajne imovine iz dugoročnih izvora financiranja.²⁷

3.3.2. Pokazatelji zaduženosti

Pokazatelji zaduženosti koriste se kako bi se izmjerio stupanj zaduženosti poduzeća i procjenio financijski rizik. Najčešće korišteni pokazatelji zaduženosti su osnovni pokazatelj zaduženosti, pokazatelj vlastitog financiranja, pokazatelj financiranja i faktor zaduženosti.

Osnovni pokazatelj zaduženosti prikazuje udio sredstava koji osiguravaju vjerovnici, odnosno kreditori. Dobiva se omjerom ukupnih obveza i ukupne imovine, a zainteresiranom dioniku prikazuje koji je postotak imovine poduzeća nabavljen zaduživanjem, odnosno, u kolikoj mjeri poduzeće koristi zaduživanje kao oblik financiranja. Ovaj pokazatelj trebao bi iznositi najviše 0,5, a idealno bi trebao biti i manji.

Pokazatelj vlastitog financiranja je pokazatelj koji je komplementaran koeficijentu zaduženosti a dobiva se omjerom kapitala i ukupne imovine. Zainteresiranom dioniku ovaj pokazatelj prikazuje u kolikoj mjeri poduzeće financira imovinu iz vlastitih izvora. Obzirom

²⁷ Vukoja, op. cit. 7

da je ovaj pokazatelj komplementaran osnovnom pokazatelju zaduženosti, trebao bi iznositi najmanje 0,5, a idealno bi trebao biti i veći.

Pokazatelj financiranja pokazuje zainteresiranom dioniku kolika je rizičnost ulaganja u dotično poduzeće, a dobiva se omjerom ukupnih obveza i kapitala. Ovaj pokazatelj prikazuje i moguće zaduživanje poduzeća te bi u rigoroznim uvjetima trebao iznositi 1:1, no u današnjim se uvjetima tolerira omjer 70:30 koji predstavlja granicu kreditne sposobnosti poduzeća.

Faktor zaduženosti pokazuje koliko bi godina trebalo uz postojeće uvjete poslovanja i ostvarivanja dobiti da poduzeće podmiri svoje obveze. Dobiva se omjerom ukupnih obveza poduzeća sa zbrojem neto dobiti i amortizacije. Manji faktor zaduženosti znači manji broj godina za povrat obaveza te označava veću sigurnost, a kontrolom mjerom za ovaj pokazatelj smatra se 5 godina. Poduzeće je solventno i nije prezaduženo ukoliko svoje obveze može podmiriti u periodu do 5 godina.²⁸

3.3.3. Pokazatelji aktivnosti

Pokazatelji aktivnosti poslovanja mjere efikasnost upotrebe resursa od strane poduzeća te se računaju iz odnosa prihoda i prosječnih stanja imovine. Najčešći pokazatelji aktivnosti su pokazatelj obrtaja ukupne imovine, pokazatelj obrta potraživanja i trajanje naplate potraživanja.

Koeficijent obrta ukupne imovine stavlja u odnos prihode od prodaje, koji predstavljaju financijske učinke imovine, i vrijednost imovine kako bi se izračunala brzina cirkulacije imovine u poslovnom procesu.

Pokazatelj obrtaja potraživanja prikazuje koliko se novčanih jedinica prodaje ostvaruje jednom novčanom jedinicom uloženom u potraživanje.

Trajanje naplate potraživanja računa se uz pomoć pokazatelja obrtaja potraživanja te ukazuje koliko uspješno poduzeće naplaćuje svoja potraživanja, a ukoliko je pokazatelj previsok može ukazivati na probleme sa naplatom.²⁹

²⁸ Vukoja, op.cit., 9-10

²⁹ Ibid., 10-11

3.3.4. Pokazatelji ekonomičnosti

Pokazatelji ekonomičnosti mjere odnos prihoda i rashoda i pokazuju koliko se jedinica prihoda ostvari po jedinici rashoda. Temeljni pokazatelji ekonomičnosti su ekonomičnost ukupnog poslovanja i ekonomičnost redovnog poslovanja.

Pokazatelj ekonomičnosti ukupnog poslovanja u omjer stavlja ukupne prihode i ukupne rashode dok **pokazatelj ekonomičnosti redovnog poslovanja** u omjer stavlja poslovne prihode i poslovne rashode. Oba koeficijenta bi trebala biti veća od 1 jer u suprotnome znače da poduzeće ne uspijeva prihodomati dovoljno da pokrije svoje rashode.³⁰

3.3.5. Pokazatelji profitabilnosti

Pokazatelji profitabilnosti pokazuju ukupni efekt likvidnosti, tj. izražavaju snagu zarade poduzeća. Ova vrsta pokazatelja može se podijeliti u dvije glavne skupine – skupina pokazatelja koji pokazuju profitabilnost u odnosu prema prodaji (bruto profitna marža i neto profitna marža) i skupina pokazatelja koji pokazuju profitabilnost u odnosu na ulaganja (profitabilnost imovine – ROA i profitabilnost kapitala – ROE).

Bruto profitna marža u omjer stavlja bruto dobit prije oporezivanja i prihod od prodaje.

Neto profitna marža u odnos stavlja dobit nakon oporezivanja i prihode od prodaje. Ovaj pokazatelj je mnogo precizniji te prikazuje koliki postotak prihoda ostaje u obliku dobiti sa kojom poduzeće može slobodno raspolagati.

Pokazatelj profitabilnosti imovine (ROA) pokazuje sposobnost poduzeća da korištenjem imovine ostvari dobit, tj. pokazuje koliko je poduzeće ukupno zaradilo na svaku novčanu jedinicu imovine.

Pokazatelj profitabilnosti kapitala (ROE) pokazuje zaradu u odnosu na ulaganje dioničara. Ovim se pokazateljem može utvrditi dali je isplativije poslovati sa svojim ili tuđim kapitalom.³¹

³⁰ Vukoja, op.cit., 13

³¹ Ibid., 12

4. ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA DIONIČKOG DRUŠTVA SUNCE HOTELI

4.1. Osnovni podaci o dioničkom društvu Sunce Hoteli

SUNCE HOTELI dioničko društvo za turizam i ugostiteljstvo, turistička agencija, osnovao je Jako Andabal 15.10.2004. godine pod nazivom Sunce Hoteli d.o.o. te je temeljni kapital uplaćen u iznosu 20.000,00 kuna. Već sljedeće godine temeljni kapital se povećava na 226.806.200 kuna da bi 2007. godine društvo bilo preoblikovano u dioničko društvo te je iznos temeljnog kapitala podijeljen na 2.268.062 redovne dionice vrijednosti 100 kuna svaka. Tijekom travnja 2021. godine društvo Eagle Hills Zagreb Real Estate d.o.o. čije je krajnje sjedište u Ujedinjenim Arapskim Emiratima, postalo je većinski dioničar društva Sunce Hoteli d.d.. Na dan 31.12.2022. godine, temeljni kapital društva čine 7.144.802 redovne dionice nominalnog iznosa 100,00 kuna svaka.

Vlasnička struktura dioničkog društva Sunce Hoteli d.d. na dan 31.12.2022. godine je sljedeća:

Tablica 1: Vlasnička struktura Sunce Hoteli d.d. na 31.12.2022

Dioničar	Broj dionica	Vlasništvo (%)
Eagle Hills Zagreb Real Estate d.o.o	3.889.630	54,44%
Sunce ulaganja d.o.o.	3.004.389	42,05%
CERP/Republika Hrvatska	21.434	0,30%
Splićanka tours d.o.o.	7.145	0,10%
Ostali dioničari	222.204	3,11%

Izvor: izrada autora prema Sunce Hoteli d.d., *Nefinancijsko godišnje izvješće*, 6

Tijekom poslovanja grupi Sunce Hoteli pripojena su sljedeća društva: SUNCE GLOBAL d.o.o. turistička agencija, sa sjedištem u Zagrebu, HOTEL ALAN d.d. sa sjedištem u Starigradu, HOTELI TUČEPI d.d. sa sjedištem u Tučepima, HOTELI ZLATNI RAT d.d. sa sjedištem u Bolu i HOTELI BRELA d.d. sa sjedištem u Brelima. Sjedište poduzeća je u Zagrebu, Radnička cesta 43.³²

Obzirom na pripajanja gore navedenih društava, u portfelju dioničkog društva Sunce Hoteli d.d. postoji 11 vlastitih hotela, 1 kamp te jedan hotel kojim društvo upravlja. Društvo

³² *Sudski registar*,
https://sudreg.pravosudje.hr/registar/f?p=150:28:0::NO:28:P28_SBT_MBS:080502040#a_kat_700000

ima i vlastiti aerodrom na Braču. Ukupni smještajni kapacitet grupe Sunce Hoteli d.d. za objekte u vlasništvu iznosi 2.951 smještajna jedinica, dok jedan hotel kojim društvo upravlja ima 161 smještajnu jedinicu.³³

U nastavku rada biti će dana horizontalna i vertikalna analiza bilance i računa dobiti i gubitka za razdoblje 2018 - 2022 godine te analiza pokazatelja financijske analize za poduzeće Sunce Hoteli d.d..

