

Sveučilište Jurja Dobrile u Puli

Fakultet ekonomije i turizma

„Dr. Mijo Mirković“

Marco Toncetti

ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA VELIKIH
TURISTIČKIH DRUŠTAVA U REPUBLICI HRVATSKOJ
U RAZDOBLJU OD 2009. DO 2014. GODINE

Završni rad

Pula, 2016.

Sveučilište Jurja Dobrile u Puli

Fakultet ekonomije i turizma

„Dr. Mijo Mirković“

ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA VELIKIH
TURISTIČKIH DRUŠTAVA U REPUBLICI HRVATSKOJ
U RAZDOBLJU OD 2009. DO 2014. GODINE

Završni rad

Marco Toncetti

JMBAG: 0303042758, redovan student

Broj indeksa: 3082-E

Studijski smjer: Financijski management

Kolegij: Revizija i analiza poslovanja

Mentor: dr. sc. Robert Zenzerović

Pula, rujan 2016.

Sadržaj

1. Uvod	1
2. Financijsko izvještavanje.....	3
2.1. Ciljevi financijskog izvještavanja.....	3
2.2. Korisnici financijskih izvještaja.....	3
2.3. Temeljni financijski izvještaji.....	4
2.3.1. Izvještaj o financijskom položaju (bilanca)	5
2.3.2. Izvještaj o dobiti (račun dobiti i gubitka) i izvještaj o sveobuhvatnoj dobiti	5
2.3.3. Izvještaj novčanom toku.....	6
2.3.4. Izvještaj o promjenama vlasničke glavnice.....	7
2.3.5. Bilješke uz financijske izvještaje.....	7
2.4. Osnove sastavljanja financijskih izvještaja.....	8
3. Analiza financijskih izvještaja.....	9
3.1. Temeljni instrumenti i postupci analize financijskih izvještaja.....	9
3.2. Postupak horizontalne analize – komparativni financijski izvještaji.....	10
3.3. Postupak vertikalne analize – strukturni financijski izvještaji.....	12
3.4. Osnovne skupine financijskih pokazatelja.....	13
4. Trendovi u sektoru pružanja usluga smještaja.....	17
4.1. Ukupan broj noćenja.....	17
4.2. Smještajni kapaciteti.....	18
4.3. Ukupan broj zaposlenih.....	18
5. Financijska analiza sektora pružanja usluga smještaja.....	20
5.1. Metodološki pristup.....	20
5.2. Horizontalna analiza financijskih izvještaja.....	32
5.2.1. Horizontalna analiza izvještaja o financijskom položaju (bilanca).....	32
5.2.2. Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka.....	35
5.3. Vertikalna analiza financijskih izvještaja.....	38
5.3.1. Vertikalna analiza izvještaja o financijskom položaju (bilanca)	38
5.3.2. Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka.....	40
5.4. Analiza pomoću financijskih pokazatelja.....	41

5.5. Analiza izvještaja o novčanom toku.....	46
5.6. Zaključna razmatranja provedene analize.....	50
5.7. Analiza po regijama.....	52
6. Zaključak.....	55
Literatura.....	56
Sadržaj tablica.....	57
Sadržaj grafikona.....	58
Sažetak na hrvatskom jeziku.....	60
Sažetak na engleskom jeziku (abstract)	60

IZJAVA O AKADEMSKOJ ČESTITOSTI

Ja, dolje potpisani _____, kandidat za prvostupnika
_____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, _____, _____ godine

IZJAVA

o korištenju autorskog djela

Ja, _____ dajem odobrenje Sveučilištu
Jurja Dobrile u Puli, kao nositelju prava iskorištavanja, da moj završni rad pod
nazivom _____

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, _____ (datum)

Potpis

1. Uvod

Turizam tradicionalno čini jako značajni skup djelatnosti za hrvatsko gospodarstvo. Prema podacima Hrvatske gospodarske komore devizni prihodi od turizma čine 17% BDP-a. Iako je značajan za ukupno gospodarstvo, turizam ima najveći utjecaj na priobalne županije u kojima je koncentriran. Nakon što se obrade određeni opći podatci i trendovi u sektoru pružanja usluga smještaja, podatci o financijskim izvještajima te bude provedena analiza financijskih izvještaja, rad će se koncentrirati na konkretnu analizu izvještaja najvećih poduzetnika u sektoru. Kroz provedenu analizu obrazložiti će se kretanje ključnih financijskih pokazatelja te struktura imovine, obveza te prihoda i rashoda.

Drugo je poglavlje orijentirano na upoznavanje sa ključnim aspektima financijskog izvještavanja. Nakon što se obrazloži temeljna svrha financijskog izvještavanja te nabroje ciljevi pojedinog financijskog izvješća obraditi će se i interesne skupine, odnosno korisnici financijskih izvještaja te njihovi ciljevi pri analiziranju istih. Nabrojati će se temeljni financijski izvještaji te za svakog pojasniti od čega se sastoji. Pri kraju drugog poglavlja objasniti će se kojim su standardima regulirani sadržaji financijskih izvještaja te koje standarde između Hrvatskih standarda financijskog izvještavanja (HSFI) te Međunarodnih standarda financijskog izvještavanja (MSFI) primjenjuje pojedina kategorija poduzetnika.

Treće poglavlje ima ulogu uvoda u konkretnu financijsku analizu na kojoj je ovaj rad utemeljen. Pojasniti će se koji su temeljni instrumenti i postupci analize financijskih izvještaja, što su horizontalna i vertikalna analiza, kako se provodi analiza, koji su osnovni financijski pokazatelji te koji će indikatori biti korišteni u ovom radu.

U četvrtom poglavlju započinje analiza sektora pružanja usluga hotelskog smještaja razmatrajući osnovne informacije o turizmu kako bi se stekao uvid u veličinu i značajnost samoga sektora. Nadalje, biti će prikazano nekoliko statističkih podataka koji potiču iz objavljenih radova Ministarstva turizma te iz Državnog zavoda za statistiku. Ovi podaci prikazuju ključne promjene i kretanja u sektoru te služe kao temelj za lakše razumijevanje konkretne financijske analize financijskih izvještaja obuhvaćenih poduzeća.

U petom, najopširnijem poglavlju, obrađena je financijska analiza velikih turističkih društva. Nakon kratkog navođenja temeljnih odrednica metodologije provedenog

istraživanja započinje horizontalna analiza bilance te računa dobiti i gubitka pomoću koje je moguće doznati najvažnije promjene koje su se dešavale u pojedinim kategorijama kroz razmatrano razdoblje. U cijeloj analizi, najznačajnije informacije su dodatno grafički prikazane. Nakon horizontalne slijedi vertikalna analiza bilance i računa dobiti i gubitka koja pruža uvid u strukturu imovine, obveza te prihoda i rashoda kroz analizirane godine. Slijedi analiza pomoću financijskih pokazatelja koji pružaju razne informacije o likvidnosti, zaduženosti, ekonomičnosti te profitabilnosti u sektoru. Nakon analize indikatora slijedi analiza izvještaja o novčanom toku koja dodatno potkrjepljuje sve činjenice doznate prijašnjim analizama te prikazuje kretanje novčanih tokova iz poslovnih, investicijskih i financijskih djelatnosti te ukupni novčani tok kroz analizirano razdoblje. Posljednji dio ovog rada obuhvaća analizu sektora pružanja usluga hotelskog smještaja prema županijama kojom je moguće vidjeti kako su ukupni prihodi u analiziranom sektoru strukturirani unutar cijele Republike Hrvatske, te u kojim se županijama i regijama ostvaruju najveći udjeli, odnosno u kojima je turizam najizraženiji.

Temeljna svrha ovog rada je stjecanje uvida u financijski aspekt hrvatskog turizma. Glavni cilj rada jest analiza kvalitete poslovanja velikih turističkih poduzeća. Navedeno ne bi bilo moguće postići bez da se turistička grana ne razmotri u širem kontekstu, izvan striktno analize financijskih izvještaja, analizom glavnih značajki hrvatskog turizma.

2. Financijsko izvještavanje

2.1. Ciljevi financijskog izvještavanja

Temeljna svrha financijskih izvještaja je pružanje realnih i objektivnih informacija svojim korisnicima. Pojam informacija možemo definirati kao „određene podatke prikazane u takvom obliku koji su pogodni za primatelja i koji imaju značajnu vrijednost u tekućim i budućim aktivnostima i odlukama“ (Žager et al. 2008, str. 25).

Cilj financijskih izvještaja je pružanje informacija o financijskom položaju, financijskoj uspješnosti te novčanim tokovima određenog poslovnog subjekta koje su korisne širokom krugu korisnika u donošenju ekonomskih odluka (Narodne Novine, br. 109/07, str. 3).

Različiti financijski izvještaji pružaju različite informacije. Izvještaj o financijskom položaju, odnosno bilanca orijentirana je na pružanje informacija o sigurnosti poslovanja, račun dobiti i gubitka pruža uvid u uspješnost poslovanja dok izvještaj o novčanom toku sadrži informacije o novčanim tokovima između poslovnog subjekta i vanjskog svijeta. Bez pristupa financijskim izvještajima, njihovi korisnici ne bi bili u stanju donositi pravilne odluke.

2.2. Korisnici financijskih izvještaja

Potražnja za financijskim informacijama je sve izraženija, posebno u današnjim uvjetima promjenjive i neizvjesne okoline. Kako raste potražnja tako je sve više korisnika financijskih izvještaja, koje nazivamo interesne skupine (eng. Stakeholders), a to su sljedeći subjekti: dioničari, potencijalni investitori, kreditori, dobavljači, građani, donatori te ostala javnost. Ciljevi različitih interesnih skupina se mogu suprotstaviti i biti konfliktni (npr. cilj uprave može biti što niži troškovi osoblja, a cilj zaposlenih što veće plaće). Međutim svima je u interesu jedan zajednički cilj; a to je opstanak na tržištu i rast poduzeća.

Prvi i glavni korisnici financijskih izvještaja jesu investitori. Pod investitore se misli na postojeće dioničare i potencijalne investitore. Temeljna dva cilja svakog investitora jesu povećanje vrijednosti poduzeća, odnosno povećanje tržišne cijene dionica, te udio isplate dividende u ostvarenoj neto dobiti. Nadalje, investitori su prvenstveno zainteresirani za sigurnost poslovanja i profitabilnost poduzeća u kojem su uložili ili

planiraju uložiti novac. Drugu, itekako značajnu interesnu grupu čine kreditori, odnosno vjerovnici poduzeća. Obveze poduzeća se uglavnom dijele na kratkoročne i dugoročne pa sukladno ovom podjelom istovjetno možemo kategorizirati i vjerovnike. U svakom slučaju kreditori nastoje kroz financijsku analizu procijeniti rizik neplaćanja kako bi se od istoga pravovremeno mogli zaštititi. Kreditori koji su uložili kratkoročna sredstva prije svega će voditi računa o trenutnoj likvidnosti i sposobnosti poduzeća da generira novčani tok. Kreditorima koji su angažirali dugoročna sredstva neće biti primaran interes samo trenutačna sposobnost poduzeća da generira novčani tok, već će voditi računa o potencijalnoj budućoj profitabilnosti i sposobnosti poduzeća da generira novčani tok (Žager et al. 2008, str. 37). Nadalje, dobavljači mogu obavljati financijsku analizu radi utvrđivanja stupnja zaduženosti te radi procjene rizika zakašnjelog plaćanja ili neplaćanja nakon prodaje proizvoda ili pružana usluga određenom poduzeću. Radnici također mogu biti zainteresirani za financijske podatke kako bi stekli uvid u sposobnost poduzeća da isplati plaće. Management poduzeća će itekako koristiti informacije dobivene analizom financijskih izvješća vlastitog poduzeća te pošto je zainteresiran za cjelokupno poslovanje društva bit će zainteresiran i za sve informacije dobivene financijskom analizom.

2.3. Temeljni financijski izvještaji

Sve relevantne i pouzdane financijske informacije nalaze se u financijskim izvještajima određenog poslovnog subjekta. Temeljni financijski izvještaji jesu sljedeći:

- izvještaj o financijskom položaju (bilanca),
- Izvještaj o dobiti (račun dobiti i gubitka) i izvještaj o sveobuhvatnoj dobiti,
- izvještaj o novčanom toku,
- izvještaj o promjenama kapitala te
- bilješke uz financijske izvještaje

Svi navedeni izvještaji su međusobno povezani i upućuju jedni na druge te sukladno tome, do najkvalitetnijih se informacija dolazi ako izvještaje razmatramo povezano jedne sa drugima a ne svakog zasebno.

2.3.1. Izvještaj o financijskom položaju (bilanca):

Izvještaj o financijskom položaju je jedan od osnovnih financijskih izvještaja koji prikazuje financijski položaj ili „sliku“ poduzeća u točno određenom trenutku. Bilanca prikazuje stanje slijedećih ekonomskih kategorija (Narodne Novine, br. 146/05, str. 10692):

- Imovina (resurs pod kontrolom poduzeća a koji proizlazi iz prošlih događaja te se od nje očekuju buduće ekonomske koristi).
- Obveze (postojeći dugovi poduzeća, proizlaze iz prošlih događaja, za njihovo se podmirenje očekuje smanjenje resursa, odnosno ekonomskih koristi).
- Kapital ili glavnica (ostatak imovine nakon odbitka svih obveza)

Putem bilance može se analizirati financijsko stanje, odnosno sigurnost poslovanja poslovnog subjekta.

2.3.2. Izvještaj o dobiti (račun dobiti i gubitka)

Račun dobiti i gubitka ili izvještaj o dobiti definiramo kao spisak ukupnih prihoda umanjenih za ukupne rashode poduzeća u razdoblju od 12 mjeseci (G. Gordon, str. 41). Račun dobiti i gubitka orijentiran je na informacije o uspješnosti poslovanja kao rezultat odnosa ostvarenih prihoda i rashoda te za razliku od bilance, prikazuje aktivnost poduzeća u određenom vremenskom razdoblju. Račun dobiti i gubitka se sastoji od prihoda i rashoda te njihove razlike, odnosno dobiti ili gubitka. Prema Međunarodnim standardima financijskog izvještavanja kategorije računa dobiti i gubitka promatraju se kroz njihov utjecaj na povećanje ili smanjenje ekonomskih koristi:

- Prihodi (povećanje ekonomske koristi tijekom obračunskog razdoblja u obliku povećanja sredstva ili smanjenja obveza)
- Rashodi (smanjenje ekonomske koristi kroz obračunsko razdoblje u obliku odljeva ili iscrpljenja sredstva)

Iz navedenoga proizlazi da prihodi nastaju povećanjem imovine ili smanjenjem obveza, a rashodi smanjenjem imovina ili povećanjem obveza. Međutim, povećanje i

smanjenje ekonomskih koristi rezultira povećanjem i smanjenjem kapitala, ali ne onog povezanog s isplatom vlasnicima udjela, odnosno dionica.

Potrebno je još napomenuti da poslovnim aktivnostima nastaju promjene u imovini poduzeća. Prihodi i rashodi u računu dobiti i gubitka predstavljaju promjenu jednog oblika imovine u drugi te u konačnici povećanje ili smanjenje pojedinih pozicija u ostalim financijskim izvještajima.

Izvještaj o sveobuhvatnoj dobiti dužna su sastavljati i prezentirati sva velika poduzeća te poduzeća javnog interesa. To mogu činiti na način da objavljuju izvještaj o sveobuhvatnoj dobiti, kao jedan izvještaj, ili da objavljuju račun dobiti i gubitka i zaseban izvještaj tzv. Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti. Stavke ostale sveobuhvatne dobiti uključuju slijedeće (Narodne Novine, <http://www.osfi.hr/Uploads/1/2/21/46/100/Odluka.pdf>, br. 136/09, str. 2):

- promjene revalorizacijskih rezervi
- aktuarske dobitke, odnosno aktuarske gubitke
- dobitke ili gubitke proizašle iz preračunavanja financijskih izvještaja inozemnog poslovanja
- dobitke ili gubitke proizašle iz ponovnog mjerenja financijske imovine raspoložive za prodaju
- dobitke ili gubitke koji se odnose na učinkoviti dio zaštite novčanog toka

2.3.3. Izvještaj novčanom toku

Izvještaj o novčanom toku je jedan od temeljnih financijskih izvještaja koji pokazuje izvor pribavljanja i načine uporabe novca (Žager et al. 2008, str. 81). Važnost izvještaja o novčanom toku se očituje u činjenici da ono prikazuje realna povećanja ili smanjenja novčanog toka. Poslovne promjene se u računu dobiti i gubitka evidentiraju na datum njihova nastanka te se tako ostvareni prihodi i rashodi ne poistovjećuju sa realnim dotokom ili odljevom novca. Kako bi se detaljnije analizirali ostvareni prihodi i rashodi potrebno je analizirati podatke koje pruža izvještaj o novčanom toku.

Izveštaj o novčanom toku podijeljen je u tri glavne kategorije, a to su:

1. Poslovne aktivnosti: poslovne aktivnosti čine novčani tokovi ostvareni iz glavnih djelatnosti poduzeća. U principu imaju najznačajniji udio u priljevu novca kao rezultat prodaje proizvoda ili pružanja usluga.
2. Investicijske aktivnosti: investicijske aktivnosti čine sve poslovne promjene koje utječu na vrijednost dugotrajne imovine poduzeća. Pod dugotrajnom imovinom misli se na materijalnu imovinu, nematerijalnu imovinu, financijsku imovinu te dugoročna potraživanja.
3. Financijske aktivnosti: u financijske aktivnosti spadaju svi poslovni vezani za način financiranja poslovanja. Financijske aktivnosti predstavljaju promjene u glavnici te obvezama.

2.3.4. Izveštaj o promjenama vlasničke glavnice

Izveštaj o promjene vlasničke glavnice prikazuje sve promjene u vlasničkoj glavnici u razdoblju od jedne godine. Temeljne stavke koje će utjecati na iznos glavnice su neto dobit ili gubitak, prodaja dionica poduzeća te revalorizacija dugotrajne imovine.

2.3.5. Bilješke uz financijske izvještaje

Pored četiri osnovna izvještaja (bilanca, račun dobiti i gubitka, izvještaj o novčanom toku i izvještaj o primjenama vlasničke glavnice) u godišnjem se izvješću kao popratni dio objavljuju i bilješke uz financijske izvještaje. Glavna uloga bilješka je dodatno pojašnjavanje određenih elemenata u izvještajima (ponajviše bilance i računa dobiti i gubitka). Jednom riječju, bilješke trebaju sadržavati sve one informacije koje se direktno ne vide iz temeljnih financijskih izvještaja, a nužne su za njihovo razumijevanje i ocjenu poslovanja (Žager et al. 2008, str. 89). U MRS-u 1 detaljno je regulirana struktura bilješki te njihov sadržaj.

2.4. Osnove sastavljanja financijskih izvještaja

Prema članku 17. Zakona o računovodstvu poduzetnici koji su dužni sastavljati i prezentirati godišnje financijske izvještaje primjenom Hrvatskih standarda financijskog izvještavanja (HSFI) jesu mikro poduzetnici, mali poduzetnici te srednji poduzetnici. Dok su veliki poduzetnici i subjekti od javnog interesa dužni su sastavljati i prezentirati godišnje financijske izvještaje primjenom Međunarodnih standarda financijskog izvještavanja (MSFI).

