

Analiza i usporedba financijskih izvještaja odabranih poduzeća iz farmaceutske djelatnosti

Štampfl, Sara

Undergraduate thesis / Završni rad

2020

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:211:163368>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2024-07-24**



Repository / Repozitorij:

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



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

Sara Štampfl

**ANALIZA I USPOREDBA FINANCIJSKIH
IZVJEŠTAJA ODABRANIH PODUZEĆA IZ
FARMACEUTSKE DJELATNOSTI
ZAVRŠNI RAD**

Varaždin, 2020.

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

Sara Štampfl

Matični broj: 43820/15-lzv

Studij: Ekonomika poduzetništva

**ANALIZA I USPOREDBA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA ODABRANIH
PODUZEĆA IZ FARMACEUTSKE DJELATNOSTI**

ZAVRŠNI RAD

Mentor/Mentorica:

Doc. dr. sc. Mateja Brozović

Varaždin, rujan 2020.

Sara Štampfl

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

Temelj ovog rada je analiza i usporedba poslovanja poduzeća Belupo d.d. i Pliva d.o.o. na temelju njihovih financijskih izvještaja u razdoblju od 2014. do 2018. godine. Imajući na umu samu djelatnost oba poduzeća provedena je horizontalna i vertikalna analiza na podacima prikazanih u bilanci pojedinog poduzeća, nakon čega je provedena i analiza poslovanja pomoću financijskih pokazatelja, koji se temelje na podacima iz bilance i računa dobiti i gubitka. Kod same analize i uspoređivanja spomenut je opći dojam oba poduzeća te kakva je sama sigurnost i uspješnost promatranih poduzeća u navedenom razdoblju. Također u ovom radu se dolazi do zaključaka o samom položaju pojedinog poduzeća u tržišnom okruženju te kakav utjecaj na društvo ostvaruju. Ti podaci su vidljivi u dijelu rada koji je orijentiran na karakteristike i odrednice svakog poduzeća. U zaključku je vidljiva cjelokupna slika poduzeća provedenih analizom njihovih financijskih izvještaja, na temelju kojeg je uzeto u obzir i šire poslovanje poduzeća u sklopu djelatnosti koje posluju.

Ključne riječi: horizontalna analiza, vertikalna analiza, bilanca, sigurnost, uspješnost, likvidnost, zaduženost, aktivnost

Sadržaj

1.	Uvod	1
2.	Važnost financijskog izvještavanja za interesno – utjecajne skupine	2
2.1.	Pojam i svrha financijskog izvještavanja	3
2.2.	Instrumenti i postupci analize financijskih izvještaja	4
2.2.1.	Horizontalna analiza	5
2.2.2.	Vertikalna analiza	5
2.2.3.	Financijski pokazatelji	6
3.	Osnovna obilježja farmaceutske industrije u Hrvatskoj	13
3.1.	Poduzeća, odrednice i specifičnosti farmaceutske djelatnosti	13
3.2.	Karakteristike poduzeća odabranih za analizu	15
3.2.1.	Belupo d.d.	15
3.2.2.	Pliva d.o.o.	16
4.	Analiza i usporedba poslovanja poduzeća Belupo d.d. i Pliva d.o.o. na temelju godišnjih financijskih izvještaja u razdoblju od 2014. do 2018. godine	18
4.1.	Horizontalna analiza bilance odabranih poduzeća	18
4.2.	Vertikalna analiza bilance odabranih poduzeća	26
4.3.	Analiza financijskih pokazatelja odabranih poduzeća	35
4.3.1.	Pokazatelji likvidnosti	35
4.3.2.	Pokazatelji zaduženosti	36
4.3.3.	Pokazatelji aktivnosti	38
4.3.4.	Pokazatelji ekonomičnosti	40
4.3.5.	Pokazatelji profitabilnosti	41
5.	Zaključak	44
	Popis literature	45
	Popis tablica	46
	Popis grafikona	47

1. Uvod

Glavna odrednica u poslovanju su što bolji rezultati financijskih pokazatelja. Pod odrednicom se misli na takozvani putokaz po kojem poduzeća usmjeravaju svoja poslovanja. Poduzeća su obvezna sastavljati financijske izvještaje kako bi pružile informacije zainteresiranim stranama, bilo da se radi o koristi za samo poduzeće ili za same interesne skupine. Financijski izvještaji se analiziraju i interpretiraju kako bi samo poduzeće na temelju njih u budućnosti moglo poboljšati svoje poslovanje.

Kod analize financijskih izvještaja se koriste horizontalna i vertikalna analiza te analiza pomoću pokazatelja, koji se temelje na likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti, ekonomičnosti, profitabilnosti i investiranju, te daju zaključke iz navedenih područja. U ovome radu je provedena analiza financijskih izvještaja na temelju već spomenute horizontalne, vertikalne te analize na temelju pokazatelja.

Navedena analiza je provedena na financijskim izvještajima poduzeća Belupo d.d. i Pliva d.o.o.. U drugom poglavlju rada je istaknuta i prikazana sama važnost financijskog izvještavanja za interesne skupine u kojem će također biti spomenuti i postupci i instrumenti pomoću kojih se provodi analiza financijskih podataka. U tome poglavlju je na početku spomenut pojam i svrha samog financijskog izvještavanja. Iz trećeg poglavlja svaki čitatelj može pobliže uvidjeti poslovanje navedenih poduzeća na temelju kojeg se mogu donijeti zaključci o njihovom poslovanju i već stvoriti neke stavove na temelju usporedbe, te uvidjeti prednosti i nedostatke svakog od poduzeća. Također, su u tom poglavlju donesene neke odrednice i specifičnosti same farmaceutske djelatnosti u sklopu koje oba poduzeća posluju.

Četvrto poglavlje, koje je i sam temelj rada je ponajviše bazirano na analizi i usporedbi poduzeća. Prvo je provedena horizontalna analiza koja se temelji na bilanci svakog poduzeća zasebno te će biti doneseni zaključci i samoj sigurnosti i uspješnosti poduzeća, nakon čega je provedena i vertikalna analiza koja se također temelji na bilanci oba poduzeća zasebno. Na temelju nje će biti donešeni zaključci o udjelu imovine, kapitala i obveza oba poduzeća. Zadnje podpoglavlje je bazirano na financijskim pokazateljima koji će dati zaključke o likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti, ekonomičnosti i profitabilnosti poduzeća. Peto poglavlje se odnosi na zaključak cijelog rada gdje su spomenute i grupirane sve sličnosti i razlike uspoređenih poduzeća.

2. Važnost financijskog izvještavanja za interesno – utjecajne skupine

U prvom poglavlju rada objašnjena je važnost financijskog izvještavanja za interesno – utjecajne skupine, a koja je usko povezana i s nefinancijskim razmišljanjima. Nakon čega je spomenut sam pojam i svrha financijskog izvještavanja te su objašnjeni i teorijski prikazani instrumenti i postupci analize financijskog izvještavanja koji su u samom temelju rada podvrgnuti primjerima pomoću usporedbe i analize dva poduzeća iz farmaceutske djelatnosti.

Vrlo veliku ulogu kod donošenja odluka u poslovanju imaju računovodstvene informacije, kao sam rezultat poslovanja. Pomoću njih se prati i realizira cjelokupno poslovanje. Najveću ulogu financijsko izvještavanje predstavlja za menadžment pojedinog poduzeća, time što je to sam temelj za donošenje odluka. Odluke koje donosi menadžment moraju biti u skladu s uvjetima tržišnog okruženja poduzeća. (Žager, K., i dr., 2008., str. 18)

U samoj realizaciji poslovanja poduzeće mora nastojati zadovoljiti očekivanja različitih interesnih skupina koje se pojavljuju u tržišnom okruženju. Različite interesne skupine koje se pojavljuju u samom djelokrugu poduzeća su: već spomenuti menadžeri, sami vlasnici poduzeća, zaposlenici, potrošači, cjelokupno društvo, dobavljači te vlada i sl. Neka očekivanja navedenih interesnih skupina su od nefinancijske važnosti, što znači da se poslovanje i djelovanje poduzeća u tržišnom okruženju ne može shvaćati i tumačiti samo putem financijskog razmišljanja. Primjerice, sama hijerarhija nadležnosti u poslovanju, etika i kodeks ponašanja u organizaciji te važnost i reputacija stvorena na tržištu su činjenice koje se vrlo teško mogu izraziti financijskim razmišljanjem, ali su samim time od velike važnosti za poduzeće koje mora biti efikasno kako na području financijskog izvještavanja tako i na području nefinancijskog razmišljanja što u krajnosti se isprepliće u cjelokupnom poslovanju i djelovanju na tržištu. Svaki od segmenata koji djeluje na interesno – utjecajne skupine polazište je za stvaranje dojma o poduzeće, iako je dominantno i utjecajno financijsko izvještavanje svako poduzeće treba razmišljati i o nefinancijskim utjecajima jer oni pridodaju samom dojmu o poduzeću. (Žager, K., i dr., 2008., str. 18 - 19)

Naglasak se stavlja i na nedostatak financijskog razmišljanja i samog financijskog znanja koje se stječe sa samim ulaganjem i praksom te vrlo lako može dovesti do negativnih i nepoželjnih posljedica koje mogu rezultirati lošom reputacijom poduzeća na samom tržištu i ozbiljno ugroziti poslovanje. Značajna pretpostavka uklapanja poduzeća u tržišno okruženje je aktiviranje povratne veze koja se stvara na temelju financijskih informacija. Svako poduzeće mora stručno i s velikim uložnim naporima voditi financijske poslove jer se na temelju njih interesno – utjecajne skupine odlučuju o samom položaju poduzeća u tržišnom okruženju. Kod

poslovanja, razvoja i opstanaka na tržištu ni jednom poduzeću nije unaprijed osiguran položaj već i tog proizlazi svakodnevno snošenje rizika. (Žager, K., i dr., 2008., str. 19 - 20)

Temelj svakog poduzeća, neovisno o veličini je vrijednost količine i strukture imovine poduzeća. Sama struktura imovine je usko povezana s djelatnošću koje poduzeće obavlja. Vodeći se time, pri definiranju poželjne strukture imovine potrebno je razmotriti specifičnosti pojedine djelatnosti, veličinu poduzeća, makroekonomsko okruženje, pravni i porezni regulatorni okvir te geografsko područje djelovanja. Navedene specifičnosti značajne su za djelovanje poduzeća u cjelini, a samim time se to odnosi i na strukturu imovine pojedinog poduzeća. Poduzeće imovinu koristi kao resurs preko kojeg dolazi do buduće ekonomske koristi obavljanjem osnovne djelatnosti. (Žager, L., Ježovita, A., 2018., str. 231.)

