

Analiza financijske sposobnosti poduzeća Valamar Riviera d.d.

Kocijančić, Melisa

Undergraduate thesis / Završni rad

2023

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Pula / Sveučilište Jurja Dobrile u Puli**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:137:807897>

Rights / Prava: [In copyright](#) / [Zaštićeno autorskim pravom.](#)

Download date / Datum preuzimanja: **2025-02-24**



Repository / Repozitorij:

[Digital Repository Juraj Dobrila University of Pula](#)



Sveučilište Jurja Dobrile u Puli
Fakultet ekonomije i turizma „Dr. Mijo Mirković“

MELISA KOCIJANČIĆ

ANALIZA FINANCIJSKE SPOSOBNOSTI PODUZEĆA VALAMAR RIVIERA D.D.

Završni rad

Pula, 2023.

Sveučilište Jurja Dobrile u Puli
Fakultet ekonomije i turizma „Dr. Mijo Mirković“

MELISA KOCIJANČIĆ

ANALIZA FINANCIJSKE SPOSOBNOSTI PODUZEĆA VALAMAR RIVIERA D.D.

Završni rad

JMBAG: 0303093636, redoviti student
Studijski smjer: Financijski management

Predmet: Financijsko računovodstvo
Znanstveno područje: Društvene znanosti
Znanstveno polje: Ekonomija
Znanstvena grana: Računovodstvo
Mentor: prof. dr.sc. Alfio Barbieri

Pula, rujan 2023.



IZJAVA O AKADEMSKOJ ČESTITOSTI

Ja, dolje potpisani Melisa Kocijančić, kandidat za prvostupnika ekonomije/ poslovne ekonomije ovime izjavljujem da je ovaj Završni rad rezultat isključivo mogega vlastitog rada, da se temelji na mojim istraživanjima te da se oslanja na objavljenu literaturu kao što to pokazuju korištene bilješke i bibliografija. Izjavljujem da niti jedan dio Završnog rada nije napisan na nedozvoljen način, odnosno da je prepisan iz kojega necitiranog rada, te da ikoji dio rada krši bilo čija autorska prava. Izjavljujem, također, da nijedan dio rada nije iskorišten za koji drugi rad pri bilo kojoj drugoj visokoškolskoj, znanstvenoj ili radnoj ustanovi.

Student

U Puli, 06. rujna 2023. godine



IZJAVA
o korištenju autorskog djela

Ja, Melisa Kocijančić dajem odobrenje Sveučilištu Jurja Dobrile u Puli, kao nositelju prava iskorištavanja, da moj završni rad pod nazivom Procjena financijske sposobnosti poduzeća Valamar Riviera d.d. koristi na način da gore navedeno autorsko djelo, kao cjeloviti tekst trajno objavi u javnoj internetskoj bazi Sveučilišne knjižnice Sveučilišta Jurja Dobrile u Puli te kopira u javnu internetsku bazu završnih radova Nacionalne i sveučilišne knjižnice (stavljanje na raspolaganje javnosti), sve u skladu s Zakonom o autorskom pravu i drugim srodnim pravima i dobrom akademskom praksom, a radi promicanja otvorenoga, slobodnoga pristupa znanstvenim informacijama.

Za korištenje autorskog djela na gore navedeni način ne potražujem naknadu.

U Puli, 06. rujna 2023. godine

Potpis

Sadržaj

| | | |
|--------|---|----|
| 1. | Uvod | 1 |
| 2. | Financijska izvješća kao izvorište utvrđivanja financijske sposobnosti..... | 2 |
| 2.1. | Bilanca (izvještaj o financijskom položaju) | 3 |
| 2.2. | Račun dobiti i gubitka | 4 |
| 2.2.1. | Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti | 5 |
| 2.3. | Izvještaj o novčanim tokovima..... | 6 |
| 2.4. | Izvještaj o promjenama kapitala..... | 7 |
| 2.5. | Bilješke uz financijske izvještaje..... | 8 |
| 3. | Utvrđivanje financijske sposobnosti na temelju serije pokazatelja u poduzeću Valamar Riviera d.d. | 10 |
| 3.1. | Djelatnost i organizacijska struktura poduzeća | 12 |
| 3.2. | Razvojne perspektive poduzeća | 14 |
| 3.3. | Utvrđivanje financijske sposobnosti poduzeća | 15 |
| 3.3.1. | Specifičnosti poslovanja u 2020. godini..... | 15 |
| 3.3.1. | Analiza bilance | 16 |
| 3.3.2. | Analiza računa dobiti i gubitka | 19 |
| 3.3.3. | Analiza financijskog položaja | 21 |
| | Pokazatelji pokrića obveza..... | 23 |
| | Pokazatelji zaduženosti..... | 24 |
| 3.3.4. | Analiza financijske učinkovitosti | 26 |
| 4. | Zaključak | 31 |
| 5. | Literatura | 33 |
| | SAŽETAK | 36 |

1. Uvod

U ovom će se radu prikazati financijski izvještaji poduzeća Valamar Riviera d.d. u svrhu procjene i analize financijske sposobnosti poduzeća.

U početnom dijelu rada bit će objašnjeni temeljni pojmovi vezani uz financijsku analizu i sposobnost kako bi se lakše razumjela tematika. Financijskom se analizom procjenjuje poslovanje poduzeća najčešće za potrebe menadžmenta poduzeća, ali i za širi krug korisnika.

Od petog poglavlja na dalje, rad je usmjeren na financijske izvještaje poduzeća kako bi se procijenilo poslovanje samog poduzeća i njegova financijska sposobnost.

Za potrebe ovog rada promatrani su financijski izvještaji od 2019. do 2022. godine dostupni na Zagrebačkoj burzi kako bi se procijenilo trenutno stanje promatranog poduzeća.

Valamar Riviera d.d. jedna je od većih tvrtki u Hrvatskoj. Osnovana 1953. kao Riviera Poreč, tvrtka već više od 60 godina uspješno posluje te je kroz godine poslovanja postala najveća turistička kompanija u Hrvatskoj. Uspješnim poslovanjem proširila je svoje poslovanje 2021. godine u Austriju gdje je već danas vlasnik 3 uspješna hotela.

Cilj ovog rada je utvrditi kako posluje poduzeće, raspolaže li sa dovoljno likvidnih sredstava, koliko je zaduženo te kakav je odnos prihoda i rashoda.

Korištene metode za potrebe ovog rada su: metoda analize, metoda sinteze, metoda klasifikacije, metoda deskripcije, statistička metoda. Podaci korišteni u radu su sekundarni podaci što znači da su prikupljeni iz razne literature.

2. Financijska izvješća kao izvorište utvrđivanja financijske sposobnosti

Financijska se sposobnost može odrediti prema financijskim izvještajima iz kojih je vidljivo poslovanje poduzeća. Svakako treba uzeti u obzir da su podaci iz financijskih izvještaja vjerodostojni.

Financijske izvještaje sastavljaju pravne i fizičke osobe sukladno pravilima i propisima određenim Zakonom o računovodstvu. Sam naziv "financijski" upućuje na to da se mogu mjeriti novčanim iznosima.

U temeljne financijske izvještaje ubrajamo:

1. Bilancu,
2. Račun dobiti i gubitka,
3. Izvještaj o novčanim tokovima,
4. Izvještaj o promjenama kapitala,
5. Bilješke uz financijske izvještaje

Za kvalitetnu procjenu financijske sposobnosti potrebno je promatrati nekoliko izvještaja jer su oni međusobno povezani. Temeljni financijski izvještaj je bilanca koji prikazuje različite iznose, a koji se detaljnije mogu promatrati u ostalim financijskim izvještajima.

Financijski izvještaji pružaju nam informacije o promjenama u poduzeću koje su dostupne korisnicima u poduzeću, ali i izvan njega. Koriste se za pružanje slike o poduzeću raznim korisnicima kako bi mogli donijeti prave odluke.

Cilj financijskih izvještaja je da pruže korisnicima informacije o financijskom položaju poduzeća, uspješnosti i promjenama nastalim u financijskom položaju.

2.1. Bilanca (izvještaj o financijskom položaju)

Bilancu sastavljaju svi poduzetnici bez obzira na veličinu poduzeća. Njezina je struktura propisana Pravilnikom o strukturi i sadržaju godišnjih financijskih izvještaja. Ona prikazuje financijski položaj poduzeća odnosno, ona predstavlja sustavni pregled imovine, kapitala i obveza na određeni datum koji je u većini slučajeva 31.12. Dakle, prikazuju se imovina poduzeća te izvori financiranja na određeni dan.

Bilanca se sastoji od aktive i pasive. U aktivu spadaju dugotrajna i kratkotrajna imovina te potraživanja za upisani, a neuplaćeni kapital. Kod pasive se nalaze kapital i rezerve, dugoročne i kratkoročne obveze, rezerviranja i odgođeno plaćanje troškova i prihodi budućeg razdoblja.

Dugotrajna imovina sastoji se od sredstava čiji je vijek trajanja dulji od jedne godine. Ovu imovinu dijelimo na nematerijalnu, materijalnu, financijsku imovinu te dugotrajna potraživanja. Suprotno od dugotrajne imovine, kratkotrajnoj je imovini procijenjeni vijek trajanja manji od godine dana.