Mikro i mali poduzetnici koji primjenjuju HSFI dužni su sastavljati sljedeće financijske izvještaje:

1. izvještaj o financijskom položaju (bilancu),
2. račun dobiti i gubitka (RDG),
3. bilješke uz financijske izvještaje

Srednji poduzetnici koji primjenjuju HSFI dužni su sastavljati sljedeće financijske izvještaje:

1. izvještaj o financijskom položaju (bilancu),
2. račun dobiti i gubitka (RDG),
3. izvještaj o novčanim tokovima (po indirektnoj ili direktnoj metodi) i
4. izvještaj o promjenama kapitala.
5. bilješke uz financijske izvještaje

Veliki poduzetnici i subjekti javnog interesa koji primjenjuju MSFI dužni su sastavljati sljedeće financijske izvještaje (Narodne Novine, br. 96/15, str. 2):

1. izvještaj o financijskom položaju (bilancu),
2. račun dobiti i gubitka (RDG) te izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti.,
3. izvještaj o novčanim tokovima (po indirektnoj ili direktnoj metodi) i
4. izvještaj o promjenama kapitala.
5. bilješke uz financijske izvještaje

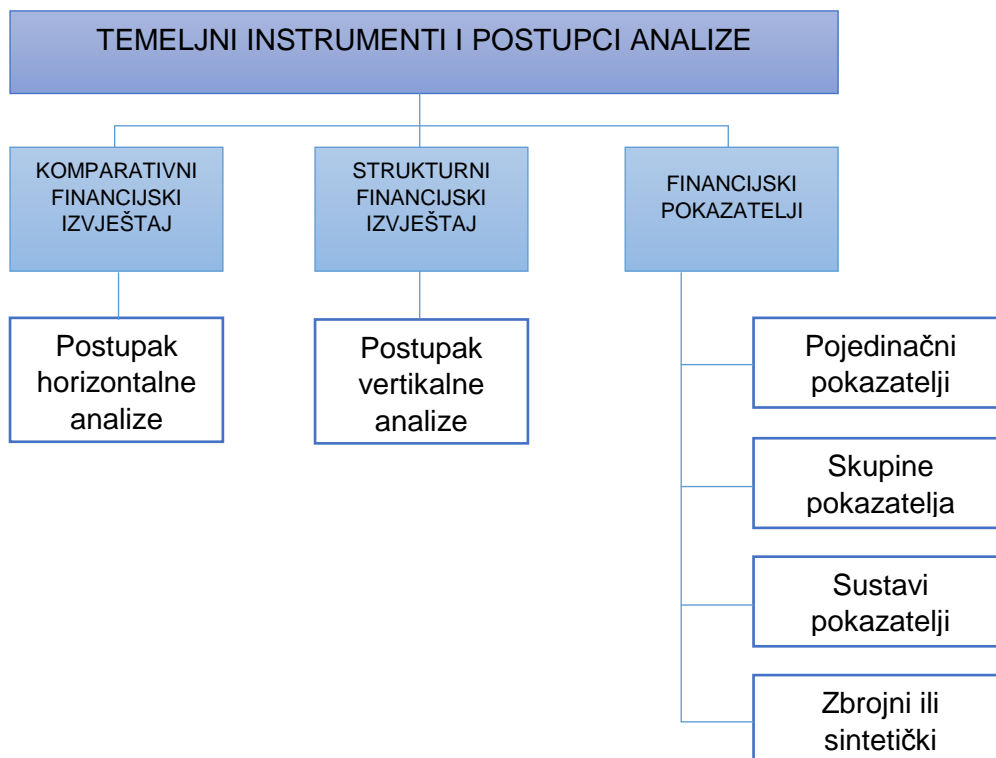
3. Analiza financijskih izvještaja

3.1. Temeljni instrumenti i postupci analize financijskih izvještaja

Postoje različite vrste korisnika financijskih izvještaja sa različitim ciljevima analize financijskih izvještaja. Iz drugačijih interesa subjekata koji provode analizu proizlaze i različiti pristupi, odnosno uporaba neistovrsnih metoda i instrumenata pri analiziranju financijskih izvještaja. Naime, iako postoje različite vrste analize, samo je nekoliko temeljnih tehnika i instrumenata iz kojih naknadno proizlaze ostale vrste analize.

Temeljni instrumenti i postupci pri analizi financijskih izvještaja prikazani su slijedećom tablicom:

Tablica 1. Temeljni instrumenti i postupci analize financijskih izvještaja



Izvor: Žager, Sačer str. 224

3.2. Postupak horizontalne analize – komparativni financijski izvještaji

Komparativna bilanca je oblik financijskog izvješća prilagođenog potrebama financijske analize, u ovom slučaju tzv. horizontalne financijske analize. Kod horizontalne analize uspoređuju se podaci za dva obračunska razdoblja, u ovom slučaju dvije godine te je 2009. bazna godina. U prve dvije kolone prikazuju se podaci iz bilance, u trećoj se koloni prikazuje povećanje/smanjenje u apsolutnom iznosu, a u zadnjoj se koloni promjena prikazuje u postotku u odnosu na baznu godinu.

Horizontalnom analizom nastoji se uočiti tendencija i dinamika promjena pojedinih pozicija temeljnih pozicija temeljnih financijskih izvještaja kroz dva ili više razdoblja (Žager et al. 2008, str. 224). U ovom radu komparativna financijska izvješća izrađena su korištenjem verižnih indeksa. Sukladno tome kolone izražene u postotcima označavaju promjenu u jednoj godini u odnosu na prethodnu godinu.

Tablica 2. Primjer komparativnog izvještaja o financijskom položaju

Bilanca (u kn)	2009	2010	Iznos povećanja (smanjenja)	% povećanja (smanjenja)
AKTIVA				
Dugotrajna imovina	14.958.031.250	14.808.294.818	-149.736.432	-1,00
Nematerijalna imovina	66.813.946	63.848.194	-2.965.752	-4,44
Materijalna imovina	14.739.471.636	14.587.450.208	-152.021.428	-1,03
Građevinski objekti	10.397.161.533	9.223.977.356	-1.173.184.177	-11,28
Postrojenja i oprema	765.143.515	679.681.417	-85.462.098	-11,17
Dugotrajna financijska imovina	113.036.934	103.997.990	-9.038.944	-8,00
Potraživanja	6.030.423	9.694.779	3.664.356	60,76
Kratkotrajna imovina	1.175.427.594	1.221.701.524	46.273.930	3,94
Zalihe	98.772.403	62.370.376	-36.402.027	-36,85
Potraživanja	288.508.365	263.224.511	-25.283.854	-8,76
Potraživanja od kupaca	176.537.482	155.121.956	-21.415.526	-12,13
Kratkotrajna financijska imovina	522.388.673	666.593.259	144.204.586	27,60
Novac u banci i blagajni	265.758.153	229.513.378	-36.244.775	-13,64
Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i obračunati prihodi	21.561.782	26.383.081	4.821.299	22,36
Ukupno aktiva	16.155.020.626	16.056.379.423	-98.641.203	-0,61
PASIVA				
Kapital i rezerve	10.145.572.701	10.047.790.721	-97.781.980	-0,96
Temeljni (upisani) kapital	7.019.589.942	7.236.759.412	217.169.470	3,09
Kapitalne rezerve	111.288.114	111.288.114	0	0,00

Rezerve iz dobiti	995.971.377	1.106.738.391	110.767.014	11,12
Revalorizacijske rezerve	1.503.556.980	1.419.752.270	-83.804.710	-5,57
Zadržana dobit ili preneseni gubitak	152.627.860	-203.650.821	-356.278.681	-233,43
Dobit ili gubitak poslovne godine	12.419.992	28.742.300	16.322.308	131,42
Manjinski interes	348.226.247	342.620.349	-5.605.898	-1,61
Rezerviranja	135.513.482	146.187.853	10.674.371	7,88
Dugoročne obveze	3.188.074.211	3.048.031.816	-140.042.395	-4,39
Kratkoročne obveze	2.649.327.613	2.782.045.285	132.717.672	5,01
Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućega razdoblja	36.542.617	32.323.747	-4.218.870	-11,55
Ukupno – pasiva	16.155.030.624	16.056.379.422	-98.651.202	-0,61

Izvor: izradio autor

Tablica 3. Primjer komparativnog računa dobiti i gubitka

Račun dobiti i gubitka (u kn)	2009	2010	Iznos povećanja (smanjenja)	% povećanja (smanjenja)
Poslovni prihodi	3.915.127.238	4.001.754.572	86.627.334	2,21
Prihodi od prodaje	3.751.150.531	3.857.938.603	106.788.072	2,85
Poslovni rashodi	3.710.393.753	3.750.122.772	39.729.019	1,07
Materijalni troškovi	1.323.436.737	1.323.549.667	112.930	0,01
Troškovi osoblja	1.097.812.778	1.101.935.721	4.122.943	0,38
Amortizacija	732.749.230	761.176.222	28.426.992	3,88
Financijski prihodi	160.056.302	94.394.075	-65.662.227	-41,02
Financijski rashodi	374.128.222	419.808.502	45.680.280	12,21
Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi s povezanim poduzetnicima	55.454.447	60.582.360	5.127.913	9,25
Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi iz odnosa s nepovezanim poduzetnicima	317.595.724	355.897.368	38.301.644	12,06
Izvanredni - ostali prihodi	4.161.229	4.075.464	-85.765	-2,06
Izvanredni - ostali rashodi	5.630.570	2.381.014	-3.249.556	-57,71
Ukupni prihodi	4.079.344.769	4.100.224.111	20.879.342	0,51
Ukupni rashodi	4.090.152.545	4.154.312.288	64.159.743	1,57
Dobit ili gubitak prije oporezivanja	-10.807.776	-54.088.177	-43.280.401	400,46
Dobit prije oporezivanja	203.672.918	252.767.979	49.095.061	24,10
Gubitak prije oporezivanja	214.480.694	306.856.156	92.375.462	43,07
Porez na dobit	48.409.707	50.949.881	2.540.174	5,25
Dobit ili gubitak razdoblja	13.084.517	-99.794.058	-112.878.575	-862,69
Dobit razdoblja	166.175.078	201.681.352	35.506.274	21,37
Gubitak razdoblja	205.349.304	270.443.410	65.094.106	31,70

Izvor: izradio autor

3.3. Postupak vertikalne analize – strukturni financijski izvještaji

Vertikalna analiza je oblik analize financijskih izvještaja kojom se uspoređuju podaci za jednu godinu (Žager et al. 2008, str. 230) . Kako bi to bilo moguće koristi se strukturna bilanca i strukturni račun dobiti i gubitka. Strukturni izvještaji su prilagođeni te pored stupca sa financijskim podacima za pojedinu godinu sadržavaju i stupac sa udjelima pojedine kategorije u ukupnoj aktivi, pasivi ili ukupnim prihodima, odnosno ukupnim rashodima.

Vertikalna analiza omogućava analizu strukture aktive i pasive te strukturu prihoda i rashoda određenog poduzeća. Nadalje, prikazuje udjele dugotrajne i kratkotrajne imovine u ukupnoj aktivi, omogućuje uvid u izvore financiranja poduzeća koji mogu biti vlastiti i tuđi te se pomoću ove analize može ustanoviti gdje poduzeće ostvaruje najznačajnije troškove te koji su najznačajniji izvori prihoda.

Tablica 4. Primjer strukturne bilance

Bilanca (u kn)	2009	%	2010	%
AKTIVA				
Dugotrajna imovina	14.958.031.250	93	14.808.294.818	92
Nematerijalna imovina	66.813.946	0	63.848.194	0
Materijalna imovina	14.739.471.636	91	14.587.450.208	91
Građevinski objekti	10.397.161.533	64	9.223.977.356	57
Postrojenja i oprema	765.143.515	5	679.681.417	4
Dugotrajna financijska imovina	113.036.934	1	103.997.990	1
Potraživanja	6.030.423	0	9.694.779	0
Kratkotrajna imovina	1.175.427.594	7	1.221.701.524	8
Zalihe	98.772.403	1	62.370.376	0
Potraživanja	288.508.365	2	263.224.511	2
Potraživanja od kupaca	176.537.482	1	155.121.956	1
Kratkotrajna financijska imovina	522.388.673	3	666.593.259	4
Novac u banci i blagajni	265.758.153	2	229.513.378	1
Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i obračunati prihodi	21.561.782	0	26.383.081	0
Ukupno aktiva	16.155.020.626	100	16.056.379.423	100
PASIVA				
Kapital i rezerve	10.145.572.701	63	10.047.790.721	63
Temeljni (upisani) kapital	7.019.589.942	43	7.236.759.412	45
Kapitalne rezerve	111.288.114	1	111.288.114	1
Rezerve iz dobiti	995.971.377	6	1.106.738.391	7
Revalorizacijske rezerve	1.503.556.980	9	1.419.752.270	9
Zadržana dobit ili preneseni gubitak	152.627.860	1	-203.650.821	-1

Dobit ili gubitak poslovne godine	12.419.992	0	28.742.300	0
Manjinski interes	348.226.247	2	342.620.349	2
Rezerviranja	135.513.482	1	146.187.853	1
Dugoročne obveze	3.188.074.211	20	3.048.031.816	19
Kratkoročne obveze	2.649.327.613	16	2.782.045.285	17
Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućega razdoblja	36.542.617	0	32.323.747	0
Ukupno – pasiva	16.155.030.624	100	16.056.379.422	100

Izvor: izradio autor

Tablica 5. Primjer strukturnog računa o dobiti i gubitka

Račun dobiti i gubitka (u kn)	2009	%	2010	%
Poslovni prihodi	3.915.127.238	95,97	4.001.754.572	97,60
Prihodi od prodaje	3.751.150.531	91,95	3.857.938.603	94,09
Poslovni rashodi	3.710.393.753	90,72	3.750.122.772	90,27
Materijalni troškovi	1.323.436.737	32,36	1.323.549.667	31,86
Troškovi osoblja	1.097.812.778	26,84	1.101.935.721	26,53
Amortizacija	732.749.230	17,91	761.176.222	18,32
Financijski prihodi	160.056.302	3,92	94.394.075	2,30
Financijski rashodi	374.128.222	9,15	419.808.502	10,11
Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi s povezanim poduzetnicima	55.454.447	1,36	60.582.360	1,46
Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi iz odnosa s nepovezanim poduzetnicima i drugim osobama	317.595.724	7,76	355.897.368	8,57
Izvanredni - ostali prihodi	4.161.229	0,10	4.075.464	0,10
Izvanredni - ostali rashodi	5.630.570	0,14	2.381.014	0,06
Ukupni prihodi	4.079.344.769	100	4.100.224.111	100
Ukupni rashodi	4.090.152.545	100	4.154.312.288	100

Izvor: izradio autor

3.4. Osnovne skupine financijskih pokazatelja

Treća metoda analize financijskih izvještaja je analiza pomoću financijskih pokazatelja. Pokazatelj je racionalni ili odnosni broj, što podrazumijeva da se jedna ekonomska veličina stavlja u odnos (dijeli) sa drugom ekonomskom veličinom (Žager et al. 2008, str. 243). Financijski pokazatelji su nositelji informacija te ih se kao takve ne može razmatrati svakog zasebno već ih je potrebno analizirati u kontekstu sa ostalim pokazateljima te sa informacijama dobivenim vertikalnom i horizontalnom analizom.

Temeljne skupine financijskih indikatora jesu slijedeće (Žager et al. 2008, str. 244):

1. Pokazatelji likvidnosti (eng. liquidity ratios) – mjere sposobnost poduzeća da podmiri svoje kratkoročne obveze.
2. Pokazatelji zaduženosti (eng. leverage ratios) – mjere udio kojim se poduzeće financira iz tuđih izvora.
3. Pokazatelji aktivnosti (activity ratios) – mjere efikasnost uporabe resursa
4. Pokazatelji ekonomičnosti – mjere koliko se prihoda ostvari po jedinici rashoda
5. Pokazatelji profitabilnosti (profitability ratios) – mjere povrat na uloženi kapital
6. Pokazatelji investiranja (investment ratios) – mjere uspješnost ulaganja u dionice

U skupini pokazatelja likvidnosti pripadaju:

- a) Pokazatelj trenutne likvidnosti (PTrL) = novac/kratkoročne obveze
- b) Pokazatelj ubrzane likvidnosti (PUL) = (novac + potraživanja)/kratkoročne obveze
- c) Pokazatelj tekuće likvidnosti (PTeL) = kratkotrajna imovina/kratkoročne obveze
- d) Pokazatelj financijske stabilnosti (PFS) = dugotrajna imovina/(kapital i dugoročne obveze)

Skupinu pokazatelja zaduženosti čine slijedeći:

- a) Pokazatelj zaduženosti (PZ) = ukupne obveze/ukupna imovina
- b) Pokazatelj vlastitog financiranja (PVF) =glavnica/ukupna imovina
- c) Koeficijent financiranja (PF) = ukupne obveze + glavnica
- d) Pokriće troška kamata (PTK) = dobit prije poreza i kamata/kamate
- e) Faktor zaduženosti (FZ) = ukupne obveze/(zadržana dobit + amortizacija)
- f) Stupanj pokrića I. (SP I.) = glavnica/dugotrajna imovina
- g) Stupanj pokrića II. (SP II.) = (glavnica + dugoročne obveze)/dugotrajna imovina
- h) Pokazatelj autonomije (PA) = zadržana dobit/ukupna imovina

Kao mjera aktivnosti poduzeća koriste se slijedeći pokazatelji:

- a) Pokazatelj obrta ukupne imovine (POUI) = ukupni prihodi/ukupna imovina
- b) Pokazatelj obrta kratkotrajne imovine (POKI) = ukupni prihodi/kratkotrajna imovina

- c) Koeficijent obrta potraživanja (POP) = prihodi od prodaje/potraživanja
- d) Prosječna naplata potraživanja u danima (PNPuD) = 365/koeficijent obrtaja potraživanja

Grupu pokazatelja ekonomičnosti čine slijedeći:

- e) Ekonomičnost ukupnog poslovanja (PEUP) = ukupni prihodi/ukupni rashodi
- a) Ekonomičnost poslovnih aktivnosti (PEPA) = poslovni prihodi/poslovni rashodi
- b) Ekonomičnost financijskih aktivnosti (PEFA) = financijski prihodi/financijski rashodi
- c) Ekonomičnost izvanrednih aktivnosti (PEIA) = izvanredni prihodi/izvanredni rashodi

U skupinu pokazatelja profitabilnosti spadaju:

- a) Neto profitna marža (NPM) = (neto dobit + kamate)/ukupni prohod
- b) Bruto profitna marža (BPM) = (dobit prije poreza + kamate)/ukupni prihod
- c) Neto rentabilnost imovine (ROA) = (neto dobit + kamate)/ukupna imovina
- d) Bruto rentabilnost imovine (BRI) = (dobit prije poreza + kamate)/ukupna imovina
- e) Rentabilnost glavnice (ROE) = (dobit prije poreza + kamate)/ukupna imovina

