

Analiza financijskih izvještaja poduzeća iz proizvodne djelatnosti

Koprivnjak, Mateja

Undergraduate thesis / Završni rad

2019

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Zagreb, Faculty of Organization and Informatics / Sveučilište u Zagrebu, Fakultet organizacije i informatike**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:211:490953>

Rights / Prava: [Attribution-NonCommercial-NoDerivs 3.0 Unported / Imenovanje-Nekomercijalno-Bez prerada 3.0](#)

Download date / Datum preuzimanja: **2024-06-29**



Repository / Repozitorij:

[Faculty of Organization and Informatics - Digital Repository](#)



**SVEUČILIŠTE U ZAGREBU
FAKULTET ORGANIZACIJE I INFORMATIKE
VARAŽDIN**

Mateja Koprivnjak

**ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA
PODUZEĆA IZ PROIZVODNE
DJELATNOSTI**

ZAVRŠNI RAD

Varaždin, 2019.

SVEUČILIŠTE U ZAGREBU
FAKULTET ORGANIZACIJE I INFORMATIKE
V A R A Ž D I N

Mateja Koprivnjak

Matični broj:0016124212

Studij: Ekonomika poduzetništva

ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA PODUZEĆA IZ
PROIZVODNE DJELATNOSTI

ZAVRŠNIRAD

Mentorica:

Izv.prof.dr.sc. Sanja Sever Mališ

Varaždin, rujan 2019.

Mateja Koprivnjak

Izjava o izvornosti

Izjavljujem da je moj završni/diplomski rad izvorni rezultat mojeg rada te da se u izradi istoga nisam koristio drugim izvorima osim onima koji su u njemu navedeni. Za izradu rada su korištene etički prikladne i prihvatljive metode i tehnike rada.

Autor/Autorica potvrdio/potvrdila prihvaćanjem odredbi u sustavu FOI-radovi

Sažetak

Tema završnog rada je Analiza financijskih izvještaja poduzeća iz proizvodne djelatnosti. Kao primjer proizvodnog poduzeća u Hrvatskoj, analizirano je poslovanje poduzeća Mlinar d.d.

U uvodnom dijelu rada definiran je problem istraživanja, ciljevi i korištene metode te struktura istraživanja. U drugom dijelu rada objašnjena je važnost financijskih izvještaja i njihove analize te su se pojedinačno objasnile sve vrste financijskih izvještaja i metode koje se koriste pri financijskoj analizi. Nadalje, prezentirala se kakva je razvijenost pekarske djelatnosti u Hrvatskoj i kakav je položaj samog analiziranog poduzeća u njoj. U zadnjem istraživačkom dijelu rada, prikazana je financijska analiza poduzeća Mlinar d.d. i na temelju provedene analize donesen je zaključak o financijskoj uspješnosti i sigurnosti poduzeća.

Ključne riječi: analiza financijskih izvještaja, horizontalna analiza, vertikalna analiza, financijski pokazatelji

Sadržaj

1. Uvod	1
2. Temeljni financijski izvještaji i financijska analiza poduzeća	2
2.1. Pojam i važnost financijskih izvještaja	2
2.2. Vrste financijskih izvještaja	3
2.3. Pojam i značaj financijske analize poduzeća	6
2.4. Osnovni instrumenti i postupci analize financijskih izvještaja	6
3. Obilježja pekarske djelatnosti u Hrvatskoj	9
3.1. Pekarska djelatnost kao sastavni dio prehrambene industrije	9
3.2. Razvijenost pekarske djelatnosti u Hrvatskoj	9
3.3. Položaj odabranog poduzeća Mlinar d.d. u pekarskoj djelatnosti	10
4. Analiza trenda i strukture financijskih izvještaja odabranog poduzeća iz prehrambene djelatnosti	12
4.1. Horizontalna analiza financijskih izvještaja analiziranog poduzeća u petogodišnjem razdoblju	12
4.2. Vertikalna analiza financijskih izvještaja analiziranog poduzeća u petogodišnjem razdoblju	15
4.3. Osnovni zaključci o sigurnosti i uspješnosti poduzeća Mlinar d.d.	17
5. Ocjena sigurnosti i uspješnosti poslovanja odabranog poduzeća na temelju financijskih pokazatelja	19
5.1. Analiza financijskih pokazatelja sigurnosti poslovanja	19
5.2. Analiza financijskih pokazatelja uspješnosti poslovanja	22
5.3. Mogućnosti povećanja profitabilnosti poduzeća interpretiranjem DuPontovog sustava pokazatelja	25
6. Zaključak	27
Popis literature	28
Popis slika	29
Popis tablica	30
Prilozi (1, 2, ...)	31

1. Uvod

U današnje vrijeme, poslovanje poduzeća karakterizira stalna težnja daljnjem rastu i razvoju na tržištu. Djelovanje u promjenjivoj okolini punoj konkurencije i stalnih promjena potreba potrošača očekuje od menadžmenta kontinuirano provjeravanje ključnih čimbenika poslovanja. Stoga je važno da svi poslovni subjekti vode poslovne knjige i sastavljaju financijske izvještaje temeljem kojih se može analizirati poslovanje u prošlim razdobljima te kvalitetnije donositi buduće poslovne odluke.

Problem ovog istraživanja je upravo provedba analize poslovanja na odabranom poduzeću iz proizvodne djelatnosti, odnosno analiza financijskih izvještaja poduzeća Mlinar d.d. Putem sekundarne analize provedene za razdoblje 2014.-2018., nastoji se utvrditi realna slika poslovanja analiziranog poduzeća. Za samu analizu poslovanja korišteni su godišnji financijski izvještaji dostupni na web stranicama Financijske agencije.

U teorijskom dijelu završnog rada definiran je pojam i važnost samih financijskih izvještaja te su prezentirani financijski izvještaji koje su poduzetnici dužni sastavljati. Povezano s time objašnjen je pojam analize financijskih izvještaja i najčešće korištene metode i instrumenti. Istraženo je i opisano kakva je razvijenost pekarske djelatnosti u Republici Hrvatskoj te u kakvom je položaju u pekarskoj djelatnosti analizirano poduzeće Mlinar d.d.

Rad se sastoji od šest poglavlja i trinaest potpoglavlja u kojima je razrađena zadana tema. Temelj za pisanje teorijskog dijela rada bile su knjige iz područja društvenih znanosti te stručni članci objavljeni na internetskim stranicama. Za istraživački dio rada koristili su se sekundarni podaci sa službenih web stranica poduzeća, državnih institucija i agencija.

2. Temeljni financijski izvještaji i financijska analiza poduzeća

U ovom dijelu završnog rada objašnjena je važnost financijskih izvještaja kao podloge za analizu poslovanja poduzeća te je ukratko prezentiran svaki izvještaj. U nastavku su definirani osnovni instrumenti i postupci koji se koriste pri analizi financijskih izvještaja.

2.1. Pojam i važnost financijskih izvještaja

Ključni izvori informacija za donošenje odgovarajućih poslovnih odluka su financijski izvještaji. Blažević (2013) definira financijske izvještajekao poslovne dokumente koji su sastavljeni i izdani od strane uprave društva te predstavljaju strukturirani prikaz financijskog položaja i poslovnog uspjeha poduzeća. Osnovni cilj im je korisnicima pružiti relevantne i usporedive podatke koji će ih koristiti u donošenju ekonomskih odluka i procjeni stanja poslovanja.

Financijski izvještaji sastavljaju se u raznim oblicima prilagođenim potrebama korisnika, stoga je korisnike i samu formu financijskih izvještaja moguće podijeliti na unutarnje i vanjske. Unutarnje izvješćivanje, odnosno izvješćivanje koje je predmet interne analize poslovanja poduzeća, prvenstveno je namijenjeno menadžmentu. Formalno nije strogo regulirano, a kao zadatak ima opskrbljivanje menadžmenta potrebnim informacijama za bolji razvoj daljnjeg poslovanja. Vanjsko izvješćivanje je u formi temeljnih financijskih izvještaja koji se periodično javno objavljuju i uglavnom su namijenjeni vanjskim korisnicima poput investitora i kreditora (Dvorski i Kovšca, 2011, str. 60-63). Financijski izvještaji informiraju unutarnje i vanjske korisnike o financijskom stanju poduzeća i o nastalim poslovnim događajima, a da bi kvaliteta izvješćivanja bila veća potrebno je poštovati određena pravila.

Sukladno Zakonu o računovodstvu(Zakon o računovodstvu NN 78/15, 134/15, 120/16, 116/18) poduzetnici i pravne osobe dužni su sastavljati godišnje financijske izvještaje u obliku i sadržaju te na način propisan spomenutim Zakonom. Prilikom sastavljanja i prezentiranja godišnjih financijskih izvještaja, mali i srednji poduzetnici dužni su primjenjivati Hrvatske standarde financijskog izvješćivanja dok su obveznici primjene Međunarodnih standarda financijskog izvješćivanja veliki poduzetnici. Godišnji financijski izvještaji trebaju istinito i fer prezentirati financijski položaj i uspješnost poslovanja poduzeća. Strukturu financijskih izvještaja i njihov sadržaj pravilnikom propisuje ministar financija, a pravilnik se tada objavljuje u Narodnim novinama.

2.2. Vrste financijskih izvještaja

U Republici Hrvatskoj je prema Zakonu o računovodstvu (Zakon o računovodstvu NN 78/15, 134/15, 120/16, 116/18) propisano da obavezne godišnje financijske izvještaje čine:

- Bilanca (izvještaj o financijskom položaju)
- Račun dobiti i gubitka (izvještaj o sveobuhvatnoj dobiti)
- Izvještaj o novčanim tokovima
- Izvještaj o promjenama kapitala
- Bilješke uz financijske izvještaje.

Iznimno, mali i mikro poduzetnici dužni su sastavljati samo bilancu, račun dobiti i gubitka i bilješke uz financijske izvještaje.

Bilanca

Žager, Mamić Sačer, Sever Mališ, Ježovita, Žager (2017, str. 93) definiraju bilancu, to jest izvještaj o financijskom položaju kao statički financijski izvještaj koji prikazuje financijski položaj poduzeća na točno određeni dan. Naziv bilanca dolazi od latinske riječi bi-lanx i znači vaga s dvije zdjelice što automatski podsjeća na određenu ravnotežu. Bilanca ima dva dijela – aktivu i pasivu, a temelji se na načelu bilančne ravnoteže odnosno na jednakosti aktive i pasive. Osnovni elementi bilance su imovina (aktiva), obveze i kapital (pasiva). Prema tome, bilanca se definira i kao temeljni financijski izvještaj koji sustavno prikazuje stanje imovine, obveza i kapitala u određenom vremenskom trenutku.

Imovina su sva pokretna i nepokretna sredstva i prava koja poduzeće posjeduje, a čijom će se uporabom ostvariti buduća ekonomska dobit. Dva su temeljna oblika imovine s obzirom na vremensko razdoblje njihova korištenja i njihove postojanosti unutar poduzeća, a to su kratkotrajna i dugotrajna imovina (Dvorski i Kovšca, 2011, str. 64-65). Kratkotrajna imovina je ona koja se uobičajeno unutar godine dana transformira ponovno u novac, na primjer zalihe trgovačke robe ili kratkoročna potraživanja od kupaca. Dugotrajna imovina su sva sredstva koja služe u poslovnom procesu poduzeća u vremenski neograničenom razdoblju dužem od godine dana kao građevine, licence i oprema.

Prema Dvorski i Kovšca (2011, str. 65), kapitalom ili vlasničkom glavnicom naziva se jedan od temeljnih izvora samofinanciranja poduzeća koji čine uplaćene dionice ili drugi oblici vlasničkih udjela. Osim vlasničke glavnice u vlastite izvore financiranja pripadaju zakonski propisane rezerve i rezerve propisane statutom te zadržana dobit iz prethodnih godina poslovanja.