4.2. Horizontalna analiza konsolidiranih izvještaja dioničkog društva Sunce Hoteli

Kako je i ranije navedeno, horizontalna analiza promatra istu stavku ili pokazatelj tijekom više vremenskih razdoblja. Uz pomoć horizontalne analize mogu se uočiti dinamika i tendencije promjena stavaka unutar financijskih izvještaja, a na temelju uočenih promjena donosi se zaključak o uspješnosti i sigurnosti poslovanja poduzeća.³⁴

Za potrebe ovog završnog rada u nastavku je učinjena horizontalna analiza konsolidirane bilance i računa dobiti i gubitka za razdoblje 2018 - 2022 godine za dioničko društvo Sunce Hoteli.

4.2.1. Horizontalna analiza bilance dioničkog društva Sunce Hoteli

Bilanca kao izvještaj o financijskom položaju poduzeća daje pregled imovine, kapitala i obveza poduzeća na određeni dan. Za potrebe horizontalne analize, uzete su konsolidirane bilance dioničkog društva Sunce Hoteli na dan 31.12. za razdoblje 2018 - 2022 godine. Skraćena bilanca dana je u nastavku.

³³ Sunce Hoteli d.d., *Nefinancijsko godišnje izvješće*, 2

³⁴ Gulin, Tušek i Žager, *Poslovno planiranje, kontrola i analiza*, 179

Tablica 2: Bilanca društva Sunce Hoteli na 31.12. za razdoblje 2018-2022. godine – horizontalna analiza

BILANCA stanja na dan 31.12. (u kunama)							HORIZONTALNA ANALIZA STANJA BILANCE				
Obveznik: Sunce Hoteli d.d.											
Naziv pozicije	AOP oznaka	2018	2019	2020	2021	2022	2018	2019	2020	2021	2022
A) POTRAŽIVANJA ZA UPISANI I NEUPLAĆENI KAPITAL	001		0	0	0	0	/	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B) DUGOTRAJNA IMOVINA (AOP 003+010+020+031+036)	002	1.251.799.861	1.321.027.241	1.308.416.316	1.212.464.243	1.407.581.710	/	5,53%	-0,95%	-7,33%	16,09%
I. NEMATERIJALNA IMOVINA (AOP 004 do 009)	003	1.027.702	30.145.299	23.014.905	18.435.596	8.058.834	/	2833,27%	-23,65%	-19,90%	-56,29%
II. MATERIJALNA IMOVINA (AOP 011 do 019)	010	1.109.619.750	1.112.722.570	1.065.639.705	1.061.255.263	1.260.571.206	/	0,28%	-4,23%	-0,41%	18,78%
III. DUGOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA (AOP 021 do 030)	020	133.203.117	163.089.237	151.512.240	76.003.533	77.552.611	/	22,44%	-7,10%	-49,84%	2,04%
IV. POTRAŽIVANJA (AOP 032 do 035)	031	2.422.716	9.901.194	11.500.314	20.699	20.849	/	308,68%	16,15%	-99,82%	0,72%
V. ODGOĐENA POREZNA IMOVINA	036	5.526.575	5.168.941	56.749.152	56.749.152	61.378.210	/	-6,47%	997,89%	0,00%	8,16%
C) KRATKOTRAJNA IMOVINA (AOP 038+046+053+063)	037	135.882.912	35.033.952	38.750.464	263.621.225	124.901.377	/	-74,22%	10,61%	580,30%	-52,62%
I. ZALIHE (AOP 039 do 045)	038	3.734.538	4.048.456	3.987.904	3.394.725	2.445.443	/	8,41%	-1,50%	-14,87%	-27,96%
II. POTRAŽIVANJA (AOP 047 do 052)	046	42.623.446	21.428.566	16.769.531	18.041.412	13.310.895	/	-49,73%	-21,74%	7,58%	-26,22%
III. KRATKOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA (AOP 054 do 062)	053	44.445.418	20.296	0	0	0	/	-99,95%	-100,00%	0,00%	0,00%
IV. NOVAC U BANCI I BLAGAJNI	063	45.079.510	9.536.634	17.993.029	242.185.088	109.145.039	/	-78,84%	88,67%	1245,99%	-54,93%
D) PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI	064		0	25.856.509	13.559.066	13.173.290	/	0,00%	0,00%	-47,56%	-2,85%
E) UKUPNO AKTIVA (AOP 001+002+037+064)	065	1.387.682.772	1.356.061.193	1.373.023.289	1.489.644.534	1.545.656.377	/	-2,28%	1,25%	8,49%	3,76%
F) IZVANBILANČNI ZAPISI	066		0	0	0	0	/	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
PASIVA											
A) KAPITAL I REZERVE (AOP 068 do 070+076+077+081+084+087)	067	799.597.910	805.614.464	769.878.985	988.551.415	1.022.389.117	/	0,75%	-4,44%	28,40%	3,42%
I. TEMELJNI (UPISANI) KAPITAL	068	539.385.000	539.385.000	595.458.500	714.480.200	714.480.200	/	0,00%	10,40%	19,99%	0,00%
II. KAPITALNE REZERVE	069	83.266.272	67.836.894	112.157.388	212.135.616	212.135.616	/	-18,53%	65,33%	89,14%	0,00%
III. REZERVE IZ DOBITI (AOP 071+072+073+074+075)	070	7.247.507	7.247.507	106.983.140	106.983.140	105.542.646	/	0,00%	1376,14%	0,00%	-1,35%
IV. REVALORIZACIJSKE REZERVE	076	3.056.059	3.631.032	183.280	183.280	0	/	18,81%	-94,95%	0,00%	-100,00%
V. REZERVE FER VRIJEDNOSTI (AOP 078 do 080)	077	0	0	0	0	0	/	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
VI. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK (AOP 084-085)	083	55.819.891	97.414.507	-986.723	-35.840.585	-32.649.895	/	74,52%	-101,01%	3532,28%	-8,90%
VII. DOBIT ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE (AOP 087-088)	086	26.176.205	3.307.580	-34.889.639	-399.466	31.685.585	/	-87,36%	-1154,84%	-98,86%	-8031,99%
VIII. MANJINSKI (NEKONTROLIRAJUĆI) INTERES	089	84.646.976	86.791.944	-9.026.961	-8.990.770	-8.805.035	/	2,53%	-110,40%	-0,40%	-2,07%
B) REZERVIRANJA (AOP 091 do 096)	090	2.002.567	2.034.665	1.446.969	1.365.142	1.285.215	/	1,60%	-28,88%	-5,66%	-5,85%
C) DUGOROČNE OBVEZE (AOP 098 do 108)	097	453.680.970	24.613.609	439.555.340	397.696.633	413.543.892	/	-94,57%	1685,82%	-9,52%	3,98%
D) KRATKOROČNE OBVEZE (AOP 110 do 123)	109	132.401.325	523.798.455	145.760.558	87.391.579	88.870.013	/	295,61%	-72,17%	-40,04%	1,69%
E) ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEGA RAZDOBLJA	124		0	16.381.437	14.639.765	19.568.140	/	0,00%	0,00%	-10,63%	33,66%
F) UKUPNO – PASIVA (AOP 067+090+097+109+124)	125	1.387.682.772	1.356.061.193	1.373.023.289	1.489.644.534	1.545.656.377	/	-2,28%	1,25%	8,49%	3,76%
G) IZVANBILANČNI ZAPISI	126		0	0	0	0	/	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Izvor: izrada autora prema Sunce Hoteli d.d., *Konsolidirana financijska izvješća za 2018., 2019., 2020., 2021. i 2022. godinu*

Kako je vidljivo iz tablice 2, ukupna konsolidirana imovina (aktiva) poduzeća Sunce Hoteli d.d. za 2018. godinu iznosi 1,39 milijuna kuna. Ukupna aktiva poduzeća u 2019. godini pala je za 2,28% u odnosu na 2018. godinu. Godine 2020. dolazi do rasta aktive za

1,25% u odnosu na 2019. godinu, a najveći rast aktive u odnosu na prethodnu godinu vidljiv je u 2021. godini kada ukupna konsolidirana imovina (aktiva) poduzeća Sunce Hoteli d.d. raste za 8,49% u odnosu na prethodnu. Godine 2022., aktiva iznosi 1,546 milijuna kuna te je veća za 3,76% u odnosu na prethodnu godinu.

Dugotrajna imovina u 2018. godini iznosi 1,3 milijuna kuna te raste za 5,53% u 2019. godini. Naredne, 2020. godine, dugotrajna imovina pada za 0,95% u odnosu na prethodnu, a taj pad se nastavlja i 2021. godine kada dugotrajna imovina dodatno pada za 7,33%. Zadnje promatrane godine, 2022., dugotrajna imovina iznosi 1,4 milijuna kuna te raste za 16,09% u odnosu na 2021. godinu.

Dugotrajna nematerijalna imovina na početku promatranog razdoblja - 2018. godine, iznosi 1,0 milijuna kuna i raste za 2.833,27% u 2019. godini kada iznosi 30,1 milijuna kuna. Naredni promatrani period dugotrajna nematerijalna imovina pada iz godine u godinu te na kraju promatranog razdoblja (2022. godine) iznosi 8,1 milijuna kuna. Ovakvo kretanje imovine kroz promatrano razdoblje najvjerojatnije je rezultat jednokratne nabavke dugotrajne nematerijalne imovine (vidljivo u 2019. godini) bez naknadnih ulaganja u istu, a koja se onda tijekom promatranog perioda amortizira.

Dugotrajna materijalna imovina u 2018. godini iznosi 1,1 milijuna kuna te za period 2018 -2021 ne varira značajno u postotku. Najveći rast vidljiv je u 2022. godini kada dugotrajna materijalna imovina raste za 18,78% ili 199,3 milijuna kuna, ponajviše uslijed povećanja vrijednosti na stavkama građevinski objekti te postrojenja i oprema. Ovo znači kako je poduzeće izvršilo određene investicije u 2022. godini a to se vidi i po smanjenju stavke materijalne imovine u pripremi, koja je pala za 41,85% u odnosu na 2021. godinu.