Pokazatelje investiranja čine:

- a) Dobit po dionici (EPS) = neto dobit/broj dionica
- b) Dividenda po dionici (DPS) = dio neto dobiti za isplatu dividende/broj dionica
- c) Odnos isplate dividendi (DPR) = dividenda po dionici (DPS)/dobit po dionici (EPS)
- d) Ukupna rentabilnost dionice = dobit po dionici (EPS)/tržišna cijena dionice
- e) Dividendna rentabilnost dionice = dobit po dionici (EPS)/ tržišna cijena dionice

Ovaj rad obuhvaća metode horizontalne i vertikalne analize financijskih izvještaja te samo neke od gore navedenih pokazatelja, a konkretno slijedeće:

U skupini pokazatelja likvidnosti:

- a) Pokazatelj trenutne likvidnosti (PTrL)
- b) Pokazatelj ubrzane likvidnosti (PUL)
- c) Pokazatelj tekuće likvidnosti (PTeL)

U skupini pokazatelja zaduženosti:

- a) Pokazatelj zaduženosti (PZ)
- b) Pokazatelj troška kamata (PTK)
- c) Faktor zaduženosti (FZ)
- d) Pokazatelj autonomije (PA)

U skupini pokazatelja ekonomičnosti:

- a) Ekonomičnost ukupnog poslovanja (PEUP)
- b) Ekonomičnost poslovnih aktivnosti (PEPA)

Te u skupini pokazatelja profitabilnosti:

- a) Rentabilnost imovine (ROA)
- b) Rentabilnosti glavnice (ROE)
- c) Bruto profitna marža (BPM)

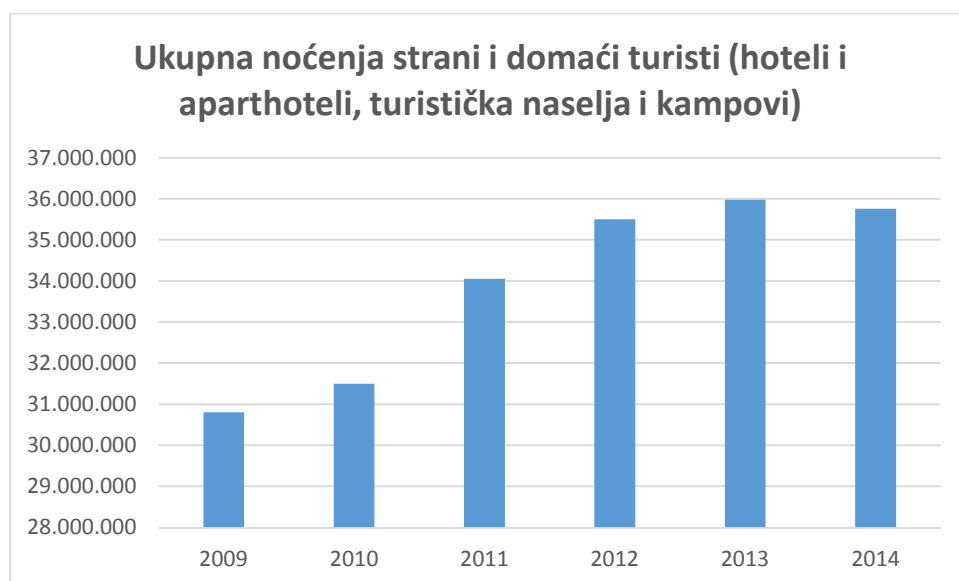
4. Trendovi u sektoru pružanja usluga smještaja

Turizam je skup djelatnosti koji ima značajnu ulogu u hrvatskom gospodarstvu. Utjecaj turizma se posebno ističe za vrijeme turističke sezone kada se povećava zaposlenost te raste promet u trgovini na malo. Nadalje, kako bi se stekao uvid u kvantitativni aspekt turizma, analizirati će se određene varijable. Iako turizam, kao skup djelatnosti, obuhvaća više sektora ovaj je rad usredotočen na sektor pružanja usluga smještaja. Varijable koje će biti razmotrene su: broj noćenja u smještajnim objektima pod kategorizacijom hoteli i aparthoteli, turistička naselja i kampovi, promjene u broju smještajnih kapaciteta u navedenim kategorijama, ukupan broj zaposlenih u turizmu te kretanje troškova osoblja u analiziranim poduzećima.

4.1. Ukupan broj noćenja

Grafikon 1 prikazuje broj noćenja domaćih i stranih turista u smještajnim objektima kategoriziranim kao hoteli i aparthoteli, turistička naselja i kampovi. Uočava se konstantni rast noćenja sa vrhuncem u 2013. godini kada je ostvareno ukupno 35.973.000 noćenja. Nakon 2013. zabilježen je blagi pad u broju noćenja. Od 2009. do 2014. godine broj noćenja je porastao za ukupno 4.955.086, odnosno za 16%.

Grafikon 1. Ukupan broj noćenja domaćih i stranih turista u smještajnim objektima kategoriziranim kao hoteli i aparthoteli, turistička naselja i kampovi.



Izvor: <http://www.mint.hr/default.aspx?id=976>

4.2. Smještajni kapaciteti

Grafikon 2 prikazuje smještajne kapacitete za objekte kategoriziranih kao hoteli i aparthoteli, turistička naselja i kampovi. Broj smještajnih jedinica (kreveta) logično slijedi trend kretanja noćenja sa snažnim porastom za ukupno 17.279 smještajnih jedinica od 2009. do 2014. godine. Izraženo u postotku povećanje iznosi ukupno 5%. Međutim, 2012. godine zabilježeno je smanjenje u broju smještajnih kapaciteta radi smanjenja smještajnih jedinica u kampovima. Ukupni porast smještajnih kapaciteta je rezultat investicija koje su se održavale te se i dalje održavaju u analiziranom sektoru.

Grafikon 2. Ukupni smještajni kapaciteti za objekte kategorizirane kao hoteli i aparthoteli, turistička naselja i kampovi, na državnoj razini

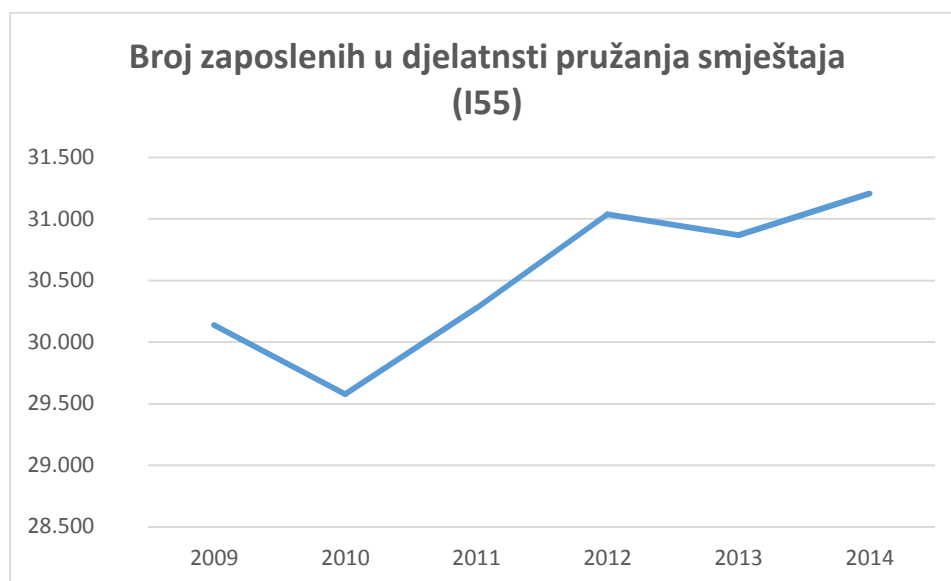


Izvor: <http://www.mint.hr/default.aspx?id=976>

4.3. Ukupan broj zaposlenih

Grafikon 3 sadrži podatke o ukupnom broju zaposlenih u sektoru pružanja smještaja. Nakon početnog smanjenja u 2010. godini, vidljiv je rast broja zaposlenih koji prati već uočen rastući trend u ukupnim noćenjima i ukupnim smještajnim jedinicama; sa blagim smanjenjem u 2013. godini te ponovnim rastom u 2014. godini.

Grafikon 3. Ukupni broj zaposlenih u sektoru pružanja smještaja



Izvor:

http://www.dzs.hr/App/PXWeb/PXWebHrv/Menu.aspx?px_tableid=T1_HR.px&px_path=&px_language=hr&px_db=Zaposlenost%20i%20pla%C4%87e&rxid=fc9d580f-2229-4982-a72c-cdd3e96307d3 X

Iz kumulativnog računa dobiti i gubitaka moguće je izdvojiti i prikazati tendenciju kretanja troškova osoblja, za koje je vidljivo da su u konstantnom, postepenom rastu kroz cijelo razmatrano razdoblje. Grafikon 4 prikazuje trend kretanja troškova osoblja kog razmatranih poduzeća.

Grafikon 4. Ukupni troškovi osoblja kog analiziranih poduzeća



Izvor: vlastita izrada

5. Financijska analiza sektora pružanja usluga smještaja

5.1. Metodološki pristup

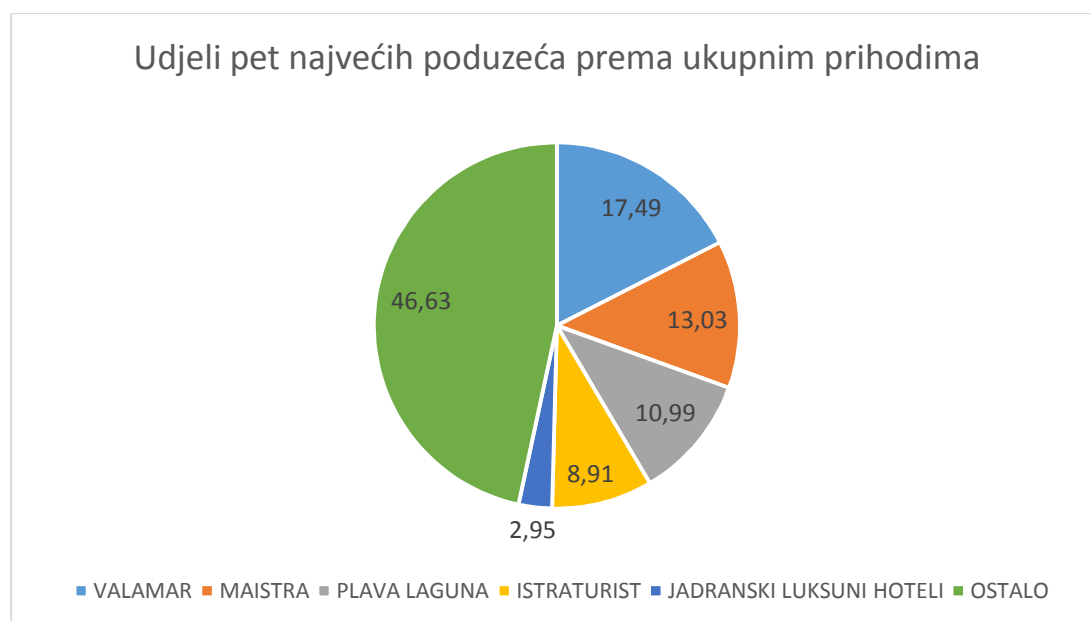
Provedeno istraživanje započelo je prikupljanjem financijskih izvješća velikih poduzeća iz djelatnosti pružanja smještaja (NKD I55) u Republici Hrvatskoj. Prikupljena su revidirana i konsolidirana izvješća za razdoblje od 2009. do 2014. godine. Većina je izvješća preuzeta sa web stranica Financijske Agencije i Zagrebačke Burze d.d. a prikupljena su za slijedeća poduzeća:

- | | |
|-----------------------------------|----------------------------|
| 1. Valamar Riviera d.d. | 11. Turisthotel d.d. |
| 2. Maistra d. d. | 12. Jadranka hoteli d.o.o. |
| 3. Plava laguna d.d. | 13. Laguna Novigrad d. d. |
| 4. Istraturist Umag, d.d. | 14. Ilirija, d.d. |
| 5. Jadranski luksuzni hoteli d.d. | 15. Imperial d.d. |
| 6. Arenaturist d. d. | 16. Borik d.d. |
| 7. Liburnia Riviera hoteli d.d. | 17. Hoteli Brela d.d. |
| 8. Solaris d.d. | 18. Hoteli Tučepi, d.d. |
| 9. HUP - Zagreb d.d. | 19. Hoteli Zlatni rat d.d. |
| 10. Valalta d.o.o. Rovinj | |

Zbog nedostataka informacija u pojedinim objavljenim financijskim izvještajima došlo je do poteškoća te je izvještaje bilo potrebno prilagoditi (neke su informacije crpljene iz bilješki uz financijske izvještaje te su po potrebi zbrojene ili oduzete iz pojedinih kategorija kako bi se mogle pravilno prikazati).

Prikupljeni podatci za pojedino izvješće gore navedenih poduzeća zatim su zbrojeni u kumulativno financijsko izvješće. Najvećih pet poduzeća koja su izdvojena odabrana su prema rangu portala Biznet.hr te su rangirana prema ukupnom prihodu, silazno. Grafikon 5 prikazuje prosječne udjele ukupnih prihoda pojedinog poduzeća u zbrojenim ukupnim prihodima za cijelo razmatrano razdoblje, odnosno od 2009. do 2014. godine.

Grafikon 5. Prosječni udjeli prihoda pojedinog poduzeća u ukupnim prihodima



Izvor: vlastita izrada

Informacije o broju noćenja te smještajnim kapacitetima preuzete su sa web stranice Ministarstva turizma i usklađene sa podacima Državnog zavoda za statistiku. Podaci o noćenjima odnose se na ukupan broj stranih i domaćih ostvarenih noćenja u smještajnim objektima kategoriziranim kao hoteli i aparthoteli, turistička naselja i kampovi, dok podaci o smještajnim kapacitetima obuhvaćaju broj kreveta u istim kategorijama. Potrebno je navesti da se naišlo na određene, manje, nepodudarnosti podataka o broju noćenja iz Ministarstva turizma i Državnog zavoda za statistiku.

U nastavku su radi lakšeg razumijevanja i reference priložena kumulativna financijska izvješća za analizirana poduzeća, tablice sa verižnim indeksima te tablice sa udjelima za bilancu te račun dobiti i gubitka.

Tablica 6. Kumulativni izvještaj o financijskom položaju

Izveštaj o financijskom položaju (u kn)						
Godina	2009	2010	2011	2012	2013	2014
AKTIVA						
Dugotrajna imovina	14.958.031.250	14.808.294.818	14.698.874.326	14.768.964.356	15.707.025.459	18.554.174.669

Nematerijalna imovina	66.813.946	63.848.194	62.505.750	68.405.048	92.421.063	177.426.711
Materijalna imovina	14.739.471.636	14.587.450.208	14.441.922.278	14.491.714.462	15.232.950.307	17.695.041.203
Građevinski objekti	10.397.161.533	9.223.977.356	10.257.737.294	10.319.271.051	10.775.009.172	12.659.249.757
Postrojenja i oprema	765.143.515	679.681.417	661.657.913	645.426.793	693.689.879	945.558.140
Dugotrajna financijska imovina	113.036.934	103.997.990	128.107.034	155.600.425	231.155.275	530.663.496
Potraživanja	6.030.423	9.694.779	10.444.178	8.261.426	6.732.282	9.912.756
Kratkotrajna imovina	1.175.427.594	1.221.701.524	1.344.928.410	1.478.592.466	1.664.038.828	1.763.980.287
Zalihe	98.772.403	62.370.376	63.866.376	67.850.726	75.277.078	76.528.130
Potraživanja	288.508.365	263.224.511	262.223.632	313.329.959	310.144.153	287.724.945
Potraživanja od kupaca	176.537.482	155.121.956	145.805.874	129.522.947	176.455.413	154.203.077
Kratkotrajna financijska imovina	522.388.673	666.593.259	563.386.944	589.752.014	726.895.424	845.119.427
Novac u banci i blagajni	265.758.153	229.513.378	455.451.458	507.659.769	551.722.172	554.607.785
Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i obračunati prihodi	21.561.782	26.383.081	29.621.400	39.079.326	34.084.270	42.746.129
Ukupno aktiva	16.155.020.626	16.056.379.423	16.073.424.136	16.286.636.148	17.405.148.557	20.360.901.084
PASIVA						
Kapital i rezerve	10.145.572.701	10.047.790.721	9.847.544.543	10.070.962.338	10.686.000.161	11.961.566.445
Temeljni (upisani) kapital	7.019.589.942	7.236.759.412	7.201.537.582	7.150.744.182	7.637.444.140	8.937.341.069
Kapitalne rezerve	111.288.114	111.288.114	590.102.798	592.641.237	758.714.113	448.904.835
Rezerve iz dobiti	995.971.377	1.106.738.391	1.099.228.581	1.050.795.338	664.163.587	604.687.308
Revalorizacijske rezerve	1.503.556.980	1.419.752.270	1.016.542.748	944.707.106	741.132.478	741.390.665
Zadržana dobit ili preneseni gubitak	152.627.860	-203.650.821	-162.555.905	-110.847.614	212.088.270	746.009.365
Dobit ili gubitak poslovne godine	12.419.992	28.742.300	35.107.184	357.311.225	604.619.159	362.167.693

Manjinski interes	348.226.247	342.620.349	67.581.555	85.610.864	67.838.413	121.065.510
Rezerviranja	135.513.482	146.187.853	139.869.251	139.248.452	150.166.567	118.133.233
Dugoročne obveze	3.188.074.211	3.048.031.816	3.075.972.320	3.086.682.006	4.170.282.931	5.467.935.817
Kratkoročne obveze	2.649.327.613	2.782.045.285	2.939.299.567	2.908.161.416	2.281.687.596	2.647.606.272
Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućega razdoblja	36.542.617	32.323.747	70.741.455	81.581.939	117.011.202	165.660.298
Ukupno pasiva	16.155.030.624	16.056.379.422	16.073.427.136	16.286.636.151	17.405.148.456	20.360.902.064

Izvor: izradio autor

Tablica 7. Komparativni izvještaj o financijskom položaju (bilanca)

Komparativni izvještaj o financijskom položaju (u kn)					
Godina	2010	2011	2012	2013	2014
AKTIVA					
Dugotrajna imovina	-1,00%	-0,74%	0,48%	6,35%	18,13%
Nematerijalna imovina	-4,44%	-2,10%	9,44%	35,11%	91,98%
Materijalna imovina	-1,03%	-1,00%	0,34%	5,11%	16,16%
Građevinski objekti	-11,28%	11,21%	0,60%	4,42%	17,49%
Postrojenja i oprema	-11,17%	-2,65%	-2,45%	7,48%	36,31%
Dugotrajna financijska imovina	-8,00%	23,18%	21,46%	48,56%	129,57%
Potraživanja	60,76%	7,73%	-20,90%	-18,51%	47,24%
Kratkotrajna imovina	3,94%	10,09%	9,94%	12,54%	6,01%
Zalihe	-36,85%	2,40%	6,24%	10,95%	1,66%
Potraživanja	-8,76%	-0,38%	19,49%	-1,02%	-7,23%
Potraživanja od kupaca	-12,13%	-6,01%	-11,17%	36,23%	-12,61%
Kratkotrajna financijska imovina	27,60%	-15,48%	4,68%	23,25%	16,26%
Novac u banci i blagajni	-13,64%	98,44%	11,46%	8,68%	0,52%
Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i obračunati prihodi	22,36%	12,27%	31,93%	-12,78%	25,41%
Ukupno aktiva	-0,61%	0,11%	1,33%	6,87%	16,98%