Temeljna jedinica tj. poduzeće se može svrstati kao podsustav gospodarskog sustava. Samim time je okruženje u kojem se poduzeće nastoji svojim djelovanjem i rezultatima uklopiti, gospodarski sustav. S financijskog gledišta temeljni kriteriji putem kojih se svrstava kvaliteta poslovanja poduzeća su dva uvjeta: sigurnost poslovanja te uspješnost tj. efikasnost poslovanja. Uz ta dva kriterija poželjan je i intuicija te inovativnost, ali je vrlo bitno naglasiti da se u tržišnom okruženju ne naruše ti kriteriji i oni su sam temelj za opstanak poduzeća na tržištu. Tako se dolazi do zaključka da je samo uvažavanje tih kriterija nemoguće bez sagledavanja računovodstvenih informacija i razumijevanja financijskog izvještavanja. (Žager, K., i dr., 2008., str. 21)

2.1. Pojam i svrha financijskog izvještavanja

Sam opstanak i djelovanje poduzeća u uvjetima tržišnog okruženja potrebno je provoditi kroz upravljanje poslovanjem i razvojem, a kod takvih tržišnih uvjeta razlikuje se analiza poslovanja poduzeća koja stvara i proizvodi informacije potrebne za upravljanje. Kod cjelovite analize i izvještavanja postoji analiza vrijednosnih (novčanih) i količinskih (naturalnih) podataka i informacija. Time se dolazi do spoznaje kako se kod financijskog izvještavanja upotrebljavaju prvenstveno vrijednosni i novčani podaci. Takva analiza je usmjerena na kvantitativne financijske informacije iz čega je potekao i naziv financijska analiza, koliko je taj segmenat važan za poslovanje i djelovanje u uvjetima tržišnog okruženja te djelovanje na tržištu kapitala, nije potrebno posebno isticati. (Žager, K., i dr., 2008., str. 32)

Ističe se kako postoje tri aktivnosti koje nastoje biti u okviru i postanku financijske analize, a to su: financijsko upravljanje, upravljačko računovodstvo i financijsko računovodstvo. Temelj i istaknuti položaj u poslovanju ima računovodstvo, a financijska

analiza, koja se temelji na računovodstvu zapravo omogućava primjenu računovodstva u svim poslovnim situacijama. Financijsko izvještavanje se temelji na financijskoj analizi koja ima pogled u budućnost i kod koje se naglašavaju aspekti koji su potrebni za samo preživljavanje poslovanja, a to su prije svega već i spomenuti sigurnost i uspješnost odnosno efikasnost poslovanja. Financijsko izvještavanje u samoj analizi mora obuhvatiti: analizu financijskih rezultata, financijskih uvjeta, financijske strukture i promjenama u strukturi. U kontekstu tog se analiza financijskog izvještavanja može svesti na proces koji uz primjene različitih analitičkih sredstava i tehnika uz pomoć kojih se dolazi do upotrebljivih informacija za razvitak i nastavak uspješnosti poslovanja. (Žager, K., i dr., 2008., str. 32)

Glavni zadatak i cilj financijskog izvještavanja je prepoznavanje dobrih osobina i sama prednost poduzeća u uvjetima tržišta, također da se te prednosti iskoriste na najbolji mogući način. Uz dobrih osobina vrlo je bitna spoznaja i loših kako bi se u vezi njih poduzele sve potrebne akcije da se one isprave. Sami menadžeri na temelju financijskog izvještavanja stvaraju analize i planove koje će provoditi u budućnosti, tim se stvara podloga za upravljanje odnosno odlučivanje. (Žager, K., i dr., 2008., str. 33)

2.2. Instrumenti i postupci analize financijskih izvještaja

Analiza financijskih izvještaja je zapravo primjena različitih instrumenata i postupaka pomoću kojih se podaci iz financijskih izvještaja pretvaraju u informacije potrebne za upravljanje i donošenje odluka. Isto tako, pomoću analize donose se različiti zaključci o uspješnosti i sigurnosti poslovanja te na temelju tih zaključaka poduzeće može odabrati svoju buduću strategiju i usmjeriti se na poboljšanje određenih segmenata poslovanja. Analiza, također, može poslužiti i investitorima koji mogu ocijeniti hoće li ulagati u poduzeće u budućnosti te ga mogu usporediti s drugim poduzećima srodne djelatnosti.

Da bi se mogli osigurati pravovaljani i kvalitetni podaci za menadžere potrebno je posegnuti za izvorima informacija pomoću kojih se prati poslovanje određenog poduzeća, a koji nam omogućuju da primjenom analitičkih metoda dođemo do pokazatelja koji menadžeru olakšavaju donošenje poslovnih odluka. Obično su to javno objavljeni financijski izvještaji koji su sastavljeni prema propisima i računovodstvenim standardima. Glavni instrumenti koji se koriste u postupcima analize financijskih izvještaja su: bilanca, račun dobiti i gubitka te bilješke uz financijske izvještaje koji daju idealan pregled stanja poduzeća. Postupci koji se provode na financijskim izvještajima su: horizontalna i vertikalna analiza te financijski pokazatelji. Svaki od instrumenata sadržajno daje određeni prikaz stanja i poslovanja kao rezultat prošlih upravljačkih odluka. Kako analize financijskih izvještaja počivaju na informacijama prikazanim

u njima, potrebno ih je razumjeti u svrhu ispravne interpretacije podataka dobivenih analizom. (Tindor, Ž., 2020., str. 86)

2.2.1. Horizontalna analiza

Horizontalnom analizom bilance i računa dobiti i gubitka uspoređuju se neke stavke bilance s tim istim stavkama, ali u nekom drugom obračunskom razdoblju. Kao podloga za provedbu horizontalne analize uzimaju se komparativni financijski izvještaji. Na temelju njih se nastoji uočiti tendencija i dinamika pozicija u financijskim izvještajima, a na temelju uočavanja tih pozicija i njihovih primjena nastoji se razmatrati sigurnost i uspješnost poslovanja pojedinih promatranih poduzeća. Kod primjene horizontalne analize sagledavaju se i tendencije promjena pomoću serije baznih indeksa. Kako bi se otkrile tendencije i dinamika promjena pojedinih financijskih podataka u analizi financijskih izvještaja se uspoređuju podaci kroz dulje vremensko razdoblje. Kod samog prikazivanja horizontalne analize u ovom radu na temelju dva odabrana poduzeća iz farmaceutske djelatnosti kod komparativnog prikaza bilance i računa dobiti i gubitka u prvim kolonama su prikazani apsolutni iznosi pojedinih pozicija, nakon čega su prikazani apsolutni iznosi smanjenja ili povećanja pojedinih pozicija jedne godine u odnosu na drugu. Kako bi se izračunale postotne promjene u pojedinim pozicijama potrebno je odrediti jednu godinu kao baznu, a ostale se s njom uspoređuju. Zatim u kolonama do apsolutnih promjena biti će prikazani relativni podaci tj. postotci promjene jedne godine u odnosu na drugu. (Žager, K., i dr., 2008., str. 224 - 228)

Menadžeri i osobe kojima su od važnosti podaci dobiveni horizontalno analizom trebali bi uočiti trendove smanjenja ili povećanja i pravilno na njih reagirati. Ako su trendovi pozitivni i dolazi do povećanja i same koristi za poduzeće potrebno ih je dodatno poticati jer će to biti od velike koristi za poduzeće. A druge strane, ako su trendovi negativni i u pozicijama koje su izrazito bitne za poslovanje dolazi do smanjenja tada je također potrebna određena reakcija koja će u budućnosti dati povoljnije rezultate od tadašnjih.

2.2.2. Vertikalna analiza

Suprotno horizontalnoj analizi, kod vertikalne analize temelj za provedbu su strukturni financijski izvještaji, a mogu se promatrati u kontekstu raščlanjivanja. Takva analiza omogućava potpuni uvid u strukturu financijskih izvještaja. U nastavku rada je također, kao i horizontalna analiza biti prikazana i vertikalna analiza na primjeru dva poduzeća iz farmaceutske djelatnosti. U prvoj koloni će biti prikazani iznosi u apsolutnim brojevima koji prikazuju pojedine pozicije, a u nastavku će biti prikazane kolone s relativnim brojevima tj. postoci. (Žager, K., i dr., 2008., str. 224)

Kod vertikalne analize podrazumijeva se uspoređivanje pozicija financijskih izvještaja u jednoj godini, kako bi se takvo uspoređivanje što bolje provelo i razumjelo potrebno je proučiti strukturu bilance u računa dobiti i gubitka. Tako se prilikom takve analize u bilanci aktiva i pasiva izjednačavaju sa 100, što zapravo znači da se pojedine pozicije unutar bilance izjednačavaju sa aktivom i pasivom i označavaju ukupni postotak od aktive i pasive. S druge strane, unutar računa dobiti i gubitka se pojedine pozicije izjednačavaju sa prihodima od prodaje i tako iznose postotak prihoda od prodaje. Drugim riječima, to je usporedba pojedine pozicije financijskih izvještaja u odnosu na uzetu konstantnu vrijednost. Ova vrsta analize se smatra vrlo korisnom kod uspoređivanja s drugim poduzećima zato što se koriste strukturni financijski izvještaji, a također je i korisna kod uspoređivanja podataka jednog poduzeća u uvjetima inflacije. (Žager, K., i dr., 2008., str. 230)

Strukturni financijski izvještaji na temelju kojih se izrađuje i provodi vertikalna analiza su usmjereni na dva važna aspekta, prvi od njih su izvori imovine, kod kojih se razmatra da li su to kratkoročne obveze, dugoročne obveze ili vlastiti izvori, drugi aspekt je sama struktura imovine, na temelju koje se također razmatra odnos kratkotrajne i dugotrajne imovine koji prije svega proizlazi iz vrste djelatnosti kojim se poduzeća bavi. Bitno je i spomenuti da je postupak horizontalne i vertikalne analize potrebno zajedno promatrati, a posebice u uvjetima inflacije u tržišnom okruženju. (Žager, K., i dr., 2008., str. 231)

2.2.3. Financijski pokazatelji

Sam pokazatelj je racionalni ili odnosni broj, u čijem izračunu se jedna ekonomska veličina stavlja u odnos s drugom ekonomskom veličinom tj. dijeli se. S obzirom na vremensku dimenziju postoje dvije skupine financijskih pokazatelja. Jedna skupina se temelji na podacima obuhvaćenih unutar određenog vremenskog razdoblja, što je najčešće godina dana, a temelji se na podacima iz računa dobiti i gubitka. Druga skupina financijskih pokazatelja temelji se na podacima u određenom trenutku, odnosno podaci koji su vezani uz trenutak sastavljanja bilance, te se razmatra položaj poduzeća u tom trenutku. Da bi poduzeće donosilo pravovaljane odluke te razvijalo poslovanje i zauzimalo povoljan položaj u tržišnom okruženju potrebno je formirati i računati financijske pokazatelje jer su upravo oni nosioci informacija za što bolje poslovanje.