Dugotrajna financijska imovina na početku promatranog razdoblja iznosi 133,2 milijuna kuna te raste za 22,44% u 2019. godini. Nakon toga, dugotrajna financijska imovina počinje padati ponajprije zbog smanjenja ulaganja u udjele društva povezanih sudjelujućim interesom te smanjenja danih zajmova i depozita. Tako pad dugotrajne financijske imovine iznosi 7,1% u 2020. godini i dodatnih 49,84% u 2021. godini. U zadnjoj promatranoj godini, dugotrajna financijska imovina iznosi 77,6 milijuna kuna te je rasla za 2,04% u odnosu na 2021. godinu.

Dugotrajna potraživanja na početku promatranog razdoblja iznosila su 2,4 milijuna kuna te su u 2019. godini rasla za značajnih 308,68%, ponajprije zbog nastanka potraživanja od poduzetnika unutar grupe. Dugotrajna potraživanja dodatno rastu u 2020. godini, za 16,15%,

nakon čega, u 2021. godini padaju za 99,82%. U 2022. godini dugotrajna potraživanja iznose 0,02 milijuna kuna.

Kratkotrajna imovina društva u 2018. godini iznosila je 135,9 milijuna kuna te se u 2019. godini smanjila za 74,22% uslijed smanjenja kratkoročnih potraživanja, kratkotrajne financijske imovine te novca u banci i blagajni. Naredne, 2020. godine, raste za 10,61% u odnosu na 2019. godinu a 2021. godine raste za značajnih 580,3% u odnosu na 2020. godinu ponajviše uslijed rasta novca u banci i blagajni (+1.245,99%). Zadnje promatrane godine, 2022., kratkotrajna imovina se smanjuje za 52,62% u odnosu na 2021. godinu i to opet uslijed odljeva novca. Ovakvo kretanje stavke novca u banci i blagajni moguće je objasniti nabavkom nove dugotrajne materijalne imovine ili otplatom dugoročnih kredita, kada se dio investicije financira iz kredita.

Kapital i obveze (pasiva) Sunce Hoteli d.d. na početku razdoblja (2018. godine) iznose 1,39 milijuna kuna. Naredne, 2019. godine, pasiva pada za 2,28% u odnosu na 2018. godinu. Godine 2020. dolazi do rasta pasive za 1,25% u odnosu na 2019. godinu, a najveći rast pasive u odnosu na prethodnu godinu vidljiv je u 2021. godini kada ukupni konsolidirani kapital i obveze (pasiva) poduzeća Sunce Hoteli d.d. raste za 8,49% u odnosu na prethodnu. Godine 2022., pasiva iznosi 1,546 milijuna kuna te je veća za 3,76% u odnosu na prethodnu godinu.

Rezerviranja u 2018. godini iznose 2,0 milijuna kuna te rastu za 1,6% u 2019. godini nakon čega slijedi trogodišnji period smanjenja rezerviranja i to: -28,88% u 2020. godini, -5,66% u 2021. godini i -5,85% u 2022. godini.

Dugoročne obveze su u 2018. godini iznosile 453,7 milijuna kuna te imaju značajan pad u 2019. godini, za čak 94,57%. Dugoročne obveze ponovno rastu u 2020. godini i to za 1.685,82%. Za 2021. godinu dugoročne obveze smanjene su za 9,52% te su u 2022. godini ponovno rasle za 3,98%. Volatilnost dugoročnih obveza kroz promatrani period rezultat je otplate dugoročnih kredita prema bankama u 2019. godini, uz ponovno dugoročno zaduženje u 2020. godini.

Kratkoročne obveze iznose 132,4 milijuna kuna u 2018. godini te su u 2019. godini povećane za 295,61%, nakon čega u 2020. godini padaju za 72,17% odnosno dodatno padaju za 40,04% u 2021. godini. Za 2022. godinu kratkoročne obveze iznose 88,9 milijuna kuna i veće su za 1,69% u odnosu na 2021. godinu. Volatilnost kratkoročnih obveza također je vezana za dugoročne kredite. Naime, kratkoročne obveze prema bankama su se u 2019. godini povećale za 726,24% u odnosu na 2018. godinu (istovremeno su se dugoročne obveze

prema bankama smanjile za 99,96%) – ovo znači da je 2019. godina bila posljednja godina otplate nekog većeg kredita te se taj dio prebacio na kratkoročni. Već sljedeće godine (2020.) kratkoročne obveze prema bankama se smanjuju za 79,84% dok na dugoročnim obvezama prema bankama vidimo značajan rast (+235.585,13%, odnosno rast sa 0,2 milijuna kuna na 422,4 milijuna kuna).

Analizom bilance za poduzeće Sunce Hoteli d.d. može se zaključiti kako je društvo u promatranom periodu redovito investiralo u svoju materijalnu imovinu te uspješno otplatilo dugoročni kredit ali se već naredne godine ponovno zadužilo. Potraživanja su se kroz promatrani period smanjivala što znači da društvo nije imalo problema s naplatom, a novac u banci i blagajni je poduzeće koristilo za otplatu obveza i nabavku nove imovine.

4.2.2. Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka dioničkog društva Sunce Hoteli

Račun dobiti i gubitka prikazuje uspješnost poslovanja poduzeća, te u svojim stavkama pobliže opisuje prihode i rashode poduzeća kako bi se ustvrdilo dali je poduzeće poslovalo sa dobiti ili gubitkom. Za potrebe horizontalne analize, uzeti su konsolidirani računi dobiti i gubitka društva Sunce Hoteli na dane 31.12 za razdoblje 2018 - 2022 godine. Skraćeni računi dobiti i gubitka za promatrani period dan je u nastavku.

Tablica 3: Račun dobiti i gubitka društva Sunce Hoteli za period 2018-2022. godine – horizontalna analiza

RAČUN DOBITI I GUBITKA u razdoblju 01.01. do 31.12. (u kunama)

HORIZONTALNA ANALIZA

Obveznik: Sunce Hoteli d.d.							HORIZONTALNA ANALIZA				
Naziv pozicije	AOP oznaka	2018	2019	2020	2021	2022	2018	2019	2020	2021	2022
I. POSLOVNI PRIHODI (AOP 002 do 006)	001	425.240.115	449.005.452	183.532.139	352.656.607	466.885.585	/	5,59%	-59,12%	92,15%	32,39%
1. Prihodi od prodaje s poduzetnicima unutar grupe	002		0	0	0	0	/	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
2. Prihodi od prodaje (izvan grupe)	003	415.179.516	436.380.345	135.404.102	318.455.067	454.611.846	/	5,11%	-68,97%	135,19%	42,76%
3. Prihodi na temelju upotrebe vlastitih proizvoda, robe i usluga	004		0	0	0	0	/	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
4. Ostali poslovni prihodi s poduzetnicima unutar grupe	005		0	0	0	0	/	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
5. Ostali poslovni prihodi (izvan grupe)	006	10.060.599	12.625.107	48.128.037	34.201.540	12.273.739	/	25,49%	281,21%	-28,94%	-64,11%
II. POSLOVNI RASHODI (AOP 08+009+013+017+018+019+022+029)	007	375.266.611	412.408.941	244.857.293	336.338.259	423.630.371	/	9,90%	-40,63%	37,36%	25,95%
1. Promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda	008		0	0	0	0	/	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
2. Materijalni troškovi (AOP 010 do 011)	009	129.889.401	128.050.093	61.035.202	99.755.665	145.365.079	/	-1,42%	-52,33%	63,44%	45,72%
3. Troškovi osoblja (AOP 014 do 016)	013	148.404.220	147.378.848	87.249.044	123.663.753	144.668.501	/	-0,69%	-40,80%	41,74%	16,99%

4. Amortizacija	017	55.103.929	64.808.294	64.505.124	60.115.119	84.806.717	/	17,61%	-0,47%	-6,81%	41,07%
5. Ostali troškovi	018		0	0	0	0	/	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
6. Vrijednosna usklađenja (AOP 020+021)	019	0	0	0	0	0	/	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
7. Rezerviranja (AOP 023 do 028)	022	0	0	0	0	0	/	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
8. Ostali poslovni rashodi	029	41.869.061	72.171.706	32.067.923	52.803.722	48.790.074	/	72,37%	-55,57%	64,66%	-7,60%
III. FINANCIJSKI PRIHODI (AOP 031 do 040)	030	15.562.162	3.511.585	3.500.529	4.381.063	6.881.572	/	-77,44%	-0,31%	25,15%	57,08%
IV. FINANCIJSKI RASHODI (AOP 042 do 048)	041	30.184.201	27.184.543	23.868.520	21.621.905	20.041.294	/	-9,94%	-12,20%	-9,41%	-7,31%
IX. UKUPNI PRIHODI (AOP 001+030+049 +050)	053	440.802.277	452.517.037	187.032.668	357.560.698	475.357.250	/	2,66%	-58,67%	91,18%	32,94%
X. UKUPNI RASHODI (AOP 007+041+051 + 052)	054	408.189.792	440.087.188	274.531.638	357.960.164	443.671.665	/	7,81%	-37,62%	30,39%	23,94%
XI. DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA (AOP 053-054)	055	32.612.485	12.429.849	-87.498.970	-399.466	31.685.585	/	-61,89%	-803,94%	-99,54%	-8031,99%
1. Dobit prije oporezivanja (AOP 053-054)	056	32.612.485	12.429.849	0	0	31.685.585	/	-61,89%	-100,00%	0,00%	0,00%
2. Gubitak prije oporezivanja (AOP 054-053)	057	0	0	-87.498.970	-399.466	0	/	0,00%	0,00%	-99,54%	-100,00%
XII. POREZ NA DOBIT	058	2.592.136	7.001.274	-51.580.211	0	0	/	170,10%	-836,73%	-100,00%	0,00%
XIII. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (AOP 055-059)	059	30.020.349	5.428.575	-35.918.759	-399.466	31.685.585	/	-81,92%	-761,66%	-98,89%	-8031,99%
1. Dobit razdoblja (AOP 055-059)	060	30.020.349	5.428.575	0	0	31.685.585	/	-81,92%	-100,00%	0,00%	0,00%
2. Gubitak razdoblja (AOP 059-055)	061	0	0	-35.918.759	-399.466	0	/	0,00%	0,00%	-98,89%	-100,00%