PASIVA					
Kapital i rezerve	-0,96%	-1,99%	2,27%	6,11%	11,94%
Temeljni (upisani) kapital	3,09%	-0,49%	-0,71%	6,81%	17,02%
Kapitalne rezerve	0,00%	430,25%	0,43%	28,02%	-40,83%
Rezerve iz dobiti	11,12%	-0,68%	-4,41%	-36,79%	-8,96%
Revalorizacijske rezerve	-5,57%	-28,40%	-7,07%	-21,55%	0,03%
Zadržana dobit ili preneseni gubitak	-233,43%	-20,18%	-31,81%	-291,33%	251,74%
Dobit ili gubitak poslovne godine	131,42%	22,14%	917,77%	69,21%	-40,10%
Manjinski interes	-1,61%	-80,28%	26,68%	-20,76%	78,46%
Rezerviranja	7,88%	-4,32%	-0,44%	7,84%	-21,33%
Dugoročne obveze	-4,39%	0,92%	0,35%	35,11%	31,12%
Kratkoročne obveze	5,01%	5,65%	-1,06%	-21,54%	16,04%
Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućega razdoblja	-11,55%	118,85%	15,32%	43,43%	41,58%
Ukupno pasiva	-0,61%	0,11%	1,33%	6,87%	16,98%

Izvor: izradio autor

Tablica 8. Strukturni izvještaj o financijskom položaju

Strukturni izvještaj o financijskom položaju (u kn)						
Godina	2009	2010	2011	2012	2013	2014
AKTIVA						
Dugotrajna imovina	92,59	92,23	91,45	90,68	90,24	91,13
Nematerijalna imovina	0,41	0,40	0,39	0,42	0,53	0,87
Materijalna imovina	91,24	90,85	89,85	88,98	87,52	86,91
Građevinski objekti	64,36	57,45	63,82	63,36	61,91	62,17
Postrojenja i oprema	4,74	4,23	4,12	3,96	3,99	4,64
Dugotrajna financijska imovina	0,70	0,65	0,80	0,96	1,33	2,61
Potraživanja	0,04	0,06	0,06	0,05	0,04	0,05

Kratkotrajna imovina	7,28	7,61	8,37	9,08	9,56	8,66
Zalihe	0,61	0,39	0,40	0,42	0,43	0,38
Potraživanja	1,79	1,64	1,63	1,92	1,78	1,41
Potraživanja od kupaca	1,09	0,97	0,91	0,80	1,01	0,76
Kratkotrajna financijska imovina	3,23	4,15	3,51	3,62	4,18	4,15
Novac u banci i blagajni	1,65	1,43	2,83	3,12	3,17	2,72
Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i obračunati prihodi	0,13	0,16	0,18	0,24	0,20	0,21
Ukupno aktiva	100	100	100	100	100	100
PASIVA						
Kapital i rezerve	62,80	62,58	61,27	61,84	61,40	58,75
Temeljni (upisani) kapital	43,45	45,07	44,80	43,91	43,88	43,89
Kapitalne rezerve	0,69	0,69	3,67	3,64	4,36	2,20
Rezerve iz dobiti	6,17	6,89	6,84	6,45	3,82	2,97
Revalorizacijske rezerve	9,31	8,84	6,32	5,80	4,26	3,64
Zadržana dobit ili preneseni gubitak	0,94	-1,27	-1,01	-0,68	1,22	3,66
Dobit ili gubitak poslovne godine	0,08	0,18	0,22	2,19	3,47	1,78
Manjinski interes	2,16	2,13	0,42	0,53	0,39	0,59
Rezerviranja	0,84	0,91	0,87	0,85	0,86	0,58
Dugoročne obveze	19,73	18,98	19,14	18,95	23,96	26,86
Kratkoročne obveze	16,40	17,33	18,29	17,86	13,11	13,00
Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućega razdoblja	0,23	0,20	0,44	0,50	0,67	0,81
Ukupno – pasiva	100	100	100	100	100	100

Izvor: izradio autor

Tablica 9. Kumulativni izvještaj o dobiti (račun dobiti i gubitka)

Račun dobiti i gubitka (u kn)						
Godina	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Poslovni prihodi	3.915.127.238	4.001.754.572	4.426.009.936	4.935.461.273	5.517.196.551	5.779.338.188
Prihodi od prodaje	3.751.150.531	3.857.938.603	4.302.718.976	4.791.814.932	5.343.581.408	5.540.392.428
Poslovni rashodi	3.710.393.753	3.750.122.772	4.103.835.971	4.333.262.876	4.830.546.125	4.986.915.125
Materijalni troškovi	1.323.436.737	1.323.549.667	1.458.691.662	1.578.122.103	1.781.039.265	1.799.624.511
Troškovi osoblja	1.097.812.778	1.101.935.721	1.172.011.065	1.213.037.070	1.324.340.658	1.459.381.077
Amortizacija	732.749.230	761.176.222	773.869.795	861.888.517	928.623.317	972.335.980
Financijski prihodi	160.056.302	94.394.075	69.402.690	99.865.045	103.572.135	79.235.492
Financijski rashodi	374.128.222	419.808.502	361.938.865	242.284.872	292.498.033	292.475.414
Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi s povezanim poduzetnicima	55.454.447	60.582.360	86.146.696	74.727.374	72.409.443	77.938.218
Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi iz odnosa s nepovezanim poduzetnicima	317.595.724	355.897.368	257.442.636	161.617.050	215.276.498	209.658.150
Izvanredni - ostali prihodi	4.161.229	4.075.464	2.155.696	801.336	201.440.874	1.415.892
Izvanredni - ostali rashodi	5.630.570	2.381.014	4.963.927	3.807.776	536.786	4.519.713
Ukupni prihodi	4.079.344.769	4.100.224.111	4.497.568.321	5.036.127.654	5.822.212.503	5.872.352.849

Ukupni rashodi	4.090.152.545	4.154.312.288	4.470.738.762	4.579.355.524	5.123.580.944	5.283.910.252
Dobit ili gubitak prije oporezivanja	-10.807.776	-54.088.177	26.829.559	456.772.130	698.631.559	588.442.597
Dobit prije oporezivanja	203.672.918	252.767.979	254.342.207	497.745.905	698.631.559	649.018.731
Gubitak prije oporezivanja	214.480.694	306.856.156	227.512.648	40.973.775	0	60.576.134
Porez na dobit	48.409.707	50.949.881	30.563.650	26.159.405	-94.274.668	65.960.862
Dobit ili gubitak razdoblja	13.084.517	-99.794.058	-2.174.091	430.612.725	792.906.227	522.481.735
Dobit razdoblja	166.175.078	201.681.352	206.866.183	469.904.943	792.906.227	584.678.869
Gubitak razdoblja	205.349.304	270.443.410	188.320.274	39.292.218	0	62.197.134

Izvor: izradio autor

Tablica 10. Komparativni izvještaj o dobiti (račun dobiti i gubitka)

Komparativni izvještaj o dobiti (u kn)					
Godina	2010	2011	2012	2013	2014
Poslovni prihodi	2,21%	10,60%	11,51%	11,79%	4,75%
Prihodi od prodaje	2,85%	11,53%	11,37%	11,51%	3,68%
Poslovni rashodi	1,07%	9,43%	5,59%	11,48%	3,24%
Materijalni troškovi	0,01%	10,21%	8,19%	12,86%	1,04%
Troškovi osoblja	0,38%	6,36%	3,50%	9,18%	10,20%
Amortizacija	3,88%	1,67%	11,37%	7,74%	4,71%
Financijski prihodi	-41,02%	-26,48%	43,89%	3,71%	-23,50%
Financijski rashodi	12,21%	-13,78%	-33,06%	20,72%	-0,01%
Kamate, tečajne razlike s povezanim poduzetnicima	9,25%	42,20%	-13,26%	-3,10%	7,64%
Kamate, tečajne razlike iz odnosa s	12,06%	-27,66%	-37,22%	33,20%	-2,61%

nepovezanim poduzetnicima					
Izvanredni - ostali prihodi	-2,06%	-47,11%	-62,83%	25038,13%	-99,30%
Izvanredni - ostali rashodi	-57,71%	108,48%	-23,29%	-85,90%	742,00%
Ukupni prihodi	0,51%	9,69%	11,97%	15,61%	0,86%
Ukupni rashodi	1,57%	7,62%	2,43%	11,88%	3,13%
Dobit ili gubitak prije oporezivanja	400,46%	-149,60%	1602,50%	52,95%	-15,77%
Dobit prije oporezivanja	24,10%	0,62%	95,70%	40,36%	-7,10%
Gubitak prije oporezivanja	43,07%	-25,86%	-81,99%	-100,00%	0%
Porez na dobit	5,25%	-40,01%	-14,41%	-460,39%	-169,97%
Dobit ili gubitak razdoblja	-862,69%	-97,82%	-19906%	84,13%	-34,11%
Dobit razdoblja	21,37%	2,57%	127,15%	68,74%	-26,26%
Gubitak razdoblja	31,70%	-30,37%	-79,14%	-100,00%	0,00%

Izvor: izradio autor

Tablica 11. Strukturni izvještaj o dobiti (račun dobiti i gubitka)¹

Strukturni izvještaj o dobiti (u kn)						
Godina	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Poslovni prihodi	95,97	97,60	98,41	98,00	94,76	98,42
Prihodi od prodaje	91,95	94,09	95,67	95,15	91,78	94,35
Poslovni rashodi	90,72	90,27	91,79	94,63	94,28	94,38
Materijalni troškovi	32,36	31,86	32,63	34,46	34,76	34,06
Troškovi osoblja	26,84	26,53	26,22	26,49	25,85	27,62
Amortizacija	17,91	18,32	17,31	18,82	18,12	18,40
Financijski prihodi	3,92	2,30	1,54	1,98	1,78	1,35
Financijski rashodi	9,15	10,11	8,10	5,29	5,71	5,54

¹Baza za izračun udjela svih kategorija prihoda su ukupni prihodi dok baza za izračun svih vrsta troškova su ukupni troškovi.

Kamate, tečajne razlike s povezanim poduzetnicima	1,36	1,46	1,93	1,63	1,41	1,48
Kamate, tečajne s nepovezanim poduzetnicima	7,76	8,57	5,76	3,53	4,20	3,97
Izvanredni - ostali prihodi	0,10	0,10	0,05	0,02	3,46	0,02
Izvanredni - ostali rashodi	0,14	0,06	0,11	0,08	0,01	0,09
Ukupni prihodi	100	100	100	100	100	100
Ukupni rashodi	100	100	100	100	100	100

Izvor: izradio autor

Tablica 12. Kumulativni izvještaj o novčanom toku.

Izveštaj o novčanom toku (u kn)						
Godina	2009	2010	2011	2012	2013	2014
NOVČANI TIJEK OD POSLOVNIH AKTIVNOSTI						
Ukupno povećanje novčanog tijeka	1.032.087.753	948.615.051	1.129.018.704	1.525.371.973	2.065.315.886	1.929.423.870
Ukupno smanjenje novčanog tijeka	275.303.791	208.498.711	142.135.505	258.005.544	641.698.241	486.986.349
NETO POVEĆANJE NOVČANOG TIJEKA	759.112.684	840.812.340	1.048.145.245	1.277.709.429	1.458.360.460	1.508.141.142
NETO SMANJENJE NOVČANOG TIJEKA	2.328.722	100.696.000	61.262.046	10.343.000	0	21.136.113
NOVČANI TIJEK OD INVESTICIJSKIH AKTIVNOSTI						
Ukupno novčani primici	358.602.292	74.347.343	232.034.159	210.731.737	223.698.267	222.356.641
Ukupno novčani izdaci	1.102.656.227	679.355.082	1.338.309.195	1.170.545.479	1.650.034.577	3.103.142.762
NETO POVEĆANJE NOVČANOG	0	0	25.856.170	0	0	0

TIJEKA						
NETO SMANJENJE NOVČANOG TIJEKA	744.053.935	605.007.739	1.132.131.206	959.813.742	1.445.081.796	2.912.831.519
NOVČANI TIJEK OD FINACIJSKIH AKTIVNOSTI						
Ukupno novčani primici	881.210.197	902.869.756	1.740.827.779	1.258.253.295	1.184.044.001	3.355.105.611
Ukupno novčani izdaci	885.911.619	1.078.915.545	1.389.788.556	1.515.407.757	1.109.674.094	1.901.043.883
NETO POVEĆANJE NOVČANOG TIJEKA	293.705.209	169.755.885	631.938.763	286.727.551	341.658.749	1.680.945.512
NETO SMANJENJE NOVČANOG TIJEKA	298.406.631	345.801.674	280.899.540	543.882.013	303.560.320	250.474.073
Ukupno povećanje novčanog tijeka	35.472.664	37.045.927	242.460.362	123.099.483	75.898.688	106.053.176
Ukupno smanjenje novčanog tijeka	27.444.059	77.983.115	10.812.976	72.701.258	24.521.595	101.408.227
Novac i novčani ekvivalenti na početku razdoblja	261.535.842	270.450.566	233.366.707	465.657.646	512.698.401	564.075.250
Povećanje novca i novčanih ekvivalenata	69.287.683	75.556.759	285.840.815	198.463.722	252.420.798	286.359.894
Smanjenje novca i novčanih ekvivalenata	61.259.236	116.493.947	54.193.429	149.708.974	201.043.705	281.714.946
Novac i novčani ekvivalenti na kraju razdoblja	269.564.289	229.513.378	465.014.093	516.055.870	564.075.494	568.720.198

Izvor: izradio autor

Tablica 13. Kumulativni izvještaj o promjenama kapitala

Izvještaj o promjenama kapitala (u kn)						
Godina	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Upisani kapital	7.019.589.912	7.236.759.382	7.201.537.582	7.150.744.182	7.636.444.140	8.937.341.069
Kapitalne rezerve	886.884.712	881.235.114	1.359.345.798	1.356.648.237	1.435.435.306	1.167.353.010
Rezerve iz dobiti	338.281.145	454.079.089	448.021.584	412.139.578	-8.620.832	-112.372.861
Zadržana dobit/preneseni gubitak	112.132.900	-131.434.174	-178.890.862	-184.169.100	175.572.574	581.222.380
Dobit/gubitak tekuće godine	54.945.080	-40.965.061	54.787.568	432.795.507	644.167.854	526.738.207
Revalorizacija materijalne imovine	791.934.863	714.571.960	577.295.250	559.853.739	542.412.228	554.144.114
Revalorizacija nematerijalne imovine	0	0	0	0	0	0
Revalorizacija financijske imovine raspoložive za prodaju	1.209.985	-528.969	5.145.612	-1.921.772	-2.006.566	27.326.539
Ostala revalorizacija	612.324.392	611.877.978	335.348.660	300.080.276	196.774.043	158.748.478
Ukupno kapital i rezerve	9.817.302.989	9.725.595.319	9.802.591.192	10.026.170.647	10.620.178.747	11.840.500.936

Izvor: izradio autor

5.2. Horizontalna analiza financijskih izvještaja

5.2.1. Horizontalna analiza izvještaja o financijskom položaju (bilanca)

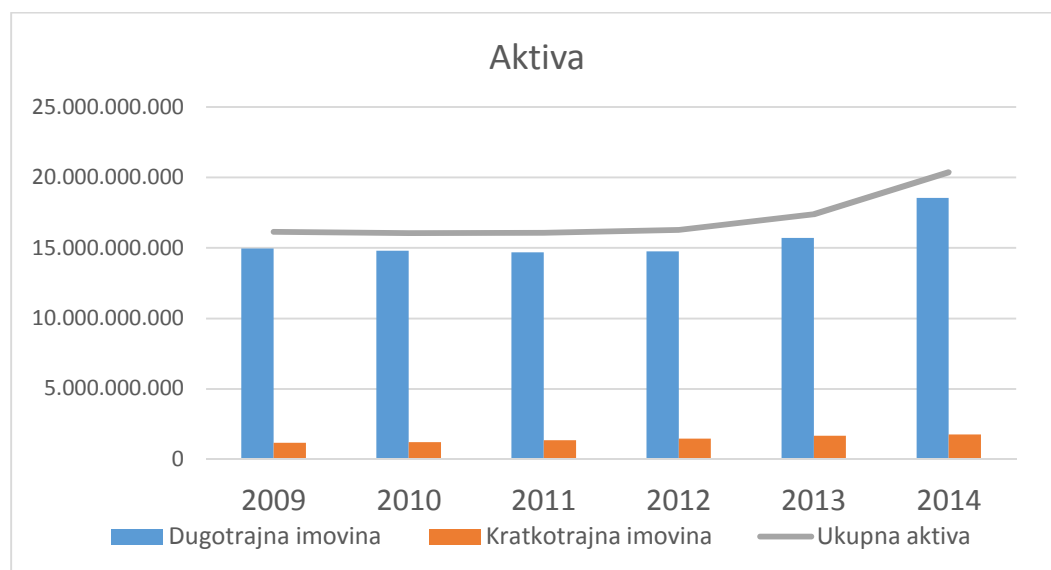
Uvidom u bilancu vidljiv je trend povećavanja ukupne aktive koja se, nakon zabilježenog smanjenja od 0,61% u 2010. u odnosu na 2009. godinu konstantno povećava kroz naredna razdoblja. Naj snažniji su porasti u aktivni zabilježeni sa 2012. na 2013. godinu kada je porast iznosio 6,87% i sa 2013. na 2014. zabilježenim povećanjem od snažnih 16,98%. U nastavku slijedi detaljnija analiza pojedine kategorije unutar aktive, kako bi se raspoznao uzročnik uočenog povećanja.