S obzirom na informacije koje za sobom nose financijski pokazatelji, oni su podijeljeni u nekoliko skupina kako bi se svaka interesna skupina mogla što bolje i kvalitetnije snalaziti u samom tumačenju i obrazloženju pokazatelja koji su potrebni za donošenje njihove odluke. U skladu sa zahtjevima koji se moraju prilagoditi interesima banaka, dugogodišnjih investitora, vlasnicima poduzeća, menadžmentu poduzeća te i samom društvu razlikuju se pokazatelji:

- Pokazatelj likvidnosti
- Pokazatelj zaduženosti
- Pokazatelj aktivnosti
- Pokazatelj ekonomičnosti
- Pokazatelj profitabilnosti
- Pokazatelj investiranja

Kod dobrog poslovanja kao što je i spomenuto bitno je zadovoljiti dva kriterija, a to su kriterij sigurnosti i kriterij uspješnosti. Prethodno navedeni financijski pokazatelji se mogu svrstati u ta dva kriterija, a samim time u kriterij sigurnosti pripadaju pokazatelji likvidnosti i zaduženosti. U drugi kriterij, uspješnost tj. efikasnost, pripadaju pokazatelj ekonomičnosti, profitabilnosti i investiranja. Pokazatelji aktivnosti su specifični jer se svrstavaju i u kriterij sigurnosti i u kriterij uspješnosti. Iako su u kratkom roku ova dva kriterija suprotstavljena, dugoročno gledano, sigurnost uvjetuje uspješnosti i obrnuto. U nastavku ovog poglavlja su objašnjeni pokazatelji, svaki zasebno, a time su pobliže objašnjene i skupine pokazatelja te će njihovi postupci izračuna biti prikazani u tablicama.

Pokazatelji likvidnosti mjere koliko je poduzeće sposobno podmiriti svoje dospjele kratkoročne obveze. Likvidnost je svojstvo imovine da se u kratkom roku pretvori u novac zbog pokrića kratkoročnih obveza. (Žager, K., i dr., 2008., str. 248) Najvažniji pokazatelj likvidnosti je koeficijent tekuće likvidnosti, kako bi se odredila razina koju je potrebno zadovoljiti poželjno je provesti komparaciju s prosjekom djelatnosti kojom se određeno poduzeće bavi i ostalim pojedinačnim financijskim pokazateljima. (Ježovita, A., 2013., str. 35) Pokazatelji likvidnosti se računaju na temelju podataka iz bilance. Nekoliko je pokazatelja likvidnosti, a to su:

- Koeficijent trenutne likvidnosti – mjeri sposobnost poduzeća da u trenutku podmiri svoje obveze. To je jedan od pokazatelja koji se može vrlo lako krivo protumačiti. Primjerice, ako korisnik pokazatelja u trenutku ima na raspolaganju velike količine novca to će taj pokazatelj biti što veći i povoljnija situacija te se takvim pokazateljem ne može u danim pojedinim trenucima prikazati realna situacija poduzeća
- Koeficijent ubrzane likvidnosti – ako u poduzeću prevladava normalna likvidnost tada poduzeće mora imati brzo unovčivu imovinu kako bi se mogle podmiriti kratkoročne obveze, a tada koeficijent treba iznositi 1 ili veće od 1
- Koeficijent tekuće likvidnosti – potrebno je imati novac kako bi se podmirile obveze odnosno potrebno je imati minimalno dvostruko više kratkotrajne imovine nego kratkoročnih obveza da bi poduzeće funkcioniralo u uvjetima normalne likvidnosti, a u takvim uvjetima koeficijent treba biti veći od 2

- Koeficijent financijske stabilnosti – pokazuje omjer u kojem se dugotrajna imovina financira iz dugoročnih izvora. To je pokazatelj koji u uvjetima normalne likvidnosti iznosi manje od 1, a u pravilu što je taj koeficijent manji to je situacija povoljnija (Žager, K., i dr., 2008., str. 248 - 250)

Tablica 1 Pokazatelji likvidnosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
koeficijent trenutne likvidnosti	novac	kratkoročne obveze
koeficijent ubrzane likvidnosti	novac + potraživanja	kratkoročne obveze
koeficijent tekuće likvidnosti	kratkotrajna imovina	kratkoročne obveze
koeficijent financijske stabilnosti	dugotrajna imovina	kapital + dugoročne obveze

(Izvor: Žager, K., i dr., 2008., str. 248.)

Pokazatelji zaduženosti pokazuju u kojoj mjeri je poduzeće zaduženo odnosno koliko se financira iz tuđih izvora sredstava. Pokazuju stupanj korištenja financijskih sredstava koje je poduzeće posudilo iz tuđih izvora. Pomoću ovog pokazatelja moguće je odrediti omjer vlastitog i tuđeg kapitala u poduzeću. Najčešći pokazatelji zaduženosti su:

- Koeficijent zaduženosti – pokazuje koliko je odnos zaduženosti u poduzeću odnosno koliki je postotak imovine nabavljen iz tuđih izvora. Poželjno je da taj odnos bude što manji
- Koeficijent vlastitog financiranje – suprotan je prethodnom koeficijentu, te pokazuje ostatak izvora imovine, koliki je udio vlastitog kapitala u imovini, a poduzeće ima vrlo pozitivnu sliku kada je taj odnos što veći
- Koeficijent financiranja – pokazuje u svojim izračunima odnos ukupnih obveza i glavnice, a visoki rezultat ovog pokazatelja upućuje na probleme u poduzeću prilikom vraćanja tuđih sredstava
- Pokriće troškova kamata – prilikom utvrđivanja ovog pokazatelja uzimaju se podaci iz računa dobiti i gubitka, a ne bilance kao kod prethodna tri pokazatelja, te se kao rezultat dobije koliko su puta kamate pokriveno iz ostvarene bruto dobiti prije kamata
- Faktor zaduženosti – također, se podaci uzimaju iz računa dobiti i gubitka, a ovaj pokazatelj je povoljniji što je manji jer pokazuje za koliko će se godina podmiriti ukupne obveze na temelju zadržane dobiti i amortizacije te je to indikator zaduženosti
- Stupanj pokrića I – pokazuje pokriće dugotrajne imovine glavnicom

- Stupanj pokrića II – vrijednost pokazatelja mora biti veća od 1, zato što dio dugoročnih izvora mora biti korišten za financiranje kratkotrajne imovine (Žager, K., i dr., 2008., str. 250 – 251)

Tablica 2 Pokazatelji zaduženosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
koeficijent zaduženosti	ukupne obveze	ukupna imovina
koeficijent vlastitog financiranja	glavnica	ukupna imovina
koeficijent financiranja	ukupne obveze	glavnica
pokriće troškova kamata	dobit prije poreza i kamata	kamate
faktor zaduženosti	ukupne obveze	zadržana dobit + amortizacija
stupanj pokrića I	glavnica	dugotrajna imovina
stupanj pokrića II	glavnica + dugoročne obveze	dugotrajna imovina

(Izvor: Žager, K., i dr., 2008., str. 251.)

Pokazatelji aktivnosti su usredotočeni na brzinu cirkulacije imovine poduzeća. Njihovi izračuni se temelje na odnosu prometa i prosječnog stanja. Na temelju njih je moguće izračunati i prosječne dane vezivanja sredstava tj. prosječno trajanje obrta. Koeficijenti obrtaja se mogu izračunati za ukupnu imovinu, kratkotrajnu imovinu i potraživanja, a prilikom čega je vrlo važno naglasiti da koeficijent obrtaja treba biti što veći, a s druge strane dani vezivanja što kraći. Kada se iz koeficijenta obrtaja ukupne imovine ili kratkotrajne imovine vidi povećanje to znači da se ta imovina što kraće zadržava u poduzeću te se to vidi i smanjenim danima vezivanja. S druge strane ako dolazi do smanjenja koeficijenta obrtaja potraživanja znači da se produžava trajanje naplate potraživanja, što je opet vidljivo iz trajanja naplata potraživanja u danima jer se ti dani povećavaju. (Žager, K., i dr., 2008., str. 251 - 252) Kao najvažniji pokazatelj aktivnosti ističe se koeficijent obrtaja ukupne imovine koji je mjera uspješnosti menadžmenta u postizanju aktivnosti ukupne imovine poduzeća. (Ježovita, A., 2013., str. 36) Podaci za izračun ovih pokazatelja se uzimaju iz bilance i računa dobiti i gubitka. Pokazatelji aktivnosti su sljedeći:

- Koeficijent obrtaja ukupne imovine
- Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine
- Koeficijent obrtaja potraživanja
- Trajanje naplate potraživanja u danima (Žager, K., i dr., 2008., str. 251 - 252)

Tablica 3 Pokazatelji aktivnosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
koeficijent obrtaja ukupne imovine	ukupni prihodi	ukupna imovina
koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine	ukupni prihodi	kratkotrajna imovina
koeficijent obrtaja potraživanja	prihodi od prodaje	potraživanja
trajanje naplate potraživanja u danima	broj dana u godini (365)	koeficijent obrtaja potraživanja

(Izvor: Žager, K., i dr., 2008., str. 252.)

Pokazatelji ekonomičnosti označavaju koliko se prihoda ostvari po jedinici rashoda, a samim time oni mjere odnos prihoda i rashoda. Na temelju toga može se zaključiti da se podaci za izračun pokazatelja ekonomičnosti uzimaju iz računa dobiti i gubitka. S obzirom da je to pokazatelj ekonomičnosti poželjnije je da je taj koeficijent što veći broj i da je veći od 1. Osim ekonomičnosti na razini ukupnog poslovanja, prikazuju se i parcijalne ekonomičnosti. Bitnih četiri pokazatelja ekonomičnosti su:

- Ekonomičnost ukupnog poslovanja
- Ekonomičnost poslovanja (prodaje)
- Ekonomičnost financiranja
- Ekonomičnost izvanrednih aktivnosti (Žager, K., i dr., 2008., str. 252)

Tablica 4 Pokazatelji ekonomičnosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	Ukupni prihodi	Ukupni rashodi
Ekonomičnost poslovanja (prodaje)	Prihodi od prodaje	Rashodi od prodaje
Ekonomičnost financiranja	Financijski prihodi	Financijski rashodi
Ekonomičnost izvanrednih aktivnosti	Izvanredni prihodi	Izvanredni rashodi

(Izvor: Žager, K., i dr., 2008., str. 252.)