Dvorski i Kovšca (2011, str. 66-68) objašnjavaju da obveze predstavljaju tuđe izvore financiranja poduzeća proizašle iz prošlih događaja. Uobičajeno se razlikuju tuđi dugoročni izvori financiranja kojima je rok dospijevanja duži od godine dana gdje se najčešće ubrajaju krediti banaka, te kratkoročne obveze koje bi trebale biti podmirene u roku godine dana kao što su obveze prema zaposlenicima i dobavljačima. Kod bilance se javlja međuovisnost imovine, obveza i kapitala te je potrebno da postoji jednakost koja je prikazana na slici 1.

$$\text{AKTIVA} = \text{PASIVA}$$
$$\text{IMOVINA} = \text{KAPITAL} + \text{OBVEZE}$$

Slika 1. Bilančna jednakost
(Prema: Dvorski i Kovšca, 2011)

Račun dobiti i gubitka

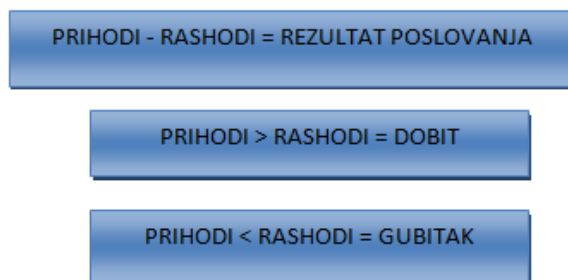
Račun dobiti i gubitka ili izvještaj o sveobuhvatnoj dobiti dinamički je financijski izvještaj koji prikazuje prihode, rashode te pozitivan ili negativan rezultat poslovanja u određenom obračunskom razdoblju. Na temelju ovog izvještaja ocjenjuje se uspješnost poslovanja odnosno sposobnost ostvarivanja postavljenih ciljeva. Račun dobiti i gubitka može se prikazati na više načina pri čemu broj pozicija unutar njega i način sastavljanja ovise o specifičnim potrebama korisnika te o osnovnoj djelatnosti poduzeća. Uobičajeno se prihodi i rashodi prikazuju podijeljeni u tri kategorije:

- prihodi i rashodi iz poslovnih aktivnosti
- prihodi i rashodi iz financijskih aktivnosti
- ostali poslovni prihodi i rashodi.

Poslovni prihodi su svi redoviti prihodi poduzeća nastali od prodaje proizvoda ili pružanja usluga, a poslovni rashodi su svi rashodi u koje je moguće ubrojiti nastale troškove sadržane u prodanim proizvodima i uslugama. Financijski prihodi i rashodi, poput kamata i tečajnih razlika, nastaju ulaganjem raspoloživih sredstava u različita materijalna i nematerijalna ulaganja. Ostali poslovni prihodi i rashodi nastali su izvan redovitih financijskih aktivnosti poduzeća. Primjer ostalih prihoda je na primjer naplata sudskih odšteta, a ostalih rashoda naprimjer inventurni manjkovi. (Dvorski i Kovšca, 2011, str. 68-69; Žager i sur., 2017, str. 109-110).

Rezultat poslovanja se utvrđuje na kraju obračunskog razdoblja te može biti pozitivan ili negativan. Ako su ukupni prihodi veći od ukupnih rashoda tada je rezultat poslovanja

pozitivan i poduzeće ostvaruje dobit, dok su ukupni prihodi manji od ukupnih rashoda poduzeće posluje s gubitkom kako je i prikazano na slici 2 (Žager i sur., 2017, str. 111).



Slika 2. Jednadžbe računa dobiti i gubitka
(Prema: Žager i sur., 2017)

Izveštaj o novčanim tokovima

Uz bilancu i račun dobiti i gubitka, nezaobilazan dio financijskog izvještavanja postao je izvještaj o novčanim tokovima. On daje informacije o podrijetlu i upotrebi novca i novčanih ekvivalenata, odnosno vrijednosnih papira koji se vrlo brzo mogu zamijeniti za novac. Osnovni elementi izvještaja o novčanim tokovima su primici, izdaci i njihova razlika - čisti ili neto novčani tok. Ovaj izvještaj daje uvid u operativne, investicijske i financijske aktivnosti poduzeća (Dvorski i Kovšca, 2011, str. 73-75). Novčani tijekovi iz operativnih aktivnosti obuhvaćaju novčane primitke i izdatke koji su vezani uz osnovnu djelatnost poduzeća, tu pripada isplata plaća i nabava materijala. U investicijske novčane tokove pripadaju primici i izdaci iz investiranja i dezinvestiranja. Plaćanje kamata i dividendi, dobivanje i vraćanje kredita primjer su primitaka i izdataka iz financijskih aktivnosti poduzeća.

Izveštaj o promjenama kapitala

Žager i suradnici (2017, str. 131) definiraju izvještaj o promjenama kapitala kao sastavni dio temeljnih financijskih izvještaja u kojem se prikazuju promjene koje su se dogodile na kapitalu između dva obračunska razdoblja. U njemu su detaljnije prikazane najčešće i najznačajnije promjene koje su se dogodile na različitim pozicijama kapitala. Daje informaciju u kojem odnosu se ostvarena zarada dijeli na dividende i na zadržanu dobit. Izvještaj o promjenama kapitala je uobičajeno vrlo kratak, ali i vrlo informativan.

Bilješke uz financijske izvještaje

Bilješke uz financijske izvještaje predstavljaju važan izvor informacija pri provedbi analize financijskih izvještaja jer dodatno pojašnjavaju strukturu, vrijednost i obilježja pojedinih pozicija u temeljnim financijskim izvještajima. Njihovim sastavljanjem doprinosi se kvaliteti i upotrebljivosti informacija. U bilješkama su prikazane sve informacije koje se direktno ne vide iz ostalih izvještaja, a ključne su za njihovo razumijevanje. Sve što se treba

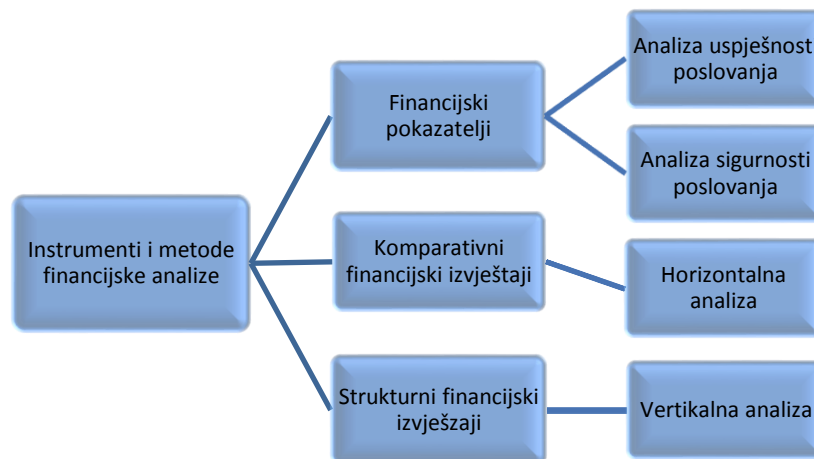
objasniti i objaviti u bilješkama propisano je računovodstvenim standardima (Žager i sur., 2017, str. 133-134).

2.3. Pojam i značaj financijske analize poduzeća

Analiza financijskih izvještaja važan je dio poslovne analize te predstavlja nezaobilazan čimbenik za uspješno upravljanje poduzećem. Analizom se prikupljaju podaci i informacije koje su temelj za daljnje proučavanje i odlučivanje. Provodi se sa svrhom upoznavanja financijskog potencijala i ekonomske snage poduzeća. Kvantitativna osnova za provedbu financijske analize su javno objavljeni godišnji financijski izvještaji. Analiza financijskih izvještaja se temelji na uspoređivanju i komparaciji, a uspoređivati se mogu podaci poduzeća koja posluju u istim industrijama, podaci analiziranog poduzeća u odnosu na najlošija ili najbolja u sličnoj djelatnosti. Najčešće se analiza provodi usporedbom na temelju povijesnih podataka samog analiziranog poduzeća. Podatke iz financijskih izvještaja moguće je analizirati pomoću financijskih pokazatelja i promatranjem pojedinih odnosa među dijelovima izvještaja (Orsag, 2015, str. 95-96). Financijskom analizom odgovara se na pitanja o uspješnosti poslovanja poduzeća, njegovim izvorima sredstava te o njegovoj sposobnosti podmirenja obveza. Rezultati financijske analize daju odgovor menadžmentu kako je poduzeće poslovalo u prethodnom razdoblju te im pomažu u lakšem pronalaženju segmenata koje je potrebno popraviti u budućnosti, ali i u pronalaženju prednosti koje se mogu iskoristiti u daljnjem poslovanju.

2.4. Osnovni instrumenti i postupci analize financijskih izvještaja

U procesu analize financijskih izvještaja moguće je koristiti se nizom različitih metoda i postupaka, a najčešće korišteni prikazani su na slici 2.



Slika 3. Instrumenti i metode financijske analize
(Prema: Žager i sur., 2017)

Horizontalnom analizom financijskih izvještaja uspoređuju se podaci iz izvještaja dobivenih na kraju poslovne godine. Bolfek, Knežević i Stanić (2012) u radu navode kako je uvijek bolje da se podaci uspoređuju kroz više obračunskih razdoblja kako bi se otkrile tendencije i dinamika promjena pojedinih pozicija na temelju kojih se mogu donositi kvalitetnije poslovne odluke. Predmet horizontalne analize su pozicije temeljnih financijskih izvještaja, bilance i računa dobiti i gubitka. Za izračunavanje promjena u pozicijama i njihovo uspoređivanje može se uzeti jedna godina kao bazna, a s njom se onda ostale uspoređuju. Također, mogu se uspoređivati pozicije jedne godine u odnosu na pozicije prethodne godine.

Vertikalna analiza financijskih izvještaja omogućuje uvid u strukturu samih izvještaja, a koristi se strukturnim financijskim izvještajima. Analiza se provodi tako da se u bilanci aktiva i pasiva označe sa 100, a sve ostale pozicije se stavljaju u odnos s njima kako bi se dobila njihova struktura u cjelokupnoj aktivni odnosno pasivi poduzeća. Isto tako se u računu dobiti i gubitka ukupni prihodi i ukupni rashodi označuju sa 100, a ostale pozicije se uspoređuju s njima (Bolfek, Knežević i Stanić, 2012).

Sama veličina pozicija u financijskim izvještajima već govori mnogo o cjelokupnom poslovanju poduzeća, no da bi se to upotpunilo analizira se međuodnos i povezanost određenih pozicija iz bilance s pozicijama u računu dobiti i gubitka. Prema tome je uz već spomenute dvije analize, moguće koristiti i analizu pomoću pokazatelja. Orsag (2015, str. 97-101) definira financijski pokazatelj kao racionalan broj koji je rezultat odnosa među ekonomskim veličinama iskazanim u financijskim izvještajima analiziranog poduzeća. Moguće su različite klasifikacije financijskih pokazatelja, no uzimajući u obzir najčešću podjelu postoje pokazatelji likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti, ekonomičnosti i profitabilnosti.

Za dobro poslovanje trebaju biti zadovoljena dva kriterija, kriterij sigurnosti i kriterij uspješnosti. Sigurnost poduzeća očituje se kroz pokazatelje likvidnosti i zaduženosti, a

uspješnost poslovanja kroz pokazatelje ekonomičnosti, profitabilnosti i investiranja. Pokazatelji aktivnosti mogu se svrstati u obje grupe pokazatelja.

Pokazateljima likvidnosti mjeri se sposobnost poduzeća da svojom kratkotrajnom imovinom podmiruje dospelje kratkoročne obveze, a izračunavaju se na temelju podataka iz bilance. Pokazatelji zaduženosti na temelju podataka iz bilance mjere koliko se poduzeće financira iz tuđih izvora. Oni su odraz strukture pasive i prikazuju koliko imovine se financira iz vlasničke glavnice, a koliko iz tuđih izvora. Pokazatelji aktivnosti ili kako se još nazivaju koeficijenti obrtaja služe kao informacija o tome koliko efikasno poduzeće upotrebljava svoje resurse, koliko puta godišnje je poduzeće obrnulo ukupnu imovinu. Pokazatelji ekonomičnosti mjere omjer prihoda i rashoda te tako predstavljaju mjeru djelotvornosti poduzeća. Prikazuju koliko se prihoda ostvaruje po jednoj jedinici rashoda, a izračunavaju se na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka. Pokazateljima profitabilnosti se mjeri povrat uloženog kapitala, to jest ocjenjuje se sposobnost poduzeća da zarađuje i ostvaruje povrat na uložena sredstva. Zadnja grupa pokazatelja su pokazatelji investiranja kojima se mjeri uspješnost ulaganja u dionice poduzeća, a kako bi se mogli izračunati potrebno je da poduzeće kotira na burzi (Žager i sur., 2017, str. 44-56).