Kretanje dugotrajne imovine bilježi sličan trend kao u ukupna imovina sa blagim smanjenjem u 2010. u odnosu na prethodnu godinu te iz 2010. na 2011. godinu. U narednim godinama ostvarena su povećanja te je rast u 2013. godini iznosio 6,35% dok je slijedeće godine zabilježen rast od 18,13%. Ovakva tendencija promjena u dugotrajnoj imovini nastala je ponajviše iz promjena u materijalnoj imovini, točnije građevinskim objektima. Iznos građevinskih objekata se smanjio za snažnih 11% sa 2009. na 2010. godinu, dok je naredne godine zabilježen ponovni rast za isti iznos. U 2013. godini rast je iznosio slabih 0,6% ali je slijedeće godine povećan na ukupno 4,42% dok je 2014. u odnosu na 2013. godinu iznosio visokih 17,49%. Najznačajnija povećanja vrijednosti građevinskih objekata zabilježena su kod sljedećih poduzeća: Jadranka hoteli d.o.o., Jadranski luksuzni hoteli d.d., Plava laguna d.d. te Turisthotel d.d. Uvidom u grafikonu 2 vidljiva je korelacija između zabilježenog porasta u vrijednosti građevinskih objekata te porasta ukupnog broja smještajnih jedinica na državnoj razini. Unutar bilančne kategorije dugotrajne financijske imovine porast je zabilježen gotovo svih godina osim u 2010. kada je ostvareno smanjenje od 8%. Narednih su godina zabilježeni porasti u vrijednosti financijske imovine. Tako je 2011. u odnosu na prethodnu godinu zabilježen rast od 23,18%; iduće godine 21,46%. 2013. godine u odnosu na prijašnje razdoblje povećanje iznosi snažnih 48,5% a narednu godinu rast je dosegao gotovo 130%. Ovaj je trend u dugotrajnoj financijskoj imovini ostvaren radi povećanja pozicija „Udjeli (dionice) kod povezanih poduzetnika“, „Sudjelujući interesi“ te „Ulaganje u vrijednosne papire“ kao rezultat

povećanja investicija od strane određenih poduzetnika, odnosno: Laguna Novigrad d.d., Plava laguna d.d. , Solaris d.d. te Valamar Riviera d.d.

Kratkotrajna se imovina kroz svih pet razmatranih godina fluktuirajući povećavala. Kategorije koje imaju najznačajniji udio u kratkotrajnoj imovini su potraživanja i kratkotrajna financijska imovina te novac u banci i blagajni. Potraživanja od kupaca bilježe smanjenje vrijednosti u gotovo svakom razdoblju osim 2013. godine u odnosu na prethodno razdoblje kada je zabilježeno povećanje od 36,23%. Smanjenje potraživanja od kupaca može biti znak učinkovitosti upravljanja potraživanjima. Trend kretanja kratkotrajne financijske imovine je rastući u gotovo svim razdobljima osim u 2013. u odnosu na prethodnu godinu kada je obilježeno smanjenje vrijednosti od 15,48% što je rezultiralo ponajviše iz smanjenja u bilančnoj kategoriji „Dani zajmovi, depoziti i slično“. Nadalje, ostala povećanja od 27,6% u 2010 u odnosu na prethodnu godinu te povećanja od 23,25% i 16,26% u posljednja dva analizirana razdoblja proizlaze slijedećih kategorija: „Dani zajmovi povezanim poduzetnicima“ te „Dani zajmovi, depoziti i slično“. Novac u banci i blagajni nakon početnog smanjenja u 2010. u odnosu na prethodnu godinu od 13,61% narednih razdoblja bilježi poraste sa najsnažnijim skokom sa 2010. na 2011. godinu od 98,44% kada se iznos likvidnog novca gotovo udvostručio. Povećanje novca u banci i blagajni slijedi trend povećanja ukupne aktive i kretanja dobiti/gubitka razdoblja, što uopćuje na korelaciju između primjena vrijednosti novca u banci i blagajni sa financijskim rezultatom.

Grafikon 6. Kretanje dugotrajne i kratkotrajne imovine te ukupne aktive



Izvor: vlastita izrada

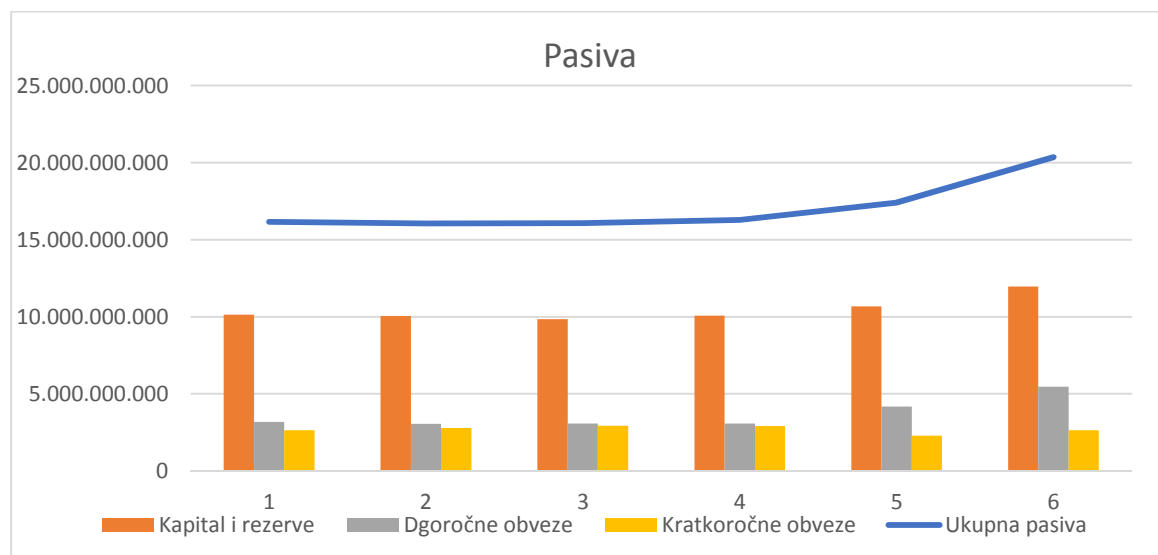
Na promjene u vrijednosti ukupne aktive doprinijelo ponajviše kretanje vrijednosti dugotrajne imovine dok su na promjene u vrijednosti ukupne pasive značajan su utjecaj imale sve glavne bilančne kategorije, odnosno: „kapital i rezerve“, „dugoročne obveze“ te „kratkoročne obveze“. Bilančna kategorija „kapital i rezerve“ u 2010. godini u odnosu na prethodno razdoblje bilježi smanjenje od 0,96%; što proizlazi iz visokog iznosa prenesenog gubitka zabilježenog kod analiziranih poduzeća², dok se temelji kapital povećao za 3,09%. Iduće godine „kapital i rezerve“ također bilježi smanjenje od 1,99% zbog prenesenog gubitka ali i zbog smanjenja temeljnog kapitala od 0,49%. Iduće tri godine ova kategorija bilježi pozitivne trendove. Analizirana poduzeća ostvarila su u 2013. i 2014. godini zadržanu dobit te se temeljni kapital u istim godinama povećao za 6,81% sa 2012. na 2013. godinu te za 17,02% u idućem razdoblju. Kategorija „dobit ili gubitak poslovne godine“ ostvarila je pozitivan trend kroz svih šest analiziranih godina, bilježivši troznamenaste stope rasta sa 2009. na 2010. godinu (131,42%) te u 2012. u odnosu na prethodnu godinu (917,77%).

Vrijednost dugoročnih obveza se od 2009. do 2010. godine smanjila za 4,39%. Nakon ovog prvotnog smanjenja slijede blaga povećanja u 2011. u odnosu na 2010. godinu te u 2012. u odnosu na 2011. U 2013. godini zabilježen je porast od 35,11% u odnosu na prijašnju godinu, dok je godinu dana kasnije ostvaren porast od 31,12%. Poduzeća koja su ostvarila najviše stope rasta dugoročnih obveza su: Jadranka hoteli d.o.o., Jadranski luksuzni hoteli d.d., Plava laguna d.d., Solaris d.d. i Turisthotel d.d. Iz navedenog se može uočiti da su sva poduzeća, osim Solaris d.d.-a, koja su ostvarila najviše stope povećanja dugoročnih obveza ujedno ostvarila i najznačajnija povećanja u vrijednosti građevinskih objekata.

Tendencija kretanja vrijednosti kratkoročnih obveza je ponajprije pozitivna te iznosi oko 5% u 2010. i 2011. godini. Iduće godine ostvareno je smanjenje od 1% a godinu dana kasnije, odnosno u 2013. godini, smanjenje se povećalo na 21,54%. U posljednjoj analiziranoj godini ostvareno je povećanje kratkoročnih obveza u odnosu na 2013. od 16,04%.

²2010., 2011. i 2012. godine cijeli sektor bilježi preneseni gubitak dok je 2013. i 2014. godine zabilježena zadržana dobit.

Grafikon 7. Kretanje kapitala i rezervi, dugoročnih i kratkoročnih obveza te promjene ukupne pasive



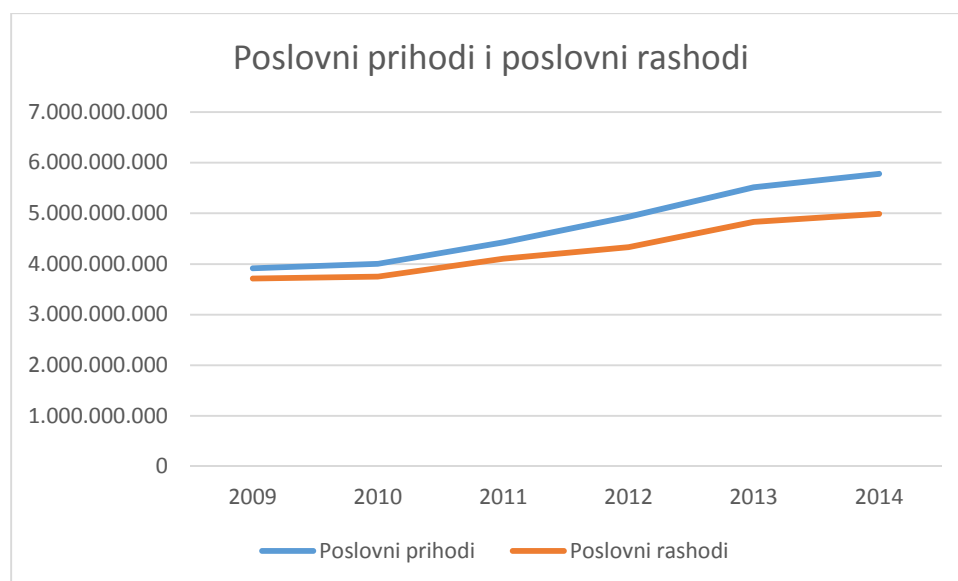
Izvor: vlastita izrada

5.2.2. Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka

U računu dobiti i gubitka ponajprije uočavamo rast poslovnih prihoda koji su se povećali 2010. godine za blagih 2,21%, 2011. za malo snažnijih 10,6%. 2012. godine rast je iznosio 11,51% te je ostao skoro nepromijenjen u slijedećem razdoblju kada je iznosio 11,79% dok se od 2013. do 2014. godine smanjio na 4,75%. Ovaj je rast ostvaren povećanjem prihoda od prodaje čije stope rasta prate trend kretanja poslovnih prihoda.

Logično, ako se obilježio rast poslovnih prihoda očekujemo i pomak iznosa poslovnih rashoda. Vidljiv je relativno proporcionalan rast poslovnih rashoda osim u razdoblju između 2011. i 2012. godine kada su poslovni rashodi porasli za 5,59% dok je rast prihoda iznosio 11,37%. Potrebno je istaknuti da su poslovni prihodi rasli brže od poslovnih rashoda, što ukazuje na trend povećanja ekonomičnosti poslovnih aktivnosti, kao što je pokazano u grafikonu 8.

Grafikon 8. Promjene u poslovnim prihodima i poslovnim rashodima



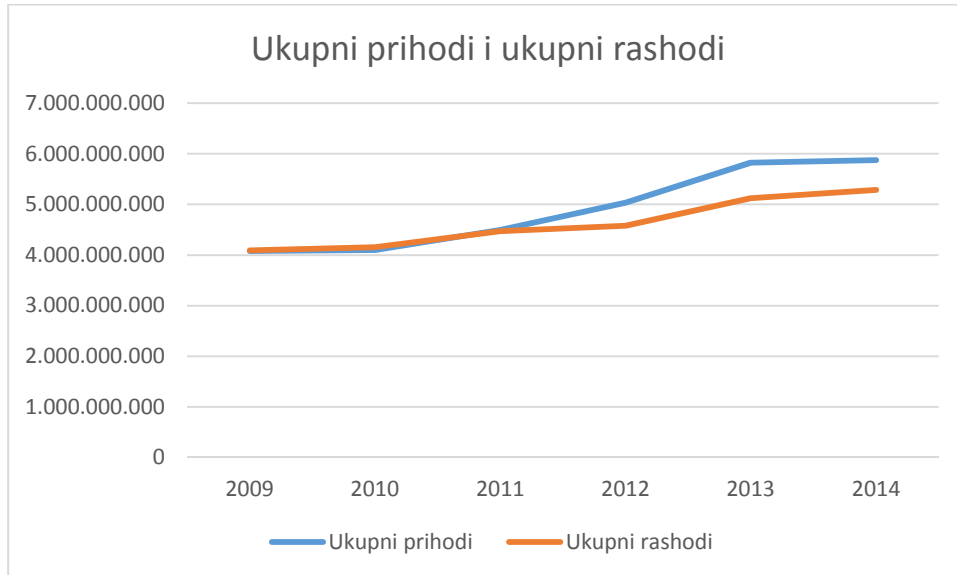
Izvor: vlastita izrada

Prvotna se vrijednost financijskih prihoda u 2009. godini smanjila iduće godine za 41% te sa 2010. na 2011. godinu za 26,48%. U idućem je razdoblju zabilježen porast od 43,89%. Sa 2012. na 2013. godinu porast iznosio 3,71% dok je u posljednjoj analiziranoj godini ponovno zabilježen pad vrijednosti u odnosu na prethodnu godinu od 23,5%. Financijski rashodi bilježe fluktuirajući trend. Nakon prvog povećanja od 12,21% u 2010. godini naredna je dva razdoblja ostvareno smanjenje. Tako je sa 2010. u 2011. godinu smanjenje iznosilo 13,78% a iduće godine 33,06%. U idućem je razdoblju, od 2012. do 2013. godine ostvaren porast od 20,78% dok je u posljednjoj godini vrijednost financijskih rashoda ostala gotovo nepromijenjena u odnosu na 2013.

Ukupni prihodi bilježe rastući trend poput ukupnih rashoda. Trend povećanja prihoda započeo je sa povećanjem od slabih 0,5% u 2010. u odnosu na prethodnu godinu. Naredna tri razdoblja ostvarene su najviše stope rasta. Od 2010. do 2011. godine zabilježen je rast ukupnih prihoda od 9,69%; godinu dana kasnije stopa rasta je iznosila gotovo 12% a u posljednjem je razdoblju ostvaren rast od 0,86%. Ukupni rashodi bilježe istovjetni trend poput ukupnih prihoda te su rasli relativno proporcionalno porastu ukupnih prihoda, osim u razdoblju od 2011. do 2012. godine kada je porast ukupnih rashoda bilježio 2,43% nasuprot rastu ukupnih prihoda od

11,97%. Počevši sa 2011. iznos ukupnih prihoda je nadvisio iznos ukupnih rashoda te su ostvareni dobitci.

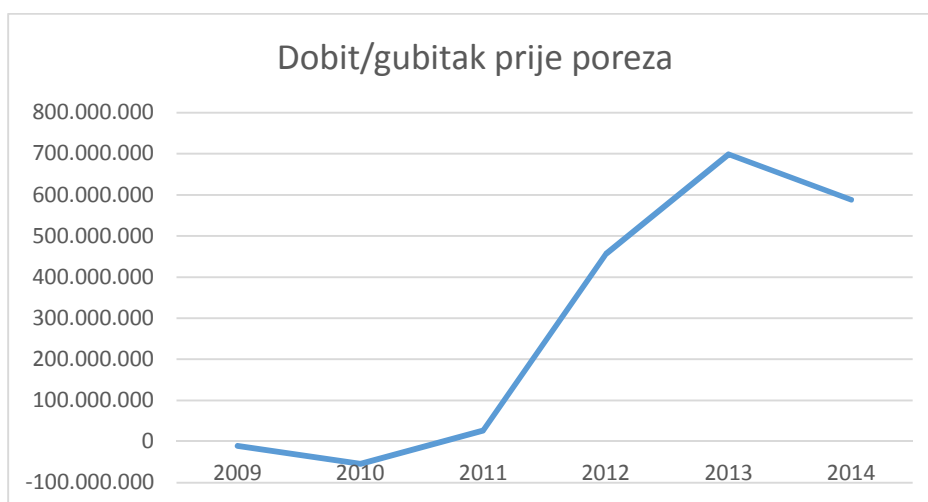
Grafikon 9. Trend kretanja ukupnih prihoda i ukupnih rashoda.



Izvor: vlastita izrada

Dobit prije oporezivanja, kako je već napomenuto, je bila negativna u prve dvije analizirane godine, zatim je iznos poprimio pozitivan predznak i rastući trend. Od zabilježenog gubitka u 2009. koji je iznosio 10.8 milijuna kuna te gubitka od 54 milijuna u 2010. godini na kraju je ostvarena dobit od gotovo 700 milijuna u 2013. te skoro 590 milijuna u 2014. godini.

Grafikon 10. Trend kretanja dobiti ili gubitka prije oporezivanja



Izvor: vlastita izrada

5.3. Vertikalna analiza financijskih izvještaja

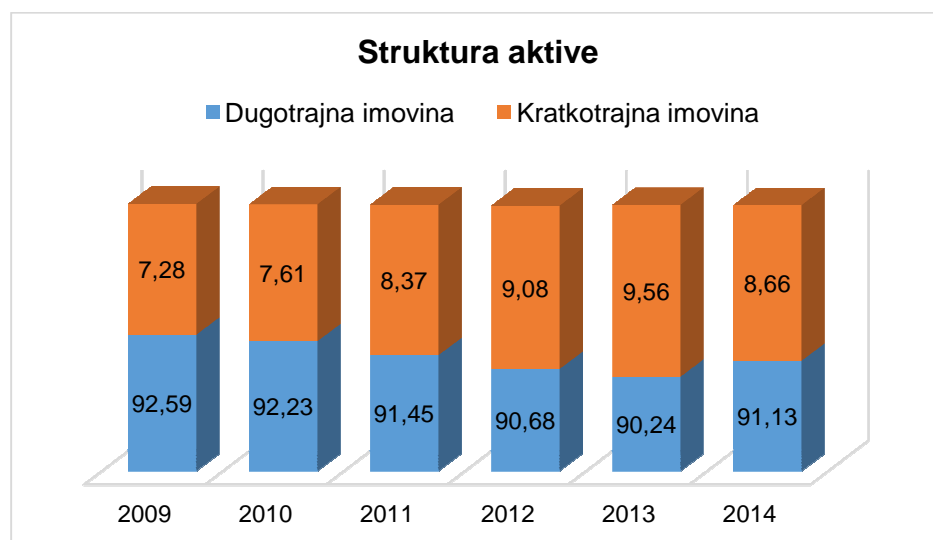
5.3.1. Vertikalna analiza izvještaja o financijskom položaju (bilanca)

Promatrajući grafikon 11 vidljivo je da se ukupna aktiva sastoji ponajviše od dugotrajne imovine, čiji udio kroz cijelo razmatrano razdoblje iznosi 90% ili više cijele aktive. Nadalje, dugotrajna se imovina sastoji ponajviše od materijalne imovine. Nasuprot tome, kratkotrajna se imovina sastoji u najvećem djelu od financijske imovine te novca u banci i blagajni. Uočena struktura imovine karakteristična je za poduzeća u turističkoj domeni, koja posjeduju velike turističke komplekse, hotele, kampove i sl. Dok su kratkoročne zalihe i gotovi proizvodi gotovo pa zanemarivi, u odnosu na poduzeća koja obavljaju proizvodnje djelatnosti.