Izvor: izrada autora prema Sunce Hoteli d.d., *Konsolidirana financijska izvješća za 2018., 2019., 2020., 2021. i 2022. godinu*

Kako je vidljivo iz tablice 3, ukupni poslovni prihodi društva Sunce Hoteli d.d. za 2018. godinu iznose 425,2 milijuna kuna te u 2019. godini rastu za 5,59%. Godine 2020., pojavom COVID-19 pandemije, poslovni prihodi značajno padaju, i to za 59,12% u odnosu na 2019. godinu. Ipak, vidljivo je kako se poduzeće počelo oporavljati u 2021. godini kada poslovni prihodi rastu za 92,15% u odnosu na 2020. godinu, te se može reći kako se poduzeće potpuno oporavilo 2022. godine kada poslovni prihodi rastu za dodatnih 32,39% u odnosu na 2021. godinu i iznose 466,9 milijuna kuna.

Poslovni rashodi prate kretanje poslovnih prihoda, te u 2018. godini iznos 375,3 milijuna kuna. Naredne, 2019. godine, poslovni rashodi rastu za 9,9% dok sa pojavom COVID-19 pandemije u 2020. godini padaju za 40,63%. Djelomičnim oporavkom tržišta u 2021. godini poslovni rashodi rastu za 37,36% , odnosno rastu za dodatnih 25,95% u 2022. godini kada iznose 423,7 milijuna kuna.

Gledajući stavke poslovnih rashoda, materijalni troškovi i ostali poslovni rashodi pratili su kretanje poslovnih prihoda i tržišnu situaciju koja je nastala uslijed COVID-19 pandemije (rast cijena namirnica nakon stabilizacije tržišta). Troškovi osoblja imali su nešto manji pad i rast u promatranom periodu iako je i kretanje osoblja pratilo poslovne prihode što sugerira da je poduzeće najvjerojatnije zadržalo sve svoje stalno zaposlene a u 2021. i 2022. godini zapošljavalo manje sezonskih radnika. Amortizacija je pratila kretanje dugotrajne

materijalne i nematerijalne imovine uz značajan rast sa 2021. na 2022. godinu kada je porasla za 41,07% ili 24,7 milijuna kuna što se povezuje sa povećanim investicijama u 2022. godini u odnosu na 2021. godinu.

Financijski rezultat poduzeća Sunce Hoteli d.d. u cijelom promatranom periodu je negativan ponajviše uslijed rashoda s osnova kamata te negativnih tečajnih razlika. Većina poduzeća kojima financijska djelatnost nije primarna djelatnost ostvaruje negativan financijski rezultat uslijed zaduživanja (rashodi od kamata, tečajne razlike). Ukoliko se i ostvari prihod od tečajnih razlika, taj prihod ne može premašiti rashode od kamata.

U promatranom petogodišnjem razdoblju 2018.-2022. godine, poduzeće je 2 godine poslovalo sa gubitkom, i to 2020. i 2021. godine, što je direktno vezano za pojavu COVID-19 pandemije.

4.3. Vertikalna analiza konsolidiranih izvještaja dioničkog društva Sunce Hoteli

Vertikalna analiza financijskih izvještaja u obzir uzima omjer stavaka bilance ili računa dobiti i gubitka sa ukupnim sumama na razini godine. Za potrebe ovog završnog rada u nastavku je učinjena vertikalna analiza konsolidirane bilance i računa dobiti i gubitka za razdoblje 2018 - 2022 godine za dioničko društvo Sunce Hoteli.

4.3.1. Vertikalna analiza bilance dioničkog društva Sunce Hoteli

Vertikalna analiza bilance napravljena je tako da se stavke unutar aktive i pasive stavljaju u postotni odnos sa ukupnim iznosom aktive odnosno pasive. Za potrebe vertikalne analize, uzete su konsolidirane bilance dioničkog društva Sunce Hoteli na dane 31.12. za razdoblje 2018 - 2022 godine. Skraćena bilanca za promatrani period dan je u nastavku.

Tablica 4: Bilanca društva Sunce Hoteli na 31.12. za razdoblje 2018.-2022. godine – vertikalna analiza

BILANCA stanja na dan 31.12. (u kunama)							VERTIKALNA ANALIZA STANJA BILANCE				
Obveznik: Sunce Hoteli d.d.											
Naziv pozicije	AOP oznaka	2018	2019	2020	2021	2022	2018	2019	2020	2021	2022
A) POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEUPLAĆENI KAPITAL	001		0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B) DUGOTRAJNA IMOVINA (AOP 003+010+020+031+036)	002	1.251.799.861	1.321.027.241	1.308.416.316	1.212.464.243	1.407.581.710	90,21%	97,42%	95,29%	81,39%	91,07%
I. NEMATERIJALNA IMOVINA (AOP 004 do 009)	003	1.027.702	30.145.299	23.014.905	18.435.596	8.058.834	0,07%	2,22%	1,68%	1,24%	0,52%
II. MATERIJALNA IMOVINA (AOP 011 do 019)	010	1.109.619.750	1.112.722.570	1.065.639.705	1.061.255.263	1.260.571.206	79,96%	82,06%	77,61%	71,24%	81,56%
III. DUGOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA (AOP 021 do 030)	020	133.203.117	163.089.237	151.512.240	76.003.533	77.552.611	9,60%	12,03%	11,03%	5,10%	5,02%
IV. POTRAŽIVANJA (AOP 032 do 035)	031	2.422.716	9.901.194	11.500.314	20.699	20.849	0,17%	0,73%	0,84%	0,00%	0,00%
V. ODGOĐENA POREZNA IMOVINA	036	5.526.575	5.168.941	56.749.152	56.749.152	61.378.210	0,40%	0,38%	4,13%	3,81%	3,97%
C) KRATKOTRAJNA IMOVINA (AOP 038+046+053+063)	037	135.882.912	35.033.952	38.750.464	263.621.225	124.901.377	9,79%	2,58%	2,82%	17,70%	8,08%
I. ZALIHE (AOP 039 do 045)	038	3.734.538	4.048.456	3.987.904	3.394.725	2.445.443	0,27%	0,30%	0,29%	0,23%	0,16%
II. POTRAŽIVANJA (AOP 047 do 052)	046	42.623.446	21.428.566	16.769.531	18.041.412	13.310.895	3,07%	1,58%	1,22%	1,21%	0,86%
III. KRATKOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA (AOP 054 do 062)	053	44.445.418	20.296	0	0	0	3,20%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
IV. NOVAC U BANCI I BLAGAJNI	063	45.079.510	9.536.634	17.993.029	242.185.088	109.145.039	3,25%	0,70%	1,31%	16,26%	7,06%
D) PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI	064		0	25.856.509	13.559.066	13.173.290	0,00%	0,00%	1,88%	0,91%	0,85%
E) UKUPNO AKTIVA (AOP 001+002+037+064)	065	1.387.682.772	1.356.061.193	1.373.023.289	1.489.644.534	1.545.656.377	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
F) IZVANBILANČNI ZAPISI	066		0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
PASIVA											
A) KAPITAL I REZERVE (AOP 068 do 070+076+077+081+084+087)	067	799.597.910	805.614.464	769.878.985	988.551.415	1.022.389.117	57,62%	59,41%	56,07%	66,36%	66,15%
I. TEMELJNI (UPISANI) KAPITAL	068	539.385.000	539.385.000	595.458.500	714.480.200	714.480.200	38,87%	39,78%	43,37%	47,96%	46,23%
II. KAPITALNE REZERVE	069	83.266.272	67.836.894	112.157.388	212.135.616	212.135.616	6,00%	5,00%	8,17%	14,24%	13,72%
III. REZERVE IZ DOBITI (AOP 071+072-073+074+075)	070	7.247.507	7.247.507	106.983.140	106.983.140	105.542.646	0,52%	0,53%	7,79%	7,18%	6,83%
IV. REVALORIZACIJSKE REZERVE	076	3.056.059	3.631.032	183.280	183.280	0	0,22%	0,27%	0,01%	0,01%	0,00%
V. REZERVE FER VRIJEDNOSTI (AOP 078 do 080)	077	0	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
VI. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENEŠENI GUBITAK (AOP 084-085)	083	55.819.891	97.414.507	-986.723	-35.840.585	-32.649.895	4,02%	7,18%	-0,07%	-2,41%	-2,11%
VII. DOBIT ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE (AOP 087-088)	086	26.176.205	3.307.580	-34.889.639	-399.466	31.685.585	1,89%	0,24%	-2,54%	-0,03%	2,05%
VIII. MANJINSKI (NEKONTROLIRAJUĆI) INTERES	089	84.646.976	86.791.944	-9.026.961	-8.990.770	-8.805.035	6,10%	6,40%	-0,66%	-0,60%	-0,57%
B) REZERVIRANJA (AOP 091 do 096)	090	2.002.567	2.034.665	1.446.969	1.365.142	1.285.215	0,14%	0,15%	0,11%	0,09%	0,08%
C) DUGOROČNE OBVEZE (AOP 098 do 108)	097	453.680.970	24.613.609	439.555.340	397.696.633	413.543.892	32,69%	1,82%	32,01%	26,70%	26,76%
D) KRATKOROČNE OBVEZE (AOP 110 do 123)	109	132.401.325	523.798.455	145.760.558	87.391.579	88.870.013	9,54%	38,63%	10,62%	5,87%	5,75%
E) ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEGA RAZDOBLJA	124		0	16.381.437	14.639.765	19.568.140	0,00%	0,00%	1,19%	0,98%	1,27%
F) UKUPNO – PASIVA (AOP 067+090+097+109+124)	125	1.387.682.772	1.356.061.193	1.373.023.289	1.489.644.534	1.545.656.377	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
G) IZVANBILANČNI ZAPISI	126		0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Izvor: izrada autora prema Sunce Hoteli d.d., *Konsolidirana financijska izvješća za 2018., 2019., 2020., 2021. i 2022. godinu*