Pokazatelji profitabilnosti se računaju na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka i bilance. Kod ovih pokazatelja bitno je napomenuti razliku neto i bruto marže profita, a glavna razlika je u obuhvatu poreza u brojniku pokazatelja kod računanja. Kada se ta dva pokazatelja

usporede dolazi do zaključaka kakvo djelovanje u odnosu na ukupni prihod ima porezno opterećenje kod pokazatelja profitabilnosti, a s druge strane kod pokazatelja rentabilnosti ukazuje se ne porezno opterećenje u odnosu na ukupnu imovinu. Iz ovih pokazatelja na temelju usporedbe pokazatelja rentabilnosti vlastitog kapitala i rentabilnosti ukupne imovine te kamatne stope dolazi se do zaključaka o stupnju korištenja financijske poluge. Bez financijske poluge nema obveza, ako je rentabilnost vlastitog kapitala veća od neto rentabilnosti imovine znači da je kamatna stopa na dug manja od neto rentabilnosti imovine i tada se vidi djelovanje financijske poluge. Pokazatelji profitabilnosti (rentabilnosti) su:

- Neto marža profita
- Bruto marža profita
- Neto rentabilnost imovine
- Bruto rentabilnost imovine
- Rentabilnost vlastitog kapitala (glavnice) (Žager, K., i dr., 2008., str. 253)

Tablica 5 Pokazatelji profitabilnosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
neto marža profita	neto dobit + kamate	ukupni prihod
bruto marža profita	dobit prije poreza + kamate	ukupni prihod
neto rentabilnost imovine	neto dobit + kamate	ukupni prihod
bruto rentabilnost imovine	dobit prije poreza + kamate	ukupna imovina
rentabilnost vlastitog kapitala (glavnice)	neto dobit	vlastiti kapital (glavnica)

(Izvor: Žager, K., i dr., 2008., str. 253.)

Pokazatelji investiranja mjere uspješnost ulaganja poduzeća na tržištu novca odnosno ulaganje u dionice poduzeća. Kod izračuna ovih pokazatelja osim podataka iz financijskih izvještaja, potrebi su i podaci koji se ostvaruju na novčanom tržištu, a to su: podaci o dionicama, sam broj dionica u opticaju te njihova tržišna vrijednost. Pokazatelji kao što su dobit po dionici i dividenda po dionici se iskazuju u novčanim jedinicama, a u pravilu je dobit po dionici veća od dividende po dionici jer se dio dobiti zadržava u poduzeću. Kad je obrnuta situacija to samo označuje da se dividende isplaćuju iz zadržane dobiti. Dva najznačajnija pokazatelja investiranja su pokazatelji rentabilnosti dionica, koji u svojim izračunima zapravo pokazuju rentabilnost vlastitog kapitala samo što je iskazana tržišna vrijednost, a ne knjigovodstvena. Ukupna rentabilnost je u pravilu veća od dividendne rentabilnosti, a obrnuti

slučaj je mogući samo kad se dividende isplaćuju iz zadržane dobiti. Pokazatelji rentabilnosti dionice se uobičajeno iskazuju u postotku, a svi pokazatelji investiranja su:

- Dobit po dionici (EPS)
- Dividenda po dionici (DPS)
- Odnos isplate dividendi (DPR)
- Odnos cijene i dobiti po dionici (P/E)
- Ukupna rentabilnost dionice
- Dividendna rentabilnost dionice (Žager, K., i dr., 2008., str. 254)

Tablica 6 Pokazatelji investiranja

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
dobit po dionici (EPS)	neto dobit	broj dionica
dividenda po dionici (DPS)	dio neto dobiti za dividende	broj dionica
odnos isplate dividendi (DPR)	dividenda po dionici (DPS)	dobit po dionici (EPS)
odnos cijene i dobiti po dionici (P/E)	tržišna cijena dionice (PPS)	dobit po dionici (EPS)
ukupna rentabilnost dionice	dobit po dionici (EPS)	tržišna cijena dionice (PPS)
dividendna rentabilnost dionice	dividenda po dionici (DPS)	tržišna cijena dionice (PPS)

(Izvor: Žager, K., i dr., 2008., str. 254.)

3. Osnovna obilježja farmaceutske industrije u Hrvatskoj

Farmaceutska industrija je grana kemijske industrije, glavna i osnovna djelatnost je industrijska proizvodnja farmaceutskih sirovina, gotovih lijekova i drugih sredstava za zaštitu zdravlja ljudi i životinja. (Leksikografski zavod Miroslav Krleža, 2020.g.) U nastavku rada su objašnjene osnovne odrednice i specifičnosti farmaceutske industrije te će biti spomenuta poduzeća koja su sam temelj ovog rada.

3.1. Poduzeća, odrednice i specifičnosti farmaceutske djelatnosti

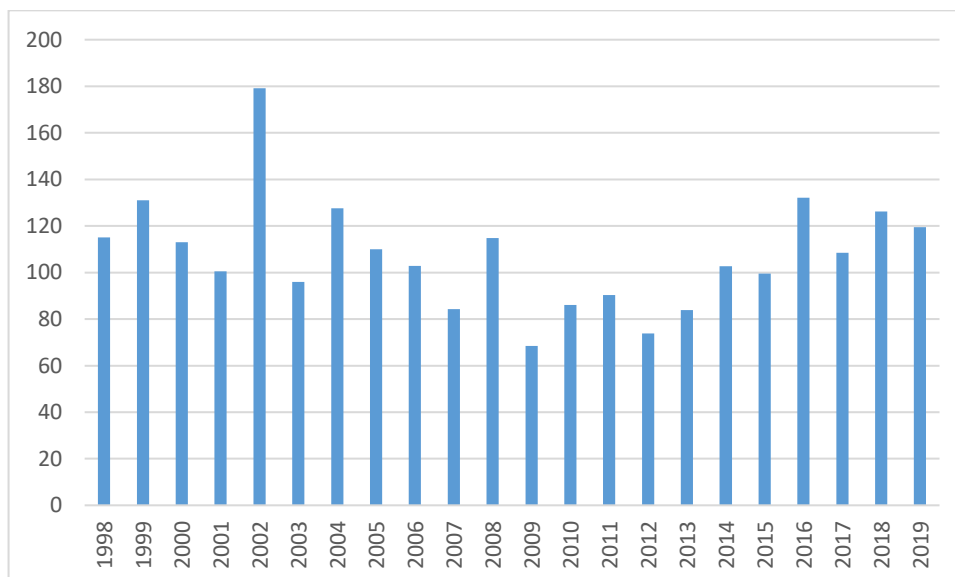
Proizvodnja lijekova u svijetu danas bilježi godišnju stopu rasta od 8 do 10%, a vrijednost proizvodnje lijekova iznosi 265 mlrd. USD. Samim time farmaceutska industrija je smještena na treće mjesto u ukupnoj svjetskoj proizvodnji kemijske industrije. Kako je u svakodnevnom životu pojedinca vrlo velika prisutnost farmaceutskih proizvoda te se oni svrstavaju u veliku važnost zdravstvene zaštite, time im se posvećuje velika pozornost. Svaki proizvod mora zadovoljiti vrlo stroge nacionalne i međunarodne propise kojima se potvrđuje i osigurava podobnost za buduću i namjeravanu upotrebu, kakvoću, djelotvornost i neškodljivost u navedenom i utvrđenom roku valjanosti. Također, svi proizvodi farmaceutske djelatnosti moraju biti usklađeni s načelima i smjernicama dobre proizvođačke prakse. Postoji niz proizvodnih postupaka koji se primjenjuju u izradi farmaceutskih sirovina, a neke od njih su: kemijska sinteza, biosinteza, genetsko inženjerstvo, biološka proizvodnja te ekstrakcija iz prirodnih sirovina. Farmaceutske sirovine dobivene ovakvim putem služe za izradu gotovih lijekova, kozmetike i prehrane. Svi lijekovi industrijski proizvedeni mogu se staviti na tržište tek nakon dobivanja odobrenja za stavljanje u promet, a takvo odobrenje se izdaje na temelju podnesene cjelovite dokumentacije s dokazima koji upućuju da su zadovoljeni svi kriteriji i standardi o kakvoći, učinkovitosti u terapijskoj primjeni i neškodljivosti. (Leksikografski zavod Miroslav Krleža, 2020.g.)

Farmaceutska industrija jedna je od najznačajnijih i najsnažijih industrijskih grana u Hrvatskoj. Na području Republike Hrvatske kako bi se lijek stavio u promet odobrenje izdaje ministar zdravlja, na temelju povjerenstva za lijekove Ministarstva zdravstva u čijem povjerenstvu i sastavu su stručnjaci iz područja farmacije i medicine. U Hrvatskoj su četiri glavna proizvođača farmaceutskih proizvoda, a to su: Pliva d.o.o., Belupo d.d., Hrvatski zavod za transfuzijsku medicinu i Imunološki zavod. (Leksikografski zavod Miroslav Krleža, 2020.g.)

Osim dugogodišnje tradicije, farmaceutska industrija je jedan od sektora hrvatskog gospodarstva u koji se kontinuirano ulaže u istraživanje i razvoj. S iskustvom i znanjem radne snage obećava se uspješan budući razvoj industrije i srodnih sektora. Hrvatska se svrstala među deset zemalja u svijetu koje se mogu pohvaliti s otkrićem i razvojem novog lijeka, a taj status se postigao otkrićem inovativnog antibiotika azitromicina. Osim već spomenutih najvećih farmaceutskih proizvođača u regiji, Belupo d.o.o. i Pliva d.d., svojim poslovanjem na europskim i američkim tržištima mogu se pohvaliti i poduzeća kao što je Jadran galenski laboratorij, te tvornica PharmaS, čija je glavna djelatnost proizvodnja i promet generičkim lijekovima. S pozitivnim rastom i razvojem farmaceutskih proizvoda jača poslovanje poduzeća na području Republike Hrvatske i time se osnažuje i cjelokupna farmaceutska industrija. Na području Republike Hrvatske inozemna poduzeća koja posluju u sklopu farmaceutske industrije su: Galapagos istraživački centar, Teva, ACG Lukaps, GlaxoSmithKline, Hospira, Farma. (Republika Hrvatska, Ministarstvo gospodarstva i održivog razvoja, 2020.g.)

Prema podacima Državnog zavoda za statistiku u 2018. godini je na području Hrvatske poslovalo 49 farmaceutskih kompanija, a ukupno zaposlenih je 5 068. Dok prosječna bruto plaća iznosi 2 083 eura te farmaceutska industrija ostvaruje 8% ukupnog izvoza Republike hrvatske. (DZS, 2020.g.)

Grafikon 1 Proizvodnja osnovnih farmaceutskih proizvoda i farmaceutskih pripravaka, izvorni indeksi (2015.=100)



Izvor: Izrada autora prema podacima Državnog zavoda za statistiku

Na temelju podataka prikazanih grafikonom vidljivo je kako obujam proizvodnje u farmaceutskoj industriji varira iz godine u godinu, a najveći porast doživljava 2012. godine. Od 2013. godine se trend smanjio i varira na sniženoj stopi te se od 2016. godine podiže i što je idelano i povoljno za farmaceutsku industriju. Godine u kojima je bio smanjeni trend, jedan od razloga tome je recesija i kriza koja je pogodila Republiku Hrvatsku i taj odraz se vidi na svakoj od industrija pa samim time i na farmaceutskoj industriji. Zadnjih godina je vrlo povoljan i rastući trend te se u budućnosti teži još boljim rezultatima ulaganjem u rastoću i brzo razvojnu industriju.