Udio dugotrajne imovine u ukupnoj se aktivi relativno malo smanjio kroz svih šest godina, te se paralelno povećao udio kratkotrajne imovine. S obzirom na djelatnost koju obavljaju analizirana poduzeća smanjenje udjela dugotrajne imovine ne poistovjećujemo sa smanjenjem ukupnog iznosa dugotrajne imovine koji se, kako smo vidjeli putem horizontalne analize, postupno povećavao. Nadalje, unutar se dugotrajne imovine može uočiti blago povećanje nematerijalne imovine dok se udio materijalne imovine smanjuje. Nakon 2009. godine kada je udio materijalne imovine iznosio 64% aktive snažno se smanjio u 2010. godini, na 57%; 2011. godine zabilježen je rast na 63% a posljednje dvije razmatrane godine iznosio je oko 62%. Udio dugotrajne financijske imovine se također povećao. Tako je od prvotnih 0,70% u 2009. godini povećan na 2,61% u 2014. godini. Povećanju je doprinijelo ulaganje u udjele kod povezanih poduzetnika, sudjelujuće interese i udjele te ulaganja u vrijednosne papire.

Što se tiče kratkotrajne imovine, već je napomenuto da se njen udio postepeno povećavao te je sa 7,28% u 2009. godini povećan na 9.5% u 2013, kada je dostigao svoji maksimum te se sljedeće godine smanjio za otprilike 1 postotni bod. Povećanje udjela novca u banci i blagajni je ponajviše doprinijelo blagom povećanju udjela kratkotrajne imovine.

Grafikon 11. Struktura aktive kumulativne bilance



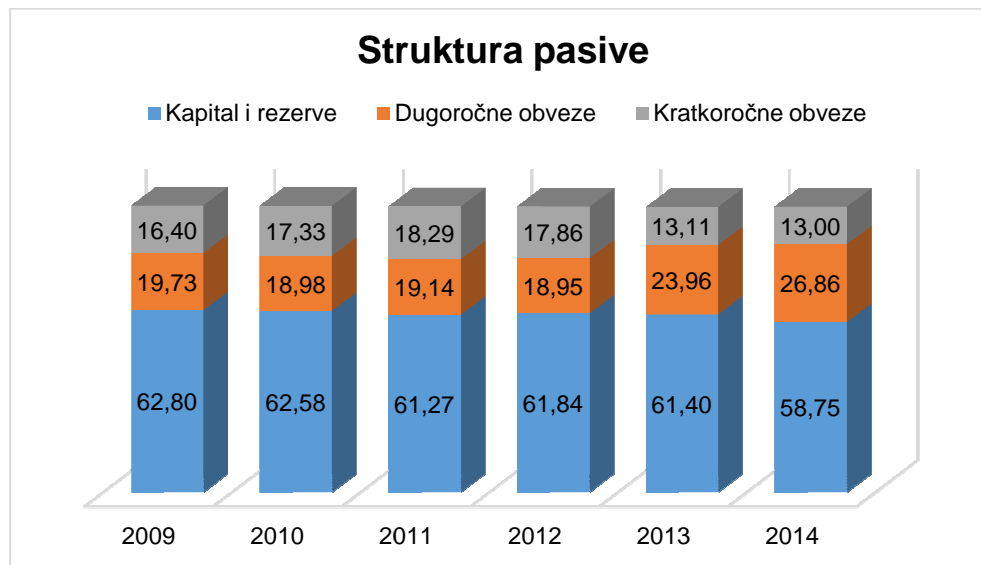
Izvor: vlastita izrada

Kapital i rezerve čine najveći udio pasive sa preko 60%; udio koji se blago smanjio tijekom godina. Od prvotnih 62,80% u 2009. zabilježen je pad slijedećih godina, sa najznačajnijim smanjenjem u 2014. kada je udio iznosio 58,7%. Nadalje, ovo smanjenje udjela ne proizlazi iz smanjenja realnog iznosa kapitala i rezervi za kojeg se uvidom u verižne indekse može vidjeti da bilježi rastući trend. Unutar kapitala i rezervi udio temeljnog (upisanog) kapitala gotovo je ostao isti kao u početnoj godini, osim blagog povećanja u 2010. i 2011. godini, a rezerve iz dobiti i revalorizacijske rezerve bilježe sličan trend.

Prve tri godine dugoročne obveze čine oko 19% ukupne pasive, dok se u 2013. godini njihov udio povećao na 23% a zatim 2014. godine na 26%. Unutar dugoročnih obveza najznačajniji udio pripada obvezama prema bankama i drugim financijskim institucijama. Istovremeno, kako je udio dugoročnih obveza povećan smanjen je udio kratkoročnih obveza. Dinamika kretanja kratkoročnih obveza je ponajprije rastuća te je udio od 16,4% u 2009. godini povećan na 18,3% u 2011. a zatim je smanjen te je 2013. i 2014. pao na 13%.

Promatrajući strukturu pasive može se zaključiti da kratkoročne obveze zauzimaju relativno visoki udio u ukupnoj pasivi. S obzirom da se aktiva poduzeća u djelatnosti pružanja smještaja sastoji preko 90% od dugotrajne imovine bilo bi racionalnije dugoročnu imovinu financirati dugoročnim izvorima.

Grafikon 12. Struktura pasive kumulativne bilance



Izvor: vlastita izrada

5.3.2. Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka

U računu dobiti i gubitka prva i jedna od najznačajnijih kategorija koja će biti analizirana jesu poslovni prihodi. Udio poslovnih prihoda u ukupnim prihodima se kroz svih šest razmatranih godina pomalo mijenjao te se kreće između 95 i 98 posto. Udio poslovnih rashoda u ukupnim rashodima je narastao sa 90,7% na preko 94% u posljednje tri analizirane godine. Ovakvo smanjenje proizlazi iz smanjenja udjela financijskih rashoda u ukupnim rashodima.

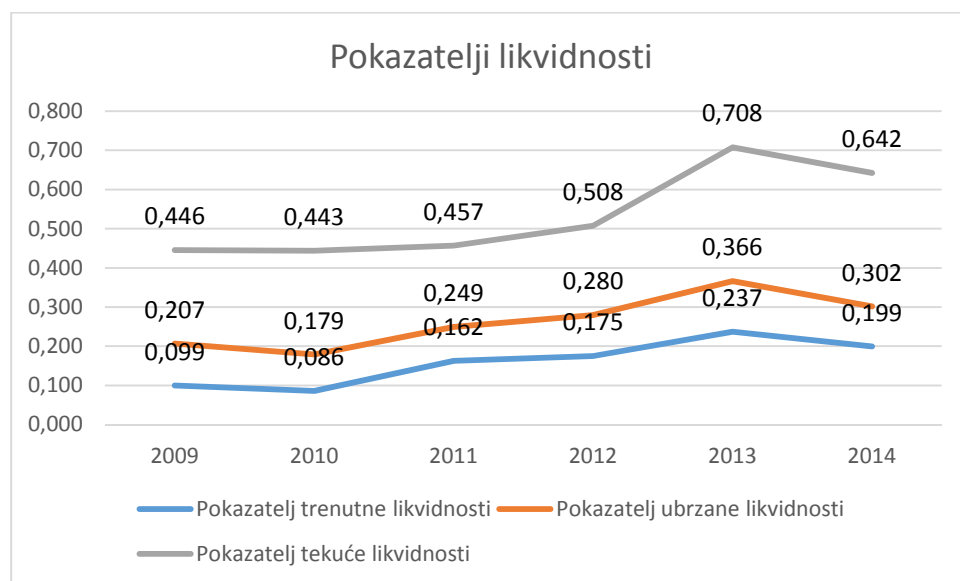
Financijski prihodi čine mali dio ukupnih prihoda te njihov udio bilježi opadajući trend. Tako se udio financijskih prihoda u ukupnim prihodima postepeno smanjio sa 3,9% na 1,3%. Financijski rashodi imaju puno veći udio u odnosu na financijske prihode a taj se udio, osim u 2010. godini, znatno smanjio. Početni je udio od 9% u 2009. povećan na 10% slijedeće godine te počevši sa 2011. godinom zabilježen opadajući trend. U posljednje tri godine udio financijskih u ukupnim rashodima nije prelazio 5,7%. Financijski se rashodi sastoje ponajviše od kategorije „kamate, tečajne razlike i drugi rashodi iz odnosa s nepovezanim poduzetnicima i drugim osobama“.

5.4. Analiza pomoću financijskih pokazatelja

Prva i jedna od najvažnijih skupina pokazatelja koja će biti analizirana jesu pokazatelji likvidnosti. U ovoj skupini svi obuhvaćeni pokazatelji imaju sličnu tendenciju kretanja. Iz pokazatelja tekuće likvidnosti moguće je iščitati da se ukupna likvidnost poduzeća blago smanjila u odnosu na prvu razmatranu godinu, međutim nakon 2010. poprimila je rastući trend. Najviša je vrijednost zabilježena u 2013. godini kada je pokazatelj iznosio 0,708 te se iduće godine smanjio na 0,642. Pokazatelj trenutne likvidnosti kroz cijelo razmatrano bilježi iznos ispod referentne vrijednosti koja se kreće u intervalu od 1,3 do 1,4.

Pokazatelje likvidnosti treba promatrati u kontekstu sektora kojeg se analizira te je potrebno detaljnije analizirati strukturu kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza. Problematika strukture bilance analiziranog sektora razmotrena je u poglavlju vertikalne analize. Nadalje, vrijednosti pokazatelja ubrzane likvidnosti se kreću od 0,207 do 0,302 što je također ispod referentne vrijednosti (između 0,7 i 0,8 u EU). Ako se iz ovog pokazatelja izbace potraživanja te se izračuna trenutna likvidnost rezultat su vrijednosti koje se kreću od 0,099 u 2009. do 0,237 u 2013. te 0,199 u 2014. godini. S obzirom da je donja granica referentnog intervala 0,1 pokazatelj rezultira ispod referentne vrijednosti samo u prve dvije godine ali za jako mali iznos.

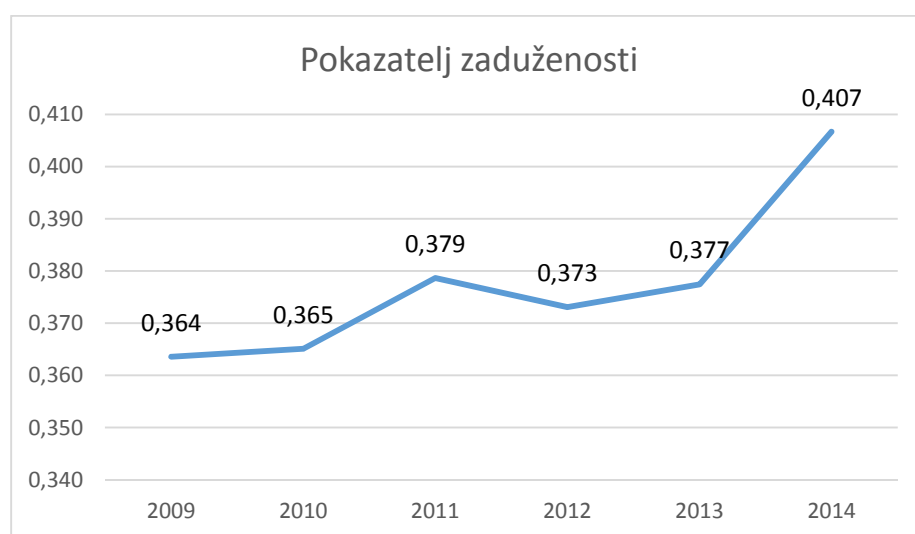
Grafikon 13. Kretanje pokazatelja likvidnosti



Izvor: vlastita izrada

Slijedeća skupina indikatora koja će biti predmet analize jesu pokazatelji zaduženosti. Već se iz strukture pasive može zaključiti da je sektor relativno malo zadužen s obzirom da se oko 60% imovine financira vlastitim izvorima. Iz navedenog proizlaze vrijednosti pokazatelja zaduženosti koji bilježi rast te se kreće od 36,4% u 2009. do 40,7% u 2014. godini. Povećanje zaduženosti prouzrokovalo je povećanje ostvarenih investicija u dugotrajnu imovinu, odnosno građevinske objekte. Međutim, uvažavajući činjenicu da su poduzeća nisko zadužena zaključuje se da postoji prostora za daljnje zaduženje kojem se mogu financirati dodatne investicije.

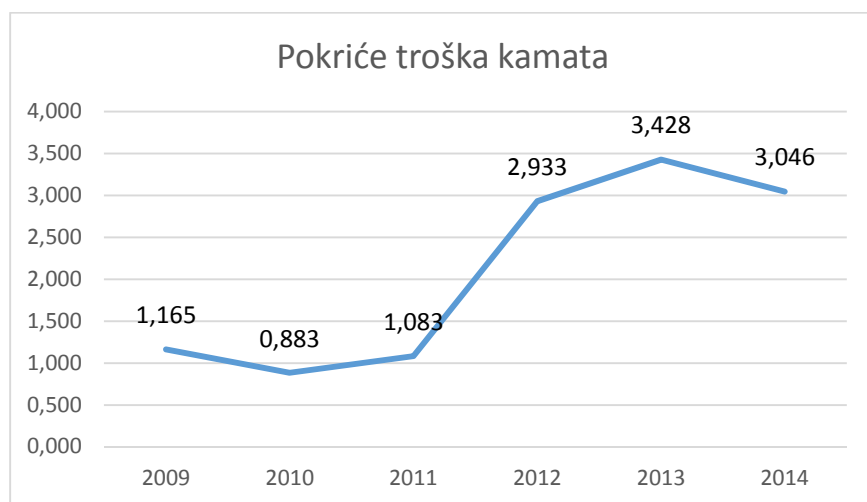
Grafikon 14. Kretanje zaduženosti u sektoru



Izvor: vlastita izrada

Slijedeći indikator iz ove skupine je pokazatelj pokrića troška kamata koji ukazuje na razinu pokrivenosti troškova kamata iz dobiti prije poreza i kamata. Prve tri analizirane godine zabilježen je iznos ispod referentne vrijednosti od 1,5; posebno u 2010. godini kada je pokazatelj iznosio 0,883; što znači da su troškovi kamata bili veći od dobiti (u istom razdoblju ostvaren je ukupan gubitak razdoblja). Od 2012. nadalje, rezultat prelazi referentnu vrijednost te se od 2012. do 2014. godine kreće između 2,933 do 3,428. Sveukupno pokazatelj se znatno povećao te se može zaključiti da zaduženost ne opterećuje značajno rezultat poslovanja te da se iz ostvarene dobiti mogu pokrивati kamate.

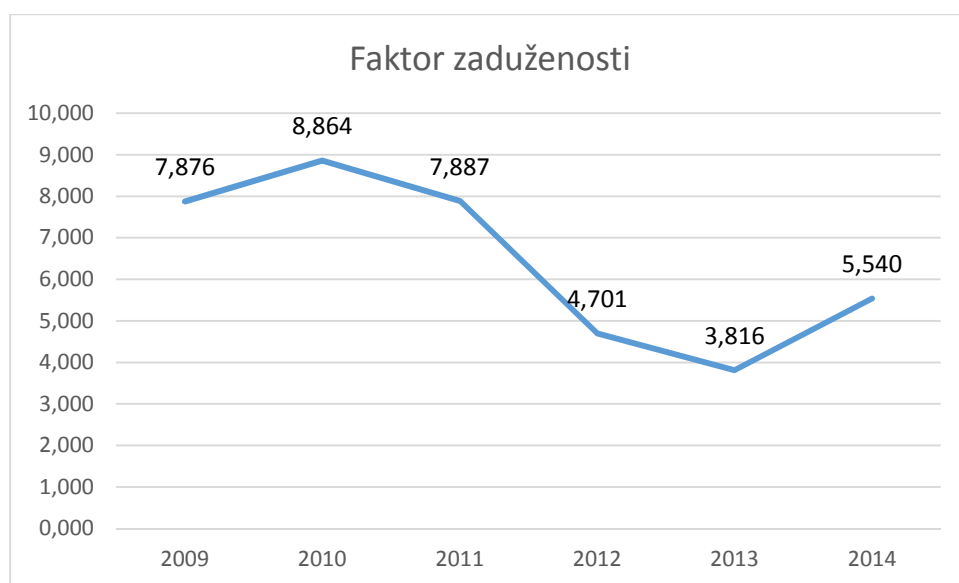
Grafikon 15. Promjene u pokriću troškova kamata.



Izvor: vlastita izrada

Faktor zaduženosti prikazuje koliko je godina potrebno poduzeću da iz akumulirane dobiti i amortizacije promatrane godine pokrije sve obveze. Ako se dobiveni rezultat ovog pokazatelja usporedi sa suvremenom referentnom vrijednošću vidljivo je da je u prve tri analizirane godine pokazatelj puno veći od referentne vrijednosti te da se kreće od 7,8 do 8,8 godina, od 2012. se smanjuje na 4,7 zatim 3,8 te u 2014. godini iznosi 5,5 godina.

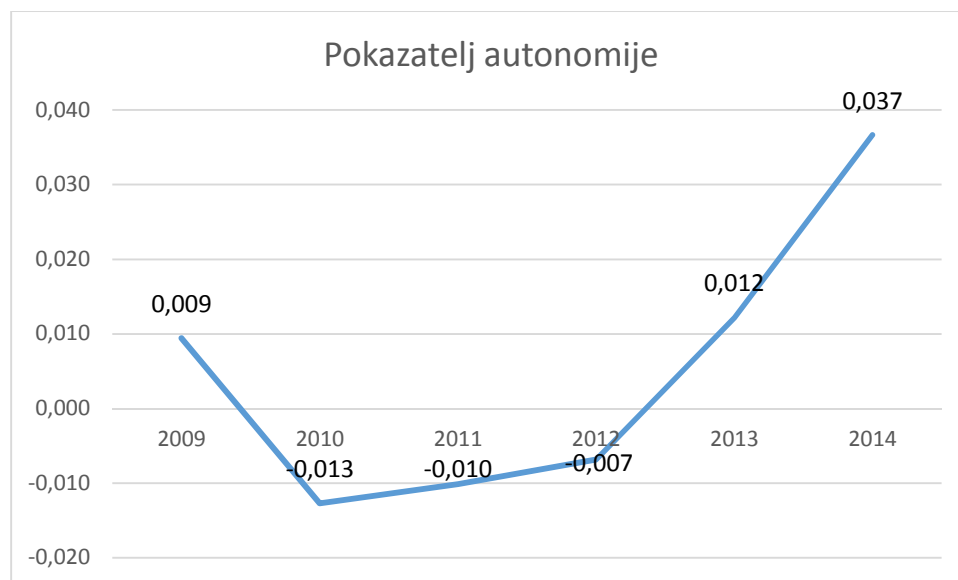
Grafikon 16. Kretanje faktora zaduženosti.