Kako je vidljivo iz tablice 4, u ukupnoj aktivi dugotrajna imovina sudjeluje sa oko 90%, osim u 2021. godini kada je iznosila 81,39% uslijed smanjenja dugotrajne nematerijalne imovine, dugotrajne financijske imovine i dugoročni potraživanja u odnosu na 2020. godinu. Dugotrajna imovina iznosi 91,07% u 2022. godini, što je rast od gotovo 10% u odnosu na 2021. godinu uslijed rasta stavaka građevinski objekti, postrojenja i oprema što odgovara tome da je poduzeće tijekom 2022. godine izvršilo određene investicije. Ostale stavke dugotrajne imovine (nematerijalna imovina, dugotrajna financijska imovina, dugotrajna potraživanja i odgođena porezna imovina) u ukupnoj aktivi sudjeluju sa postocima koji se kreću između 10% i 18%.

Kratkotrajna imovina društva Sunce Hoteli d.d. u promatranom periodu ima visoku volatilnost. Za 2018. godinu, kratkotrajna imovina iznosila je 9,79% ukupne aktive poduzeća dok u 2019. godini iznosi samo 2,58%. Razlog pada je drastično smanjenje stavke novca u banci i blagajni i kratkotrajne financijske imovine koje se povezuje sa otplatom dugoročnog kredita. Naredne, 2020. godine, kratkotrajna imovina sudjeluje sa 2,82% u ukupnoj aktivi i može se objasniti COVID-19 pandemijom koja je značajno ograničila poslovanje u turizmu. Djelomični oporavak vidljiv je u 2021. godini kada raste i kratkotrajna imovina koja iznosi 17,7% uslijed povećanja stavke novca u banci i blagajni (a koja je u protustavki na pasivi vidljiva na upisanom temeljnom kapitalu, odnosno najvjerojatnije je došlo do dokapitalizacije društva uslijed predviđene investicije za 2022. godinu). Za 2022. godinu kratkotrajna imovina u ukupnoj aktivi sudjeluje sa 8,08% što predstavlja značajniji pad gledajući 2021. godinu kada ponovno dolazi do odljeva novca.

Na strani pasive, većinu čine kapitali i rezerve, koji se kreću u postotnim iznosima od 56% do 66% u 2021. i 2022. godini kada je povećan iznos temeljnog upisanog kapitala. Dugoročne i kratkoročne obveze variraju, a najveći pad/rast je vidljiv u 2019. godini koja je najvjerojatnije bila zadnja godina za otplatu dugoročnog kredita te je obveza prebačena sa dugoročnog na kratkoročni dio. U zadnje dvije promatrane godine, 2021. i 2022., dugoročne obveze sudjeluju u ukupnoj pasivi sa oko 26,7% dok kratkoročne obveze sudjeluju sa oko 5,8%.

4.3.2. Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka dioničkog društva Sunce Hoteli

Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka napravljena je tako da su stavke prihoda stavljene u postotni odnos sa ukupnim приходima dok su stavke rashoda stavljene u postotni odnos sa ukupnim rashodima. Za potrebe vertikalne analize, uzeti su konsolidirani računi dobiti i gubitka dioničkog društva Sunce Hoteli za razdoblje 2018 - 2022. godine. Skraćeni račun dobiti i gubitka za promatrani period dan je u nastavku.

Tablica 5: Račun dobiti i gubitka društva Sunce Hoteli za razdoblje 2018.-2022. godine – vertikalna analiza

RAČUN DOBITI I GUBITKA u razdoblju 01.01. do 31.12. (u kunama)

VERTIKALNA ANALIZA

Obveznik: Sunce Hoteli d.d.											
Naziv pozicije	AOP oznaka	2018	2019	2020	2021	2022	2018	2019	2020	2021	2022
I. POSLOVNI PRIHODI (AOP 002 do 006)	001	425.240.115	449.005.452	183.532.139	352.656.607	466.885.585	96,47%	99,22%	98,13%	98,63%	98,22%
1. Prihodi od prodaje s poduzetnicima unutar grupe	002		0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
2. Prihodi od prodaje (izvan grupe)	003	415.179.516	436.380.345	135.404.102	318.455.067	454.611.846	94,19%	96,43%	72,40%	89,06%	95,64%
3. Prihodi na temelju upotrebe vlastitih proizvoda, robe i usluga	004		0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
4. Ostali poslovni prihodi s poduzetnicima unutar grupe	005		0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
5. Ostali poslovni prihodi (izvan grupe)	006	10.060.599	12.625.107	48.128.037	34.201.540	12.273.739	2,28%	2,79%	25,73%	9,57%	2,58%
II. POSLOVNI RASHODI (AOP 08+009+013+017+018+019+022+029)	007	375.266.611	412.408.941	244.857.293	336.338.259	423.630.371	91,93%	93,71%	89,19%	93,96%	95,48%
1. Promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda	008		0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
2. Materijalni troškovi (AOP 010 do 011)	009	129.889.401	128.050.093	61.035.202	99.755.665	145.365.079	31,82%	29,10%	22,23%	27,87%	32,76%
3. Troškovi osoblja (AOP 014 do 016)	013	148.404.220	147.378.848	87.249.044	123.663.753	144.668.501	36,36%	33,49%	31,78%	34,55%	32,61%
4. Amortizacija	017	55.103.929	64.808.294	64.505.124	60.115.119	84.806.717	13,50%	14,73%	23,50%	16,79%	19,11%
5. Ostali troškovi	018		0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
6. Vrijednosna usklađenja (AOP 020+021)	019	0	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
7. Rezerviranja (AOP 023 do 028)	022	0	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
8. Ostali poslovni rashodi	029	41.869.061	72.171.706	32.067.923	52.803.722	48.790.074	10,26%	16,40%	11,68%	14,75%	11,00%
III. FINANCIJSKI PRIHODI (AOP 031 do 040)	030	15.562.162	3.511.585	3.500.529	4.381.063	6.881.572	3,53%	0,78%	1,87%	1,23%	1,45%
IV. FINANCIJSKI RASHODI (AOP 042 do 048)	041	30.184.201	27.184.543	23.868.520	21.621.905	20.041.294	7,39%	6,18%	8,69%	6,04%	4,52%
IX. UKUPNI PRIHODI (AOP 001+030+049 +050)	053	440.802.277	452.517.037	187.032.668	357.560.698	475.357.250	/	/	/	/	/
X. UKUPNI RASHODI (AOP 007+041+051 +052)	054	408.189.792	440.087.188	274.531.638	357.960.164	443.671.665	/	/	/	/	/
XI. DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA (AOP 053-054)	055	32.612.485	12.429.849	-87.498.970	-399.466	31.685.585	/	/	/	/	/
1. Dobit prije oporezivanja (AOP 053-054)	056	32.612.485	12.429.849	0	0	31.685.585	/	/	/	/	/
2. Gubitak prije oporezivanja (AOP 054-053)	057	0	0	-87.498.970	-399.466	0	/	/	/	/	/
XII. POREZ NA DOBIT	058	2.592.136	7.001.274	-51.580.211	0	0	/	/	/	/	/
XIII. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (AOP 055-059)	059	30.020.349	5.428.575	-35.918.759	-399.466	31.685.585	/	/	/	/	/
1. Dobit razdoblja (AOP 055-059)	060	30.020.349	5.428.575	0	0	31.685.585	/	/	/	/	/
2. Gubitak razdoblja (AOP 059-055)	061	0	0	-35.918.759	-399.466	0	/	/	/	/	/

Izvor: izrada autora prema Sunce Hoteli d.d., *Konsolidirana financijska izvješća za 2018., 2019., 2020., 2021. i 2022. godinu*

Tablica 5 prikazuje postotne udjele pojedinih stavki prihoda i rashoda sa ukupnim prihodima i rashodima.

Tako je vidljivo kako poslovni prihodi u ukupnim prihodima sudjeluju sa 96%-99%. Financijski prihodi u ukupnim prihodima sudjeluju sa udjelom od nešto više od 1% osim u prvoj promatranoj godini, 2018., kada iznose 3,53%.