Pozicija kapitala predstavlja vrijednost imovine uložene u dioničko društvo od strane dioničara. Taj je kapital podijeljen na puno dionica koje dioničarima daju određena prava. Rezerve su izdvojena sredstva neto dobiti koja društvu služe za pokriće mogućih gubitaka budućih razdoblja.

Poziciju obveza objašnjavamo kao sadašnju obvezu poduzeća koja je nastala iz prošlih događaja, a za čije se podmirenje očekuje odljev resursa. Za podmirenje sadašnjih obveza mogu se koristiti razni načini kao što su: plaćanje novcem, prijenos druge imovine pružanje usluga, zamjenom obveze s drugom obvezom i sl.

Bilanca služi kao podloga za financijsku analizu, analizu profitabilnosti, likvidnosti, zaduženosti i aktivnosti. Koristi se za usporedbu trenutnog stanja sa prethodnim.

2.2. Račun dobiti i gubitka

Račun dobiti i gubitka sadrži prikaz svih prihoda i rashoda te ostvareni rezultat poslovanja u određenom obračunskom razdoblju.

Prihodi se definiraju kao povećanje ekonomske koristi tijekom obračunskog razdoblja u obliku priljeva ili povećanja sredstava ili smanjenja obveza. Možemo ih podijeliti prema pojavnom obliku na:

- poslovne prihode
- financijske prihode
- izvanredne prihode

Poslovni prihodi ostvaruju se prodajom proizvoda, trgovačke robe ili pružanjem usluga.

Financijski prihodi proizlaze iz ulaganja kapitala i to su npr. prihodi od udjela u dobiti, prihodi od kamata, prihodi od dividendi i sl.

Izvanredni prihodi ne pojavljuju se redovito i ne mogu se planirati, te se ostvaruju iz ostalih poslovnih aktivnosti koje ne čine redovne djelatnosti poduzeća.

Rashodi su smanjenja ekonomskih koristi kroz obračunsko razdoblje u obliku odljeva ili iscrpljenja imovine ili stvaranja obveza što za posljedicu ima smanjenje glavnice, osim onog u svezi s raspodjelom sudionicima u glavnici (Žager K. et al, 2017.) . Isto kao i kod prihoda, i rashode dijelimo na:

1. poslovne rashode
2. financijske rashode
3. izvanredne rashode

Poslovni rashodi nastaju kao posljedica obavljanja redovnih djelatnosti i poslovnih aktivnosti.

Financijski rashodi u pravilu nastaju kao posljedica korištenja tuđih novčanih sredstava.

Izvanredni rashodi nastaju iz obavljanja djelatnosti koje ne čine redovne djelatnosti poduzeća.

Rezultat računa dobiti i gubitka je financijski rezultat, a on predstavlja razliku između ukupnih prihoda i rashoda. Financijski rezultat može biti pozitivan ili negativan, dakle može se ostvariti dobit ili gubitak.

2.2.1. Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti

Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti obuhvaća sljedeće stavke:

- Dobit ili gubitak razdoblja
- Ostalu sveobuhvatnu dobit ili gubitak prije poreza
- Porez na ostalu sveobuhvatnu dobit razdoblja
- Neto ostalu sveobuhvatnu dobit ili gubitak razdoblja
- Sveobuhvatnu dobit ili gubitak razdoblja.

Ovaj izvještaj sastavljaju ona društva koja primjenjuju Međunarodne standarde financijskog izvještavanja, a to su subjekti od javnog interesa i veliki poduzetnici.

Postoje dva načina iskazivanja izvještaja o sveobuhvatnoj dobiti, odnosno kao jedan ili kao dva izvještaja. U slučaju kada se iskazuje kao dva izvještaja, odvojeno se prikazuje račun dobiti i gubitka i drugi izvještaj sadrži sastavne dijelove ostale sveobuhvatne dobiti.

2.3. Izvještaj o novčanim tokovima

To je izvještaj koji prikazuje kretanje novca u određenom razdoblju. Sadrži informacije o strukturi i veličini novčanog toka te ocjenjuje mogućnost subjekta da stvara novac i novčane ekvivalente. Temelji se na poslovnim događajima koji su zabilježeni u poslovnim knjigama.

Novac obuhvaća novac u blagajni i depozite po viđenju, dok su novčani ekvivalenti kratkotrajna visoko likvidna ulaganja koja se drže za ispunjenje kratkoročnih obveza. Kretanje novca je prikazano kroz poslovne aktivnosti, financijske aktivnosti i investicijske aktivnosti.

Novčani tokovi od poslovnih aktivnosti odnose se na glavne proizvodne aktivnosti subjekta koji stvaraju prihode. U poslovnim aktivnostima nalazimo sljedeće pozicije:

- novčani primici od kupaca
- novčani primici od tantijema, naknada, provizija i sl.
- novčani primici od osiguranja za naknadu štete
- novčani primici s osnove povrata poreza
- ostali novčani primici

Kod investicijskih aktivnosti klasificiraju se tokovi koji nastaju zbog kupnje ili prodaje dugotrajne imovine. Pa tako imamo novčane primitke od kamata, dividendi, od prodaje dugotrajne materijalne i nematerijalne imovine, novčani primici od otplata predujmova i zajmova i sl.

Posljednja skupina su financijske aktivnosti koje su povezane uz kapital i financijske izvore. Tu se nalaze:

- novčani primici od izdavanja vlasničkih i dužničkih financijskih instrumenata,
- novčani primici od glavnice kredita, zadužnica, pozajmica i drugih posudbi i sl.

Razlikujemo dvije metode sastavljanja izvještaja o novčanom toku, a to su direktna i indirektna metoda.

Direktna metoda se primjenjuje kod svih aktivnosti prikupljajući podatke iz pojedinih transakcija.

Za razliku od direktne metode, indirektna se metoda primjenjuje samo kod poslovnih aktivnosti

2.4. Izvještaj o promjenama kapitala

Izvještaj o promjenama kapitala treba sadržavati promjene koje su nastale na kapitalu u razdoblju između dva obračunska razdoblja. Kapital društva se sastoji od uloženog i zarađenog kapitala. Izvještaj prikazuje promjene vezane uz:

- uloženi kapital
- zarađeni kapital
- izravne promjene u kapitalu

Taj izvještaj su dužni sastavljati srednji i veliki poduzetnici te subjekti od javnog interesa. Njegova je struktura i sadržaj propisan u Pravilniku o strukturi i sadržaju godišnjih financijskih izvještaja. U izvješću o promjenama kapitala, ukupni je kapital podijeljen u šest kategorija:

1. Upisani kapital
2. Premije na emitirane dionice
3. Revalorizacijske rezerve
4. Rezerve (zakonske rezerve, rezerve za vlastite dionice, statutarne rezerve, ostale rezerve)
5. Zadržana dobit ili preneseni gubitak
6. Dobit ili gubitak tekuće godine

Najčešće se promjene koje su ujedno i najznačajnije promjene u kapitalu su one koje proizlaze iz zadržane dobiti. Ti se iznosi povećavaju i smanjuju ovisno o tome stvara li poduzeće dobit ili ostvaruje li gubitak.

2.5. Bilješke uz financijske izvještaje

Bilješke predstavljaju tekstualne opise i/ili tablične prikaze stavki u financijskim izvještajima čime se pružaju dodatna pojašnjenja nekih pojedinosti financijskog izvještaja. Mogu se pojaviti u raznim formatima jer nemaju propisanog obrasca. Sadrže razne informacije i politike koje su veoma važne za sastavljanje financijskih izvještaja. Bilješke imaju za cilj pružiti informacije o osnovama i važnim činjenicama sastavljanja izvještaja, a te informacije služe za bolje razumijevanje poslovanja društva. U ostalim izvještajima često nisu izravno vidljive informacije pa su u bilješkama pojašnjene.

Kao i ostali izvještaji, bilješke uz financijske izvještaje moraju biti također sastavljene na temelju određenih načela:

- načelo potpunosti – moraju sadržavati sve zakonski propisane podatke i objašnjenja zbog korisnika
- načelo istinitosti – mogućnost dokazivanja onog što financijski izvještaji i predstavljaju
- načelo jasnoće i preglednosti – pozicije financijskih izvještaja moraju biti razumljivo i jasno iskazane

U nastavku je prikazan primjer bilješke uz financijske izvještaje iz godišnjeg izvještaja Valamar Riviere d.d. za 2022. godinu.