Izvor: vlastita izrada

Pokazatelj autonomije pokazuje postotak imovine kojeg poduzeće može financirati iz zadržane dobiti. Ovaj je indikator 2009. iznosio niskih 0,9% te je 2010., 2011. i 2012. godine zbog ukupno ostvarenog gubitka bio negativan, i to u rasponu od -0.7% do -1.3%. Posljednje dvije analizirane godine pokazatelj je poboljšán na 1.2% u 2013. i 3,7% u 2014. godini.

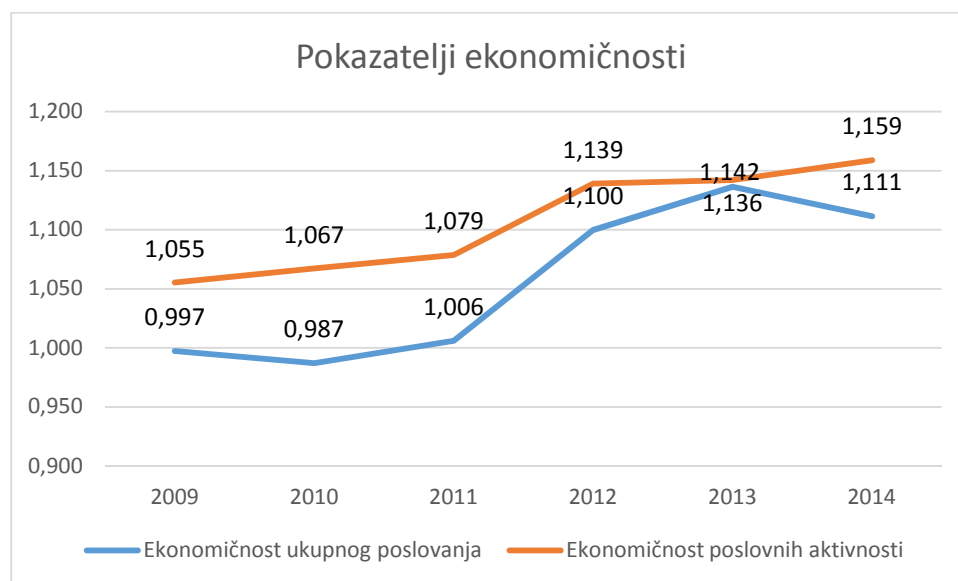
Grafikon 17. Kretanje pokazatelja autonomije



Izvor: vlastita izrada

Pokazateljima ekonomičnosti može se analizirati kvaliteta poslovanja poduzeća. Pokazatelj ekonomičnosti ukupnog poslovanja prve je dvije razmatrane godine negativan, odnosno iznosi 0,997 te 0,987 što znači da je cijeli sektor na jedinicu rashoda ostvarivao 0,99 te 0,98 jedinica prihoda. Počevši sa 2012. godinom pokazatelj je poprimio pozitivne vrijednosti. Tako je sa 1,006 u 2012. godini dostigao 1,136 u 2013. i 1,111 u 2014. godini. U ovoj skupini obuhvatiti ćemo još i pokazatelj ekonomičnosti poslovnih aktivnosti. Ovaj pokazatelj kroz cijelo razmatrano razdoblje bilježi veće vrijednosti u odnosu na pokazatelj ekonomičnosti ukupnog poslovanja. Ekonomičnost poslovnih aktivnosti raste kroz godine te je od početnih 1,055 u 2009 godini narasla na 1,159 u 2014. godini. Razliku između ekonomičnosti ukupnog poslovanja i ekonomičnosti poslovnih aktivnosti čini neučinkovitost ostvarena financijskim aktivnostima, pošto su financijski rashodi veći od financijskih prihoda.

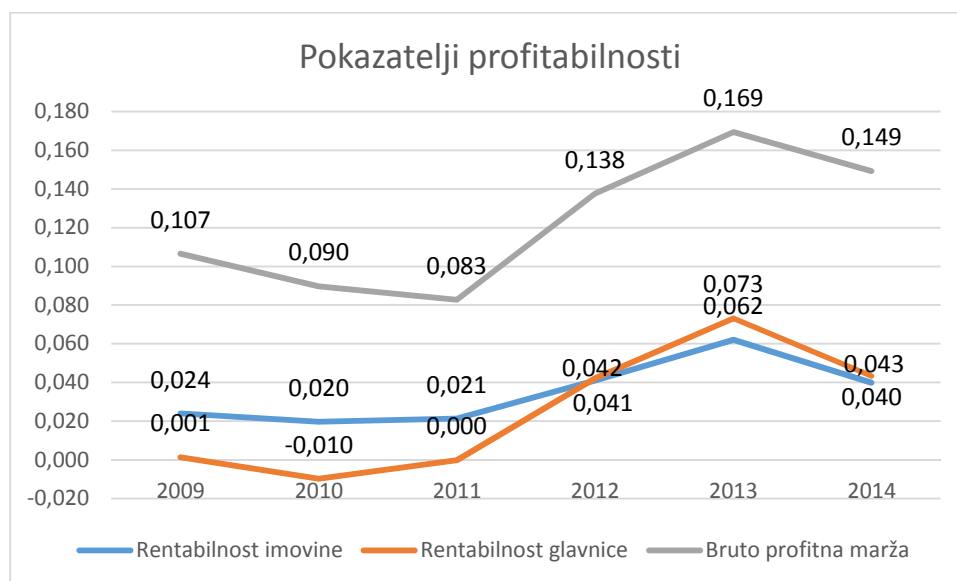
Grafikon 18. Kretanje odabranih pokazatelja ekonomičnosti



Izvor: vlastita izrada

Pokazatelji profitabilnosti pokazuju povrat na uloženi kapital. Rentabilnost imovine (ROA) mjeri koliko smo novčanih jedinica zaradili na jedinicu uložene imovine. ROA se prve tri godine kretala oko 0,020 do 0,024 dok se počevši sa 2012. povećala na 0,04. 2013. godine pokazatelj je dostigao svoji maksimum sa 0,062 a 2014. vratio se na razinu zabilježenu u 2012. godini. Rentabilnost glavnice (ROE) mjeri povrat na uloženi vlastiti kapital. ROE je 2009. i 2011. iznosio praktički nula dok je 2010. rezultat bio negativan (-0,010) zbog ostvarenog gubitka u industriji. Zatim, počevši sa 2012. godinom pokazatelj poprima pozitivne vrijednosti te bilježi tendenciju sličnu ROA-e sa rezultatima od oko 0,040 u 2012. i 2014. godini dok je najviši rezultat iznosio 0,073 u 2013. godini. Zadnji pokazatelj koji će biti predmet analize je Bruto profitna marža koja pokazuje koliko je dobiti prije poreza i kamata ostvareno u odnosu na ukupne prihode. Bruto profitna marža je 2009. iznosila 0,107 te se slijedeće dvije godine smanjuje kako bi 2011. iznosila 0,083. Nadalje, od 2012. do 2014. zabilježen je rast te je pokazatelj iznosio između 0,138 i 0,149 sa vrhuncem u 2013. kada je bilježio 0,169.

Grafikon 19. Kretanje odabranih pokazatelja profitabilnosti

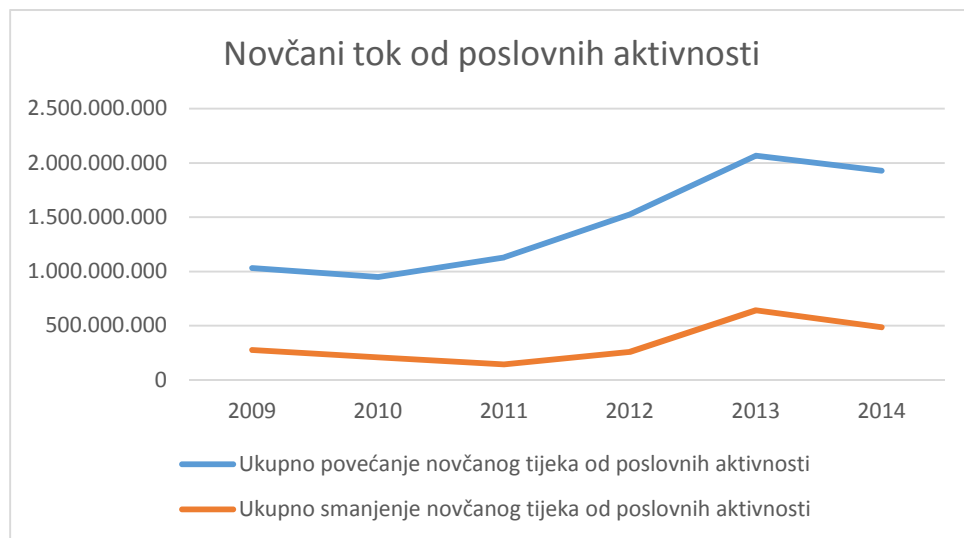


Izvor: vlastita izrada

5.5. Analiza izvještaja o novčanom toku

Analizom izvještaja o novčanom toku moguće je dodatno potkrijepiti zaključke donesene iz prijašnjih analiza. Prvi i najvažniji dio izvještaja o novčanom toku prikazuje ostvarene novčane priljeve i odljeve od poslovnih aktivnosti, tzv. „core“ biznisa. Iz izvještaja je vidljivo da ovaj novčani tok kroz cijelo razmatrano razdoblje rezultirao pozitivnim iznosom, čak i u 2009. i 2010. godini kada su ukupni prihodi bili manji od ukupnih rashoda te su poduzeća kumulativno ostvarila gubitak razdoblja. U 2013. godini niti jedno od analiziranih poduzeća nije ostvarilo smanjenje novčanog toka od poslovnih aktivnosti, dok je najviši iznos ukupnog smanjenja zabilježen u 2010. godini sa 100,7 milijuna kuna. Nadalje, detaljnijom analizom uočava se da je povećanje dobit prije poreza te amortizacije ponajviše utjecalo na povećanje novčanog toka iz poslovnih aktivnosti.

Grafikon 20. Tendencija kretanja ukupnog povećanja te ukupnog smanjenja novčanog toka iz poslovnih aktivnosti.

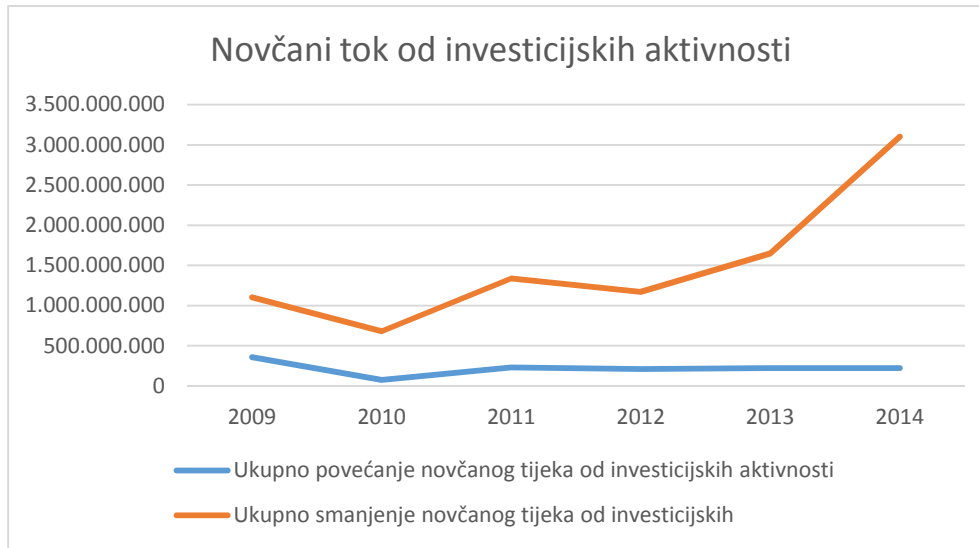


Izvor: vlastita izrada

Drugi dio izvještaja o novčanom toku prikazuje novčani tok od investicijskih aktivnosti. Poduzeća su kroz cijelo razmatrano razdoblje ostvarila neto smanjenje ovog novčanog toka. Trend kretanja ukupnih primitaka od investicijskih aktivnosti je opadajući dok ukupni izdaci imaju rastuću tendenciju. Ovakav je trend bio očekivan te je poželjan iz razloga što su poduzeća u analiziranom sektoru investirala u dugotrajnu materijalnu imovinu, odnosno u zemljišta i građevinske objekte radi proširenja vlastitih smještajnih kapaciteta³. Tako su novčani izdaci za kupnju dugotrajne materijalne i nematerijalne imovine povećani sa 832,5 milijuna kuna u 2009. godini na gotovo 1,9 milijardi u 2014. godini.

³Kretanje broja smještajnih kapaciteta na državnoj razini prikazan je u grafikonu 2

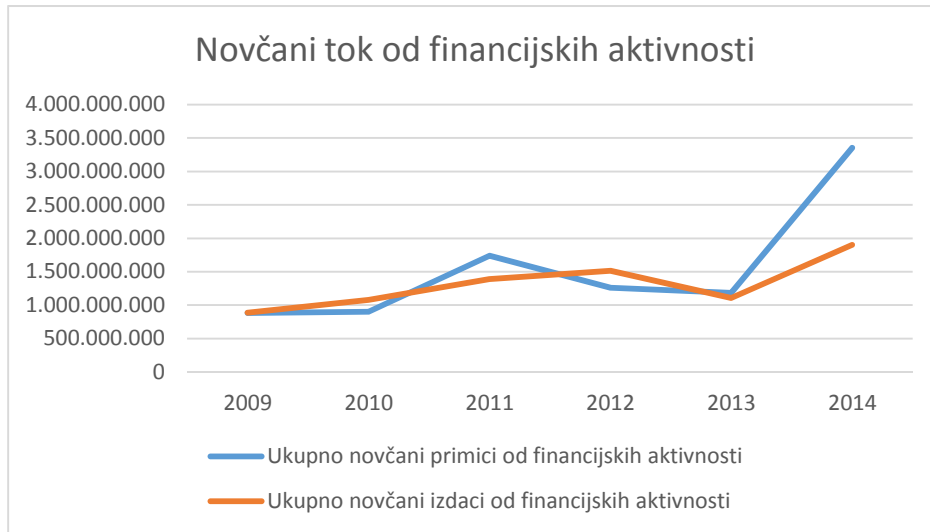
Grafikon 21. Tendencija kretanja ukupnog povećanja te ukupnog smanjenja novčanog toka iz investicijskih aktivnosti.



Izvor: vlastita izrada.

U posljednjem dijelu izvještaja o novčanom toku sadržani su podaci o financijskim aktivnostima analiziranih poduzeća. Ukupni novčani primici i izdaci od financijskih aktivnosti imaju dinamičniju tendenciju u odnosu na ostale novčane tokove. Nakon 2009. godine primici i izdaci bilježe povećanja i smanjenja, međutim iznosi se nisu spuštali ispod 1 milijarde te je najznačajnije povećanje zabilježeno u posljednjoj razmatranoj godini kada su primici od financijskih aktivnosti iznosili 3,4 milijardi a izdaci 1,9 milijardi. Kategorije koje su imale neznačajniji utjecaj na novčani tok od financijskih aktivnosti su novčani primici od glavnice kredita, zadužnica, pozajmica i drugih posudbi te sa druge strane novčani izdaci za otplatu glavnice kredita i obveznica. Potrebno je još napomenuti da su 2013. i 2014. godine ostvareni značajni iznosi u povećanju novčanog tijeka kroz primitke od izdavanja vlasničkih i dužničkih financijskih instrumenata, koji potiču iz izvještaja Valamara d.d. te Jadranke Hoteli d.o.o.

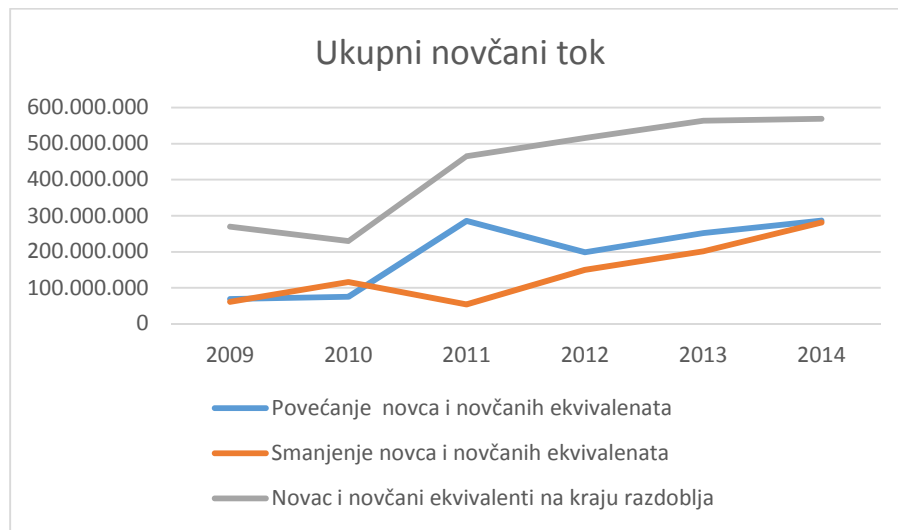
Grafikon 22. Tendencija kretanja ukupnog povećanja te ukupnog smanjenja novčanog toka iz financijskih aktivnosti



Izvor: vlastita izrada

Grafikon 23 prikazuje ukupno povećanje i ukupno smanjenje novca i novčanih ekvivalenata te ukupnu zabilježenu vrijednost novca i novčanih ekvivalenata kod analiziranih poduzeća, na kraju razdoblja. U prvom razdoblju, od 2009. do 2010. godine, ukupno je smanjenje novčanog tijeka bilo veće od ukupnog povećanja te se ukupan iznos novaca i novčanih ekvivalenata smanjio. U idućem je razdoblju, odnosno 2011. godine, zabilježen nagli porast vrijednosti ukupnog novčanog toka kao rezultat povećanja novčanog tijeka od financijskih aktivnosti. Nakon skoka sa 2010. na 2011. godinu, idućih triju razdoblja ukupni novčani tok nastavlja rasti blagim trendom. Ovo je povećanje ostvareno ponajviše iz povećanja novčanog tijeka iz poslovnih aktivnosti. Međutim, porast u novčanog toka od poslovnih aktivnosti rezultat je ostvarenih investicija usmjerenih ka povećanju broja smještajnih kapaciteta, što je u konačnici rezultiralo smanjenjem novčanog tijeka od investicijskih aktivnosti. U konačnici ovaj se snažan rast ukupnog novčanog toka može saviti u korelaciju sa prijašnje utvrđenim povećanjem imovine te povećanjem ukupnih prihoda kako bi se stvorila cjelovita slika poslovanja analiziranih poduzeća.