Poslovni rashodi u ukupnim rashodima sudjeluju sa postotkom između 90% i 95%. U pretpandemijskim godinama, 2018. i 2019., vidljivo je kako troškovi usko vezani za poslovanje (tzv operativni troškovi ili materijalni troškovi i troškovi osoblja) čine udio od preko 60% ukupnih rashoda dok u vrijeme pandemije (2020. godine) čine tek nešto više od 50% ukupnih troškova, a amortizacija raste u udjelu troškova bez obzira što je ostala na istoj razini kao i 2019. godine. Zadnje dvije promatrane godine vidljivo je kako je došlo do oporavka poslovanja te se operativni troškovi ponovno dižu na razinu iznad 60% ukupnih troškova, a amortizacija pada na 16,79% ukupnih troškova u 2021. godini, odnosno, 19,11% ukupnih troškova u 2022. godini (uslijed provedene investicije na materijalnoj imovini).

Financijski rashodi kroz cijeli promatrani period padaju u vrijednosti ali im postotni udio varira s obzirom na godinu. Ukoliko bi se izuzela 2020. godina koja je obilježena COVID-19 pandemiju, postotak u ukupnim rashodima potvrdio bi da financijski rashodi konstantno padaju. Uzrok anomalije postotka u 2020. godini jest taj što su operativni troškovi, odnosno troškovi vezani za normalno poslovanje poduzeća, pali uslijed pandemije dok su fiksni troškovi (amortizacija i anuiteti kredita) ostali nepromijenjeni.

4.4. Analiza konsolidiranih izvještaja dioničkog društva Sunce Hoteli pomoću financijskih pokazatelja

Financijski pokazatelji jedni su od najpouzdanijih i najkorištenijih metoda analize financijskih izvještaja kako bi se ustanovile snage i slabosti, financijsko stanje te poslovanje poduzeća. Brojka sama za sebe ne govori ništa već se svaki od pokazatelja uspoređuje u kretanju i veličini tijekom određenog vremena sa određenim baznim ili preporučenim vrijednostima.

Unutar ovog završnog rada za poduzeće Sunce Hoteli izračunati su pokazatelji likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti, ekonomičnosti i profitabilnosti. U nastavku su dani rezultati analize navedenih financijskih pokazatelja.

4.4.1. Likvidnost dioničkog društva Sunce Hoteli

Kako bi se izračunala sposobnost dioničkog društva Sunce Hoteli da pokrije svoje kratkoročne obveze, izračunati su pokazatelji likvidnosti. Za potrebe ovog završnog rada izračunati su koeficijent tekuće i ubrzane likvidnosti, te koeficijent financijske stabilnosti. Rezultati izračuna dani su u tablici u nastavku.

Tablica 6: Pokazatelji likvidnosti dioničkog društva Sunce Hoteli

Pokazatelji likvidnosti	Formula za izračun	2018	2019	2020	2021	2022	Preporučene vrijednosti
Koeficijent tekuće likvidnosti	Kratkotrajna imovina/Kratkoročne obveze	1,03	0,07	0,27	3,02	1,41	>2
Koeficijent ubrzane likvidnosti	(Kratkotrajna imovina-Zalihe)/Kratkoročne obveze	1,00	0,06	0,24	2,98	1,38	>1
Koeficijent financijske stabilnosti	Dugotrajna imovina/(Kapital i rezerve + Dugoročne obveze)	1,00	1,59	1,08	0,87	0,98	<1

Izvor: izrada autora prema Sunce Hoteli d.d., *Konsolidirana financijska izvješća za 2018., 2019., 2020., 2021. i 2022. godinu*

Kako je vidljivo iz tablice 6, koeficijent tekuće likvidnosti trebao bi iznositi iznad 2 što bi značilo da je kratkotrajna imovina duplo veća od kratkoročnih obveza kako bi poduzeće imalo dovoljnu zaštitu. Preporučena vrijednost nije zadovoljena za društvo Sunce Hoteli d.d., osim u 2021. godini kada je kratkotrajna imovina 3 puta veća od kratkoročnih obveza

(uslijed kapitalizacije u novcu). Ipak, vidljivo je kako je u 2018. i 2022. godini taj pokazatelj iznad 1, dakle kratkoročna imovina bi pokrila kratkoročne obveze, dok je u 2019., uslijed odljeva novca taj pokazatelj na niskih 0,07, odnosno u pandemijskoj, 2020. godini taj je pokazatelj 0,27.

Koeficijent ubrzane likvidnosti nešto je reprezentativniji od koeficijenta tekuće likvidnosti i pokazuje dali poduzeće za podmirenje svojih kratkoročnih obveza može koristiti svoju najlikvidniju imovinu (potraživanja, kratkoročnu financijsku imovinu i novac) te bi taj pokazatelj trebao iznositi iznad 1. U tri od pet promatranih godina taj je pokazatelj zadovoljen (2018., 2021. i 2022.) dok je u 2019. i 2020. taj pokazatelj čak ispod 0,5, u 2019. godini zbog odljeva novca a u 2020. godini zbog pandemije koja je poremetila normalno poslovanje.

Koeficijent financijske stabilnosti trebao bi iznositi najviše jedan te imati tendenciju pada kako bi se utvrdilo da poduzeće veći dio svoje kratkotrajne imovine financira iz dugoročnih izvora financiranja. Za početak promatranog perioda, razdoblje 2018.-2020. godine, taj pokazatelj iznosi više od jedan ali je vidljivo kako je zadovoljen u 2021. i 2022. godini. Iako u obje promatrane godine za poduzeće Sunce Hoteli taj pokazatelj u granicama preporučene vrijednosti, ima tendenciju rasta pa tako za 2021. godinu ovaj koeficijent iznosi 0,87 dok u 2022. godini iznosi 0,98. Rast se može objasniti rastom sve tri stavke koje ulaze u izračun uz naglasak na to da je dugotrajna imovina porasla u većem postotku od kapitala i dugoročnih obveza.

4.4.2. Zaduzenost dioničkog društva Sunce Hoteli

Zaduzenost poduzeća koristi se za mjerenje financijskog rizika poduzeća. Za potrebe ovog završnog rada od pokazatelja zaduzenosti izračunati su koeficijent zaduzenosti, vlastitog financiranja i financiranja te faktor zaduzenosti. Rezultati izračuna dati su u tablici u nastavku.

Tablica 7: Pokazatelji zaduženosti dioničkog društva Sunce Hoteli

Pokazatelji zaduženosti	Formula za izračun	2018	2019	2020	2021	2022	Preporučene vrijednosti
Koeficijent zaduženosti	(Dugoročne obveze+Kratkoročne obveze)/Ukupno aktiva	0,42	0,40	0,43	0,33	0,33	<0,5
Koeficijent vlastitog financiranja	(Kapital i rezerve)/Ukupno aktiva	0,58	0,59	0,56	0,66	0,66	>0,5
Koeficijent financiranja	(Dugoročne obveze+Kratkoročne obveze)/Kapital i rezerve	0,73	0,68	0,76	0,49	0,49	≤1
Faktor zaduženosti (broj godina)	(Dugoročne obveze+Kratkoročne obveze)/(Neto dobit+Amortizacija)	6,89	7,81	20,48	8,12	4,31	<5

Izvor: izrada autora prema Sunce Hoteli d.d., *Konsolidirana financijska izvješća za 2018., 2019., 2020., 2021. i 2022. godinu*

Kako je vidljivo u tablici 7, koeficijent zaduženosti i koeficijent vlastitog financiranja, koji su komplementarni pokazatelji, su unutar preporučenih vrijednosti kod poduzeća Sunce Hoteli d.d. Preporuka za koeficijent zaduženosti je da on iznosi manje od 0,5, to jest, da poduzeće nabavlja manje od 50% svoje imovine kreditima ili vanjskim financiranjem, odnosno da nabavlja više od 50% svoje imovine vlastitim sredstvima što znači da koeficijent vlastitog financiranja treba iznositi 0,5 ili više. Koeficijent zaduženosti za dioničko društvo Sunce Hoteli iznosi manji je od 0,5 te pokazuje kako je u promatranom razdoblju manje od 50% nabavljene imovine osigurano financiranjem iz kredita, dok koeficijent vlastitog financiranja pokazuje kako je u promatranom razdoblju više od 50% imovine nabavljano iz vlastitih izvora.

Koeficijent financiranja ukazuje na to kolika je rizičnost ulaganja u poduzeće te također pokazuje koliko je poduzeće zaduženo. Smatra se da pokazatelj ne bi smio iznositi više od 1, odnosno obveze bi trebale iznositi maksimalno koliko iznosi kapital i rezerve. U slučaju poduzeća Sunce Hoteli d.d. taj pokazatelj na početku promatranog razdoblja iznosi 0,73 i unutar je preporučenih vrijednosti te u promatranom petogodišnjem razdoblju ima i tendenciju pada pa tako u zadnje dvije promatrane godine (2021. i 2022.) taj pokazatelj iznosi 0,49 što znači da su kapital i rezerve dvostruko veći od obveza poduzeća te je poduzeće srednje do nisko rizično za ulaganje.

Faktor zaduženosti pokazuje koliko bi poduzeću trebalo da otplati svoje obveze uz nepromijenjene uvjete poslovanja. Kontrolnom mjerom za ovaj pokazatelj se smatra 5 godina. Faktor zaduženosti za poduzeće Sunce Hoteli u 2018. godini iznosi 6,89 godina te taj pokazatelj raste u 2019. na 7,81 godinu, a 2020. godine iznosi visokih 20,48 godina.