3.2. Karakteristike poduzeća odabranih za analizu

Sam temelj i svrha ovog rada je analiza i usporedba financijskih izvještaja poduzeća iz farmaceutske industrije. Poduzeća koja su odabrana za analizu i usporedbu su Belupo d.d. i Pliva d.o.o.. To su poduzeća koja posluju prvenstveno na području Republike Hrvatske, a u sklopu svojeg poslovanja šire se i na inozemna tržišta. U nastavku su objašnjene njihove glavne karakteristike kroz razvoj, povijest te samo njihovo današnje poslovanje.

3.2.1. Belupo d.d.

Belupo je farmaceutska kompanija kojoj je glavno sjedište u Koprivnici. Izrazito se može pohvaliti svojim dugogodišnjem poslovanjem u sklopu kojeg je na tržište plasiralo više od sto milijuna pakiranja proizvoda. Prema podacima u 2019. godini je uloženo 42 milijuna kuna u istraživanje i razvoj. Ukupno je zaposleno više od 1400 zaposlenika te vrlo aktivno plasira svoje proizvode i posluje na 18 inozemnih tržišta. Kompanija je izrazito usmjerena na povećanje izvoza i proizvodnju novih proizvoda koji zadovoljavaju potrebe zahtjevnog inozemnog tržišta. Kako bi se došlo do izražaja i u inozemstvu gdje je vrlo velika konkurencija, kompanija ima u Središnjoj i Istočnoj Europi vlastita predstavništva. Kao što je već spomenuto misija i vizija Belupa d.d. je rijentacija na inozemna tržišta te očuvanje zdravlja. Glavni ciljevi koji se ističu su: izvrsnost, strast, povjerenje, zadovoljstvo te kreativnost i inovativnost. (Belupo d.d., 2020.g.)

Strategija poslovanja je orijentirana usmjerenošću na internacionalizaciju poslovanja te jačanju i stabilnosti tržišnog udjela u Republici Hrvatskoj. Belupo d.d. je kroz dugi niz godina poslovanja ostvario uglednu i uspješnu partnersku suradnju s uglednim farmaceutskim proizvođačima, a među kojima se ističu, Mylan, Pharmathen, Medis, Lupin, Torrent. Vodstvo kompanije je podijeljeno na predsjednika uprave, člana uprave, Nadzorni Odbor te Revizorski Odbor. (Belupo d.d., 2020.g.)

Belupo d.d. sa svojim poslovanjem započinje 1971. godine od kada i proizvode lijekove, 1980. godine se modernizira i širi tvornica u Koprivnici. Kada se poslovanje stabiliziralo 1999. godine se gradi pogon od 7.000 m², a 2004. godine počinje raditi nova tvornica krema, masti, losiona i gelova. Godinu dana nakon, 2005. godine je izgrađen mikrobiološki laboratorij. U 2015. godini počinje izgradnja, a 2017. godine i proizvodnja u novoj tvornici krutih, polukrutih i tekućih lijekova. (Belupo d.d., 2020.g.)

U sklopu društveno odgovornog poslovanja Belupo d.d. djeluje na globalnoj, regionalnoj, državnoj i lokalnoj razini, a cjelokupno poslovanje je usmjereno partnerima, zaposlenicima i korisnicima. Kako u brojim sportskim klubovima, obrazovnim, kulturnim i zdravstvenim ustanovama sponzori su i donatori brojnim udrugama oboljelih. Samim time se može pohvaliti u iznosu od 1.538.948,15 kn donacija u zdravstvo u 2016. godini. Uočava se velika briga za društvo, a samim time je potrebno spomenuti i brigu za okoliš jer se u 2016. godini 57,4% ukupne količine otpada reciklirano, 36,7% je bilo tehnički obrađeno, a svega 5,9% je ostalo za deponij. Svojim poslovanjem je postignut vrlo velik broj nagrada, a neke od njih su: „Zlatna kuna“, Best Buy Award Health 2014./2015., Certifikat Poslodavac Partner, digitalni certifikat bonitetne izvrsnosti A+, posebna nagrada za kontinuirano investiranje. (Belupo d.d., 2020.g.)

3.2.2. Pliva d.o.o.

Dio farmaceutske industrije u Hrvatskoj je kompanija Pliva d.o.o. sa sjedištem u Zagrebu. Važno je istaknut kako je to jedna od vodećih farmaceutskih kompanija u Jugoistočnoj Europi. Vlasnik je Teva Pharmaceutical Industries Ltd. Uvelike pridonosi gospodarstvenom razvoju Hrvatske, ali je također i jedan od vodećih izvoznika, samim time je 90% proizvoda namijenjeno izvozu, a ponajviše na tržište SAD-a, Rusije i zemlje EU. Među proizvodima najviše se ističu generički lijekovi za koje Pliva ima najširu paletu u Srednjoj i Istočnoj Europi. Sve dosadašnje uspjehe i trenutnu poziciju u velikoj mjeri ova kompanija je postigla vlastitim istraživanjem i razvojem lijekova i aktivnih farmaceutskih supstancija, vodeći se time Zagreb je jedan od glavnih centara za istraživanje i razvoj Teva Grupe. Osim uspješnog poslovanja na Hrvatskom tržištu, Pliva posluje i na tržištima zemalja Južne i Istočne Europe, tj. u Bosni i Hercegovini, Sloveniji, Srbiji, Makedoniji i Crnoj Gori. Glavne djelatnosti preko kojih ostvaruje svoje prihode Pliva d.o.o. svrstava u nekoliko kategorija, a to su: proizvodnja gotovih oblika lijekova, proizvodnja aktivnih farmaceutskih supstanci, komercijalno poslovanje te istraživanje i razvoj. (Pliva.d.o.o., 2020.g.)

Vrlo je mali broj kompanija u Hrvatskoj koje se mogu pohvaliti s dugogodišnjom tradicijom poslovanja, a koja uskoro prelazi i u stoljetnu, početak poslovanja započinje daleke 1921. godine kada je u tvornici u Karlovcu počela proizvodnja ekstrakta iz domaćeg bilja. Tek 1967. godine sječe naziv Pliva d.o.o. na lokaciji Savski Marof i tada se pokreće proizvodnja farmaceutskim preparatima na prostorima Republike Hrvatske. Do prije oko dvadesetak godina 75% prihoda se ostvarivalo samo proizvodnjom lijekova za domaće tržište, a zahvaljujući provedenoj privatizaciji i širenjem na nova tržišta kompanija je iz lokalne prerasla u regionalnu kompaniju i jedan od najpoznatijih brendova Srednje i Istočne Europe. 2006. godine dolazi do zaokreta prema generičkom poslovanju i Pliva d.o.o. ulazi u sustav američkog Barra, nakon dvije godine, 2008. godine dolazi do ponovne promjene vlasnika kada postaje dio Izraelske Teve pa sve do danas. (Pliva d.o.o., 2020.g.)

Glavna misija je poboljšanje života pacijenata diljem svijeta, a to se želi ostvariti kao predvodnik u generičkom i biofarmaceutskom sektoru. Sama zamisao i misija se provodi već više od jednog stoljeća putem zdravstvenih djelatnika, pacijenata i njegovatelja koji koriste Tevine lijekove. Teva je osnovana 1901. godine u Izraelu gdje se nalazi i globalno sjedište. Asortiman s kojim se pojavljuje na tržištu je preko 1.800 proizvoda, a to su različite vrste lijekova koji se proizvode u više od 70 proizvodnih postrojenja u više od 30 zemalja. Aktivni su proizvođači za 60 tržišta diljem svijeta, a zaposleno je oko 43.000 zaposlenika diljem svijeta. (Pliva.d.o.o., 2020.g.)

Temeljne vrijednosti koje vode kompaniju su zapravo sve odluke koje se donose za dobrobit pacijenata, kupaca, kolega i zajednicu, a one se ostvaruju tako što se predvodi put, fokusiranost i odgovornost, zajedništvo u ostvarenju ciljeva, inovativnost, briga o drugima te bližnje stvoriti ponosima. Pliva d.o.o. je kompanija koja svoje poslovanje usklađuje s Tevinim Kodeksom poslovnog ponašanja kako bi se uskladile i definirale vrijednosti budućih očekivanih ponašanja i etičkog poslovnog ponašanja. U samom vodstvu poslovanja Plive d.o.o. je Uprava s predsjednikom i članovima, a svaki član je zadužen za pojedini segment poslovanja kompanije. (Pliva.d.o.o., 2020.g.)

4. Analiza i usporedba poslovanja poduzeća Belupo d.d. i Pliva d.o.o. na temelju godišnjih financijskih izvještaja u razdoblju od 2014. do 2018. godine

U nastavku ovog poglavlja su prikazane horizontalna i vertikalna analiza na temelju bilance i računa dobiti gubitka te će u zadnjem podpoglavlju biti prikazani i objašnjeni financijski pokazatelji. Sve analize i financijski pokazatelji biti će prikazani na temelju podataka dva poduzeća iz farmaceutske djelatnosti koji su u poglavlju iznad objašnjeni te je поближе prikazano njihovo poslovanje. Prilikom prikaza financijskih izvještaja provedena je paralelna analiza i usporedba svih dobivenih rezultata, kako bi se na samom kraju mogla donijeti što realnija slika i zaključak o poslovanju odabranih poduzeća.

4.1. Horizontalna analiza bilance odabranih poduzeća

Za sam početak analize i usporedbe prikazana je horizontalna analiza oba poduzeća te će se u nastavku komentirati njihove sličnosti i razlike koje će biti temeljene na stvarnim podacima u razdobljima od 2014. godine do 2018. godine.

U horizontalnoj analizi bitno je odabrati pojedinu godinu kao baznu te na temelju nje se uspoređuju i u odnos dovode ostale godine, samim time je u ovom slučaju bazna godina za oba dva poduzeća 2014. te će se na temelju nje određivati neslaganja odnosno smanjenja ili povećanja u poslovanju oba poduzeća. Podaci promjena u odnosu na baznu godinu će biti prikazani u postocima.