Grafikon 23. Promjene u ukupnom novčanom toku tijekom godina



Izvor: vlastita izrada

5.6. Zaključna razmatranja provedene analize

U posljednjem djelu ovog poglavlja biti će izdvojene glavna razmatranja provedene analize financijskih izvještaja. Promjene uočene u djelu vertikalne i horizontalne analize te analize pomoću financijskih pokazatelja potrebno je razmotriti zajedno. Određene spoznaje u djelu vertikalne i horizontalne analize mogu se potkrijepiti podacima iz financijskih pokazatelja, uvažavajući činjenicu da rezultate financijskih indikatora treba tumačiti u kontekstu specifičnosti djelatnosti analiziranih poduzeća.

Prva i najznačajnija promjena definirana u djelu horizontalne analize bilance jesu promjene ukupne imovine analiziranih poduzeća. Ukupno povećanje aktive zabilježeno 2014. godine u odnosu na 2009. godinu iznosi 20,66% a ostvareno je gotovo sve u kategoriji materijalna imovina, odnosno zemljišta i građevinski objekti. Povećanje aktive financirano je ponajviše vlastitim kapitalom čiji se iznos od 2009. do 2014. godine povećao za 15,18% te dugoročnim obvezama koje su se povećale za ukupno 41,7%. Nadalje, kod strukture pasive izdvojena je činjenica da su analizirana poduzeća nisko zadužena te da ima prostora za dodatno zaduženje kojim bi se financirale nove investicije te u konačnici povećala imovina. Ova se činjenica može dodatno potkrijepiti podacima iz analize pomoću financijskih pokazatelja. Pokazatelj zaduženosti bilježi 2014. godine najvišu stopu zaduženost, od 40,7% što je vrlo nisko.

Provedenom vertikalnom analizom bilance ponajprije se izdvojila struktura imovine analiziranih poduzeća. Gotovo 90% ukupne aktive čini dugotrajna materijalna imovina dok kratkotrajna imovina čini ostalih 10%. Kratkotrajnu imovinu čini ponajviše financijska imovina. Nasuprot aktivi, pasiva analiziranih poduzeća se sastoji udjelom od oko 60% vlastitog kapitala, 25% dugoročnih obveza a 15% kratkoročnih obveza. Iz ovakve strukture pasive vidljivo je da kratkoročne obveze zauzimaju relativno visoki udio s obzirom na strukturu aktive, stoga bi bilo racionalnije dugoročnu imovinu financirati dugoročnim izvorima.

Analizirajući račun dobiti i gubitka uočio se rast poslovnih prihoda koji su povećani za ukupno 32,26% kroz svih šest analiziranih godina. Ovo povećanje poslovnih prihoda može se povezati ponajprije sa povećanjem imovine u bilanci te povećanjem ostvarene dobiti u računu dobiti i gubitka. U prva dva analizirana razdoblja dobit je bila negativna, odnosno poduzeća su ostvarila gubitke, ali narednih se godina povećava i dostiže visoke stope rasta. Nadalje, povećanje prihoda možemo usporediti sa kretanjem određenih financijskih pokazatelja. Povećanje vrijednosti pokazatelja pokrića troška kamata i pokazatelja autonomije ostvarene su ponajviše povećanjem dobiti. Međutim, indikator koji je u direktnoj korelaciji sa prihodima (i rashodima) je pokazatelj ekonomičnosti ukupnog poslovanja, koji bilježi rast te s povećao od negativnih 0,997 u 2009. godini na 1,111 u 2014. godini. Može se uzeti u obzir i bruto profitna marža čije su vrijednosti također porasle, kao rezultat povećanja ostvarene dobiti.

Jedan od najvažnijih aspekta poslovanja u bilo kojem privrednom sektoru je likvidnost poduzeća. Likvidnost obuhvaćenih poduzeća se analizirala u djelu analize pomoću financijskih pokazatelja. Financijski pokazatelji u skupini pokazatelja likvidnosti, iako imaju rastući trend, bilježe relativno niske iznose. Tako je kod pokazatelja trenutne likvidnosti zabilježen rezultat od 0,446 u 2009. godini a 2014. je iznosio 0,642. Na blago povećanje svih triju pokazatelja likvidnosti utjecalo je ponajviše povećanje iznosa novca u banci i blagajni, kategorija koja se gotovo udvostručila od 2009. do 2014. godine.

Osim povećanja imovine uočeno je i povećanje ostvarene dobiti kroz cijelo analizirano razdoblje. Međutim, pored ovih statičkih vrijednosti bilance i računa dobiti i gubitka potrebno je navesti nekoliko podataka iz izvještaja o novčanom toku kako bi se stvorila realnija slika poslovanja poduzeća obuhvaćena u ovoj analizi. U kontekstu

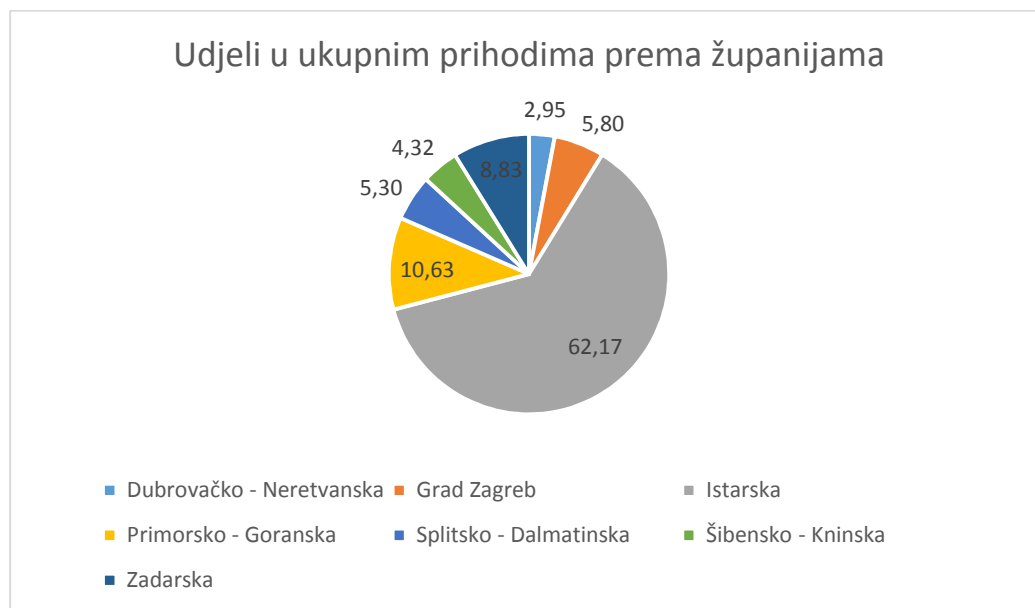
poslovnih aktivnosti, uočen je rastući trend novčanog tijeka, kao rezultat ponajviše povećanja dobiti i amortizacije. Novčani tok od investicijskih aktivnosti bilježi negativne vrijednosti i rastući trend smanjenja novčanog toka, kao rezultat investiranja u dugotrajnu materijalnu imovinu. Posljednji novčani tok, odnosno novčani tok od financijskih aktivnosti sadrži povećanja novčanog toka u obliku primljenih glavnica kredita, zadužnica i drugih posudbi, dok je smanjenje novčanog toka ostvareno ponajviše otplatom glavnice kredita i obveznica. Ukupan novčani tok je pozitivan te bilježi rastuće stope od 2011. do 2014. godine. Može se zaključiti da analizirana poduzeća financijskim aktivnostima pribavljaju potrebna sredstva koja nadalje investiraju u dugotrajnu materijalnu imovinu, čime ostvaruju negativni novčani tijek od investicijskih aktivnosti, kako bi povećala vlastitu imovinu te u konačnici povećala dobit.

5.7. Analiza po regijama

Hrvatska je podijeljena na sveukupno dvadeset županija te Grad Zagreb od kojih razmatrana poduzeća imaju sjedište u tek sedam. To su slijedeće županije:

1. Dubrovačko - Neretvanska
2. Grad Zagreb
3. Istarska
4. Primorsko - Goranska
5. Splitsko - Dalmatinska
6. Šibensko - Kninska
7. Zadarska

Grafikon 24. Udjeli analiziranih poduzeća prema županijama u kojima imaju sjedište.

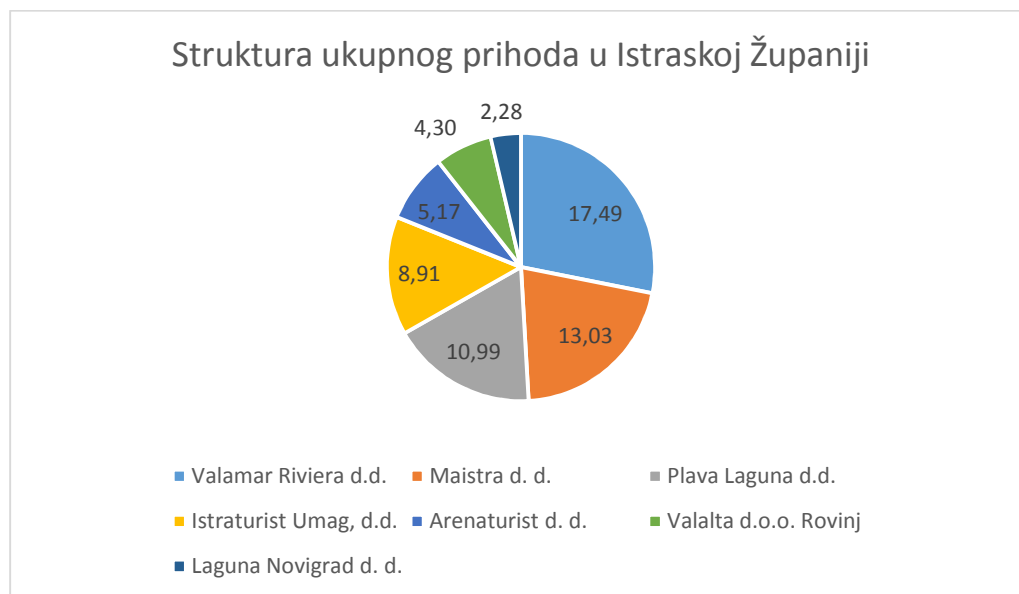


Izvor: vlastita izrada

Iz grafikona 24 vidljivo je da gotovo 62% ostvarenog prihoda u sektoru pripada poduzećima iz Istarske županije. U grafikonu 25 prikazana je struktura prihoda poduzeća u Istarskoj županiji. Može se uočiti da prvih četiri od ukupno pet najvećih poduzeća rangiranih prema ukupnim prihodima zapravo imaju sjedište u Istarskoj županiji⁴.

⁴Potrebno je navesti da navedena društva sa sjedištem u Istarskoj županiji obavljaju djelatnosti i u drugim županijama, stoga navedene je podatke potrebno uzeti s rezervom.

Grafikon 25. Struktura prihoda poduzeća u Istarskoj županiji.



Izvor: vlastita izrada

Drugo mjesto zauzima Primorsko – Goranska županija sa 10,63% udjela, dok je na trećem mjestu rangirana Zadarska županija sa udjelom od 8,38%. Gotovo šest od sedam županija u kojima analizirana poduzeća imaju sjedište nalaze se na Jadranskoj obali. Jedino poduzeće sa sjedištem u centralnoj Hrvatskoj, točnije u Zagrebu, je društvo HUP - Zagreb d.d.

6. Zaključak

U ovom je radu provedena analiza financijskih izvještaja velikih turističkih poduzeća u Hrvatskoj. Analizirajući zbrojena financijska izvješća za sva obuhvaćena poduzeća izvedeni su odgovarajući zaključci do kojih ne bi bilo moguće doći na razini pojedinog poduzeća. Uostalom, povezivanjem zaključaka analize financijskih izvještaja sa određenim statističkim podacima, poput broja noćenja, broja zaposlenih u sektoru te broja smještajnih jedinica ukratko je provedena analiza cijele turističke gospodarske grane te promjene koje su se unutar nje dešavale.

Nakon prva tri poglavlja, koja su činila temelj za razumijevanje problematike obrađene u ovom radu započela je konkretna analiza financijskih izvještaja obuhvaćenih poduzeća. Provedenom vertikalnom analizom bilance uočene su najvažnije promjene u aktivi i pasivi analiziranih poduzeća. Zaključilo se kako je povećanje imovine, kao jedna od najvažnijih promjena u aktivi, financirano jednim dijelom vlastitim kapitalom, a drugim dugoročnih obvezama. Horizontalnom analizom bilance izdvojile su se struktura aktive i pasive te se došlo do zaključka da se dio dugoročne imovine financira kratkoročnim obvezama, što nije racionalno te bi trebalo refinancirati aktivu dugoročnim izvorima. Analizirajući izvještaj o novčanom toku izdvojeno je povećanje ukupnih prihoda koje je istovremeno povezano sa povećanjem pokazatelja ekonomičnosti i profitabilnosti. Nadalje, dodatno su potvrđeni već doneseni zaključci te se stekao uvid u konkretni novčani tok ostvaren tijekom analiziranih godina.

Pri kraju rada analizirana je struktura ukupnih prihoda poduzeća prema županijama te se zaključilo da se gotovo sav prihod ostvaruje u priobalnim županijama u sjevernoj i južnoj hrvatskoj.

Literatura:

Knjige:

- K. Žager, I. Mamić Sačer, S. Sever, L. Žager (2008). *Analiza financijskih izvještaja*, Masmedia, Zagreb.
- G. Foster (1999). *financial statement analysis*, Stanford University, New Jersey.

Zakoni, pravilnici i odluke:

- Zakon o računovodstvu NN 78/15, NN 134/15.
- Pravilnik o strukturi i sadržaju godišnjih financijskih izvještaja NN 96/15
- Odluka o objavljivanju međunarodnih standarda financijskog izvještavanja NN 146/05, NN 109/07.

Publikacije:

- Hrvatska Gospodarska Komora, *Značaj deviznog prihoda od turizma*. Dostupno na: http://www.hgk.hr/wp-content/blogs.dir/1/files_mf/znacaj_devizog_prihoda_od_turizma_17_9_2015.pdf

Sadržaj tablica

Tablica 1. Temeljni instrumenti i postupci analize financijskih izvještaja

Tablica 2. Primjer komparativnog izvještaja o financijskom položaju

Tablica 3. Primjer komparativnog računa dobiti i gubitka

Tablica 4. Primjer strukturne bilance

Tablica 5. Primjer strukturnog računa o dobiti i gubitka

Tablica 6. Kumulativni izvještaj o financijskom položaju

Tablica 7. Komparativni izvještaj o financijskom položaju (bilanca)

Tablica 8. Strukturni izvještaj o financijskom položaju

Tablica 9. Kumulativni izvještaj o dobiti (račun dobiti i gubitka)

Tablica 10. Komparativni izvještaj o dobiti (račun dobiti i gubitka)

Tablica 11. Strukturni izvještaj o dobiti (račun dobiti i gubitka)

Tablica 12. Kumulativni izvještaj o novčanom toku.

Tablica 13. Kumulativni izvještaj o promjenama kapitala

Sadržaj grafikona

Grafikon 1. Ukupan broj noćenja domaćih i stranih turista u smještajnim objektima kategoriziranim kao hoteli i aparthoteli, turistička naselja i kampovi

Grafikon 2. Ukupni smještajni kapaciteti za objekte kategorizirane kao hoteli i aparthoteli, turistička naselja i kampovi

Grafikon 3. Ukupni broj zaposlenih u sektoru pružanja smještaja

Grafikon 4. Ukupni troškovi osoblja kog analiziranih poduzeća

Grafikon 5. Prosječni udjeli prihoda pojedinog poduzeća u ukupnim prihodima

Grafikon 6. Kretanje dugotrajne i kratkotrajne imovine te ukupne aktive

Grafikon 7. Kretanje kapitala i rezervi, dugoročnih i kratkoročnih obveza te promjene ukupne pasive

Grafikon 8. Promjene u poslovnim prihodima i poslovnim rashodima

Grafikon 9. Trend kretanja ukupnih prihoda i ukupnih rashoda

Grafikon 10. Trend kretanja dobiti ili gubitka prije oporezivanja

Grafikon 11. Struktura aktive kumulativne bilance

Grafikon 12. Struktura pasive kumulativne bilance

Grafikon 13. Kretanje pokazatelja likvidnosti

Grafikon 14. Kretanje zaduženosti u sektoru

Grafikon 15. Promjene u pokriću troškova kamata.

Grafikon 16. Kretanje faktora zaduženosti.

Grafikon 17. Kretanje pokazatelja autonomije.

Grafikon 18. Kretanje pokazatelja autonomije

Grafikon 19. Kretanje odabranih pokazatelja profitabilnosti

Grafikon 20. Tendencija kretanja ukupnog povećanja te ukupnog smanjenja novčanog toka iz poslovnih aktivnosti

Grafikon 21. Tendencija kretanja ukupnog povećanja te ukupnog smanjenja novčanog toka iz investicijskih aktivnosti.

Grafikon 22. Tendencija kretanja ukupnog povećanja te ukupnog smanjenja novčanog toka iz financijskih aktivnosti

Grafikon 23. Promjene u ukupnom novčanom toku tijekom godina

Grafikon 24. Udjeli analiziranih poduzeća prema županijama u kojima imaju sjedište

Grafikon 25. Struktura prihoda poduzeća u Istarskoj županiji

Sažetak na hrvatskom jeziku

Tijekom proteklih godina Hrvatski je turizam doživio značajne stope rasta u terminima noćenja. S udjelom od 17% BDP-a postao je jedan od temeljnih sektora za cijelu državu. Porast broja noćenja popraćen je i porastom broja smještajnih kapaciteta kao rezultat intenzivnih investicija ostvarenih od strane najvećih hrvatskih turističkih tvrtki, kako bi pokrili ovakav porast potražnje. Analiza financijskih izvještaja je uvijek bila vrlo važan pri donošenju ekonomskih odluka. Ne postoji dovoljno informacija u vezi kojegod ekonomske odluke koju jedna stranka nastoji donijeti. Iz tog razloga opsežna i temeljita analiza je jako korisna te će zasigurno pojednostaviti cjelokupni proces donošenja odluka. Agregirana financijska izvješća koja uključuju financijske izvještaje svih turističkih tvrtki kategoriziranih kao "velika poduzeća" mogu nam pružati informacije o cijeloj industriji u kompleksu, informacije kojima možemo analizirati promjene i trendove unutar cijelog sektora.

Ključne riječi: analiza financijskih izvještaja, financijski pokazatelji, analiza hrvatskog turizma, turizam u Hrvatskoj, Hrvatski turizam po regijama.

Sažetak na engleskom jeziku (abstract)

Over the past years tourism in Croatia has experienced significant growth rates in terms of overnights. With a 17% stake in the country's GDP it has become a fundamental sector for the country. As the growth of overnights don't seem to slow down neither does the number of accommodations which is growing following the intense investments being made from the largest Croatian tourism companies to sustain this growth of demand. Financial statement analysis has always been an important tool for decision making. There is never enough information regarding whichever economic decision a party is trying to make, therefore an extensive and thorough analysis is much welcomed, and will for sure simplify the decision making process. An aggregate financial statement including the financial statements of every tourism company categorized as "large" can provide us information on a whole industry basis. Information that can be used to analyze the changes and trends in the entire sector.

Keywords: financial statements analysis, financial ratios, Croatian tourism analysis, tourism in Croatia, Croatian tourism by region.