Nakon djelomične stabilizacije poslovanja u 2021. taj pokazatelj dolazi na 8,21 godinu da bi u zadnjoj promatranoj godini (2022.) iznosio 4,31.

4.4.3. Aktivnost dioničkog društva Sunce Hoteli

Kako bi se izračunala efikasnost upotrebe resursa poduzeća koriste se pokazatelji aktivnosti. Za potrebe analize dioničkog društva Sunce Hoteli izračunati su koeficijent obrtaja ukupne imovine, koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine i vrijeme naplate kratkotrajnih potraživanja. U tablici u nastavku prikazani su rezultati pokazatelja aktivnosti za poduzeće Sunce Hoteli d.d.

Tablica 8: Pokazatelji aktivnosti dioničkog društva Sunce Hoteli

Pokazatelji aktivnosti	Formula za izračun	2018	2019	2020	2021	2022	Preporučene vrijednosti
Koeficijent obrtaja ukupne imovine	Prihodi od prodaje/Ukupno aktiva	0,31	0,33	0,13	0,24	0,30	>>
Koeficijent obrtaja potraživanja	Prihodi od prodaje/Potraživanja	9,44	14,33	6,49	19,52	35,02	>>
Vrijeme naplate kratkotrajnih potraživanja u danima	365/koeficijent obrtaja potraživanja	38,66	25,47	56,22	18,69	10,42	<<

Izvor: izrada autora prema Sunce Hoteli d.d., *Konsolidirana financijska izvješća za 2018., 2019., 2020., 2021. i 2022. godinu*

Kako je vidljivo u tablici 8, koeficijent obrtaja ukupne imovine za dioničko društvo Sunce Hoteli za godine u kojima je bilo omogućeno normalno poslovanje (2018., 2019., 2022.) iznosi 0,3 ili više, dok za 2020. godinu (koja je obilježena COVID-19 pandemijom) taj koeficijent iznosi 0,13, odnosno u 2021. godini, kada je došlo do djelomičnog oporavka tržišta, taj koeficijent iznosi 0,24. Ovaj pokazatelj bi trebao biti čim veći, a prikazuje brzinu cirkulacije imovine, odnosno, što je pokazatelj veći to brže imovina cirkulira. U slučaju poduzeća Sunce Hoteli ovaj pokazatelj je na relativno niskoj razini. Obzirom da poduzeće u vlasništvu ima vrijednu imovinu (zgrade hotela i resorta) te uzevši u obzir činjenicu da je odrađena investicija u 2022. godini i da se radi o turističkoj djelatnosti koja generira velike prihode ali ima i visokovrijednu imovinu u koju se često investira, ovaj pokazatelj je u granicama normale. Da se radi o industriji koja ima visoke prihode ali malo vrijednu imovinu (npr. IT djelatnost) ove bi vrijednosti pokazatelja bile alarmantne.

Koeficijent obrtaja potraživanja prikazuje koliko se novčanih jedinica prihoda ostvaruje na jednoj novčanoj jedinici potraživanja. Kao i za prethodni, ovaj bi pokazatelj trebao biti čim veći, a za poduzeće Sunce Hoteli ovaj pokazatelj ima tendenciju rasta (osim 2020. godine) i relativno je visok na kraju promatranog razdoblja - Sunce Hoteli ostvaruju 35,02 kuna prihoda na 1 kunu potraživanja.

Vrijeme naplate potraživanja također je vrlo bitan pokazatelj aktivnosti i pokazuje zainteresiranom dioniku dali poduzeće potencijalno ima problema sa naplatom potraživanja. Dani naplate kratkoročnih potraživanja kod Sunce Hoteli na početku promatranog razdoblja (2018. godine) iznose 38,66 dana, te u narednom periodu do 2022. godine (izuzevši 2020. godinu) ima tendenciju pada pa tako vrijeme naplate potraživanja za 2022. godinu iznosi 10,42 dana. Obzirom na tendenciju pada, može se zaključiti da poduzeće protekom vremena sve uspješnije naplaćuje svoja potraživanja.

4.4.4. Ekonomičnost dioničkog društva Sunce Hoteli

Pokazatelji ekonomičnosti u odnos stavljaju prihode i rashode poduzeća kako bi se utvrdilo dali poduzeće posluje sa dobitkom. Tablica u nastavku prikazuje ekonomičnost ukupnog i redovnog poslovanja poduzeća Sunce Hoteli d.d.

Tablica 9: Pokazatelji ekonomičnosti dioničkog društva Sunce Hoteli

Pokazatelji ekonomičnosti	Formula za izračun	2018	2019	2020	2021	2022	Preporučene vrijednosti
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	Ukupni prihodi/Ukupni rashodi	1,0799	1,0282	0,6813	0,9989	1,0714	>1
Ekonomičnost redovnog poslovanja	Poslovni prihodi/Poslovni rashodi	1,1332	1,0887	0,7495	1,0485	1,1021	>1

Izvor: izrada autora prema Sunce Hoteli d.d., *Konsolidirana financijska izvješća za 2018., 2019., 2020., 2021. i 2022. godinu*

Pokazatelji ekonomičnosti trebali bi biti veći od 1. Ekonomičnost ukupnog poslovanja za društvo Sunce Hoteli u godinama normalnog poslovanja (2018., 2019., 2022.) iznosi više od 1 te pokazuje kako su ukupni prihodi veći od ukupnih rashoda za 2,8% - 7,99%. Za 2020. godinu, koja je obilježena COVID-19 pandemijom, pokazatelj ekonomičnosti ukupnog poslovanja iznosi 0,68, odnosno ukupni prihodi su te godine bili za 32% manji od ukupnih rashoda. Godine 2021., pokazatelj ekonomičnosti ukupnog poslovanja iznosi 0,99, odnosno ukupni prihodi su za nešto manje od 1% manji od ukupnih rashoda. Analizom pokazatelja

ekonomičnosti redovnog poslovanja za društvo Sunce Hoteli u godinama normalnog poslovanja (2018., 2019., 2022.) vidljivo je kako poslovni prihodi premašuju poslovne rashode za 8,87% - 13,32%. Za 2020. godinu, koja je obilježena COVID-19 pandemijom, pokazatelj ekonomičnosti redovnog poslovanja iznosi 0,74, odnosno poslovni prihodi su te godine bili za 26% manji od poslovnih rashoda. Godine 2021., pokazatelj ekonomičnosti redovnog poslovanja iznosi 1,04, odnosno poslovni prihodi su za nešto više od 4% veći od ukupnih rashoda.

4.4.5. Profitabilnost dioničkog društva Sunce Hoteli

Snaga zarade poduzeća računa se pokazateljima profitabilnosti koji računaju profitabilnost na dva načina - ili prema prodaji, ili prema investicijama. U nastavku je dan tablični prikaz bruto i neto profitne marže te profitabilnosti imovine i kapitala za poduzeće Sunce Hoteli d.d.

Tablica 10: Pokazatelji profitabilnosti dioničkog društva Sunce Hoteli

Pokazatelji profitabilnosti	Formula za izračun	2018	2019	2020	2021	2022	Preporučene vrijednosti
Bruto profitna marža	Dobit ili gubitak prije oporezivanja/Prihodi od prodaje	7,67%	2,77%	-47,68%	-0,11%	6,79%	>>
Neto profitna marža	Dobit ili gubitak nakon oporezivanja/Prihodi od prodaje	7,06%	1,21%	-19,57%	-0,11%	6,79%	>>
Pokazatelj profitabilnosti imovine (ROA)	Dobit ili gubitak nakon oporezivanja/Ukupna aktiva	2,2%	0,4%	-2,6%	0,0%	2,0%	>>
Pokazatelj profitabilnosti kapitala (ROE)	Dobit ili gubitak nakon oporezivanja/Kapital	3,8%	0,7%	-4,7%	0,0%	3,1%	>>

Izvor: izrada autora prema Sunce Hoteli d.d., *Konsolidirana financijska izvješća za 2018., 2019., 2020., 2021. i 2022. godinu*

Za izračun profitabilnosti poduzeća gledajući prodaju izračunati su bruto i neto profitna marža. Sunce Hoteli d.d. je u godinama normalnog poslovanja ostvarivalo pozitivnu bruto i neto profitnu maržu pa je tako društvu slobodno za raspolaganje ostalo 7,06% prihoda od prodaje u 2018. godini, 1,21% prihoda od prodaje u 2019. godini te 6,79% u 2022. godini. U dvije godine u kojima je društvo poslovalo s gubitkom (2020. i 2021. godini) pokazatelji bruto i neto profitne marže su negativni, odnosno, dioničkom društvu Sunce Hoteli od prihoda od prodaje nije ostala nikakva dobit slobodna za raspolaganje.

Profitabilnost imovine pokazuje koliko je poduzeće zaradilo na svaku novčanu jedinicu imovine – u godinama normalnog poslovanja (2018., 2019., 2022.) dioničko društvo Sunce Hoteli ima pozitivne pokazatelje profitabilnosti imovine koji se kreću od 0,4% - 2,2%. Obzirom da je poduzeće u 2020. i 2021. godini poslovalo s gubitkom, pokazatelj profitabilnosti imovine iznosi -2,6% u 2020. godini, odnosno 0,0% u 2021. godini.