3. Obilježja pekarske djelatnosti u Hrvatskoj

U trećem poglavlju završnog rada objašnjena je prehrambena industrija te pekarska djelatnost kao jedna od grana prehrambene industrije. Također, objašnjeno je kakva je razvijenost pekarske djelatnosti u Republici Hrvatskoj s obzirom na broj poduzeća i ukupne prihode. Nadalje, prikazani su osnovni podaci o poduzeću Mlinar d.d. čijeje poslovanje u narednim poglavljima i detaljnije analizirano.

3.1. Pekarska djelatnost kao sastavni dio prehrambene industrije

Prehrambena industrija je grana u gospodarstvu koja se bavi preradom poljoprivrednih proizvoda odnosno preradom biljnih, životinjskih i mineralnih sirovina. Kako objavljuje Ministarstvogospodarstva, poduzetništva i obrta (bez dat.), ona predstavlja najvažniju prerađivačku industriju u Hrvatskoj. Najrazvijenija je na području Grada Zagreba i Zagrebačke županije, Osječko-baranjske županije te na području sjeverozapadne Hrvatske. Prehrambena industrija privukla je značajne strane investitore i međunarodna poduzeća koja uspješno posluju u Hrvatskoj.

Prehrambena industrija obuhvaća nekoliko grana poput mesoprerađivačke industrije, industrije za preradu voća i povrća, industrije alkoholnih pića, mliječnih i pekarskih proizvoda. Prema Nacionalnoj klasifikaciji djelatnosti (Narodne novine, 2007) pekarska djelatnost nalazi se na području prerađivačke industrije i odjeljku proizvodnje prehrambenih proizvoda. Proizvodnja mlinskih proizvoda, škroba i škrobnih proizvoda pripada skupini 10.6 koja uključuje mljevenje brašna od žitarica ili povrća, obradu riže te proizvodnju mješavina brašna ili tijesta od tih proizvoda. Proizvodnja pekarskih i brašneno-konditorskih proizvoda pripada skupini 10.7 koja uključuje proizvodnju svježih peciva i pekarskih proizvoda, kolača, tjestenine i sličnih proizvoda.

3.2. Razvijenost pekarske djelatnosti u Hrvatskoj

Kruh pripada među najstarije pripremanu hranu, a u početku se radio samo od vode i divljih žitarica. Radio se i jeo tisućama godina prije Krista te se može reći da pekarstvo potječe još od najranijeg doba. U današnje vrijeme su pogoni za proizvodnju pekarskih proizvoda opremljeni modernom tehnologijom i kvalitetnim sirovinama što dovodi do proizvodnje raznovrsnih proizvoda. Iz dana u dan raste njihova ponuda, ali i potražnja.

Prema podacima iz Financijska agencija [FINA] (bez dat.), iz obrađenih godišnjih financijskih izvještaja za statističke i druge potrebe, u 2016. godini je poslovalo 850 poduzetnika koji se bave pekarskom djelatnosti. U godini ranije poslovalo ih je 99 manje. U 2016. godini u pekarskoj djelatnosti bilo je zaposleno 15 874 ljudi, što je za 7,7% više u odnosu na prethodnu godinu. Kako se povećao i broj poduzetnika, povećali su se i ukupni prihodi. Tako su ostvareni prihodi poduzetnika koji se bave pekarskom djelatnošću u 2016. godini iznosili 4,2 milijarde kuna, što je za 5,0% više nego prethodne poslovne godine. Promatrano na županijskoj razini, najviše poduzetnika iz pekarske djelatnosti ima sjedište u gradu Zagrebu, čak 160 njih. Najmanje poduzetnika ima sjedište u Ličko-senjskoj županiji, njih 10. S obzirom na ostvarenu dobit, poduzeće Mlinar d.d. zauzima prvo mjesto sa ostvarenom dobiti od 58,5 milijuna kuna. Nakon njega slijede poduzeća Pan Pek d.o.o. i Pekara Dubravica d.o.o.

3.3. Položaj odabranog poduzeća Mlinar d.d. u pekarskoj djelatnosti

Mlinar je najveće poduzeće na tržištu pekarske industrije čija povijest započinje davne 1903. godine kada je osnovano poduzeće „Prvi križevački paromlin i paropila Hinko Švarc i sinovi“. Značajniji događaj od tada bio je 1969. godine kada je u Zagrebu otvorena najveća industrijska pekara u cijeloj državi koja i do danas održava vodeću poziciju na tržištu. 1993. godine poduzeće prelazi u privatno vlasništvo u obliku dioničkog društva pod imenom Mlinar. 2009. godine poduzeće preuzima novi vlasnik, osječka Škojo Grupa te organizira proizvodnju u velikim pekarama u Križevcima, Osijeku, Zagrebu i Poreču. U narednih osam godina otvorene su prve Mlinar prodavaonice u susjednoj Sloveniji i Mađarskoj, a u Švicarskoj i Ujedinjenim Arapskim Emiratima otvorene sufranšizne prodavaonice. Iz godine u godinu položaj Mlinara postaje sve snažniji u Hrvatskoj i Europi gdje se na u većini gradova može vidjeti njegov prepoznatljivi logo prikazan na slici 2. Danas nakon 115 godina duge pekarske tradicije Mlinar d.d. ima gotovo 230 vlastitih prodajnih mjesta u tri europske države, franšize postoje u deset svjetskih zemalja na tri kontinenta, a godišnje se proizvede više od 170 milijuna proizvoda koji se prodaju na preko 2000 lokacija u svijetu (Mlinar d.d., bez dat.).



Slika 4. Logo poduzeća Mlinar d.d.

(Izvor: Mlinar d.d., bez dat.)

U Fininim podacima iz obrađenih godišnjih financijskih izvještaja za statističke i druge potrebe za 2016. godinu, društvo Mlinar d.d. ostvarilo je najveći ukupan prihod među 850 poduzetnika iste djelatnosti. Ostvario je prihod od 529,0 milijuna kuna, odnosno 12,6 % od ukupnih prihoda svih poduzetnika. U istoj godini MLINAR d.d. je ostvario najveći pozitivan rezultat poslovanja u pekarskoj djelatnosti u iznosu od 58,5 milijuna kuna. 2016. godine imao je 1491 zaposlenog, a sada se broj zaposlenih popeo iznad dvije tisuće (Financijska agencija [FINA] (bez dat.)).

4. Analiza trenda i strukture financijskih izvještaja odabranog poduzeća iz prehrambene djelatnosti

U četvrtom poglavlju rada prikazani su financijski izvještaji poduzeća Mlinar d.d. nad kojima je provedena horizontalna i vertikalna analiza. Na temelju analiza financijskih izvještaja provedene za petogodišnje razdoblje od 2014. do 2018. godine, doneseni su osnovni zaključci o sigurnosti i uspješnosti poduzeća.

4.1. Horizontalna analiza financijskih izvještaja analiziranog poduzeća u petogodišnjem razdoblju

Podaci iz bilance poduzeća Mlinar d.d. za 2014., 2015., 2016., 2017. i 2018. godinu namijenjeni za horizontalnu analizu prikazani su dalje u radu u tabeli 1. Uspoređivali su se godišnji podaci u odnosu na podatke iz prethodne godine, odnosno podaci iz 2015. godine u odnosu na 2014., zatim podaci iz 2016. u odnosu na 2015. itd.

Ukupna imovina poduzeća s godinama se smanjuje, osim u 2015. godini kada je naglo porasla u odnosu na 2014. za 8,12%. Razlog tome bila je izgradnja najsuvremenije tvornice za proizvodnju bureka i pizza u ovom dijelu Europe. Povezano s time, povećala se kompletna dugotrajna materijalna imovina za 19,30% čemu je najviše doprinijela stavka alati i pogonski inventar s povećanjem od 333,48% u odnosu na godinu ranije. Postupno smanjivanje dugotrajne imovine najviše je uzrokovalo vrijednosno usklađenje goodwilla koji je formiran 2012. godine pripajanjem Agrolagune Pekarstva d.o.o. Kratkotrajna imovina varira kroz promatrano razdoblje, a u usporedbi 2018. godine i 2014. smanjila se za čak 52,02%.

U pasivi kratkoročne obveze naizmjenično svake godine bilježe rast i pad, a kreću se proporcionalno s vlasničkim kapitalom. Najviša stopa pada kratkoročnih obveza bila je u zadnjoj promatranoj godini gdje su se kratkoročne obveze smanjile za 29,57% u odnosu na godinu ranije. Najveća promjena u kapitalu bila je na poziciji zadržane dobiti koja se 2016. godine smanjila za 33,68% u odnosu na 2015 godinu. Dugoročne obveze su do 2016. godine rasle, dok su se zadnje dvije promatrane godine počele smanjivati ukupno za 26,35%.

U tabeli 2 prikazana je horizontalna analiza računa dobiti i gubitka u kojoj su, kao i u horizontalnoj analizi bilance, izračunate apsolutne i relativne promjene pojedinih pozicija u odnosu na prethodne godine.

Tabela 2. Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Mlinar d.d.

POZICIJA	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	Δ (2015./2014.)	%Δ (2015./2014.)	Δ (2016./2015.)	%Δ (2016./2015.)	Δ (2017./2016.)	%Δ (2017./2016.)	Δ (2018./2017.)	%Δ (2018./2017.)
I. POSLOVNI PRIHODI	376.193.024	431.029.418	521.464.753	592.818.195	651.688.916	54.836.394	14,58%	90.435.335	20,98%	71.353.442	13,68%	58.870.721	9,93%
Prihodi od prodaje	367.542.600	418.546.742	509.527.376	582.867.695	640.258.660	51.004.142	13,88%	90.980.634	21,74%	73.340.319	14,39%	57.390.965	9,85%
Ostali poslovni prihodi	8.650.424	12.482.676	11.937.377	9.950.500	11.430.256	3.832.252	44,30%	-545.299	-4,37%	-1.986.877	-16,64%	1.479.756	14,87%
II. POSLOVNI RASHODI	320.862.398	376.181.776	474.411.126	575.483.484	576.224.828	55.319.378	17,24%	98.229.350	26,11%	101.072.358	21,30%	741.344	0,13%
Promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda	462.145	-3.016.559	-1.751.504	-1.554.596	23.149	-3.478.704	-752,73%	1.265.055	-41,94%	196.908	-11,24%	1.577.745	-101,49%
Materijalni troškovi	176.036.753	194.421.504	209.093.909	249.139.177	271.644.661	18.384.751	10,44%	14.672.405	7,55%	40.045.268	19,15%	22.505.484	9,03%
Troškovi usluga	33.829.392	44.091.743	60.498.157	70.658.258	73.696.361	10.262.351	30,34%	16.406.414	37,21%	10.160.101	16,79%	3.038.103	4,30%
Troškovi osoblja	72.391.223	90.501.402	118.856.199	137.603.025	155.613.686	18.110.179	25,02%	28.354.797	31,33%	18.746.826	15,77%	18.010.661	13,09%
Amortizacija	12.589.797	15.966.758	18.953.537	19.711.752	21.230.851	3.376.961	26,82%	2.986.779	18,71%	758.215	4,00%	1.519.099	7,71%
Ostali troškovi	21.387.830	26.332.461	33.478.139	30.487.676	34.803.461	4.944.631	23,12%	7.145.678	27,14%	-2.990.463	-8,93%	4.315.785	14,16%
Ostali poslovni rashodi	2.874.560	2.343.053	898.609	2.307.175	999.131	-531.507	-18,49%	-1.444.444	-61,65%	1.408.566	156,75%	-1.308.044	-56,69%
Vrijednosno uskladjivanje	195.304	2.294.142	29.944.026	66.677.484	16.572.603	2.098.838	1074,65%	27.649.884	1205,24%	36.733.458	122,67%	-50.104.881	-75,15%
Rezerviranja	1.095.394	3.247.272	4.440.054	453.533	1.640.925	2.151.878	196,45%	1.192.782	36,73%	-3.986.521	-89,79%	1.187.392	261,81%
III. DOBIT IZ OPERATIVNOG POSLOVANJA	55.330.626	54.847.642	47.053.627	17.334.711	75.464.088	-482.984	-0,87%	-7.794.015	-14,21%	-29.718.916	-63,16%	58.129.377	335,34%
IV. FINANCIJSKI PRIHODI	5.923.203	7.477.690	7.506.236	9.169.025	5.084.022	1.554.487	26,24%	28.546	0,38%	1.662.789	22,15%	-4.085.003	-44,55%
Kamate, tečajne razlike i slični prihodi	5.923.203	7.477.690	7.506.236	9.169.025	5.084.022	1.554.487	26,24%	28.546	0,38%	1.662.789	22,15%	-4.085.003	-44,55%
V. FINANCIJSKI RASHODI	14.963.495	13.403.225	13.776.121	14.251.564	8.294.794	-1.560.270	-10,43%	372.896	2,78%	475.443	3,45%	-5.956.770	-41,80%
Kamate, tečajne razlike i slični troškovi	14.963.495	13.403.225	13.776.121	14.251.564	8.294.794	-1.560.270	-10,43%	372.896	2,78%	475.443	3,45%	-5.956.770	-41,80%
VI. UKUPNI PRIHODI	382.116.227	438.507.108	528.970.989	601.987.220	656.772.938	56.390.881	14,76%	90.463.881	20,63%	73.016.231	13,80%	54.785.718	9,10%
VII. UKUPNI RASHODI	335.825.893	389.585.001	488.187.247	589.735.048	584.519.622	53.759.108	16,01%	98.602.246	25,31%	101.547.801	20,80%	-5.215.426	-0,88%
VIII. DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA	46.290.334	48.922.107	40.783.742	12.252.172	72.253.316	2.631.773	5,69%	-8.138.365	-16,64%	-28.531.570	-69,96%	60.001.144	489,72%
Dobit prije oporezivanja	46.290.334	48.922.107	40.783.742	12.252.172	72.253.316	2.631.773	5,69%	-8.138.365	-16,64%	-28.531.570	-69,96%	60.001.144	489,72%
IX. POREZ NA DOBIT	0	0	0	0	0	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
X. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA	46.290.334	48.922.107	40.783.742	12.252.172	72.253.316	2.631.773	5,69%	-8.138.365	-16,64%	-28.531.570	-69,96%	60.001.144	489,72%
Dobit razdoblja	46.290.334	48.922.107	40.783.742	12.252.172	72.253.316	2.631.773	5,69%	-8.138.365	-16,64%	-28.531.570	-69,96%	60.001.144	489,72%