BILJEŠKA 5 – INFORMACIJE O SEGMENTIMA / NASTAVAK

Usklađenje sredstava i obveza po segmentima s imovinom i obvezama su kako slijedi:

| GRUPA | 2021. | | 2022. | |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|
| | Imovina | Obveze | Imovina | Obveze |
| <i>(u tisućama kuna)</i> | | | | |
| Imovina/Obveze po segmentima | 5.312.923 | 3.385.595 | 5.158.105 | 2.856.010 |
| Segment hoteli i apartmani | 3.207.710 | 1.977.090 | 3.460.679 | 1.880.596 |
| Segment kampovi | 1.383.094 | 934.627 | 1.345.378 | 715.092 |
| Segment ostalo | 722.119 | 473.878 | 352.048 | 260.322 |
| Nealocirano | 1.600.624 | 216.893 | 1.261.699 | 240.126 |
| Udjel u pridruženom subjektu | 76.503 | - | 109.906 | - |
| Ostala financijska imovina | 391 | - | 364 | - |
| Kredit i depoziti | 43.179 | - | 134.151 | - |
| Novac i novčani ekvivalenti | 1.115.258 | - | 672.828 | - |
| Potraživanja za preplaćeni porez na dobit | 2 | - | - | - |
| Ostala potraživanja | 36.198 | - | 26.566 | - |
| Odgodena porezna imovina/obveze | 329.093 | 51.765 | 283.251 | 47.392 |
| Ostale obveze | - | 80.551 | - | 99.732 |
| Derivativna financijska imovina/obveze | - | 7.749 | 34.633 | - |
| Rezerviranja | - | 76.828 | - | 93.002 |
| Ukupno | 6.913.547 | 3.602.488 | 6.419.804 | 3.096.136 |

Grupa svoje ugostiteljske usluge i prodajne aktivnosti obavlja u Hrvatskoj i Austriji (do 29. studenog 2021. godine) s domaćim i inozemnim kupcima. Prihodi od prodaje Grupe se razlikuju i prema geografskoj pripadnosti kupaca.

| GRUPA | 2021. | 2022. |
|--------------------------------------|------------------|------------------|
| <i>(u tisućama kuna)</i> | | |
| Prihodi od prodaje domaćim gostima | 173.626 | 250.095 |
| Prihodi od prodaje inozemnim gostima | 1.431.502 | 2.157.054 |
| | 1.605.128 | 2.407.150 |

Izvor: Godišnje izvješće 2022. Valamar Riviera d.d.

3. Utvrđivanje financijske sposobnosti na temelju serije pokazatelja u poduzeću Valamar Riviera d.d.

Poduzeće za uspješno planiranje, a i samo poslovanje treba provoditi analizu poslovanja prethodnih razdoblja. Za to se koristi financijskim izvještajima prošlih razdoblja.

Kako bi se lakše mogli usporediti podaci unutar tvrtke ili usporediti različite tvrtke, postoje određeni računovodstveni standardi prema kojima se obavlja financijsko izvještavanje.

“Financijska analiza predstavlja postupak kojim se temeljem računovodstvenih podataka sadržanih u temeljenim financijskim izvještajima, omogućuje spoznaja o poslovnim i financijskim karakteristikama društva.” (Santini, 2013:237)

Ovisno o veličini poduzeća razlikujemo Hrvatske standarde financijskog izvještavanja i međunarodne standarde financijskog izvještavanja.

Obveznici primjene HSFI-a su mikro, mali i srednji poduzetnici, dok međunarodne standarde financijskog izvještavanja dužni su primjenjivati veliki poduzetnici i subjekti od javnog interesa.

Financijske izvještaje koristi prvenstveno menadžment poduzeća, ali također i razni ostali dionici kako bi stvorili uvid u uspješnost poslovanja poduzeća.

Financijska je analiza najčešće orijentirana na ostvarene rezultate društva, financijski položaj i ostvareni novčani tok.

U temeljne instrumente analize financijskih izvještaje ubrajamo komparativne, strukturne financijske izvještaje i financijske pokazatelje. Komparativni financijski izvještaji su temelj za provedbu horizontalne analize i za njihovo promatranje koristi se tehnika uspoređivanja. Strukturni financijski izvještaji služe za provedbu vertikalne analize koja se promatra u kontekstu raščlanjivanja. Vrlo su bitni i financijski pokazatelji koji se u nastavku obrađuju.

Financijske pokazatelje možemo podijeliti u nekoliko skupina:

1. Pokazatelji likvidnosti - koriste se za procjenu sposobnosti subjekta da podmiri svoje kratkoročne obveze; pružaju uvid u koliko dobro subjekt može pretvoriti svoju trenutačnu imovinu u gotovinu kako bi isplatio svoje trenutačne obveze
2. Pokazatelji zaduženosti - koriste se za procjenu financijskog rizika povezanog s dugovima subjekta i njegovu sposobnost da podmiri dugove; pružaju uvid u omjer duga u odnosu na ukupnu imovinu ili kapital subjekta
3. Pokazatelji imobiliziranosti – izračunavaju pokriće dugotrajne imovine glavnicom, te dijelom dugoročnih obveza
4. Pokazatelji pokrića obveza – izražavaju stupanj pokrića obveza; poznati su i kao pokazatelji solventnosti u situaciji likvidacije poduzeća
5. Pokazatelji zaduženosti – koriste se za procjenu vrijednosti aktive koja je financirana obvezama; odnosno koliko jedinica obveze otpada na jedinicu glavnice
6. Pokazatelji autonomije – izražavaju udio glavnice u pokriću ukupne aktive tj. ukupnih obveza

Navedeni pokazatelji služe za analizu financijskih izvještaja. U cilju dobrog upravljanja moraju biti zadovoljeni kriteriji sigurnosti i uspješnosti. Kod sigurnosti misli se na likvidnost, zaduženost i financijsku stabilnost, a kod uspješnosti to su profitabilnost tj. rentabilnost. Prema toj podjeli pokazatelji likvidnosti i zaduženosti mogu se smatrati pokazateljima sigurnosti poslovanja, a svi ostali pokazatelji su zapravo pokazatelji uspješnosti poslovanja.

3.1. Djelatnost i organizacijska struktura poduzeća

Valamar Riviera d.d. je vodeća turistička kompanija u Hrvatskoj koja zapošljava više od 6000 djelatnika. Redovito investira u nove destinacije i poboljšanje postojećih kapaciteta.

Prema statutu društva, ono obavlja sljedeće djelatnosti:

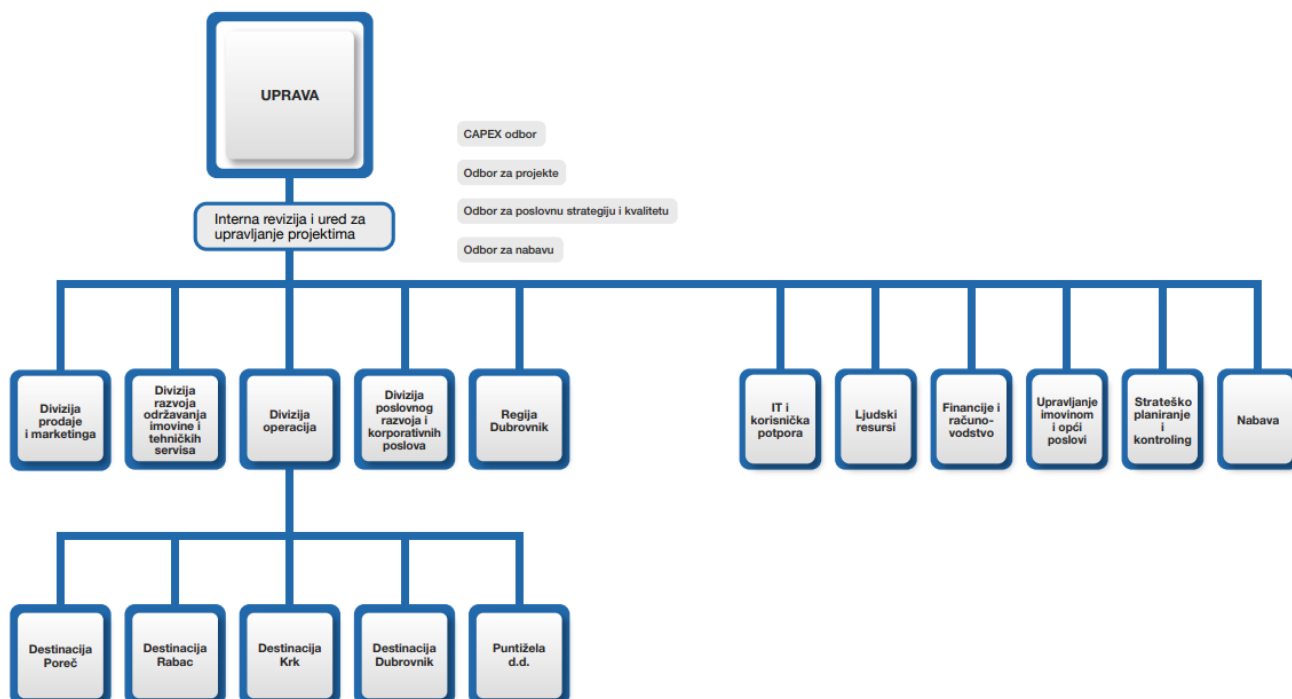
- pripremanje hrane i pružanje usluge prehrane
- pripremanje i usluživanje pića i napitaka
- pružanje usluga smještaja
- iznajmljivanje kamp prikolica
- zimsko čuvanje kamp prikolica
- turističke usluge
- proizvodnja hrane i pića
- djelatnost turističke agencije
- promidžba
- mjenjački poslovi...

Zbog obujma djelatnosti, navedene su samo neke od djelatnosti kojima se tvrtka bavi, a u statutu priloženom u literaturi mogu se proučiti sve djelatnosti.

Valamar Riviera je dioničko društvo sa preko 21 000 dioničara i kao takvo potrebna mu je jako dobra organizacijska struktura. Ključna tijela unutar kompanije su Glavna skupština dioničara, Nadzorni odbor i pripadajući pododbori te Uprava koja je predvođena predsjednikom Uprave. Odgovornost i ovlasti tih upravljačkih tijela utvrđene su statutom tvrtke kao i hrvatskim zakonodavstvom.

U nastavku je prikazana organizacijska struktura tvrtke.

Slika 2 Organizacijska struktura uprave Valamar Riviera d.d.