Tablica 7 Horizontalna analiza bilance poduzeća Belupo d.d. za razdoblje od 2014. godine do 2018. godine (u tisućama kuna)

u 000 kn	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	Δ2015./2014.	%2015./2014.	Δ2016./2014.	%2016./2014.	Δ2017./2014.	%2017./2014.	Δ2018./2014.	%2018./2014.
AKTIVA													
A. DUGOTRAJNA IMOVINA	407.710	663.504	1.024.614	1.060.597	1.026.534	255.794	62,74%	616.904	151,31%	652.887	160,14%	618.824	151,78%
I. NEMATERIJALNA IMOVINA	49.898	48.433	50.161	48.201	51.210	-1.465	-2,94%	263	0,53%	-1.697	-3,40%	1.312	2,63%
II. MATERIJALNA IMOVINA	224.417	345.912	711.960	743.983	729.233	121.495	54,14%	487.543	217,25%	519.566	231,52%	504.816	224,95%
III. ULAGANJA U OVISNA DRUŠTVA	122.511	99.664	99.664	99.664	99.664	-22.847	-18,65%	-22.847	-18,65%	-22.847	-18,65%	-22.847	-18,65%
IV. DUGOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA	84	98	13.874	37.971	29.010	14	16,67%	13.790	16416,67%	37.887	45103,57%	28.926	34435,71%
V. ODGOĐENA POREZNA IMOVINA	10.800	169.397	148.955	130.778	117.417	158.597	1468,49%	138.155	1279,21%	119.978	1110,91%	106.617	987,19%
B. KRATKOTRAJNA IMOVINA	523.738	500.494	518.160	458.012	440.894	-23.244	-4,44%	-5.578	-1,07%	-65.726	-12,55%	-82.844	-15,82%
I. ZALIHE	105.507	121.837	135.181	138.292	166.440	16.330	15,48%	29.674	28,13%	32.785	31,07%	60.933	57,75%
II. POTRAŽIVANJA OD KUPACA I OSTALA POTRAŽIVANJA	343.996	284.230	305.288	237.768	221.035	-59.766	-17,37%	-38.708	-11,25%	-106.228	-30,88%	-122.961	-35,74%
III. POTRAŽIVANJA PO DANIM KREDITIMA	0	0	2.898	4.305	8.465	0	0,00%	2.898	#DIV/0!	4.305	#DIV/0!	8.465	#DIV/0!
IV. PRETPLAĆENI POREZ NA DOBIT	18.328	17.453	3.918	17	0	-875	-4,77%	-14.410	-78,62%	-18.311	-99,91%	-18.328	-100,00%
V. NOVAC I NOVČANI EKVIVALENTI	55.907	76.974	70.875	77.630	44.954	21.067	37,68%	14.968	26,77%	21.723	38,86%	-10.953	-19,59%
UKUPNO AKTIVA	931.448	1.163.998	1.542.774	1.518.609	1.467.428	232.550	24,97%	611.326	65,63%	587.161	63,04%	535.980	57,54%
PASIVA													
A. KAPITAL	603.164	772.860	802.228	916.227	960.809	169.696	28,13%	199.064	33,00%	313.063	51,90%	357.645	59,29%
I. DIONIČKI KAPITAL	290.101	410.087	410.087	579.087	579.087	119.986	41,36%	119.986	41,36%	288.986	99,62%	288.986	99,62%
II. REZERVA ZA REINVESTIRANU DOBIT	53.663	0	0	0	0	-53.663	-100,00%	-53.663	-100,00%	-53.663	-100,00%	-53.663	-100,00%
III. OSTALE PRIČUVE	57.961	66.723	150.342	101.037	107.613	8.762	15,12%	92.381	159,38%	43.076	74,32%	49.652	85,66%
IV. ZADRŽANA DOBIT	201.439	296.050	241.799	236.103	274.109	94.611	46,97%	40.360	20,04%	34.664	17,21%	72.670	36,08%
B. DUGOROČNE OBVEZE	66.596	146.427	423.048	426.002	334.792	79.831	119,87%	356.452	535,25%	359.406	539,68%	268.196	402,72%

I. OBVEZE PO PRIMLJENIM KREDITIMA	60.000	140.365	416.622	420.378	327.964	80.365	133,94%	356.622	594,37%	360.378	600,63%	267.964	446,61%
II. REZERVIRANJA	6.596	6.062	6.426	5.624	6.828	-534	-8,10%	-170	-2,58%	-972	-14,74%	232	3,52%
C. KRATKOROČNE OBVEZE	261.688	244.711	317.498	176.380	171.827	-16.977	-6,49%	55.810	21,33%	-85.308	-32,60%	-89.861	-34,34%
I. OBVEZE PREMA DOBAVLJAČIMA I OSTALE OBVEZE	196.347	174.957	264.338	85.496	83.006	-21.390	-10,89%	67.991	34,63%	-110.851	-56,46%	-113.341	-57,72%
II. FINACIJSKE OBVEZE PO FER VRIJEDNOSTI KROZ DOBIT ILI GUBITAK	0	0	914	0	0	0	0,00%	914	#DIV/0!	0	0,00%	0	0,00%
III OBVEZE PO PRIMLJENIM KREDITIMA	60.000	67.000	48.559	88.166	87.039	7.000	11,67%	-11.441	-19,07%	28.166	46,94%	27.039	45,07%
IV. REZERVIRANJA	5.341	2.754	3.687	2.718	2.718	-2.587	-48,44%	-1.654	-30,97%	-2.623	-49,11%	-2.623	-49,11%
UKUPNO PASIVA	931.448	1.163.998	1.542.774	1.518.609	1.467.428	232.550	24,97%	611.326	65,63%	587.161	63,04%	535.980	57,54%

Izvor: izrada autora prema podacima iz Registra godišnjih financijskih izvještaja

Tablica 8 Horizontalna analiza bilance poduzeća Pliva d.o.o. za razdoblje od 2014. godine do 2018. godine (u tisućama kuna)

u 000 kn	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	Δ2015./2014.	%2015./2014.	Δ2016./2014.	%2016./2014.	Δ2017./2014.	%2017./2014.	Δ2018./2014.	%2018./2014.
AKTIVA													
A. DUGOTRAJNA IMOVINA	5.114.929	2.773.466	3.844.227	3.802.330	3.604.744	-2.341.463	-45,78%	-1.270.702	-24,84%	-1.312.599	-25,66%	-1.510.185	-29,53%
I. NEMATERIJALNA IMOVINA	44.245	47.880	45.676	52.350	49.033	3.635	8,22%	1.431	3,23%	8.105	18,32%	4.788	10,82%
II. MATERIJALNA IMOVINA	2.589.606	2.773.466	2.951.182	3.075.496	2.974.437	183.860	7,10%	361.576	13,96%	485.890	18,76%	384.831	14,86%
III. ULAGANJA U NEKRETNINE	42.101	40.311	40.150	38.084	38.021	-1.790	-4,25%	-1.951	-4,63%	-4.017	-9,54%	-4.080	-9,69%
IV. ULAGANJE U OVISNA DRUŠTVA	215.551	215.551	178.885	145.934	143.718	0	0,00%	-36.666	-17,01%	-69.617	-32,30%	-71.833	-33,33%
V. ULAGANJE U PRIDRUŽENO DRUŠTVO	91.752	95.040	131.372	110.102	199.277	3.288	3,58%	39.620	43,18%	18.350	20,00%	107.525	117,19%
VI. OSTALA ULAGANJA	1.423.516	1.423.516	-	-	-	0	0,00%	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!
VII. POTRAŽIVANJA PO DANIM ZAJMOVIMA	7.086	6.525	5.931	5.153	4.635	-561	-7,92%	-1.155	-16,30%	-1.933	-27,28%	-2.451	-34,59%
VIII. ODGOĐENA POREZNA IMOVINA	700.072	650.135	491.031	375.211	275.623	-49.937	-7,13%	-209.041	-29,86%	-324.861	-46,40%	-424.449	-60,63%
B. KRATKOTRAJNA IMOVINA	3.882.957	2.298.012	2.677.902	2.981.341	2.812.591	-1.584.945	-40,82%	-1.205.055	-31,03%	-901.616	-23,22%	-1.070.366	-27,57%
I. ZALIHE	996.290	1.061.489	1.188.182	1.433.258	1.392.661	65.199	6,54%	191.892	19,26%	436.968	43,86%	396.371	39,78%
II. POTRAŽIVANJA OD KUPACA I OSTALA POTRAŽIVANJA	1.471.835	1.206.192	1.470.535	1.528.784	1.407.705	-265.643	-18,05%	-1.300	-0,09%	56.949	3,87%	-64.130	-4,36%
III. POTRAŽIVANJA PO DANIM ZAJMOVIMA	1.345.067	2.926	783	780	770	-1.342.141	-99,78%	-1.344.284	-99,94%	-1.344.287	-99,94%	-1.344.297	-99,94%
IV. NOVAC I NOVČANI EKVIVALENTI	69.765	27.405	18.402	18.519	11.455	-42.360	-60,72%	-51.363	-73,62%	-51.246	-73,46%	-58.310	-83,58%
UKUPNO AKTIVA	8.997.886	7.550.436	6.522.129	6.783.671	6.417.335	-1.447.450	-16,09%	-2.475.757	-27,51%	-2.214.215	-24,61%	-2.580.551	-28,68%
PASIVA													
A. KAPITAL	4.085.587	3.362.476	3.964.696	3.943.364	3.103.937	-723.111	-17,70%	-120.891	-2,96%	-142.223	-3,48%	-981.650	-24,03%
I. UPISANI KAPITAL	3.142.360	3.142.360	3.142.360	3.142.360	2.167.360	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	-975.000	-31,03%
II. OSTALE PRIČUVE	1.128.748	235.736	283.202	273.211	295.006	-893.012	-79,12%	-845.546	-74,91%	-855.537	-75,80%	-833.742	-73,86%

III. ZADRŽANA DOBIT	-	-	539.134	527.793	641.571	0	0,00%	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!
IV. AKUMULIRANI GUBITAK	-185.521	-15.620	-	-	-	169.901	-91,58%	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!
B. DUGOROČNE OBVEZE	3.754.974	2.781.404	11.562	12.273	14.734	-973.570	-25,93%	-3.743.412	-99,69%	-3.742.701	-99,67%	-3.740.240	-99,61%
I. ZADUŽENJA NA KOJA SE OBRAČUNAVAJU KAMATE	3.744.682	2.770.006	172	147	119	-974.676	-26,03%	-3.744.510	-100,00%	-3.744.535	-100,00%	-3.744.563	-100,00%
II. REZERVIRANJA	10.292	11.398	11.390	12.273	14.615	1.106	10,75%	1.098	10,67%	1.981	19,25%	4.323	42,00%
C. KRATKOROČNE OBVEZE	1.157.325	1.406.556	2.545.871	2.828.034	3.298.664	249.231	21,54%	1.388.546	119,98%	1.670.709	144,36%	2.141.339	185,02%
I. OBVEZE PREMA DOBAVLJAČIMA I OSTALE OBVEZE	1.155.197	1.405.295	1.157.439	1.372.135	1.100.757	250.098	21,65%	2.242	0,19%	216.938	18,78%	-54.440	-4,71%
II. REZERVIRANJA	2.128	1.261	1.320	1.375	2.266	-867	-40,74%	-808	-37,97%	-753	-35,39%	138	6,48%
III. ZADUŽENJA NA KOJA SE OBRAČUNAVAJU KAMATE	-	-	1.387.112	1.454.524	2.195.641	0	0,00%	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!
UKUPNO PASIVA	8.997.886	7.550.436	6.522.129	6.783.671	6.417.335	-1.447.450	-16,09%	-2.475.757	-27,51%	-2.214.215	-24,61%	-2.580.551	-28,68%

Izvor: izrada autora prema podacima iz Registra godišnjih financijskih izvještaja

Na temelju prikazanih podataka može se jasno zaključiti kako poduzeće Belupo d.d. ima u prikazanim godinama povećanja aktive i pasive bilance tj. u odnosu na 2014. godinu, svake naredne godine se bilježi povećanje imovine, ali i obveza i temeljnog kapitala poduzeća. Na temelju druge tablice je vidljivo kako poduzeće Pliva d.o.o. s obzirom na 2014. godinu svake naredne godine bilježi pad odnosno smanjenje ukupne aktive i pasive poduzeća. Iako to nije generalni pokazatelj da je poduzeće u problemu ali značajno utječe na cjelokupnu sliku poduzeća.