(Izvor: Izrada autora prema podacima s <http://rgfi.fina.hr>)

Iz tabele 2 može se primijetiti kako poduzeće Mlinar d.d. u svakoj promatranoj godini ostvaruje dobit. Najveća ostvarena neto dobit bila je 2018. godine i to 72.253.316 kuna što je čak 489,72% više nego prethodne godine. Zanimljiva stavka u računu dobiti i gubitka je porez na dobit koji u promatranom razdoblju iznosi 0, odnosno poduzeće nema obvezu plaćanja poreza na dobit. Poduzeće Mlinar d.d. je 2011. godine od strane Ministarstva gospodarstva, rada i poduzetništva dobilo status nositelja poticajnih mjera ispunjenjem uvjeta Zakona o poticanju ulaganja. Sukladno tome, poduzeću je odobreno korištenje porezne povlastice, odnosno oslobođeno je plaćanja poreza na dobit u razdoblju do deset godina od početka ulaganja. U promatranom razdoblju poslovni prihodi i poslovni rashodi kontinuirano rastu kao i ukupni prihodi i rashodi. Osim u 2018. godini kada su ukupni rashodi smanjeni u odnosu na 2017. godinu za 0,88% do čega je dovelo smanjenje kamata u stavci finansijskih rashoda.

4.2. Vertikalna analiza financijskih izvještaja analiziranog poduzeća u petogodišnjem razdoblju

U narednoj tabeli 3 prikazani su podaci iz bilance poduzeća Mlinar d.d. na temelju kojih je napravljena vertikalna analiza uspoređivanjem pozicija financijskih izvještaja u jednoj godini. Aktiva i pasiva bilance izjednačene su sa 100, a ostale pozicije unutar bilance su se izračunavale kao postotak od ukupne aktive ili pasive za promatranu godinu. Time se dobije uvid u strukturu samih izvještaja.

Na temelju informacija iskazanih u vertikalnoj analizi bilance i prikazane strukture imovine, može se zaključiti da u aktivi bilance prevladava dugotrajna imovina. Udio dugotrajne imovine u ukupnoj aktivi kroz promatrano razdoblje kreće se između 65% i 79%, dok se udio kratkotrajne imovine u ukupnoj aktivi kreće između 20% i 35%. Prema kraju promatranog razdoblja dugotrajna imovina se postepeno povećava, a kratkotrajna se smanjuje. Oko 85% dugotrajne imovine odnosi se na materijalnu imovinu u kojoj prevladavaju građevinski objekti te postrojenja i oprema što je logično za djelatnost kojom se poduzeće bavi. Prevladavajući udio kratkotrajne imovine se najvećim dijelom odnosi na potraživanja od kupaca i potraživanja za dane zajmove, oko 45%. Zalihe nisu previše iskazana stavka u kratkotrajnoj imovini (oko 3%) budući da u pekarskoj djelatnosti sve ima kraći rok trajanja i nema svrhe gomilati sirovine ili gotove proizvode.

Promatrajući podatke iz vertikalne analize pasive bilance, oko 50% ukupne bilance odnosi se na vlasnički kapital u kojem prevladava zadržana dobit. Omjer dugoročnih i kratkoročnih obveza u ukupnoj pasivi bilance je otprilike podjednak kroz cijelo promatrano razdoblje, osim u 2016. godini kada je udio kratkoročnih obveza u ukupnoj pasivi bio 22,96%, a dugoročnih obveza 33,29%. Razlog tome bile su povećane obveze prema bankama koje čine većinu dugoročnih obveza poduzeća. Obveze prema bankama čiji je rok dospjeća kraći od godine dana i obveze prema dobavljačima čine najveći dio kratkoročnih obveza.

Tabela 3. Vertikalna analiza bilance poduzeća Mlinar d.d.

POZICIJA	2014.	%	2015.	%	2016.	%	2017.	%	2018.	%
AKTIVA										
A) POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEU	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
B) DUGOTRAJNA IMOVINA	412.905.738	65,06%	487.764.094	71,08%	449.231.886	67,13%	461.787.807	73,29%	445.375.639	78,85%
I. NEMATERIJALNA IMOVINA	62.446.541	9,84%	65.338.023	9,52%	35.138.028	5,25%	36.769.213	5,84%	29.426.489	5,21%
Goodwill	39.373.575	6,20%	37.551.109	5,47%	9.536.094	1,42%	9.536.094	1,51%	0	0,00%
Ostala nematerijalna imovina	23.072.966	3,64%	27.786.914	4,05%	25.601.934	3,83%	27.233.119	4,32%	29.426.489	5,21%
II. MATERIJALNA IMOVINA	342.592.029	53,98%	408.723.006	59,56%	397.592.378	59,41%	411.635.583	65,33%	406.083.894	71,90%
Zemljišta i šume	40.971.027	6,46%	56.601.884	8,25%	54.146.517	8,09%	56.197.435	8,92%	55.116.055	9,76%
Građevinski objekti	113.185.641	17,83%	136.816.976	19,94%	132.206.570	19,76%	146.305.651	23,22%	141.850.151	25,11%
Postrojenja i oprema	174.811.228	27,54%	198.165.172	28,88%	195.231.223	29,17%	200.567.917	31,83%	197.965.919	35,05%
Alati, pogonski inventar i transport	1.429.592	0,23%	6.196.953	0,90%	5.617.628	0,84%	5.121.042	0,81%	7.795.916	1,38%
Ostala materijalna imovina	12.194.541	1,92%	10.942.021	1,59%	10.390.440	1,55%	3.443.538	0,55%	3.355.853	0,59%
III. FINANCIJSKA IMOVINA	4.033.835	0,64%	11.457.967	1,67%	16.501.480	2,47%	13.383.011	2,12%	9.865.256	1,75%
Udjeli kod ovisnih poduzetnika	3.940.427	0,62%	11.146.844	1,62%	16.263.972	2,43%	13.172.197	2,09%	9.676.251	1,71%
Dugoročne jamčevine i kaucije - lea	92.108	0,01%	309.823	0,05%	236.208	0,04%	209.514	0,03%	187.705	0,03%
Ulaganja raspoloživa za prodaju	1.300	0,00%	1.300	0,00%	1.300	0,00%	1.300	0,00%	1.300	0,00%
IV. POTRAŽIVANJA	3.833.333	0,60%	2.245.098	0,33%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Potraživanja za predujmove	3.833.333	0,60%	2.245.098	0,33%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
C) KRATKOTRAJNA IMOVINA	217.861.184	34,33%	194.733.940	28,38%	214.917.273	32,11%	162.901.610	25,85%	113.321.209	20,06%
Imovina namijenjena prodaji	79.370.419	12,51%	70.151.724	10,22%	66.193.794	9,89%	47.094.565	7,47%	0	0,00%
I. ZALUHE	12.580.878	1,98%	16.145.038	2,35%	18.129.569	2,71%	22.371.683	3,55%	23.325.356	4,13%
Gotovi proizvodi	5.171.517	0,81%	8.188.075	1,19%	9.939.579	1,49%	11.494.175	1,82%	11.471.026	2,03%
Sirovine i materijal	6.725.565	1,06%	6.757.081	0,98%	6.958.217	1,04%	8.461.670	1,34%	9.171.014	1,62%
Trgovačka roba	683.796	0,11%	1.199.882	0,17%	1.231.773	0,18%	2.415.838	0,38%	2.683.316	0,48%
II. POTRAŽIVANJA	117.898.860	18,58%	104.785.772	15,27%	114.859.174	17,16%	80.314.584	12,75%	67.927.077	12,03%
Potraživanja od kupaca	22.529.183	3,55%	38.735.375	5,64%	54.496.993	8,14%	56.052.441	8,90%	40.469.979	7,17%
Potraživanja od povezanih poduzet	10.791.369	1,70%	9.116.884	1,33%	5.244.660	0,78%	3.452.424	0,55%	2.425.284	0,43%
Potraživanja od zaposlenika i članov	418.484	0,07%	124.337	0,02%	222.953	0,03%	88.182	0,01%	96.622	0,02%
Potraživanja od države i drugih inst	2.027.822	0,32%	618.649	0,09%	772.443	0,12%	1.232.942	0,20%	1.390.227	0,25%
Potraživanja za dane zajmove	80.128.751	12,62%	52.445.333	7,64%	45.019.956	6,73%	12.881.919	2,04%	23.012.957	4,07%
Ostala potraživanja	2.003.251	0,32%	3.745.194	0,55%	9.102.169	1,36%	6.606.676	1,05%	532.008	0,09%
III. NOVAC I BANCI I BLAGAJNI	8.011.027	1,26%	3.651.406	0,53%	15.734.736	2,35%	13.120.778	2,08%	22.068.776	3,91%
D) PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZ	3.917.629	0,62%	3.702.815	0,54%	5.068.686	0,76%	5.426.460	0,86%	6.127.442	1,08%
E) UKUPNA AKTIVA	634.684.551	100,00%	686.200.849	100,00%	669.217.845	100,00%	630.115.877	100,00%	564.824.290	100,00%