Izvor: Valamar Riviera službena stranica – korporativno upravljanje: <https://valamar-riviera.com/media/113257/valamar-riviera-organizacijska-struktura.pdf>

Prema Statutu društva, Organi Društva su:

- glavna skupština
- nadzorni odbor i
- uprava

Prema ovoj podjeli, članovi uprave dužni su izvještavati nadzorni odbor na redovitim sjednicama nadzornog odbora o operativnim rezultatima poslovanja, financijskom stanju, znatnijim rizicima te o rezultatima interakcija s dioničarima.

3.2. Razvojne perspektive poduzeća

Lokacija je jedan od bitnijih čimbenika za turističku ponudu. Valamar Riviera raspolaže sa vrhunskim lokacijama uz plažu u poznatim Hrvatskim turističkim destinacijama, ali isto tako vrlo je blizu ključnih europskih tržišta i međunarodnih zračnih luka što ju dovodi u povoljnu situaciju za odvijanje uspješnog turizma. Sve su njihove destinacije lako dostupne automobilom što je dodatna prednost, pogotovo za razvoj kampova.

Tvrtka je također najjači Hrvatski hotelski brend, pa tako može nametnuti cijenu prema svojim visoko kvalitetnim uslugama.

Valamar redovito radi na rastu vrijednosti na način da dodaje usluge i radi na poboljšanju iskustva gostiju. Također nastoji širiti lokalne vrijednosti u lokaciji na način da posluje sa domaćim proizvođačima.

Neki od ciljeva koje poduzeće želi postići do 2025. godine su:

1. Smanjenje emisije stakleničkih plinova
2. Povećati proizvodnju obnovljive električne energije na temelju solarne energije
3. Zaštititi i upravljati kakvoćom mora u svim destinacijama mjerenim Plavom zastavom
4. Pošumljivanje (80.000 stabala program)
5. Nastavak postizanja visoke stope recikliranja
6. Povećati korištenje pročišćene otpadne vode
7. Izbjeći plastiku za jednokratnu upotrebu
8. Postići zapošljavanje 70% domaćih radnika unutar tvrtke
9. Nabavljati i nuditi 80% lokalne hrane
10. Uložiti 50 milijuna eura u odredišta i društveni utjecaj
11. Potaknuti svoje dobavljače na prijelaz prema održivim poslovnim praksama

Valamar kao jedna od najvećih hrvatskih tvrtki ima značajan utjecaj na razne segmente hrvatskog gospodarstva. Kao takva, zapošljava veliki broj ljudi, surađuje sa lokalnim proizvođačima i utječe na okoliš. Svjesna svoje važnosti, tvrtka nastoji sjediniti sve segmente kako bi svatko u tom odnosu mogao ostvariti vlastite ciljeve.

3.3. Utvrđivanje financijske sposobnosti poduzeća

Za potrebe ovog rada proučit će se osnovni financijski izvještaji kako bi se donijelo ispravan zaključak o financijskom stanju poduzeća. Koristit će se podaci iz prethodnih 5 godina.

Valamar Riviera d.d. započelo je s emisijom redovnih dionica 2000. godine.

Analizom financijskih izvještaja stvaramo podlogu potrebnu za ispravno odlučivanje. Omogućava nam predviđanje budućnosti poslovanja. Za potrebe ovog rada koristit će se horizontalna i vertikalna analiza.

Horizontalna analiza prikazuje promjene apsolutnih iznosa pozicija bilance i računa dobiti i gubitka u promatranom vremenskom razdoblju. Omogućava usporedbu iznosa tijekom godina i donošenje zaključka o trendu kretanja.

Uz horizontalnu analizu, koristit će se i vertikalna analiza koja prikazuje postotni udio svake stavke bilance i računa dobiti i gubitka, dakle radi se o udjelu pojedine stavke u tim financijskim izvještajima.

3.3.1. Specifičnosti poslovanja u 2020. godini

Kao što je spomenuto još u početku. Valamar Riviera je jedna od uspješnijih turističkih kompanija u Hrvatskoj i kao takva većinu prihoda ostvaruje od ljetne turističke sezone. 2021. godine su započeli sa poslovanjem u Austriji kupnjom i renovacijom hotela te danas posjeduju 3 takva objekta. Time su smanjili sezonalnost i povećali prihode u zimskim mjesecima.

Hrvatska je specifična po činjenici da je ekonomija zemlje usko vezana uz turizam. Turizam povezuje razne ljudske djelatnosti, ali ta njegova osobina nije uvijek pozitivna, a to možemo uvidjeti u poslovanju 2020. godine. Razne restrikcije zbog pandemije dovele su do problema i nepredviđenih gubitaka. Ta situacija ukazala je na ovisnost naše ekonomije o turizmu, što nije dobro jer je cijelo gospodarstvo orijentirano samo na jednu djelatnost te ako ona zakaže, cijela ekonomija je u problemu.

3.3.1. Analiza bilance

Bilancu definiramo kao sustavni pregled imovine, kapitala i obveza na točno određeni datum. Ona se sastoji od dva dijela: aktive i pasive. Aktiva prikazuje imovinu kojom poduzeće raspolaže, a pasiva prikazuje kapital i obveze. Aktiva i pasiva moraju biti u ravnoteži. Prema zakonu o računovodstvu, imovina je podijeljena na dugotrajnu i kratkotrajnu. Dugotrajna imovina ima vijek uporabe duži od jedne godine i ta će imovina ostati nepromijenjena i neće biti utrošena u proizvodnom ciklusu. S druge strane, kratkotrajna imovina ima vijek uporabe kraći od jedne godine i očekuje se da će biti utrošen ili prodan u roku do jedne godine. U pasivi bilance nalaze se kapital i rezerve te obveze. Obveze definiramo kao sadašnju obvezu poduzeća koja je proizašla iz prošlih događaja za čije se podmirenje očekuje odljev resursa. Kapital je vlastiti izvor financiranja imovine i on zapravo predstavlja ostatak imovine nakon podmirivanja obveza.

U nastavku je prikazana skraćena verzija bilance poduzeća Valamar Riviera d.d. sa opisom pojedinih stavki.

Tablica 1 Struktura bilance (u tisućama kuna)

| Redni broj | NAZIV BILANČNE POZICIJE | Stanje na dan 31.12.2020. | Stanje na dan 31.12.2021. | Stanje na dan 31.12.2022. | Udio 2020. | Udio 2021. | Udio 2022. |
|------------|--|---------------------------|---------------------------|---------------------------|---------------|---------------|---------------|
| A | POTRA. ZA UPISANI NEUPLAĆ.KAPITAL | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| B | DUGOTRAJNA IMOVINA | 6.087.157.859 | 5.671.819.566 | 5.517.536.368 | 88.48% | 82.04% | 85.95% |
| III. | NEMATERIJALNA IMOVINA | 46.400.186 | 39.086.495 | 54.173.148 | 0.67% | 0.57% | 0.63% |
| IV. | MATERIJALNA IMOVINA | 5.662.917.241 | 5.221.568.500 | 5.049.346.343 | 82.32% | 75.53% | 78.65% |
| V. | FINANCIJSKA IMOVINA | 46.430.294 | 82.071.741 | 144.327.678 | 0.68% | 1.19% | 2.25% |
| VI. | ODGOĐENA POREZNA IMOVINA | 331.410.138 | 329.092.830 | 283.251.802 | 4.82% | 4.76% | 4.41% |

| | | | | | | | |
|----------|--|----------------------|----------------------|----------------------|---------------|---------------|---------------|
| C | KRATKOTRAJNA IMOVINA | 737.066.269 | 1.217.957.755 | 884.907.966 | 10.71% | 17.62% | 13.78% |
| I. | ZALIHE | 30.335.208 | 26.310.071 | 41.427.453 | 0.44% | 0.38% | 0.65% |
| II. | POTRAŽIVANJA | 40.184.920 | 38.388.235 | 35.926.443 | 0.58% | 0.56% | 0.56% |
| III. | FINANCIJSKA IMOVINA | 613.241 | 38.001.625 | 134.726.371 | 0.01% | 0.55% | 2.10% |
| IV. | NOVAC U BANCI I BLAGAJNI | 665.932.900 | 1.115.257.824 | 672.827.699 | 9.68% | 16.13% | 10.48% |
| D | PLAĆENI TR. BUD. RAZD. I NEDOSP. NAPLATA | 55.358.952 | 23.768.145 | 17.360.249 | 0.81% | 0.34% | 0.27% |
| E | UKUPNA AKTIVA | 6.879.583.080 | 6.913.545.466 | 6.419.804.583 | 100% | 100% | 100% |
| A | KAPITAL I REZERVE | 2.863.857.326 | 3.311.057.807 | 3.323.668.033 | 41.63% | 47.89% | 51.77% |
| I. | TEMELJNI KAPITAL | 1.672.021.210 | 1.672.021.210 | 1.672.021.210 | 24.30% | 24.18% | 26.05% |
| II. | KAPITALNE REZERVE | 5.223.432 | 5.223.432 | 5.223.432 | 0.08% | 0.08% | 0.08% |
| III. | REZERVE IZ DOBITI | 98.511.512 | 98.247.550 | 134.531.678 | 1.43% | 1.42% | 2.09% |
| IV. | ZADRŽANA DOBIT | 715.882.878 | 388.045.406 | 351.143.413 | 10.41% | 5.61% | 5.47% |
| V. | DOBIT ILI GUBITAK POSL. GOD | -329.593.506 | 104.374.607 | 147.684.491 | 4.79% | 1.51% | 2.30% |
| VI. | MANJINSKI INTERES | 701.810.928 | 1.043.064.493 | 1.013.004.698 | 10.20% | 15.09% | 15.78% |
| B | DUGOROČNA REZER. | 141.118.430 | 166.154.627 | 179.226.601 | 2.05% | 2.40% | 2.79% |
| C | DUGOROČNE OBVEZE | 2.867.349.347 | 2.614.508.279 | 2.149.372.240 | 41.68% | 37.82% | 33.48% |
| D | KRATKOROČNE OBVEZE | 934.437.190 | 733.966.582 | 692.914.015 | 13.58% | 10.62% | 10.79% |
| E | ODGOĐENO PLAĆ. TR. I PRIHOD BUDUĆIH RAZD. | 72.820.787 | 87.858.171 | 74.623.694 | 1.06% | 1.27% | 1.16% |
| F | UKUPNA PASIVA | 6.879.583.080 | 6.913.545.466 | 6.419.804.583 | 100% | 100% | 100% |

Izvor: vlastiti izračun na temelju korištenih podataka iz financijskih izvješća Valamar Riviera d.d.