Kod poduzeća Belupo d.d. veliko odstupanje u 2015. godini u odnosu na 2014. godinu ima odgođena porezna imovina za čak 1468,49%, a također u godinama koje slijede sve do 2018. godine se zapaža povećanje te stavke. Glavni razlog tome je porezni poticaj za kapitalnu investiciju. Društvo je 2015. godine dobilo status nositelja poticajnih mjera koje su se koristile u svrhu podmirenja troškova otvaranjem novih radnih mjesta povezanih s investicijskim projektom, a društvo navedenu poreznu olakšicu ima pravo koristiti narednih 10 godina. Poduzeće Pliva d.o.o. iz prijašnjih godina ima također na korištenje odgođenu poreznu imovinu na temelju koje društvo ostvaruje porezne olakšice, samo što je kod njih vidljivo smanjenje svake godine u odnosu na 2014. godinu.

Velika specifičnost u 2016. godini je u odnosu na 2014. godinu značajno povećanje kratkoročnih i dugoročnih obveza. Naime, kod poduzeća Belupo d.d. je u 2016. godini došlo do povećanja dugoročnih obveza za 535,25 %, a do tog je došlo zbog obveza po primljenim kreditima, primljeni kredit banke iznosi 506.080 tisuća kuna i osiguran je založenim zemljištem i građevinskim objektom društva. Društvo je navedeni kredit sklopilo kroz 2015. godinu, a 2016. godine su na primijećene financijske aktivnosti odnosno primitak i otplata kredita. Kod poduzeća Pliva d.o.o. te iste godine u odnosu na 2014. godinu je došlo do povećanja kratkoročnih obveza za 119,98%. Jedan od bitnih pokazatelja uspješnosti poslovanja je taj da je u 2016. godini u poduzeću Pliva d.o.o. došlo do smanjenja dugoročnih obveza za 99,69 %. Do smanjenja tih dugoročnih obveza je došlo zbog prebijanja obveza po primljenim kreditima. Što je rezultiralo i povećanjem kratkoročnih obveza jer je poduzeće prebilo kredit.

Promatrajući kratkotrajnu imovinu u 2017. godini vidljive su promjene u novcu i novčanim ekvivalentima, s time da je kod poduzeća Belupo d.d. došlo do povećanja u postotku od 38,86% u 2017. godini u odnosu na baznu 2014. godinu, a time je rezultirao veći priljev novca na računima u bankama, taj priljev novca i novčanih ekvivalenata je vidljiv još u 2015. godini a svake naredne raste, te je 2017. godine doživio vrhunac u porastu priljeva novca. Uzimajući u obzir i 2018. godinu, tada je uočljiva promjena u negativnom smislu jer je došlo do smanjenja priljeva novca i novčanih ekvivalenata u odnosu na 2014. godinu u postotku od 19,59%, čime se prekida pozitivan trend priljeva novca te se on pretvara u negativan, iako nije definirano zašto je došlo do smanjenja priljeva novca, može se zaključiti da je jedan od razloga

i smanjenje prihoda od prodaje u 2018. godini u odnosu na 2014. godinu koji se može iz čitati na temelju financijskog izvješća računa dobiti i gubitka. Kod poduzeća Pliva d.o.o. je u 2017. godini vidljivo smanjenje novca i novčanih ekvivalenata u odnosu na 2014. godinu u postotku od 73,48 %. Taj trend smanjenja pozicije bilance ja započeo 2015. godine, a svake sljedeće je smanjenje još izraženije, s time da je najveće smanjenje zapaženo u 2018. godini. Do tog smanjenja dolazi zbog sve manjeg priljeva novca gotovine na račun banke.

Stavka rezerviranja u kratkoročnim obvezama se smanjuje kod oba dva poduzeća svake godine u odnosu na 2014. godinu, s time da je kod poduzeća Pliva d.o.o. u 2018. godini uočen porast s obzirom na 2014. godinu i to u postotku od 6,48 %. U 2015. godini, 2016. i 2017. godini je došlo do smanjenja rezerviranja zbog ukidanja rezerviranja, a dugoročna rezerviranja koja su bila na temelju primanja zaposlenih koja se odnose na rezerviranja za troškove jubilarnih nagrada i otpremnina za mirovinu se nisu značajnije promijenila. Zbog pravnih sporova je došlo do povećanja kratkoročnih rezerviranja u 2018. godini. Horizontalnom analizom je utvrđeno da je do kratkoročnih rezerviranja kod poduzeća Belupo d.d. došlo do kontinuiranog trenda smanjenja svih promatranih godina u odnosu na 2014. godinu, a najveće smanjenje je uočeno 2017. i 2018. godine. Što je rezultiralo ukidanjem rezerviranja.

Što se tiče promatranja stavke kapitala u oba poduzeća, može se zaključiti kako se velike promjene dešavaju u poduzeću Belupo d.d. gdje dolazi do prvog velikog povećanja dioničkog kapitala u 2015. godini u odnosu na 2014. godinu, a sve naredne godine se taj dionički kapital sve više povećava te je uočljiva sve veća razlika u povećanju u odnosu na 2014. godinu. Na temelju podataka se vidi kako je dionička glavnica društva povećana na 410.087.600,00 kuna i podijeljena je na 4.100.876 redovitih dionica, nominalne pojedinačne vrijednosti do 100 kuna. Te iste godine, 2015., je poduzeće izvršilo upis povećanja temeljnog kapitala. Bitno je i spomenuti kako izglasana dobit za vlasnika kroz 2014. godinu i 2015. godinu nije bila isplaćena vlasniku poduzeća. Ostale stavke kapitala nisu bile uvelike promijenjene, osim stavke rezerva za reinvestiranu dobit koje od 2015. godinu u potpunosti prelaze u negativan trend u odnosu na 2014. godinu. Naime, poduzeće je u 2014. godini ostvarilo dobit prije oporezivanja, a uprava je donijela odluku o reinvestiranju dijela dobiti u svrhu kapitalnih ulaganja u proizvodne kapacitete, a za taj iznos je tijekom 2015. godine registrirano povećanje temeljnog kapitala poduzeća. S obzirom i na važeću poreznu regulativu poduzeće je 2014. godine priznalo iznos reinvestirane dobiti kao poreznu olakšicu poreza na dobit što je rezultiralo umanjnjem tekućeg poreza na dobit. Kod ostalih pričuva se vidi povećanje u 2016. godini u odnosu na 2014. godinu i to za 159,38 %. Došlo je do prijenosa u pričuve čime je dio reguliran Zakonom o pričuvama i dio se sastoji od ostalih pričuva koje se uglavnom sastoje od statutarnih rezervi koje nastaju odredbama prema Statutu društva poduzeća. Na temelju

horizontalne a analize stavke kapitala vidljivo je povećanje kapitala društva koje je u odnosu na 2014. godinu najznačajnije u 2018. godini te iznosi 59,29 %.

Što se tiče kapitala poduzeća Pliva d.o.o., on je prema postocima svake godine u negativnom trendu, a najveće smanjenje uočeno je u 2018. godini u odnosu na 2014. godinu, to smanjenje je zabilježeno za 24,03 %. Kod upisanog kapitala do negativne promjene dolazi u 2018. godini gdje se prikazuje smanjenje u postotku od 31,03 % u odnosu na 2014. godini, te je jasno vidljivo kako u prijašnjim godinama nije došlo do promjene upisanog kapitala. Prema bilješkama iz financijskih izvještaja do smanjenja temeljnog kapitala je došlo u veljači 2018. godine, iznos za koji je umanjen temeljni kapital je isplaćen vlasniku poduzeća kroz povećanje obveza po kreditu prema povezanom društvu tijekom travnja i svibnja 2018. godine, što je također vidljivo prema podacima. Ostale pričuve doživljavaju smanjenje svih narednih godina koje su uspoređene s 2014. godinom, te iste godine temeljem ugovora s vlasnikom, vlasnik je smanjio ostale pričuve za što je odobren zajam od povezanog društva u istom iznosu. 2015. godine Društvo je prebilo potraživanje po kreditu s obvezom po kreditu u istom iznosu, a razlika je potvrđena kao umanjenje ostalih pričuvi temeljem ugovora o asignaciji. Najveće se smanjenje pokazalo u 2015. godini i to za 79,12 %.

Kod poduzeća Belupo d.d. što se tiče cjelokupne dugotrajne imovine, ona se povećala u 2015. godini za 62,74 % u odnosu na 2014. godinu. Najveće povećanje dugotrajna imovina ima 2017. godine u odnosu na 2014. godinu i to u postotku od 160,14 %. Što se tiče kratkotrajne imovine, sve godine koje se stavljaju u odnos s 2014. godinom su u postotnom smanjenju, time se ukazuje na smanjenje kratkotrajne imovine, a ponajviše se smanjuju potraživanja od kupaca i pretplaćeni porez na dobit, suprotno tome se zalihe povećavaju. Smanjenje kratkotrajne imovine ukazuje i na smanjenje likvidnosti poduzeća, ali to ne znači da poduzeće nije i dalje likvidno. Iako dolazi do trenda smanjenja kratkotrajne imovine, poduzeće može i dalje podmiriti svoje kratkoročne obveze kratkotrajnom imovinom što je idealan znak likvidnosti poduzeća. Poduzeće samim time posjeduje radni kapital jer u sklopu poslovanja ima veću kratkotrajnu imovinu od kratkoročnih obveza. Usporedbom dugotrajne imovine i dugoročnih obveza može se zaključiti kako poduzeće također može svoje dugoročne obveze podmititi dugotrajnom imovinom.