POZICIJA	2014.	%	2015.	%	2016.	%	2017.	%	2018.	%
PASIVA										
A) KAPITAL I REZERVE	329.529.058	51,92%	339.496.646	49,47%	279.597.238	41,78%	285.451.978	45,30%	272.217.325	48,20%
I. TEMELJNI KAPITAL	117.763.600	18,55%	117.763.600	17,16%	117.763.600	17,60%	117.763.600	18,69%	117.763.600	20,85%
II. KAPITALNE REZERVE	3.946.297	0,62%	3.946.297	0,58%	3.946.297	0,59%	3.946.297	0,63%	3.946.297	0,70%
III. ZAKONSKE REZERVE	7.560.013	1,19%	9.874.530	1,44%	7.865.777	1,18%	7.865.777	1,25%	7.865.777	1,39%
IV. REVALORIZACIJSKE REZERVE	64.501.275	10,16%	54.009.613	7,87%	47.950.419	7,17%	41.552.987	6,59%	40.039.796	7,09%
V. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI C	135.757.873	21,39%	153.902.606	22,43%	102.071.145	15,25%	114.323.317	18,14%	102.601.855	18,17%
Zadržana dobit	135.757.873	21,39%	153.902.606	22,43%	102.071.145	15,25%	114.323.317	18,14%	102.601.855	18,17%
B) REZERVIRANJA	3.938.053	0,62%	4.189.971	0,61%	5.205.240	0,78%	4.365.983	0,69%	5.626.186	1,00%
C) DUGOROČNE OBVEZE	138.484.040	21,82%	176.042.782	25,65%	222.787.837	33,29%	167.535.933	26,59%	164.938.270	29,20%
Obveze po financijskom najmu - lea	36.881.089	5,81%	29.873.625	4,35%	15.258.215	2,28%	4.458.860	0,71%	2.525.864	0,45%
Obveze prema bankama	92.281.293	14,54%	125.623.495	18,31%	176.691.772	26,40%	147.741.938	23,45%	158.230.013	28,01%
Obveze za zajmove, depozite i sličn	0	0,00%	13.846.920	2,02%	26.261.070	3,92%	12.162.669	1,93%	1.342.091	0,24%
Odgođena porezna obveza	9.321.658	1,47%	6.698.742	0,98%	4.576.780	0,68%	3.172.466	0,50%	2.840.302	0,50%
D) KRATKOROČNE OBVEZE	160.679.298	25,32%	161.624.006	23,55%	153.647.089	22,96%	171.913.749	27,28%	121.072.742	21,44%
Obveze za robne kredite i kratkoroi	3.862.500	0,61%	12.603.477	1,84%	14.736.298	2,20%	4.949.678	0,79%	477.030	0,08%
Obveze prema bankama	101.135.940	15,93%	92.990.858	13,55%	66.301.983	9,91%	91.962.518	14,59%	54.331.798	9,62%
Obveze za predujmove	318.038	0,05%	5.651	0,00%	7.492	0,00%	24.264	0,00%	336.683	0,06%
Obveze prema dobavljačima	30.661.526	4,83%	44.704.786	6,51%	52.861.426	7,90%	57.939.406	9,20%	48.215.151	8,54%
Obveze prema povezanim poduzet	17.792.978	2,80%	0	0,00%	45.588	0,01%	4.519	0,00%	0	0,00%
Obveze prema zaposlenicima	4.442.826	0,70%	6.628.718	0,97%	7.599.414	1,14%	8.733.446	1,39%	9.627.263	1,70%
Obveze za poreze, doprinose i sličn	2.161.538	0,34%	4.464.893	0,65%	5.661.196	0,85%	6.778.465	1,08%	7.740.706	1,37%
Ostale kratkoročne obveze	303.952	0,05%	225.623	0,03%	6.433.692	0,96%	1.521.453	0,24%	344.111	0,06%
E) ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA	2.054.102	0,32%	4.847.444	0,71%	7.980.441	1,19%	848.234	0,13%	969.767	0,17%
F) UKUPNA PASIVA	634.684.551	100,00%	686.200.849	100,00%	669.217.845	100,00%	630.115.877	100,00%	564.824.290	100,00%

(Izvor: Izrada autora prema podacima s <http://rgfi.fina.hr>)

Isto kao i kod vertikalne analize bilance, uspoređuju se pojedine pozicije iz izvještaja unutar jedne godine. U računu dobiti i gubitka proučavaju se pozicije izvještaja u odnosu na ukupne prihode. Dakle ukupni prihodi su označeni sa 100, a na ostale pozicije se gleda kao na postotni udio koji zauzimaju u ukupnim prihodima.

Tabela 4. Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Mlinar d.d.

POZICIJA	2014.	%	2015.	%	2016.	%	2017.	%	2018.	%
I. POSLOVNI PRIHODI	376.193.024	98,45%	431.029.418	98,29%	521.464.753	98,58%	592.818.195	98,48%	651.688.916	99,23%
Prihodi od prodaje	367.542.600	96,19%	418.546.742	95,45%	509.527.376	96,32%	582.867.695	96,82%	640.258.660	97,49%
Ostali poslovni prihodi	8.650.424	2,26%	12.482.676	2,85%	11.937.377	2,26%	9.950.500	1,65%	11.430.256	1,74%
II. POSLOVNI RASHODI	320.862.398	83,97%	376.181.776	85,79%	474.411.126	89,69%	575.483.484	95,60%	576.224.828	87,74%
Promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda	462.145	0,12%	-3.016.559	-0,69%	-1.751.504	-0,33%	-1.554.596	-0,26%	23.149	0,00%
Materijalni troškovi	176.036.753	46,07%	194.421.504	44,34%	209.093.909	39,53%	249.139.177	41,39%	271.644.661	41,36%
Troškovi usluga	33.829.392	8,85%	44.091.743	10,05%	60.498.157	11,44%	70.658.258	11,74%	73.696.361	11,22%
Troškovi osoblja	72.391.223	18,94%	90.501.402	20,64%	118.856.199	22,47%	137.603.025	22,86%	155.613.686	23,69%
Amortizacija	12.589.797	3,29%	15.966.758	3,64%	18.953.537	3,58%	19.711.752	3,27%	21.230.851	3,23%
Ostali troškovi	21.387.830	5,60%	26.332.461	6,01%	33.478.139	6,33%	30.487.676	5,06%	34.803.461	5,30%
Ostali poslovni rashodi	2.874.560	0,75%	2.343.053	0,53%	898.609	0,17%	2.307.175	0,38%	999.131	0,15%
Vrijednosno usklađivanje	195.304	0,05%	2.294.142	0,52%	29.944.026	5,66%	66.677.484	11,08%	16.572.603	2,52%
Rezerviranja	1.095.394	0,29%	3.247.272	0,74%	4.440.054	0,84%	453.533	0,08%	1.640.925	0,25%
III. DOBIT IZ OPERATIVNOG POSLOVANJA	55.330.626	14,48%	54.847.642	12,51%	47.053.627	8,90%	17.334.711	2,88%	75.464.088	11,49%
IV. FINANCIJSKI PRIHODI	5.923.203	1,55%	7.477.690	1,71%	7.506.236	1,42%	9.169.025	1,52%	5.084.022	0,77%
Kamate, tečajne razlike i slični prihodi	5.923.203	1,55%	7.477.690	1,71%	7.506.236	1,42%	9.169.025	1,52%	5.084.022	0,77%
V. FINANCIJSKI RASHODI	14.963.495	3,92%	13.403.225	3,06%	13.776.121	2,60%	14.251.564	2,37%	8.294.794	1,26%
Kamate, tečajne razlike i slični troškovi	14.963.495	3,92%	13.403.225	3,06%	13.776.121	2,60%	14.251.564	2,37%	8.294.794	1,26%
VI. UKUPNI PRIHODI	382.116.227	100,00%	438.507.108	100,00%	528.970.989	100,00%	601.987.220	100,00%	656.772.938	100,00%
VII. UKUPNI RASHODI	335.825.893	87,89%	389.585.001	88,84%	488.187.247	92,29%	589.735.048	97,96%	584.519.622	89,00%
VIII. DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA	46.290.334	12,11%	48.922.107	11,16%	40.783.742	7,71%	12.252.172	2,04%	72.253.316	11,00%
Dobit prije oporezivanja	46.290.334	12,11%	48.922.107	11,16%	40.783.742	7,71%	12.252.172	2,04%	72.253.316	11,00%
IX. POREZ NA DOBIT	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
X. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA	46.290.334	12,11%	48.922.107	11,16%	40.783.742	7,71%	12.252.172	2,04%	72.253.316	11,00%
Dobit razdoblja	46.290.334	12,11%	48.922.107	11,16%	40.783.742	7,71%	12.252.172	2,04%	72.253.316	11,00%

(Izvor: Izrada autora prema podacima s <http://rgfi.fina.hr>)

Najveći udio u ukupnim prihodima kroz sve promatrane godine imaju poslovni prihodi od otprilike 99%, a poduzeće ih najviše ostvaruje prodajom u maloprodaji i veleprodaji u tuzemstvu. Materijalni troškovi čine najveći dio poslovnih rashoda, između 84% i 96% i odnose se na troškove prodanih proizvoda te sirovina i materijala. Također, troškovi osoblja čine velik dio poslovnih rashoda koji se s godinama povećava. 2014. godine poduzeće Mlinar d.d. zapošljavalo je 1012 djelatnika čiji su troškovi činili 18,94% poslovnih rashoda, dok je 2018. godine broj zaposlenika porastao na više od 2000 čiji troškovi čine 23,69% ukupnih poslovnih rashoda. Financijski rashodi zauzimaju veći udio u ukupnim prihodima nego financijski prihodi i to kroz cijelo promatrano razdoblje, no to bitno ne utječe na krajnji pozitivan rezultat koji poduzeće ima kroz sve godine.

4.3. Osnovni zaključci o sigurnosti i uspješnosti poduzeća Mlinar d.d.

Samim promatranjem podataka dobivenih iz analize provedene nad bilancom i računom dobiti i gubitka može se zaključiti da proizvodno poduzeće Mlinar d.d. posluje uspješno, alina granicama sigurnosti.

Iz računa dobiti i gubitka vidljivo je kako su poslovni prihodi veći od poslovnih rashoda kroz svih pet promatranih godina. Iako su financijski prihodi svake godine skoro duplo manji nego financijski rashodi, ukupni prihodi su ipak bili veći od ukupnih rashoda. Sukladno tome poduzeće je ostvarivalo pozitivan financijski rezultat na kraju poslovne godine u cijelompromatranom razdoblju što ukazuje na uspješno poslovanje promatranog poduzeća.

Prema podacima iz bilance može se zaključiti da li je poduzeće likvidno te kakva mu je zaduženost, odnosno da li posluje sigurno. Poduzeće Mlinar d.d. je u prve tri promatrane godine sposobno svoje kratkoročne obveze podmirivati iz kratkotrajne imovine, dok u 2017. i 2018. godini kratkoročne obveze ipak premašuju vrijednost ukupne kratkotrajne imovine. Gledajući vrijednost novca u blagajni i na računu te vrijednost zaliha koja je mala, poduzeće se oslanja na kratkotrajna potraživanja iz kojih se financiraju dospjele kratkoročne obveze. Sudeći prema tome, poduzeće nije u najboljem položaju koji bi jamčio pravovremeno podmirivanje tekućih obveza.

U promatranom petogodišnjem razdoblju, poduzeće polovicu ukupne imovine financira iz vlastitih sredstava i to najvećim dijelom iz zadržane dobiti i temeljnog kapitala. Za financiranje druge polovice ukupne imovine, poduzeće se zadužuje dugoročnim kreditima kod banaka. Zaključno se može potvrditi kako analizirano poduzeće nije prezaduženo te da mu vrijednost uložениh vlastitih sredstava nije bitno manja od vrijednosti posuđenih sredstava.

5. Ocjena sigurnosti i uspješnosti poslovanja odabranog poduzeća na temelju financijskih pokazatelja

Na temelju financijskih izvještaja, prezentiranih u prethodnom poglavlju, u ovom dijelu završnog rada izračunati su i objašnjeni financijski pokazatelji kako bi se jasnije moglo procijeniti poslovanje poduzeća. Također, prikazan je DuPontov sustav pokazatelja za zadnju godinu promatranog razdoblja u poslovanju poduzeća Mlinar d.d.

5.1. Analiza financijskih pokazatelja sigurnosti poslovanja

Kako bi se otkrio trend kretanja određenih događaja i da bi se lakše moglo ocijeniti poslovanje, financijski pokazatelji su izračunati i uspoređeni za razdoblje od pet godina. U tabeli 5 i tabeli 6 izračunati su pokazatelji likvidnosti i zaduženosti kao najvažniji pokazatelji sigurnosti poslovanja.

Pokazatelji likvidnosti

Pokazateljima likvidnosti mjeri se sposobnost poduzeća da podmiruje svoje dospjele kratkoročne obveze. Važan su faktor kod donošenja odluka za financijske menadžere, kreditore i dobavljače.

Tabela 5. Pokazatelji likvidnosti

Pokazatelji likvidnosti	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
Koeficijent trenutne likvidnosti	0,05	0,02	0,10	0,08	0,18
Koeficijent ubrzane likvidnosti 1	0,78	0,67	0,85	0,54	0,74
Koeficijent ubrzane likvidnosti 2	0,78	0,67	0,85	0,54	0,74
Koeficijent tekuće likvidnosti	1,38	1,23	1,43	0,98	0,99
Koeficijent financijske stabilnosti	0,88	0,95	0,89	1,02	1,02

(Izvor: Izrada autora prema podacima s <http://rgfi.fina.hr>)

Koeficijent trenutne likvidnosti se dobije kao odnos novca u banci i blagajni s kratkoročnim obvezama. Njime se prikazuje koliko je poduzeće sposobno podmiriti svoje dospjele kratkoročne obveze u ovom trenutku. Poduzeće Mlinar d.d. u 2014. godini može svojim novcem pokriti tek 5% kratkoročnih obveza što je veoma malo i nije zadovoljavajuće. Tek u 2018. godini se koeficijent popeo na 18% čemu je razlog istodobno smanjenje kratkoročnih obveza i povećanje vrijednosti ukupnog novca.