Iz tablice su vidljivi iznosi čitave imovine poduzeća, kapitala i obveza. Može se primijetiti da najveći udio u bilanci odnosi dugotrajna imovina koja ima udio kroz sve tri promatrane godine od preko 80% ukupne aktive. Najvrjednija stavka dugotrajne imovine je materijalna imovina koja je najveći udio imala u 2020. godini i to 82.32%. Iako u 2021. godini dolazi do blagog pada gotovo cijele dugotrajne imovine (osim stavke financijske imovine), već je u 2022. godini zabilježen ponovni rast te se može očekivati takav trend i za 2023. godinu.

Kratkotrajna se imovina drugačije kretala kroz promatrano razdoblje. Nakon rasta od gotovo 7 postotnih poena u 2021. godini, dolazi do blagog pada u 2022. Na porast u 2021. godini najviše je utjecala pozicija novca u banci i blagajni koja je ujedno i najznačajnija pozicija kratkotrajne imovine. Na toj je poziciji zabilježen porast od skoro 450.000.000 kuna u 2021. godini, u odnosu na 2020. godinu, ali se već iduće godine ta brojka vraća na niže razine.

Ukupna aktiva iznosi 2020. godine 6.879.583.080 kuna, a iduće godine je zabilježen rast od 0.01% što nije toliko ni značajan iznos s obzirom na vrijednosti. U 2022. godini je zabilježena najniža vrijednost aktive, iako vrijednost od 6.419.804.583 ne odskače toliko od proteklih godina

Kod pasive, najveći udio ima kapital i rezerve, i to točnije temeljni kapital koji u sve tri godine nosi preko 24% vrijednosti ukupne pasive. Druga najznačajnija vrijednost u pasivi su dugoročne obveze koje se iz godine u godinu smanjuju. Tako su 2020. godine iznosile 2.867.349.347 kuna, a 2021. se smanjuju za gotovo 200.000.000 kuna te najniže su bile u 2022. godini kada je njihov udio u ukupnoj pasivi iznosio 33.48%.

Kratkoročne obveze su također bilježile negativan trend rasta, odnosno pad. Pa tako su sa 13.58% udjela u ukupnoj pasivi u 2020. godini, već iduće godine pale na 10.62% da bi se u 2022. godini podigli na 10.79%.

3.3.2. Analiza računa dobiti i gubitka

U računu dobiti i gubitka prikazani su prihodi i rashodi poduzeća ostvareni u određenom vremenu. Kako je vidljivo iz tablice, prihodi i rashodi podijeljeni su na poslovne prihode i rashode te financijske prihode i rashode. Za lakše razumijevanje stanja promatranog poduzeća, u nastavku je iskazan račun dobiti i gubitka sa najznačajnijim stavkama.

Tablica 2 Skraćeni račun dobiti i gubitka (u tisućama kuna)

| Redn i broj | NAZIV POZICIJE | 1.1.2020.- 31.12.2020. | 1.1.2021.- 31.12.2021. | 1.1.2022.- 31.12.2022. | Udio 2020. | Udio 2021. | Udio 2022. |
|-------------|--|---------------------------|---------------------------|---------------------------|---------------|---------------|---------------|
| I. | POSLOVNI PRIHODI | 675.610.635 | 1.644.008.023 | 2.451.235.943 | 96.95% | 97.86% | 98.00% |
| 1. | Prihodi od prodaje | 642.478.457 | 1.605.127.860 | 2.407.150.006 | 92.19% | 95.55% | 96.24% |
| 2. | Prihodi na temelju upotrebe vlastitih proizvoda, robe i usluga | 460.699 | 325.986 | 419.405 | 0.07% | 0.02% | 0.02% |
| 3. | Ostali poslovni prihodi | 32.671.479 | 38.554.177 | 43.666.532 | 4.69% | 2.30% | 1.75% |
| II. | POSLOVNI RASHODI | 1.070.375.000 | 1.507.033.397 | 2.221.267.717 | 89.35% | 95.48% | 96.61% |
| 1. | Materijalni troškovi | 254.642.998 | 458.262.170 | 778.110.109 | 21.26% | 29.03% | 33.84% |
| 2. | Troškovi osoblja | 189.951.093 | 353.175.910 | 690.477.834 | 15.86% | 22.38% | 30.03% |
| 3. | Amortizacija | 496.444.044 | 507.335.969 | 497.694.931 | 41.44% | 32.14% | 21.65% |
| 4. | Ostali troškovi | 89.097.655 | 134.450.892 | 224.620.163 | 7.44% | 8.52% | 9.77% |
| 5. | Vrijednosna usklađenja | 1.509.899 | 1.669.684 | 268.567 | 0.13% | 0.11% | 0.01% |
| 6. | Rezerviranja | 28.714.012 | 40.313.157 | 19.948.501 | 2.40% | 2.55% | 0.87% |
| 7. | Ostali poslovni rashodi | 10.015.299 | 11.825.615 | 10.147.612 | 0.84% | 0.75% | 0.44% |
| III. | FINANCIJSKI PRIHODI | 21.291.138 | 35.353.682 | 49.937.129 | 3.06% | 2.11% | 1.20% |
| IV. | FINANCIJSKI RASHODI | 125.931.773 | 71.256.632 | 74.365.012 | 10.51% | 4.51% | 3.23% |
| V. | UKUPNI PRIHODI | 696.901.773 | 1.679.909.675 | 2.501.173.072 | 100% | 100% | 100% |

| | | | | | | | |
|-------|--------------------------------------|---------------|---------------|---------------|--------|-------|------|
| VI. | UKUPNI RASHODI | 1.197.950.353 | 1.578.434.442 | 2.299.301.643 | 100% | 100% | 100% |
| VII. | DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA | -501.048.580 | 101.475.233 | 201.871.429 | -71.90 | 6.04 | 8.07 |
| VIII. | POREZ NA DOBIT | -142.242.789 | -7.232.013 | 41.480.244 | -20.41 | -0.43 | 1.66 |
| IX. | DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA | -358.805.791 | 108.707.246 | 160.391.185 | -51.49 | 6.47 | 6.41 |

Izvor: vlastiti izračun na temelju korištenih podataka iz financijskih izvješća Valamar Riviera d.d.

U tablici 2. prikazane su vrijednosti računa dobiti i gubitka za promatrano razdoblje od 2020. do 2022. godine. Može se primijetiti porast ukupnih prihoda kroz vrijeme, te istovremeno smanjenje rashoda što dovodi do dobitka razdoblja. Izuzetak je prva godina kada su rashodi veći od prihoda i dolazi do gubitka razdoblja odnosno negativnog rezultata poslovanja.

Prema godišnjem financijskom izvještaju Valamara za 2020. godinu, negativan financijski rezultat pripisuje se povećanju neto negativnim tečajnim razlikama zbog snažne deprecijacije kune naspram euru već u prvom kvartalu 2020. godine. U 2021. godini ukupni prihodi zabilježili su rast od 185.8%.

Najznačajnija pozicija u prihodima jesu poslovni prihodi koji su 2020. godine iznosili 96.95% ukupnih prihoda te se njihov udio kroz godine popeo na 98% (u 2022. godini). Najveći udio u poslovnim prihodima imaju prihodi od prodaje sa vrijednostima od preko 90% u sve tri promatrane godine i sa pozitivnim trendom rasta.

Financijski prihodi odnose se na samo 3.06% ukupnih prihoda u 2020. godini te se iduće godine taj udio još smanjuje na 2.11% i 2022. godine sudjeluju sa samo 1.2% u ukupnim prihodima. Rast financijskih prihoda kroz godine je posljedica povećanja neto pozitivnih tečajnih razlika po dugoročnim kreditima.

Ukupni prihodi su u 2020. godini zabilježili značajno smanjenje, ali se već iduće godine situacija značajno poboljšava i prihodi su porasli za gotovo 1.000.000.000 kuna. Međutim, ukupni rashodi imaju drugačiji trend kretanja. Oni 2021. bilježe pad i 2022. ponovni veliki rast. Sučeljavanjem prihoda i rashoda dobijemo rezultat poslovanja koji je 2020. godine bio negativan. Gubitak možemo pripisati pandemiji

koja je onemogućila putovanja zbog raznih mjera od kojih je najznačajnije bila tzv. „lockdown“. Već su iduće godine mjere ublažene i poslovanje se postepeno vraća u normalu pa se ostvaruje dobit od 108.707.246 kn koja još i više raste iduće godine te dostiže 160.391.185 kn u 2022. godini.