Profitabilnost kapitala pokazuje zaradu poduzeća s obzirom na uloženi kapital. Ovaj pokazatelj je kao i svi prethodno analizirani pokazatelji profitabilnosti, u godinama normalnog poslovanja (2018., 2019., 2022.), pozitivan, te se kreće u rasponu od 0,7% - 3,8%. Za godine 2020. i 2021., pokazatelj profitabilnosti kapitala je negativan, odnosno za 2020. godinu iznosi -4,7% odnosno za 2021. godinu iznosi 0,0%.

ZAKLJUČAK

Analiza uspješnosti svakog poduzeća kreće analizom njegovih financijskih izvještaja koji bi na objektivan, vjerodostojan i istinit način trebala prikazivati trendove u poslovanju poduzeća. Analiza financijskih izvještaja najčešće uključuje vertikalnu i horizontalnu analizu bilance i računa dobiti i gubitka, a detaljnije analize uključuju i analizu novčanih tokova i izvješća o promjenama kapitala. Osim toga, za financijsku analizu se izračunavaju i pokazatelji financijske analize koji se dobivaju stavljanjem u odnos stavki iz bilance ili računa dobiti i gubitka.

Poduzeće čije se poslovanje analiziralo unutar ovog rada je dioničko društvo Sunce Hoteli, tržišno brendirano kao „Bluesun Hotels & Resorts“. Poduzeće je jedno od vodećih turističkih grupacija koja u svom vlasništvu ima 11 hotela, 1 kamp i 1 zakupljeni hotel, vlastiti aerodrom te ostalu imovinu unutar 4 lokacije srednjeg Jadrana.

Horizontalnom i vertikalnom analizom bilance i računa dobiti i gubitka poduzeća Sunce Hoteli d.d. može se zaključiti da se poduzeće počelo oporavljati od COVID-19 pandemije te je nakon poslovanja s gubitkom u 2020. i 2021. godini, u 2022. godini poslovalo sa dobitkom. Prihodi su drastično rasli a troškovi su pratili rast ali u manjoj mjeri što je rezultiralo dobitkom od 31,7 milijuna kuna u 2022. godini. Optimizam poduzeća vidljiv je i u ostvarenim investicijama u 2022. godini gdje se vidi da je dugotrajna imovina rasla za 16,09% u odnosu na 2021. godinu, a investicija je financirana dijelom vlastitim novcem a dijelom zaduživanjem kod banaka.

Financijski pokazatelji za poduzeće Sunce Hoteli d.d. također su dobri, ukoliko se iz analize izuzmu 2 godine obilježene COVID-19 pandemijom (2020. i 2021.) kada su svi pokazatelji bili lošiji u odnosu na ostale promatrane godine. Analizom financijskih pokazatelja može se zaključiti kako je dioničko društvo Sunce Hoteli likvidno te nije prezaduženo. Ukupna imovina cirkulira nešto sporije zbog visoke vrijednosti imovine ali poduzeće brzo naplaćuje svoja potraživanja te bi u 2022. godini moglo, uz nepromijenjene uvjete poslovanja, svoje obveze vratiti u roku manjem od 5 godina. Kada su normalni uvjeti na tržištu na kojem posluje, poduzeće posluje s dobiti a profitne marže se u tim godinama kreću do 10%. Pokazatelji profitabilnosti imovine i kapitala niži su upravo zbog visokih iznosa ukupne imovine i kapitala.

Shodno vertikalnoj i horizontalnoj analizi te analizi financijskih pokazatelja može se reći kako dioničko društvo Sunce Hoteli posluje profitabilno te se uspješno oporavilo od COVID-19 pandemije koja je najviše utjecala na sektor turizma i ugostiteljstva.

Iako se može reći kako je ovim istraživanjem napravljena dosta detaljna analiza poslovanja dioničkog društva Sunce Hoteli d.d., ovo istraživanje ima svoja ograničenja, a ta su da bi za bolji uvid u poslovanje trebalo analizirati sve financijske izvještaje, koji uključuju i izvještaj o novčanom toku i promjenama kapitala ali i bilješke uz financijske izvještaje koje puno govore o promjenama unutar financijskih izvještaja.

BIBLIOGRAFIJA

Barbić, Jakša, Čolaković, Esad, Parać Branko i Vujić, Vidoje. *Korporativno upravljanje: osnove dobre prakse vođenja društva kapitala*. Zagreb: Hrvatsko udruženje menadžera i poduzetnika – CROMA, 2008.

Belak, Vinko i Vudrić, Nenad. *Osnove suvremenog računovodstva*. Zagreb: Belak excellens, 2012.

Bešvir, Bruno. *Kako čitati i analizirati financijske izvještaje*. Zagreb: RRIF Plus d.o.o., 2008.

Bolfek, Berislav, Stanić, Milan i Knežević, Sanja. "Vertikalna i horizontalna financijska analiza poslovanja tvrtke." *Ekonomski vjesnik XXV*, br. 1 (2012): 146-167. <https://hrcak.srce.hr/84754> (pristupljeno 21.07.2023)

Gulin, Danimir, Tušek, Boris i Žager, Lajoš. *Poslovno planiranje, kontrola i analiza*. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, 2004.

Habek, Mladen, Tadijančević i Stjepan, Tepšić, Radivoj. *Računovodstvena teorija i metoda*. Zagreb: Progres, 1990.

Krasulja, Dragan. *Financijska analiza preduzeća*. Beograd: Ekonomski fakultet, 1973.
Međunarodni računovodstveni standardi. Narodne novine, 2009, br. 136., <https://narodne-novine.nn.hr/clanci/sluzbeni/dodatni/404789.pdf> (pristupljeno 20.07.2023)

Perčević Hrvoje. "*Financijski izvještaji i elementi financijskih izvještaja (nastavni materijali)*." Ekonomski fakultet u Zagrebu, <https://www.efzg.unizg.hr/UserDocsImages/RAC/hpercevic/racunovodstvo/Financijski%20izvje%C5%A1taji.pdf> (pristupljeno 20.07.2023)

Sunce Hoteli d.d. *Konsolidirano financijsko izvješće za 2018./2019.godinu*. Zagreb: Sunce Hoteli d.d., 2019. <https://uploads.bluesunhotels.com/docs/rezultati-poslovanja-za-razdoblje-sijecanj-prosinac-2019-godine-konsolidirano-nerevidirano.pdf>, (pristupljeno 02.09.2023)

Sunce Hoteli d.d. *Konsolidirano financijsko izvješće za 2020.godinu*. Zagreb: Sunce Hoteli d.d., 2020. <https://eho.zse.hr/obavijesti-izdavatelja/view/37577>, (pristupljeno 02.09.2023)

Sunce Hoteli d.d. *Konsolidirano financijsko izvješće za 2021.godinu*. Zagreb: Sunce Hoteli d.d., 2021. <https://eho.zse.hr/obavijesti-izdavatelja/view/43719>, (pristupljeno 24.07.2023)

Sunce Hoteli d.d. *Konsolidirano financijsko izvješće za 2022. godinu*. Zagreb: Sunce Hoteli d.d., 2022. <https://eho.zse.hr/financijski-izvjestaji/view/25196>, (pristupljeno 24.07.2023)

Sunce Hoteli d.d. *Nefinancijsko godišnje izvješće 2022.*, Zagreb: Sunce Hoteli d.d., 2022. <https://uploads.bluesunhotels.com/23/649ecb104dded.pdf>, (pristupljeno 24.07.2023)

Tintor, Željko. *Analiza financijskih izvještaja*. Zagreb: Školska knjiga, 2014.

Van Horne, James C. i Wachowicz, John Martin. *Osnove financijskog menadžmenta*, 9 izd. Zagreb: Mate, 1995.

Vidučić, Ljiljana. *Financijski menadžmet*. Zagreb: RRIF, 2012.

Vujević, Ivan. *Financijska analiza u teoriji i praksi*. Split: Ekonomski fakultet Split, 2005.

Vukoja Božo, "Primjena analize financijskih izvješća pomoću ključnih financijskih pokazatelja kao temelj donošenja poslovnih odluka", International conference 2009 SME, Zenica 2009. <http://www.revident.ba/public/files/primjena-analize-financijskih-izvjestaja-pomocukljucnih-financijskih-pokazatelja.pdf> (pristupljeno 21.07.2023)

Zakon o računovodstvu. Narodne novine, 2022, br. 114., https://narodne-novine.nn.hr/clanci/sluzbeni/2022_10_114_1686.html (pristupljeno 19.07.2023)

POPIS ILUSTRACIJA

Tablice

Tablica 1: Vlasnička struktura Sunce Hoteli d.d. na 31.12.2022.....	17
Tablica 2: Bilanca društva Sunce Hoteli na 31.12. za razdoblje 2018-2022. godine – horizontalna analiza	19
Tablica 3: Račun dobiti i gubitka društva Sunce Hoteli za period 2018-2022. godine – horizontalna analiza	22
Tablica 4: Bilanca društva Sunce Hoteli na 31.12. za razdoblje 2018.-2022. godine – vertikalna analiza	25
Tablica 5: Račun dobiti i gubitka društva Sunce Hoteli za razdoblje 2018.-2022. godine – vertikalna analiza	27
Tablica 6: Pokazatelji likvidnosti dioničkog društva Sunce Hoteli	29
Tablica 7: Pokazatelji zaduženosti dioničkog društva Sunce Hoteli	31
Tablica 8: Pokazatelji aktivnosti dioničkog društva Sunce Hoteli	32
Tablica 9: Pokazatelji ekonomičnosti dioničkog društva Sunce Hoteli	33
Tablica 10: Pokazatelji profitabilnosti dioničkog društva Sunce Hoteli	34