Koeficijent ubrzane likvidnosti rezultat je odnosa zbroja novca i potraživanja s kratkoročnim obvezama, a daje informacije o tome koliko novaca može poduzeće osigurati u kratkom roku. Kod poduzeća Mlinar d.d. likvidnost se kreće između 0,54 i 0,78, dok je u

2016. godini bila najveća u iznosu od 0,85. Iako se likvidnost poduzeća kreće iznad 0,5 i dalje to nije na zadovoljavajućoj razini budući da se smatra kako ovaj koeficijent ne bi smio biti manji od 1. Time se može zaključiti da poduzeće nema dovoljno brzo unovčive imovine kojom bi se mogle pokriti kratkoročne obveze, a samim time nema normalno održivu likvidnost. U promatranom poslovanju koeficijent ubrzane likvidnosti 1 i koeficijent ubrzane likvidnosti 2 su jednaki budući da su zalihe poduzeća vrlo malene i imaju nezamjetnu ulogu u kratkotrajnoj imovini.

Koeficijent tekuće likvidnosti odnos je sume ukupne kratkotrajne imovine i ukupnih kratkoročnih obveza te se preporuča da bude svakako veći od 1, a idealno bi bilo da se kreće oko 2. U promatranom slučaju, u prve tri godine koeficijent tekuće likvidnosti iznosi prosječno oko 1,31 što znači da se iz kratkotrajne imovine mogu pokriti trenutne obveze 1,31 puta. Iako je tekuća likvidnost u prve tri promatrane godine bila zadovoljavajuća, a sukladno tome poduzeće moglo podmiriti sve kratkoročne obveze na vrijeme, u 2017. i 2018. godini likvidnost je naglo pala na 0,98. Razlog tome bilo je ponajviše smanjenje ukupne kratkotrajne imovine u 2018. godini za 52,73% u odnosu na 2016. Sva potraživanja su se smanjila, a imovina namijenjena prodaji se prodala u godini ranije. Prema tome, u zadnje dvije godine tekuća imovina je manja nego tekuće obveze te u poduzeću može doći do problema u pravovremenom podmirivanju tih obveza.

Koeficijent financijske stabilnosti dobije se uspoređivanjem dugotrajne imovine s dugoročnim obvezama i kapitalom te je za poduzeće bolje ako je ovaj koeficijent manji od 1. Kod promatranog poduzeća to je slučaj u prve tri promatrane godine gdje se spomenuti koeficijent kreće ispod 1, odnosno između 0,88 i 0,95. Prema tome promatrano poduzeće pokriva iz dugoročnih izvora svu svoju dugotrajnu imovinu i još jedan dio kratkotrajne imovine. U 2017. i 2018. godini koeficijent je nešto viši zbog smanjenja dugoročnih obveza te iznosi 1,02.

Pokazatelji zaduženosti

Pokazatelji zaduženosti daju informacije o strukturi kapitala poduzeća te prikazuju koliko je poduzeće zaduženo. Njima se mjeri koliko imovine poduzeće financira iz vlastitih, a koliko iz tuđih izvora sredstava.

Tabela 6. Pokazatelji zaduženosti

Pokazatelji zaduženosti	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
Koeficijent zaduženosti	0,48	0,51	0,58	0,55	0,52
Koeficijent vlastitog financiranja	0,52	0,49	0,42	0,45	0,48
Koeficijent financiranja	0,91	0,99	1,35	1,19	1,05
Pokriće troškova kamata	4,79	4,90	4,53	2,01	12,15
Faktor zaduženosti	2,02	1,99	3,11	2,53	2,31
Stupanj pokrića I	0,80	0,70	0,62	0,62	0,61
Stupanj pokrića II	1,13	1,06	1,12	0,98	0,98

(Izvor: Izrada autora prema podacima s <http://rgfi.fina.hr>)

Koeficijent zaduženosti pokazuje koliko se imovine financira iz tuđih izvora stavljajući u odnos ukupne obveze i ukupnu imovinu. S druge strane, koeficijent vlastitog financiranja pokazuje koliko se imovine financira vlastitim sredstvima stavljajući u odnos kapital i obveze s ukupnom imovinom poduzeća. U ovom primjeru, 2014. godine poduzeće Mlinar d.d. je 48% svoje ukupne imovine financiralo iz tuđih izvora, dakle iz vlastitih sredstava financiralo je ostalih 52% imovine. Naredne dvije godine zaduženost poduzeća se povećala za 10% kada je poduzeće tuđim izvorima financiralo 58% imovine. 2018. godine poduzeće je vlastitim sredstvima financiralo 48% svoje imovine što je na granici zaduženosti.

Koeficijent financiranja nadovezuje se na prethodna dva koeficijenta te pokazuje kolika je zaduženost poduzeća u odnosu na kapital i rezerve. Kod poduzeća Mlinar d.d., u 2014. godini vlasnička glavnica je bila 9% veća od ukupnih obveza što se u narednoj godini smanjilo za 8%. U 2016. godini je poduzeće bilo najzaduženije kada su ukupne obveze bile čak 35% veće od kapitala poduzeća. Nadalje, koeficijent financiranja poduzeća ponovno pada na zadovoljavajuću razinu od 1,05.

Pokriće troškova kamata izračunava se kao količnik dobiti prije kamata i oporezivanja i rashoda od kamata te prikazuje da li se iz ostvarene bruto dobiti prije kamata mogu pokriti kamate i koliko puta u jednoj godini. Poželjno je da ovaj pokazatelj ima vrijednost veću od 1, a dobivene vrijednosti za promatrano poduzeće su veoma dobre. U prve tri analizirane godine poduzeće može iz svoje bruto dobiti pokriti kamate skoro pet puta. U 2017. godini vrijednost ovog pokazatelja opada na 2,01 što znači da se poduzeće Mlinar d.d. dodatno zadužilo te je u toj godini moglo dva puta podmiriti kamate iz dobiti prije oporezivanja. Slučaj se promijenio već iduće godine kada se je istovremeno zaduženost poduzeća smanjila, a ostvarena bruto dobit porasla. Tada je poduzeće moglo čak 12,15 puta pokriti kamate iz ostvarene bruto dobiti prije kamata.

Faktor zaduženosti dobije se stavljanjem u odnos ukupnih obveza sa zadržanom dobiti i troškovima amortizacije te pokazuje za koliko godina obveze mogu podmiriti iz zadržane dobiti i amortizacije. U promatranom slučaju poduzeću treba između dvije te dvije i pol godine da podmiri spomenute obveze što je relativno zadovoljavajuće vrijeme, osim u

2016. godini kada je poduzeću potrebno nešto malo više od tri godine da podmiri obveze iz zadržane dobiti i amortizacije.

Stupanjem pokrića pokazuje se koliko se dugotrajne imovine financira sa glavnicom, odnosno glavnicom i dugoročnim obvezama. Poduzeće Mlinar d.d. u 2014. godini financira 80% svoje dugotrajne imovine iz glavnice, a svake godine se ovaj postotak sve više kreće u negativnom smjeru. Tako je 2018. godine poduzeće financiralo iz glavnice tek 61% dugotrajne imovine. U prve tri analizirane godine poduzeće je uspjelo financirati u cijelosti svoju dugotrajnu imovinu iz glavnice i dugoročnih obveza. Ipak, u 2017. i 2018. godini to nije bilo dovoljno kada je financiran tek 98% dugotrajne imovine iz glavnice i tuđih dugoročnih izvora.

5.2. Analiza financijskih pokazatelja uspješnosti poslovanja

U narednim tablicama izračunati su i objašnjeni pokazatelji aktivnosti, ekonomičnosti i profitabilnosti. Njima se mjeri uspješnost ukupnog poslovanja poduzeća.

Pokazatelji aktivnosti

Pokazateljima aktivnosti utvrđuje se koliko efikasno poduzeće koristi vlastite resurse. Poželjno je da imaju što veću vrijednost što ukazuje na veću sigurnost i uspješnost poduzeća.

Tabela 7. Pokazatelji aktivnosti

Pokazatelji aktivnosti	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
Koeficijent obrta ukupne imovine	0,60	0,64	0,79	0,96	1,16
Koeficijent obrta kratkotrajne imovine	1,72	2,21	2,40	3,58	5,50
Koeficijent obrta potraživanja	3,19	4,11	4,54	7,38	9,59
Trajanje naplate potraživanja	114	89	80	49	38
Koeficijent obrta zaliha	29,90	26,70	28,76	26,50	27,94
Dani vezivanja zaliha	12	14	13	14	13

(Izvor: Izrada autora prema podacima s <http://rgfi.fina.hr>)

Koeficijent obrta ukupne imovine rezultat je odnosa ukupnih prihoda i ukupne imovine poduzeća, a pokazuje koliko puta tijekom godine poduzeće obrne svoju imovinu. Iz tabele 7 je vidljivo kako ovaj koeficijent ima pozitivnu tendenciju budući da se njihovim povećanjem smanjuje vrijeme koje je potrebno da se ukupna imovina obrne. U petogodišnjem razdoblju promatrani koeficijent se povećao za 51,72%. Kao i upravo objašnjeni pokazatelj, koeficijent obrta kratkotrajne imovine također pokazuje koliko je poduzeće uspješno u korištenju svoje imovine, to jest kratkotrajne imovine. Budući da poduzeće Mlinar d.d. ima dva do tri puta manje kratkotrajne imovine nego dugotrajne, tako je i ovaj koeficijent znatno veći. U 2014.

godini poduzeće je svoju kratkotrajnu imovinu obrnulo 1,72 puta što znači da je ostvarilo 1,72 kune prihoda na jednu uloženu kunu kratkotrajne imovine. Ta vrijednost se s godinama povećavala te je nakon četiri godine poduzeće ostvarilo na jednu uloženu kunu kratkotrajne imovine 5,50 kuna prihoda.

Koeficijent obrta potraživanja pokazuje koliko poduzeće ostvari poslovnih prihoda na jednu uloženu jedinicu potraživanja stavljajući u odnos poslovne prihode i ukupna kratkotrajna potraživanja. Pokazatelj trajanja naplate potraživanja prikazuje prosječan broj dana koji je potreban da se ta potraživanja naplate, a izračunava se kao količnik ukupnih broja dana u godini i koeficijenta obrta potraživanja. Poduzeće Mlinar d.d. je u 2018. godini ostvarilo 9,59 kuna poslovnih prihoda na jednu uloženu kunu potraživanja što je za 2,21 kunu više nego prethodne godine te 6,40 kuna više nego 2014. godine. Sukladno povećanju obrta potraživanja, smanjuje se vrijeme potrebno da se to potraživanje naplati. Prema tome u 2014. godini je bilo potrebno prosječno 114 dana da se potraživanje naplati, a u 2018. godini samo 38 dana.

Koeficijent obrta zaliha dani vezivanja zaliha pokazuju koliko poslovnih prihoda poduzeće ostvaruje na jednu jedinicu zaliha i koliko je dana potrebno da se zalihe naplate. U promatranom razdoblju poslovanja poduzeća Mlinar d.d., ovi pokazatelji bili su najpozitivniji u 2014. godini kada je poduzeće ostvarilo 29,90 kuna poslovnih prihoda na jednu kunu zaliha te mu je trebalo 12 dana da naplati zalihe.

Pokazatelji ekonomičnosti

Pokazatelji ekonomičnosti računaju se na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka, a njima se mjeri odnos prihoda i rashoda. Također, ovim pokazateljima se prikazuje koliko se prihoda ostvaruje po jedinici rashoda.

Tabela 8. Pokazatelji ekonomičnosti

Pokazatelji ekonomičnosti	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	1,14	1,13	1,08	1,02	1,12
Ekonomičnost poslovnih aktivnosti	1,17	1,15	1,10	1,03	1,13
Ekonomičnost financijskih aktivnosti	0,40	0,56	0,54	0,64	0,61

(Izvor: Izrada autora prema podacima s <http://rgfi.fina.hr>)

Pokazatelj ekonomičnosti ukupnog poslovanja stavlja u odnos ukupne prihode i ukupne rashode te se njime može zaključiti da li je poslovanje poduzeća ekonomično. Prema podacima iz tablice, promatrano poduzeće u svim godinama ostvaruje prihod po jedinici rashoda. U 2014. godini na jednu kunu rashoda poduzeće je ostvarilo 1,14 kuna prihoda što je ujedno i najveća ostvarena vrijednost kroz promatrane godine. Sve do 2017. godine ovaj koeficijent opada kada je poduzeće ostvarilo minimalnih 1,02 kuna prihoda za uloženu jednu kunu rashoda.