3.3.3. Analiza financijskog položaja

Financijski položaj poduzeća ovisi o stanju kratkoročne i dugoročne ravnoteže, solventnosti, zaduženosti i raznih drugih pokazatelja koji će se u nastavku dodatno pojasniti. Pod financijskim položajem misli se na stanje imovine, obveza i kapitala poduzeća, kao i njihov međusobni odnos.

Pokazatelj izražava odnos između dvije komplementarne veličine. Stoga, u financijskim izvještajima treba utvrditi koje su to veličine i koja je moguća interpretacija takvog odnosa.

Financijski se položaj promatra uz pomoć skupine pokazatelja. Ti pokazatelji su:

- Pokazatelji imobiliziranosti
- Pokazatelji likvidnosti
- Pokazatelji pokrića obveza
- Pokazatelji zaduženosti
- Pokazatelji autonomije

Pokazatelji imobiliziranosti

Kod poslovanja poduzeća polazi se od pretpostavke da je dugotrajna imovina financirana glavnicom kako bi se ostvarila dugoročna financijska stabilnost. Kod pokazatelja imobiliziranosti nalazimo dva koeficijenta:

$$1) \text{ Koeficijent imobiliziranosti glavnice} = \frac{\text{Glavnica}}{\text{Dugotrajna imovina}}$$

$$2) \text{ Koeficijent imobiliziranosti glavnice i dugoročnih obveza} = \frac{\text{Glavnica} + \text{dugoročne obveze}}{\text{Dugotrajna imovina}}$$

Na primjeru Valamar Riviere d.d. za 2022. godinu koeficijent imobiliziranosti glavnice iznosi 1,16 što je pozitivno za poslovanje poduzeća jer ukazuje na činjenicu da je glavnica dovoljna za financiranje dugotrajne imovine. Koeficijent imobiliziranosti glavnice i dugoročnih obveza iznosi 1,55 dok je 2021. Isti taj koeficijent iznosio 1,68.

Pokazatelj likvidnosti

Pokazatelji likvidnosti je mjera sposobnosti poduzeća da podmiri svoje dospjele kratkoročne obveze. Ti se pokazatelji izračunavaju na temelju podataka iz bilance. U te pokazatelje ubrajamo: koeficijent trenutne likvidnosti, koeficijent ubrzane likvidnosti i koeficijent tekuće likvidnosti.

$$\text{Pokazatelj trenutne likvidnosti} = \frac{\text{novac} + \text{novčaniekvivalenti} + \text{utrživevrijednosnice}}{\text{kratkoročneobveze}}$$

Pokazatelj trenutne likvidnosti je omjer nova i kratkoročnih obveza i ukazuje nam na sposobnost poduzeća za trenutačno podmirenje obveza.

$$\text{Pokazatelj ubrzane likvidnosti} = \frac{\text{novac} + \text{novčaniekvivalenti} + \text{utrživevrijednosnice} + \text{potraživanja}}{\text{kratkoročneobveze}}$$

$$\text{Pokazatelj tekuće likvidnosti} = \frac{\text{kratkotrajna imovina}}{\text{kratkoročne obveze}}$$

Slijedi prikaz pokazatelja likvidnosti u poduzeću Valamar Riviera d.d. za period od 2020. do 2022. godine.

Tablica 3 Prikaz pokazatelja likvidnosti za poduzeće Valamar Riviera d.d.

| POKAZATELJ LIKVIDNOSTI | 2020. | 2021. | 2022. |
|--|--------------|--------------|--------------|
| Pokazatelj trenutne likvidnosti | 0,66 | 1,36 | 0,88 |
| Pokazatelj ubrzane likvidnosti | 0,70 | 1,40 | 0,92 |
| Pokazatelj tekuće likvidnosti | 0,79 | 1,51 | 1,18 |

Izvor: vlastiti izračun na temelju korištenih podataka iz konsolidiranih financijskih izvještaja „Valamar Riviera d.d.“

Kako je vidljivo iz tablice sva tri pokazatelja su u 2021. Zabilježili značajan porast, ali već iduće godine padaju. Pokazatelji trenutne i ubrzane likvidnosti su veći od referentnih vrijednosti u svim promatranim godinama, dok je pokazatelj tekuće likvidnosti samo u 2021. godini iznadprosječan.

Može se zaključiti da je poduzeće vrlo likvidno. Jedino je pokazatelj tekuće likvidnosti u 2020. i 2022. godini ispodprosječan, ali ne značajno, dok se pokazatelj trenutne likvidnosti značajno ističe. Referentna vrijednost pokazatelja trenutne likvidnosti je između 0,1 i 0,3, dok je kod Valamara taj pokazatelj iznosio najmanje 0,66.

Pokazatelji pokrića obveza

Solventnost je sposobnost poduzeća da u roku navedenog dospijea može podmiriti sve svoje kratkoročne i dugoročne obveze. Pokazatelji koji se za to koriste su koeficijenti: pokrića obveza glavnicom, pokrića obveza ukupnom imovinom, pokrića obveza dugotrajnom imovinom i pokrića obveza glavnice i dugoročnih obveza dugotrajnom imovinom.

U nastavku će se prikazati izračunati pokazatelji pokrića obveza za promatrano poduzeće.

Tablica 4 Prikaz pokazatelja pokrića obveza za poduzeće Valamar Riviera d.d.

| Pokazatelji pokrića obveza | 2021. | 2022. |
|---|--------------|--------------|
| Koeficijent pokrića obveza glavnicom | 0,61 | 0,63 |
| Koeficijent pokrića obveza ukupnom imovinom | 1,07 | 1,02 |
| Koeficijent pokrića obveza dugotrajnom imovinom | 1,65 | 0,86 |
| Koeficijent pokrića obveza glavnice I dugoročnih obveza dugotrajnom imovinom | 2,66 | 3,09 |

Izvor: vlastiti izračun na temelju korištenih podataka iz konsolidiranih financijskih izvještaja „Valamar Riviera d.d.“

U 2021. koeficijent pokrića obveza glavnicom iznosio je 0,61 te iduće godine minimalno raste na 0,63. Kod koeficijenta pokrića obveza ukupnom imovinom dolazi do pada sa 1,07 u 2021. godini na 1,02 u 2022. godini. Najveći pad se događa kod koeficijenta pokrića obveza dugotrajnom imovinom koji je u 2022. godini upola manji nego prethodne godine. A suprotno tom padu, 2022. je koeficijent pokrića obveza glavnice I dugoročnih obveza dugotrajnom imovinom porastao na 3,09.

Pokazatelji zaduženosti

Ovi pokazatelji prikazuju koliki je dio imovine financiran iz vlastitih, a koliki iz tuđih izvora. U nastavku su navedeni najčešći pokazatelji zaduženosti te njihov iznos na primjeru poduzeća Valamar Riviera d.d.

$$\text{Koeficijent zaduženosti} = \frac{\text{ukupne obveze}}{\text{ukupna imovina}}$$

$$\text{Koeficijent vlastitog financiranja} = \frac{\text{glavnica}}{\text{ukupna imovina}}$$

$$\text{Koeficijent autonomije poduzeća} = \frac{\text{zadržana dobit}}{\text{ukupna imovina}}$$

Tablica 5 Prikaz pokazatelja zaduženosti za poduzeće Valamar Riviera d.d.

| POKAZATELJI | 2021. | 2022. |
|------------------------------------|-------|-------|
| Koeficijent zaduženosti | 0,50 | 0,45 |
| Koeficijent vlastitog financiranja | 0,50 | 0,55 |
| Koeficijent autonomije poduzeća | 0,06 | 0,05 |

Izvor: vlastiti izračun na temelju korištenih podataka iz konsolidiranih financijskih izvještaja „Valamar Riviera d.d.“

Kod promatranih pokazatelja svi nazivnici su prikazi ukupne imovine te dolazi do promjene samo u brojniku prikazanih razlomaka. Pokazatelj zaduženosti kreće se oko 0,50 što je ujedno i referentna vrijednost kod tradicionalnog pristupa. U 2022. godini taj se koeficijent smanjuje na 0,45 zbog smanjenja iznosa ukupnih obveza. Suprotno tom koeficijentu, koeficijent vlastitog financiranja se povećava sa 0,50 u 2021. godini na 0,55 u 2022. godini zbog povećanja glavnice, a najveći udio u tom povećanju je upravo povećanje pozicije rezerviranja i to onih kategoriziranih kao druga rezerviranja. Koeficijent autonomije ili kumulativne profitabilnosti se smanjuje u 2022. godini jer dolazi do smanjenja i zadržane dobiti, ali i ukupne imovine.

Pokazatelji autonomije

Ovi pokazatelji izražavaju udio glavnice u pokriću ukupne aktive odnosno ukupnih obveza. Po potrebi mogu se utvrditi i drugi pokazatelji, ali za potrebe ovog rada izdvojit će se ova dva koeficijenta:

a) koeficijent autonomije aktive = $\frac{\text{glavnica}}{\text{aktiva}}$

b) koeficijent autonomije poduzeća = $\frac{\text{glavnica}}{\text{obveze}}$

Tablica 6 Pokazatelji autonomije na primjeru poduzeća

| POKAZATELJ | 2021. | 2022. |
|---------------------------------|-------|-------|
| Koeficijent autonomije aktive | 0,503 | 0,546 |
| Koeficijent autonomije poduzeća | 1,012 | 1,201 |

Izvor: vlastiti izračun na temelju korištenih podataka iz konsolidiranih financijskih izvještaja „Valamar Riviera d.d.“

Iz tablice je vidljivo da u odnosu na 2021. godinu, u 2022. godini je udio glavnice u pokriću ukupne aktive porastao sa 0,50 na 0,54. To je rezultat porasta kapitala i rezervi, ali i rezerviranja. Koeficijent autonomije poduzeća je također u povećan u 2022. godini sa 1,012 u 2021. godini na 1,201 u 2022. godini. Također kao rezultat porasta pozicija rezerviranja, ali i smanjenja dugoročnih i kratkoročnih obveza te odgođenih plaćanja troškova budućeg razdoblja. Dakle, što se ovih pozicija tiče, poduzeće je u povoljnom položaju.

3.3.4. Analiza financijske učinkovitosti

Za utvrđivanje financijske učinkovitosti promatramo dvije skupine pokazatelja: pokazatelje ekonomičnosti i pokazatelje profitabilnosti. Pokazatelji se izračunavaju na temelju izvještaja o dobiti i gubitku.

Pokazatelji ekonomičnosti

S obzirom na razne skupine aktivnosti u poslovanju poduzeća, pokazatelji ekonomičnosti izražavaju odnos između prihoda i rashoda unutar tih skupina.

U pokazateljima ekonomičnosti ubrajamo:

- ekonomičnost poslovanja glavne djelatnosti
- ekonomičnost financijske djelatnosti
- ekonomičnost redovne djelatnosti
- ekonomičnost izvanredne djelatnosti

$$\text{Pokazatelj ekonomičnosti ukupnog poslovanja} = \frac{\text{ukupni prihodi}}{\text{ukupni rashodi}}$$

$$\text{Pokazatelj ekonomičnosti poslovnih aktivnosti} = \frac{\text{poslovni prihodi}}{\text{poslovni rashodi}}$$

$$\text{Pokazatelj ekonomičnosti financijskih aktivnosti} = \frac{\text{financijski prihodi}}{\text{financijski rashodi}}$$

$$\text{Pokazatelj ekonomičnosti redovnih aktivnosti} = \frac{\text{poslovni prihodi} + \text{financijski prihodi}}{\text{poslovni rashodi} + \text{financijski rashodi}}$$

Tablica 7 Pokazatelji ekonomičnosti na primjeru poduzeća

| | 2021. | 2022. |
|--|--------------|--------------|
| Pokazatelj ekonomičnosti ukupnog poslovanja | 1,06 | 1,09 |
| Pokazatelj ekonomičnosti poslovnih aktivnosti | 1,09 | 1,10 |
| Pokazatelj ekonomičnosti financijskih aktivnosti | 0,50 | 0,67 |
| Pokazatelj ekonomičnosti redovnih aktivnosti | 1,06 | 1,09 |

Izvor: vlastiti izračun na temelju korištenih podataka iz konsolidiranih financijskih izvještaja „Valamar Riviera d.d.“

Pokazatelji ekonomičnosti pokazuju uspješno poslovanje poduzeća jer su svi pokazatelji u 2022. godini veći nego u 2021. godini. Pokazatelj ekonomičnosti ukupnog poslovanja ukazuje na porast ukupnih prihoda u 2022. godini u odnosu na 2021.. Unatoč povećanju ukupnih rashoda, povećanje ukupnih prihoda je ipak značajnije. Poslovni rashodi također rastu, ali u manjem obujmu nego poslovni prihodi pa dolazi do povećanja pokazatelja ekonomičnosti poslovnih aktivnosti.

Financijski prihodi rastu za 14 milijuna kuna u 2022. godini u odnosu na prethodnu, a financijski rashodi rastu za samo 3 milijuna kuna što također dovodi do povećanja pokazatelja sa 0,50 u 2021. godini na 0,67 u 2022. godini. S obzirom na povećanje pokazatelja ekonomičnosti financijskih i poslovnih aktivnosti, pokazatelj ekonomičnosti redovnih aktivnosti također raste sa 1,06 na 1,09 u 2022. godini.

Pokazatelji profitabilnosti

Ovi pokazatelji ukazuju na sposobnost managementa da korištenjem odgovarajuće imovine i usluga uveća sredstva uložena od strane vlasnika poslovnog subjekta te su stoga upravo ovi pokazatelji najčešće u središtu njihove pozornosti. U nastavku su navedene formule za izračun pokazatelja profitabilnosti te njihov izračun na primjeru poduzeća u promatranim godinama.

$$\text{Neto profitna marža} = \frac{\text{neto dobit}}{\text{prihodi od prodaje}}$$

$$\text{Bruto profitna marža} = \frac{\text{operativna dobit}}{\text{prihodi od prodaje}}$$

$$\text{Obrtaj ukupne imovine} = \frac{\text{prihodi od prodaje}}{\text{imovina}}$$

$$\text{Multiplikator kapitala} = \frac{\text{imovina}}{\text{kapital}}$$

Tablica 8 Pokazatelji profitabilnosti na primjeru poduzeća

| POKAZATELJ | 2021. | 2022. |
|-------------------------------|--------------|--------------|
| Neto profitna marža | 0,063 | 0,084 |
| Bruto profitna marža | 0,068 | 0,067 |
| Obrtaj ukupne imovine | 0,232 | 0,375 |
| Multiplikator kapitala | 1,988 | 1,833 |

Izvor: vlastiti izračun na temelju korištenih podataka iz konsolidiranih financijskih izvještaja „Valamar Riviera d.d.“

Pokazatelji profitabilnosti su svi u porastu u 2022. godini u odnosu na 2021. godinu što ukazuje na uspješno poslovanje i uspješno korištenje sredstava uloženi od strane vlasnika. Jedina iznimka jest multiplikator kapitala koji je u 2022. godini smanjen u odnosu na 2021. godinu zbog smanjenje iznosa ukupne aktive i povećanja kapitala i rezervi. Ukupni prihodi su u 2022. godini veći nego prethodne godine zbog porasta poslovnih i financijskih prihoda. Također i prihodi od prodaje rastu u 2022. godini u odnosu na 2021. pa se sukladno tome i neto profitna marža povećava. Obrtaj ukupne imovine se povećava zbog smanjenje iznosa ukupne imovine i povećanja prihoda od prodaje tako da je obrtaj ukupne imovine povećan sa 0,232 u 2021. godini na 0,375 u 2022. godini. Multiplikator kapitala je smanjen u 2022. godini zbog smanjenja imovine i povećanja iznosa kapitala u 2022. godini.

1. **ROA** = neto profitna marža x obrtaj imovine

2. **ROE** = neto profitna marža x obrtaj imovine x multiplikator kapitala

3. **RUI** = bruto profitna marža x obrtaj imovine

Tablica 9 Pokazatelji ROA, ROE, RUI na primjeru poduzeća

| POKAZATELJ | 2021. | 2022. |
|-------------------|--------------|--------------|
| ROA | 0,015 | 0,032 |
| ROE | 0,029 | 0,058 |
| RUI | 0,016 | 0,025 |

Izvor: vlastiti izračun na temelju korištenih podataka iz konsolidiranih financijskih izvještaja „Valamar Riviera d.d.“

Promatrani pokazatelji su pozitivnog trenda i svi bilježe značajan rast u 2022. godini u odnosu na prethodnu godinu. Što je još jedan pokazatelj uspješnosti poslovanja poduzeća. ROA (stopa povrata imovine) je indikator uspješnosti korištenja imovine u stvaranju dobiti. Vidi se iz priložene tablice da ovaj pokazatelj u 2022. godini raste. ROE (stopa povrata kapitala) je jedan od najznačajnijih pokazatelja jer pokazuje koliko novčanih jedinica dobiti poduzeće ostvaruje na jednu jedinicu vlastitog kapitala. Primjećuje se da je ROE u 2022. godini duplo veći nego u promatranoj prethodnoj godini. Kod bruto rentabilnosti imovine dolazi do isticanja razlike od neto rentabilnosti imovine samo zbog obuhvaćanja poreza u izračunu. Odnosno bruto

rentabilnost imovine sadrži porez na dobit, a kod neto rentabilnosti poreza nema. Taj je pokazatelj također u porastu u 2022. godini u odnosu na 2021.

Dakle i pokazatelji profitabilnosti ukazuju na profitabilno poslovanje poduzeća te povoljniju situaciju u 2022. godini u odnosu na 2021.

4. Zaključak

Analizom financijskih izvještaja poduzeća Valamar Riviera d.d. u razdoblju od 2020. do 2022. godine može se zaključiti da je unatoč nepovoljnoj situaciji u svijetu pa tako i u Hrvatskoj zbog pandemije, poduzeće uspješno poslovalo te se lako oporavilo.