Pokazateljem ekonomičnosti poslovnih aktivnosti mjeri se koliko je poslovnih prihoda poduzeće ostvarilo na jednu jedinicu poslovnih rashoda, dok se pokazateljima ekonomičnosti financijskih aktivnosti mjeri koliko je financijskih prihoda ostvarilo po jednoj jedinici financijskih rashoda. Što se tiče poslovnih aktivnosti, poduzeće Mlinar d.d. je kroz cijelo promatrano razdoblje poslovalo s većim poslovnim prihodima što je rezultat ostvarivanja dobiti na kraju razdoblja. Ekonomičnost poslovnih aktivnosti prati trend ekonomičnosti ukupnog poslovanja budući da prihodi i rashodi od prodaje čine najveći dio samih ukupnih prihoda i rashoda. Kod financijskih aktivnosti, analizirano poduzeće ne ostvaruje veće prihode nego što su rashodi. U 2014. godini na jednu uloženu kunu ostvarilo je samo 40 lipa prihoda, no prema kraju promatranog razdoblja vidi se postepen pozitivan rast te je poduzeće u 2018. godini ostvarilo 61 lipu prihoda po jednoj kuni financijskih rashoda.

Pokazatelji profitabilnosti

Analiza pokazatelja profitabilnosti jedna je od najvažnijih dijelova financijske analize kojom se promatra ukupna učinkovitost poslovanja. Ovim pokazateljima mjeri se povrat uloženog kapitala, odnosno koliko poduzeće ostvaruje dobiti u odnosu na uloženu imovinu, glavnica i ostvarene prihode.

Tabela 9. Pokazatelji profitabilnosti

Pokazatelji profitabilnosti	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
Bruto marža profita	15,14%	13,71%	9,67%	3,47%	11,95%
Neto marža profita	15,14%	13,71%	9,67%	3,47%	11,95%
Bruto rentabilnost imovine	9,11%	8,76%	7,65%	3,32%	13,89%
Neto rentabilnost imovine	9,11%	8,76%	7,65%	3,32%	13,89%
Rentabilnost vlastitog kapitala	14,05%	14,41%	14,59%	4,29%	26,54%

(Izvor: Izrada autora prema podacima s <http://rgfi.fina.hr>)

Maržom profita se prikazuje postotak ostvarenog povrata u odnosu na ostvareni prihod u određenom razdoblju poslovanja. Bruto marža profita izračunava se kao omjer bruto dobiti uvećane za rashod od kamata i ukupnih prihoda poduzeća dok se kod neto marže profita umjesto bruto dobiti uzima ostvarena neto dobit. Pokazatelj bruto marže profita općenito je veći u odnosu na pokazatelj neto marže profita, no u ovom slučaju oni su jednaki zbog povlastice ne plaćanja poreza koju ima poduzeće Mlinar d.d. U 2014. godini poduzeće ostvaruje 15,14% povrata u odnosu na ostvareni prihod u toj godini što je ujedno i najveći postotak tijekom promatranog razdoblja. U 2017. godini poduzeće je ostvarilo tek 3,47 kuna povrata na 100 kuna ostvarenog prihoda, no već iduće godine ta vrijednost se popela na 11,95 kuna.

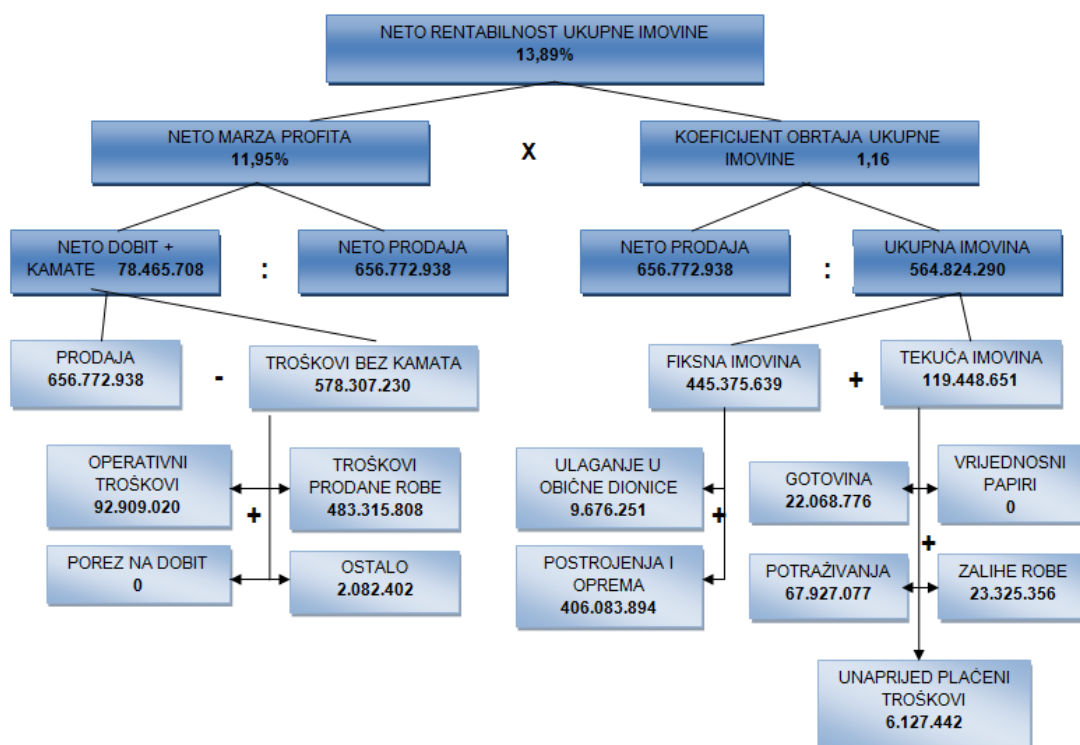
Rentabilnost imovine izračunava se kao odnos bruto ili neto dobiti uvećane za rashode od kamata i ukupne imovine. Također kao i kod marže profita, u ovom slučaju su bruto rentabilnost imovine i neto rentabilnost imovine jednake. U 2014. godini poduzeće je

ostvarilo 9,11 kuna dobiti uvećane za rashode od kamata u odnosu na 100 jedinica ukupne imovine. Kroz naredne tri godine ta vrijednost je padala sve do 3,32 kune te u 2018. godini porasla na ostvarenih najvećih 13,89 kuna dobiti uvećane za rashode od kamata u odnosu na 100 jedinica imovine.

Rentabilnost vlastitog kapitala izračunava se kao odnos ostvarene neto dobiti i vlasničke glavnice. Njime se prikazuje količina dobiti ostvarena na temelju uložene glavnice. Kroz prve tri promatrane godine poslovanja poduzeća Mlinar d.d., vrijednost ovog pokazatelja iznosi oko 14,35%, to jest poduzeće prosječno ostvaruje 14,35 kuna dobiti na uloženi 100 kuna glavnice. Kao i svi analizirani pokazatelji profitabilnosti, rentabilnost vlastitog kapitala je u 2017. godini najniža te iznosi 4,29%. Već iduće godine rentabilnost poduzeća je porasla na 26,54% tako da je 2018. godine poduzeće Mlinar d.d. ostvarilo zadovoljavajućih 26,54 kuna dobiti na 100 kuna uložene glavnice.

5.3. Mogućnosti povećanja profitabilnosti poduzeća interpretiranjem DuPontovog sustava pokazatelja

Sljedeća slika pokazuje shemu DuPontovog sustava pokazatelja poslovanja poduzeća Mlinar d.d. za 2018. godinu. Ova godina uzeta je kao godina u kojoj je poduzeće ostvarilo najveću neto dobit u odnosu na promatrano razdoblje.



Slika 5. DuPontov sustav pokazatelja za 2018. godinu
(Izvor: Prema Žager i sur., 2017)

Na dnu desne strane sheme nalaze se kategorije bilance koje predstavljaju fiksnu i tekuću imovinu poduzeća. Ukupna imovina poduzeća koja u promatranj godini iznosi 564.824.290 kuna, stavljena je u odnos sa neto prodajom. Rezultat toga je koeficijent obrtaja ukupne imovine koji iznosi 1,16. S lijeve strane nalaze se pozicije računa dobiti i gubitka. Na dnu su sve kategorije i vrijednosti troškova koje je poduzeće imalo u 2018. godini, odnosno 578.307.230 kuna. Poslovni i finansijski prihodi čine ukupnu prodaju poduzeća što u ovom slučaju iznosi 656.772.938 kuna. Oduzimanjem prihoda od rashoda dobivena je neto vrijednost sa kamata koja dijeljenjem sa neto prodajom daje neto maržu profita koja u ovom slučaju iznosi 11,95%. Stavljanjem u odnos neto maržu profita i koeficijent obrtaja ukupne imovine dobiva se neto rentabilnost imovine. U 2018. godini je neto rentabilnost ukupne imovine poduzeća Mlinar d.d. iznosila 13,89%.

Poduzeće ima još prostora za povećanjem neto rentabilnosti ukupne imovine što se može postići povećanjem, odnosno smanjenjem određenih pozicija prikazanih unutar DuPontovog sustava pokazatelja. Najjednostavniji način za povećanje rentabilnosti čini se smanjenjem rashoda ili povećanjem prihoda što bi dovelo do povećanja same dobiti. Mogućim smanjenjem ukupno angažirane imovine dolazi do povećanja koeficijenta obrtaja ukupne imovine, što automatski doprinosi većoj rentabilnosti poduzeća. Također, većim povećanjem dobiti u odnosu na ukupne prihode povećalo bi neto maržu profita te ujedno i neto rentabilnost ukupne imovine.

6. Zaključak

Financijski izvještaji odraz su poslovanja svakog poduzeća te su nezaobilazan izvor informacija za donošenje odgovarajućih poslovnih odluka. Financijske izvještaje sastavlja i objavljuje uprava društva, a oni predstavljaju strukturiran prikaz financijskog položaja i poslovnog uspjeha poduzeća. Odnosno, godišnji financijski izvještaji daju korisnicima detaljnije informacije o samom poduzeću, o imovini i izvorima imovine, novčanim tokovima, strukturi prihoda i rashoda te promjenama u vlasničkoj strukturi.

Da bi se povećala njihova upotrebljivost, potrebno ih je detaljnije analizirati. Financijska analiza temelji se na uspoređivanju i komparaciji, a provodi se sa svrhom prepoznavanja financijskog potencijala i ekonomske snage poduzeća. Analizom financijskih izvještaja nastoje se uočiti dobre strane poslovanja kako bi se te prednosti mogle iskoristiti u daljnjem poslovanju, ali se nastoje i prepoznati slabosti kako bi se one mogle popraviti.

Kao primjer poduzeća za financijsku analizu uzeto je poduzeće Mlinar d.d. iz Zagreba. Mlinar je najveće poduzeće na tržištu pekarske industrije osnovano prije 115 godina. Danas broji preko 2000 zaposlenih te svoje proizvode prodaje na više od 2000 lokacija u svijetu. Analiza poslovanja poduzeća Mlinar d.d. provedena je na temelju podataka iz bilance, računa dobiti i gubitka te bilješka uz financijske izvještaje za petogodišnje razdoblje od 2014. godine do 2018. godine. Nakon provedene horizontalne i vertikalne analize te analize pomoću financijskih pokazatelja zaključeno je kako poduzeće Mlinar d.d. posluje uspješno, ali na granicama sigurnosti. U prvoj promatranoj godini poduzeće je poslovalo najlikvidnije iako prema dobivenim koeficijentima je to veoma niska likvidnost koja nadalje bilježi još tendenciju pada. Poduzeće nije prezaduženo, ali ipak u zadnje tri godine nešto više od polovice imovine financira tuđim sredstvima. Aktivnost poduzeća povećava se s godinama te se i trajanje naplate potraživanja smanjuje. U 2018. godine poduzeće Mlinar d.d. poslovalo je najuspješnije, dok je samo godinu dana ranije ostvarivalo najlošije rezultate u profitabilnosti. Na kraju se može zaključiti kako poslovanje ovog poduzeća veoma varira kroz godine, ali ipak ostvaruje dobit.