Provedena je analiza financijskog položaja na temelju pokazatelja imobiliziranosti, likvidnosti, pokrića obveza, zaduženosti i autonomije. Počevši od pokazatelja imobiliziranosti koji su pozitivni i ukazuju na činjenicu da je glavnica dovoljna za financiranje dugotrajne imovine poduzeća, pokazatelji likvidnosti su također povoljni. Poduzeće je likvidno u sve tri promatrane godine i ne ukazuje na potencijalne probleme s likvidnošću. Također, poduzeće je također i solventno što se može uvidjeti uz pokazatelje pokrića obveza. Koeficijenti zaduženosti ukazuju na to koliki je dio imovine financiran iz vlastitih ili tuđih izvora. Svi su izračunati koeficijenti u granicama normale te ispodprosječni što je za poduzeće povoljno i dovodi nas do zaključka da nema problema ni sa zaduživanjem odnosno vlastitim financiranjem.

Pokazatelji autonomije ukazuju na to da je udio glavnice u pokriću ukupne aktive tj. ukupnih obveza preko 50% u obje promatrane godine. Za kraj su promatrani pokazatelji ekonomičnosti prema kojima se može zaključiti da su poslovni prihodi u poduzeću veći od poslovnih rashoda. Te unatoč činjenici da su financijski prihodi manji od financijskih rashoda, kod rezultata poslovanja vidimo da su svejedno ukupni prihodi veći od ukupnih rashoda te je ostvaren pozitivan rezultat poslovanja. Kao završni pokazatelji uzeti su pokazatelji profitabilnosti koji ukazuju na pozitivan trend u poduzeću i upravo su ti pokazatelji odraz uspješnosti menadžmenta da upravlja raspoloživom imovinom. Proučavanjem tih pokazatelja vidimo da je menadžment itekako uspješan u obavljanju svog posla.

Nakon provedene analize Valamar Riviere d.d. možemo zaključiti da je to jedno od kvalitetnijih poduzeća u Hrvatskoj. Promatramo li poduzeće kroz godine možemo vidjeti kako se ono širi, a detaljnijim uvidom u njegove financijske izvještaje uočavamo da je njegovo poslovanje vrlo uspješno. Poduzeće nema problema sa niti jednim od proučenih pokazatelja te uspješno raspolaže sa svojom imovinom. Kako se radi o dosta velikom poduzeću, unutar poduzeća nalaze se mnogobrojna radna mjesta koja vode brigu o uspješnosti poslovanja kako bi poduzeće što dulje i kvalitetnije poslovalo. Za takva radna mjesta su neophodna financijska izvješća koja

su korištena i u ovom radu kako bi se lakše pojnilo poslovanje navedenog poduzeća. Redovitim praćenjem određenih pokazatelja poduzeće može imati aktualnu sliku svog poslovanja i prilika za daljnji razvitak. Kao što je u poglavlju 3.2. navedeno, Valamar Riviera d.d. ima vrlo jasne ciljeve za idućih nekoliko godina kojima nastoji poboljšati svoje stanje, ali i stanje ostalih dionika. Nije upitno hoće li jedna ovakva tvrtka i dalje širiti svoje poslovanje jer s obzirom na dosadašnju uspješnost šteta bi bila ne iskoristiti kvalificirane ljude za daljnji razvoj.

5. Literatura

KNJIGE:

1. Gulin D., Perčević H., *Financijsko računovodstvo – izabrane teme*, Rif,, Zagreb, 2013.
2. Vidučić, Lj. : *Financijski menadžment*, V. dopunjeno i izmijenjeno izdanje, RRiF plus, Zagreb, 2006.
3. Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A., Žager, L.: *Analiza financijskih izvještaja*, 3. izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb, 2017.
4. Žager, K., Tušek, B. i dr.: *Računovodstvo I*. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, 2016.
5. Santini, I.: *Financijski menadžment*, Visoka škola za poslovanje i upravljanje „Baltazar Adam Krčelić“, Zaprešić, 2013.
6. Marković, I: *Financiranje - Teorija i praksa financiranja trgovačkih društava*, RRiF plus, Zagreb, 2000.
7. Belak, V. :*Analiza poslovne uspješnosti - 130 ključnih pokazatelja performanse i mjerila za kontroling*. Zagreb: RRiF Plus d.o.o., 2014.
8. Dražić- Lutilsky I., Gulin, D. i dr. : *Računovodstvo*. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, 2010.
9. Vidučić Lj., Pepur S., Šimić Šarić M.: *Financijski menadžment*, Zagreb, RRIF Plus, 2015.
10. Bešvir, B.: *Kako čitati i analizirati financijske izvještaje*, RRif Plus, Zagreb, 2008.
11. Bakran, D., Gulin, D., Milčić, I. : *MSFI i HSFI*. RRif Plus, Zagreb, 2016.

WEB STRANICE:

1. Zagrebačka burza, URL - <https://zse.hr/>
2. Valamar Riviera d.d. - Financijski izvještaj - 2022, Godišnji izvještaj, Revidirano, Konsolidirano - <https://eho.zse.hr/obavijesti-izdavatelja/view/47978>
3. Valamar Riviera d.d. - Financijski izvještaj - 2021, Godišnji izvještaj, Revidirano, Konsolidirano - <https://eho.zse.hr/obavijesti-izdavatelja/view/41661>
4. Narodne Novine, Pravilnik o strukturi i sadržaju godišnjih financijskih izvještaja, URL - https://narodne-novine.nn.hr/clanci/sluzbeni/2016_10_95_2052.html
5. Valamar-riviera.com, URL - <https://valamar-riviera.com/hr/naslovnica/>
6. Statut Valamara, URL - <https://valamar-riviera.com/media/468019/statut-valamar-riviera-dd-procisceni-tekst-24042023.pdf>
7. Organizacijska struktura Valamara, URL - <https://valamar-riviera.com/media/113257/valamar-riviera-organizacijska-struktura.pdf>
8. Korporativno upravljanje Valamar Riviera d.d., URL - <https://valamar-riviera.com/hr/investitori/korporativno-upravljanje/>
9. Poslovni model Valamar Riviere d.d., URL - <https://valamar-riviera.com/hr/otop-nama/poslovni-model/>
10. Povijest Valamar Riviere d.d., URL - <https://valamar-riviera.com/hr/otop-nama/povijest/#image-3>
11. Narodne Novine, Odluka o proglašenju Zakona o računovodstvu, URL - https://narodne-novine.nn.hr/clanci/sluzbeni/2015_07_78_1493.html

Popis tablica

| | |
|---|----|
| Tablica 1 Struktura bilance (u tisućama kuna) | 16 |
| Tablica 2 Skraćeni račun dobiti i gubitka (u tisućama kuna) | 19 |
| Tablica 3 Prikaz pokazatelja likvidnosti za poduzeće Valamar Riviera d.d. | 23 |
| Tablica 4 Prikaz pokazatelja pokrića obveza za poduzeće Valamar Riviera d.d. | 24 |
| Tablica 5 Prikaz pokazatelja zaduženosti za poduzeće Valamar Riviera d.d. | 25 |
| Tablica 6 Pokazatelji autonomije na primjeru poduzeća | 26 |
| Tablica 7 Pokazatelji ekonomičnosti na primjeru poduzeća | 27 |
| Tablica 8 Pokazatelji profitabilnosti na primjeru poduzeća | 28 |
| Tablica 9 Pokazatelji ROA, ROE, RUI na primjeru poduzeća | 29 |

Popis slika

| | |
|---|----|
| Slika 1 Primjer bilješke uz financijske izvještaje | 9 |
| Slika 2 Organizacijska struktura tvrtke Valamar Riviera d.d. | 13 |

SAŽETAK

U prikazanom su se radu analizirali financijski izvještaji poduzeća Valamar Riviera d.d. Tvrtka započinje svoje poslovanje 1910. godine otvaranjem prvog hotela pod nazivom Hotel Riviera koji je i danas pod njezinim vlasništvom, a 1953. se osniva Riviera Poreč koja je prethodnica Valamar Riviere. Tvrtka se bavi upravljanjem hotelima, bungalovima i restoranima u Poreču te na otoku Sv. Nikola. Danas je tvrtka proširila područje svog poslovanja i na druge obalne gradove Hrvatske, te se počela baviti i zimskim turizmom u Austriji.

Za potrebe ovog rada, analiziralo se poslovanje poduzeća od 2020. do 2022. godine. Unatoč specifičnosti poslovanja u 2020. godini zbog pandemije, analizom različitih pokazatelja utvrđujemo da je poduzeće vrlo uspješno u svom poslovanju te se za 2023., ali i za daljnje godine očekuje daljnji razvoj tog poduzeća.

Ključne riječi: dioničko društvo, račun dobiti i gubitka, bilanca, analiza financijskog položaja, analiza financijske sposobnosti

SUMMARY

The presented paper analyzed the financial statements of Valamar Riviera d.d. The company began its operations in 1910 with the opening of the first hotel called Hotel Riviera, which is still under its ownership today, and in 1953, Riviera Poreč was founded, which is the predecessor of Valamar Riviera. The company manages hotels, bungalows and restaurants in Poreč and on the island of Sv. Nikola. Today, the company has expanded the area of its operations to other coastal cities in Croatia, and has also started to deal with winter tourism in Austria.

For the purposes of this work, the business operations of the company from 2020 to 2022 were analyzed. Despite the specificity of business in 2020 due to the pandemic, by analyzing various indicators, we determine that the company is very successful in its business, and further development of this company is expected in 2023 and for the following years.

Keywords: joint stock company, profit and loss account, balance sheet, analysis of financial position, analysis of financial ability