Popis literature

- Blažević, L. (2013). Interno financijsko izvještavanje unutar proračunskih korisnika kao potpora javnom menadžmentu. *Praktični menadžment: stručni časopis za teoriju i praksu menadžmenta*, 4 (1), 67-68
- Bolfek, B., Knežević, S., Stanić, M. (2012). Vertikalna i horizontalna financijska analiza poslovanja tvrtke. *Ekonomski vjesnik: Review of Contemporary Entrepreneurship, Business, and Economic Issues*, 25 (1), 158-159
- Dvorski, S., Kovšca, V. (2011). *Ekonomija za poduzetnike*. Varaždin: TIVA tiskara
- Financijska agencija [FINA] (bez dat.). *Registar godišnjih financijskih izvještaja*. Preuzeto 21.05.2019. s <http://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/pSubjektTrazi.do>
- Financijska agencija [FINA] (bez dat.). *Rezultati poduzetnika u pekarskoj industriji u 2016*. Preuzeto 11.07.2019. s https://www.fina.hr/pretraga?p_p_id=net_croz_liferay7_sitesearch_web_portlet_searchresult_SearchResultPortlet&p_p_lifecycle=0&p_p_state=normal&p_p_mode=view
- Ministarstvo gospodarstva, poduzetništva i obrta (bez dat.). *Prehrambena industrija*. Preuzeto 10.07.2019. s <http://investcroatia.gov.hr/sektori/prehrambena-industrija/>
- Mlinar d.d. (bez dat.). *Naša priča*. Preuzeto 12.07.2019. s <https://www.mlinar.hr/hr/>
- Mlinar d.d. [Slika] (bez dat.) Preuzeto 12.07.2019. s <https://www.puh.hr/wp-content/uploads/wp-jobhunt-users/mlinar.jpg>
- Narodne novine [NN 58/2007] (2007). *Odluka o Nacionalnoj klasifikaciji djelatnosti 2007. – NKD 2007*. Preuzeto s https://narodne-novine.nn.hr/clanci/sluzbeni/2007_06_58_1870.html
- Orsag, S. (2015). *Poslovne financije*. Zagreb: Avantis
- Zakon o računovodstvu NN 78/15, 134/15, 120/16, 116/18. Preuzeto 04.07.2019. s <https://www.zakon.hr/z/118/Zakon-o-ra%C4%8Dunovodstvu>
- Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A., Žager, L. (2017). *Analiza financijskih izvještaja, načela – postupci - slučajevi* (3. izmijenjeno i dopunjeno izdanje). Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika

Popis slika

Slika 1. Bilančna jednakost.....	4
Slika 2. Jednadžbe računa dobiti i gubitka.....	5
Slika 3. Instrumenti i metode financijske analize.....	7
Slika 4. Logo poduzeća Mlinar d.d.....	11
Slika 5. DuPontov sustav pokazatelja.....	25

Popis tablica

Tabela 1. Horizontalna analiza bilance poduzeća Mlinar d.d.	13
Tabela 2. Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Mlinar d.d.	14
Tabela 3. Vertikalna analiza bilance poduzeća Mlinar d.d.	16
Tabela 4. Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Mlinar d.d.	17
Tabela 5. Pokazatelji likvidnosti.....	19
Tabela 6. Pokazatelji zaduženosti	21
Tabela 7. Pokazatelji aktivnosti	22
Tabela 8. Pokazatelji ekonomičnosti.....	23
Tabela 9. Pokazatelji profitabilnosti	24

Prilozi

Prilog 1: Bilanca poduzeća Mlinar d.d. za razdoblje 2014. – 2018.

BILANCA PODUZEĆA MLINAR D.D. ZAGREB NA DAN 31.12.					
POZICIJA	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
AKTIVA					
A) POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEUPLAĆENI KAPITAL	0	0	0	0	0
B) DUGOTRAJNA IMOVINA	412.905.738	487.764.094	449.231.886	461.787.807	445.375.639
I. NEMATERIJALNA IMOVINA	62.446.541	65.338.023	35.138.028	36.769.213	29.426.489
Goodwill	39.373.575	37.551.109	9.536.094	9.536.094	0
Ostala nematerijalna imovina	23.072.966	27.786.914	25.601.934	27.233.119	29.426.489
II. MATERIJALNA IMOVINA	342.592.029	408.723.006	397.592.378	411.635.583	406.083.894
Zemljišta i šume	40.971.027	56.601.884	54.146.517	56.197.435	55.116.055
Građevinski objekti	113.185.641	136.816.976	132.206.570	146.305.651	141.850.151
Postrojenja i oprema	174.811.228	198.165.172	195.231.223	200.567.917	197.965.919
Alati, pogonski inventar i transportna imovina	1.429.592	6.196.953	5.617.628	5.121.042	7.795.916
Ostala materijalna imovina	12.194.541	10.942.021	10.390.440	3.443.538	3.355.853
III. FINANCIJSKA IMOVINA	4.033.835	11.457.967	16.501.480	13.383.011	9.865.256
Udjeli kod ovisnih poduzetnika	3.940.427	11.146.844	16.263.972	13.172.197	9.676.251
Dugoročne jamčevine i kaucije - leasing	92.108	309.823	236.208	209.514	187.705
Ulaganja raspoloživa za prodaju	1.300	1.300	1.300	1.300	1.300
IV. POTRAŽIVANJA	3.833.333	2.245.098	0	0	0
Potraživanja za predujmove	3.833.333	2.245.098	0	0	0
C) KRATKOTRAJNA IMOVINA	217.861.184	194.733.940	214.917.273	162.901.610	113.321.209
Imovina namijenjena prodaji	79.370.419	70.151.724	66.193.794	47.094.565	0
I. ZALIHE	12.580.878	16.145.038	18.129.569	22.371.683	23.325.356
Gotovi proizvodi	5.171.517	8.188.075	9.939.579	11.494.175	11.471.026
Sirovine i materijal	6.725.565	6.757.081	6.958.217	8.461.670	9.171.014
Trgovačka roba	683.796	1.199.882	1.231.773	2.415.838	2.683.316
II. POTRAŽIVANJA	117.898.860	104.785.772	114.859.174	80.314.584	67.927.077
Potraživanja od kupaca	22.529.183	38.735.375	54.496.993	56.052.441	40.469.979
Potraživanja od povezanih poduzetnika	10.791.369	9.116.884	5.244.660	3.452.424	2.425.284
Potraživanja od zaposlenika i članova poduzetnika	418.484	124.337	222.953	88.182	96.622
Potraživanja od države i drugih institucija	2.027.822	618.649	772.443	1.232.942	1.390.227
Potraživanja za dane zajmove	80.128.751	52.445.333	45.019.956	12.881.919	23.012.957
Ostala potraživanja	2.003.251	3.745.194	9.102.169	6.606.676	532.008
III. NOVAC U BANCI I BLAGAJNI	8.011.027	3.651.406	15.734.736	13.120.778	22.068.776
D) PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI	3.917.629	3.702.815	5.068.686	5.426.460	6.127.442
E) UKUPNA AKTIVA	634.684.551	686.200.849	669.217.845	630.115.877	564.824.290

POZICIJA	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
PASIVA					
A) KAPITAL I REZERVE	329.529.058	339.496.646	279.597.238	285.451.978	272.217.325
I. TEMELJNI KAPITAL	117.763.600	117.763.600	117.763.600	117.763.600	117.763.600
II. KAPITALNE REZERVE	3.946.297	3.946.297	3.946.297	3.946.297	3.946.297
III. ZAKONSKE REZERVE	7.560.013	9.874.530	7.865.777	7.865.777	7.865.777
IV. REVALORIZACIJSKE REZERVE	64.501.275	54.009.613	47.950.419	41.552.987	40.039.796
V. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK	135.757.873	153.902.606	102.071.145	114.323.317	102.601.855
Zadržana dobit	135.757.873	153.902.606	102.071.145	114.323.317	102.601.855
B) REZERVIRANJA	3.938.053	4.189.971	5.205.240	4.365.983	5.626.186
C) DUGOROČNE OBVEZE	138.484.040	176.042.782	222.787.837	167.535.933	164.938.270
Obveze po financijskom najmu - leasing	36.881.089	29.873.625	15.258.215	4.458.860	2.525.864
Obveze prema bankama	92.281.293	125.623.495	176.691.772	147.741.938	158.230.013
Obveze za zajmove, depozite i slično	0	13.846.920	26.261.070	12.162.669	1.342.091
Odgođena porezna obveza	9.321.658	6.698.742	4.576.780	3.172.466	2.840.302
D) KRATKOROČNE OBVEZE	160.679.298	161.624.006	153.647.089	171.913.749	121.072.742
Obveze za robne kredite i kratkoročne zajmove	3.862.500	12.603.477	14.736.298	4.949.678	477.030
Obveze prema bankama	101.135.940	92.990.858	66.301.983	91.962.518	54.331.798
Obveze za predujmove	318.038	5.651	7.492	24.264	336.683
Obveze prema dobavljačima	30.661.526	44.704.786	52.861.426	57.939.406	48.215.151
Obveze prema povezanim poduzetnicima	17.792.978	0	45.588	4.519	0
Obveze prema zaposlenicima	4.442.826	6.628.718	7.599.414	8.733.446	9.627.263
Obveze za poreze, doprinose i slična davanja	2.161.538	4.464.893	5.661.196	6.778.465	7.740.706
Ostale kratkoročne obveze	303.952	225.623	6.433.692	1.521.453	344.111
E) ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEG RAZDOBLJA	2.054.102	4.847.444	7.980.441	848.234	969.767
F) UKUPNA PASIVA	634.684.551	686.200.849	669.217.845	630.115.877	564.824.290

Izvor: Prema Registru godišnjih financijskih izvještaja (Financijska institucija)

Prilog 2. Račun dobiti i gubitka poduzeća Mlinar d.d. za razdoblje 2014. – 2018.

RDG PODUZEĆA MLINAR D.D. ZAGREB ZA RAZDOBLJE OD 01.01. DO 31.12.					
POZICIJA	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
I. POSLOVNI PRIHODI	376.193.024	431.029.418	521.464.753	592.818.195	651.688.916
Prihodi od prodaje	367.542.600	418.546.742	509.527.376	582.867.695	640.258.660
Ostali poslovni prihodi	8.650.424	12.482.676	11.937.377	9.950.500	11.430.256
II. POSLOVNI RASHODI	320.862.398	376.181.776	474.411.126	575.483.484	576.224.828
Promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda	462.145	-3.016.559	-1.751.504	-1.554.596	23.149
Materijalni troškovi	176.036.753	194.421.504	209.093.909	249.139.177	271.644.661
Troškovi usluga	33.829.392	44.091.743	60.498.157	70.658.258	73.696.361
Troškovi osoblja	72.391.223	90.501.402	118.856.199	137.603.025	155.613.686
Amortizacija	12.589.797	15.966.758	18.953.537	19.711.752	21.230.851
Ostali troškovi	21.387.830	26.332.461	33.478.139	30.487.676	34.803.461
Ostali poslovni rashodi	2.874.560	2.343.053	898.609	2.307.175	999.131
Vrijednosno usklađivanje	195.304	2.294.142	29.944.026	66.677.484	16.572.603
Rezerviranja	1.095.394	3.247.272	4.440.054	453.533	1.640.925
III. DOBIT IZ OPERATIVNOG POSLOVANJA	55.330.626	54.847.642	47.053.627	17.334.711	75.464.088
IV. FINANCIJSKI PRIHODI	5.923.203	7.477.690	7.506.236	9.169.025	5.084.022
Kamate, tečajne razlike i slični prihodi	5.923.203	7.477.690	7.506.236	9.169.025	5.084.022
V. FINANCIJSKI RASHODI	14.963.495	13.403.225	13.776.121	14.251.564	8.294.794
Kamate, tečajne razlike i slični troškovi	14.963.495	13.403.225	13.776.121	14.251.564	8.294.794
VI. UKUPNI PRIHODI	382.116.227	438.507.108	528.970.989	601.987.220	656.772.938
VII. UKUPNI RASHODI	335.825.893	389.585.001	488.187.247	589.735.048	584.519.622
VIII. DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA	46.290.334	48.922.107	40.783.742	12.252.172	72.253.316
Dobit prije oporezivanja	46.290.334	48.922.107	40.783.742	12.252.172	72.253.316
IX. POREZ NA DOBIT	0	0	0	0	0
X. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA	46.290.334	48.922.107	40.783.742	12.252.172	72.253.316
Dobit razdoblja	46.290.334	48.922.107	40.783.742	12.252.172	72.253.316

Izvor: Prema Registru godišnjih financijskih izvještaja (Financijska institucija)