Poduzeće Belupo d.d. je sigurno poduzeće jer svojom kratkotrajnom imovinom može pokriti svoje tekuće obveze, što ukazuje i na postojanje radnog kapitala, a također i na likvidnost poduzeća. Iako se godinama likvidnost smanjuje, ne utječe uvelike na promjenu statusa likvidnosti. Također na temelju obaveza se može zaključiti kako se obaveze svake naredne godine smanjuju te se zaduženost poduzeća smanjuje, što je opet dobar pokazatelj same sigurnosti poslovanja.

Ukupna dugotrajna imovina poduzeća Pliva d.o.o. je 2015. godine u trendu najvećeg smanjenja u odnosu na 2014. godinu, a to smanjenje iznosi 45,78 %. Ukupna kratkotrajna imovina, također ima trend smanjenja 2015. godine ali i sljedećih narednih godina. Kod kratkotrajne imovine najveće smanjenje bilježe novac i novčani ekvivalenti, potraživanja od kupaca te potraživanja po danim zajmovima. Prilikom usporedbe kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza može se zaključiti kako poduzeće svake godine može podmiriti kratkoročne obveze kratkotrajnom imovinom, a to ukazuje i na postojanje radnog kapitala kao i kod usporednog poduzeća te je i to poduzeće likvidno. Iako dugoročne obveze s godinama postaju sve manje, poduzeće time ima više prostora za pokriće dugoročnih obveza, dugotrajnom imovinom i time se poduzeću pridodaje na sve manjoj zaduženosti.

Na temelju horizontalne analize se može zaključiti da je poduzeće Pliva d.o.o. sigurno i sve manje zaduženo kao i poduzeće Belupo d.d.. Uzevši u obzir usporedbu aktive i pasive cjelokupne bilance oba poduzeća, može se zaključiti kako poslovanje poduzeća Plive d.o.o. u svim godinama u odnosu na 2014. godinu je u negativnom trendu te se smanjuje i likvidnost poduzeća i zaduženost, ali ne utječe na promjenu mišljenja o samoj sigurnosti i uspješnosti poslovanja. Usporedno poduzeće Belupo d.d. ima svih godinama pozitivan trend bilance te se njegova sigurnost i uspješnost iz godine u godinu sve više povećava. Oba poduzeća daju idealan prikaz nesavršenosti na tržišnom okruženju i da pojedine stavke bilance u porastu ili smanjenju ne utječu uvelike na poslovanje jer je za detaljnije analize potrebno svaku stavku zasebno promatrati i na temelju tog se može zaključiti kako oba poduzeća teže za što kvalitetnijim, uspješnijim i sigurnijim poslovanjem, a prema prikazanim podacima to i uspijevaju.

4.2. Vertikalna analiza bilance odabranih poduzeća

Vertikalnom analizom se određuje kolikim udjelom je pojedina stavka bilance zastupljena u ukupnoj aktivi i pasivi. Taj prikaz se temeljiti na strukturnim financijskim izvještajima. Analiza je provedena na podacima za oba poduzeća u razdoblju od 2014. do 2018. godine.

Tablica 9 Vertikalna analiza bilance poduzeća Belupo d.d. za razdoblje od 2014. do 2018. godine (u tisućama kuna)

u 000 kn	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	%2014.	%2015.	%2016.	%2017.	%2018.
AKTIVA										
A. DUGOTRAJNA IMOVINA	407.710	663.504	1.024.614	1.060.597	1.026.534	43,77%	57,00%	66,41%	69,84%	69,95%
I. NEMATERIJALNA IMOVINA	49.898	48.433	50.161	48.201	51.210	5,36%	4,16%	3,25%	3,17%	3,49%
II. MATERIJALNA IMOVINA	224.417	345.912	711.960	743.983	729.233	24,09%	29,72%	46,15%	48,99%	49,69%
III. ULAGANJA U OVISNA DRUŠTVA	122.511	99.664	99.664	99.664	99.664	13,15%	8,56%	6,46%	6,56%	6,79%
IV. DUGOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA	84	98	13.874	37.971	29.010	0,01%	0,01%	0,90%	2,50%	1,98%
V. ODGOĐENA POREZNA IMOVINA	10.800	169.397	148.955	130.778	117.417	1,16%	14,55%	9,66%	8,61%	8,00%
B. KRATKOTRAJNA IMOVINA	523.738	500.494	518.160	458.012	440.894	56,23%	43,00%	33,59%	30,16%	30,05%
I. ZALIHE	105.507	121.837	135.181	138.292	166.440	11,33%	10,47%	8,76%	9,11%	11,34%
II. POTRAŽIVANJA OD KUPACA I OSTALA POTRAŽIVANJA	343.996	284.230	305.288	237.768	221.035	36,93%	24,42%	19,79%	15,66%	15,06%
III. POTRAŽIVANJA PO DANIM KREDITIMA	0	0	2.898	4.305	8.465	0,00%	0,00%	0,19%	0,28%	0,58%
IV. PRETPLAĆENI POREZ NA DOBIT	18.328	17.453	3.918	17	0	1,97%	1,50%	0,25%	0,00%	0,00%
V. NOVAC I NOVČANI EKVIVALENTI	55.907	76.974	70.875	77.630	44.954	6,00%	6,61%	4,59%	5,11%	3,06%
UKUPNO AKTIVA	931.448	1.163.998	1.542.774	1.518.609	1.467.428	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
PASIVA										
A. KAPITAL	603.164	772.860	802.228	916.227	960.809	64,76%	66,40%	52,00%	60,33%	65,48%
I. DIONIČKI KAPITAL	290.101	410.087	410.087	579.087	579.087	31,15%	35,23%	26,58%	38,13%	39,46%
II. REZERVA ZA REINVESTIRANU DOBIT	53.663	0	0	0	0	5,76%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
III. OSTALE PRIČUVE	57.961	66.723	150.342	101.037	107.613	6,22%	5,73%	9,74%	6,65%	7,33%
IV. ZADRŽANA DOBIT	201.439	296.050	241.799	236.103	274.109	21,63%	25,43%	15,67%	15,55%	18,68%
B. DUGOROČNE OBVEZE	66.596	146.427	423.048	426.002	334.792	7,15%	12,58%	27,42%	28,05%	22,81%

I. OBVEZE PO PRIMLJENIM KREDITIMA	60.000	140.365	416.622	420.378	327.964	6,44%	12,06%	27,00%	27,68%	22,35%
II. REZERVIRANJA	6.596	6.062	6.426	5.624	6.828	0,71%	0,52%	0,42%	0,37%	0,47%
C. KRATKOROČNE OBVEZE	261.688	244.711	317.498	176.380	171.827	28,09%	21,02%	20,58%	11,61%	11,71%
I. OBVEZE PREMA DOBAVLJAČIMA I OSTALE OBVEZE	196.347	174.957	264.338	85.496	83.006	21,08%	15,03%	17,13%	5,63%	5,66%
II. FINANCIJSKE OBVEZE PO FER VRIJEDNOSTI KROZ DOBIT ILI GUBITAK	0	0	914	0	0	0,00%	0,00%	0,06%	0,00%	0,00%
III OBVEZE PO PRIMLJENIM KREDITIMA	60.000	67.000	48.559	88.166	87.039	6,44%	5,76%	3,15%	5,81%	5,93%
V. REZERVIRANJA	5.341	2.754	3.687	2.718	2.718	0,57%	0,24%	0,24%	0,18%	0,19%
UKUPNO PASIVA	931.448	1.163.998	1.542.774	1.518.609	1.467.428	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Izvor: : izrada autora prema podacima iz Registra godišnjih financijskih izvještaja

Tablica 10 Vertikalna analiza bilance poduzeća Pliva d.o.o. za razdoblje od 2014. do 2018. godine (u tisućama kuna)

u 000 kn	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	%2014.	%2015.	%2016.	%2017.	%2018.
AKTIVA										
A. DUGOTRAJNA IMOVINA	5.114.929	2.773.466	3.844.227	3.802.330	3.604.744	56,85%	36,73%	58,94%	56,05%	56,17%
I. NEMATERIJALNA IMOVINA	44.245	47.880	45.676	52.350	49.033	0,49%	0,63%	0,70%	0,77%	0,76%
II. MATERIJALNA IMOVINA	2.589.606	2.773.466	2.951.182	3.075.496	2.974.437	28,78%	36,73%	45,25%	45,34%	46,35%
III. ULAGANJA U NEKRETNINE	42.101	40.311	40.150	38.084	38.021	0,47%	0,53%	0,62%	0,56%	0,59%
IV. ULAGANJE U OVISNA DRUŠTVA	215.551	215.551	178.885	145.934	143.718	2,40%	2,85%	2,74%	2,15%	2,24%
V. ULAGANJE U PRIDRUŽENO DRUŠTVO	91.752	95.040	131.372	110.102	199.277	1,02%	1,26%	2,01%	1,62%	3,11%
VI. OSTALA ULAGANJA	1.423.516	1.423.516	-	-	-	15,82%	18,85%	0,00%	0,00%	0,00%
VII. POTRAŽIVANJA PO DANIM ZAJMOVIMA	7.086	6.525	5.931	5.153	4.635	0,08%	0,09%	0,09%	0,08%	0,07%
VIII. ODGOĐENA POREZNA IMOVINA	700.072	650.135	491.031	375.211	275.623	7,78%	8,61%	7,53%	5,53%	4,29%
B. KRATKOTRAJNA IMOVINA	3.882.957	2.298.012	2.677.902	2.981.341	2.812.591	43,15%	30,44%	41,06%	43,95%	43,83%
I. ZALIHE	996.290	1.061.489	1.188.182	1.433.258	1.392.661	11,07%	14,06%	18,22%	21,13%	21,70%
II. POTRAŽIVANJA OD KUPACA I OSTALA POTRAŽIVANJA	1.471.835	1.206.192	1.470.535	1.528.784	1.407.705	16,36%	15,98%	22,55%	22,54%	21,94%
III. POTRAŽIVANJA PO DANIM ZAJMOVIMA	1.345.067	2.926	783	780	770	14,95%	0,04%	0,01%	0,01%	0,01%
IV. NOVAC I NOVČANI EKIVALENTI	69.765	27.405	18.402	18.519	11.455	0,78%	0,36%	0,28%	0,27%	0,18%
UKUPNO AKTIVA	8.997.886	7.550.436	6.522.129	6.783.671	6.417.335	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
PASIVA						0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A. KAPITAL	4.085.587	3.362.476	3.964.696	3.943.364	3.103.937	45,41%	44,53%	60,79%	58,13%	48,37%
I. UPISANI KAPITAL	3.142.360	3.142.360	3.142.360	3.142.360	2.167.360	34,92%	41,62%	48,18%	46,32%	33,77%
II. OSTALE PRIČUVE	1.128.748	235.736	283.202	273.211	295.006	12,54%	3,12%	4,34%	4,03%	4,60%
III. ZADRŽANA DOBIT	-	-	539.134	527.793	641.571	0,00%	0,00%	8,27%	7,78%	10,00%

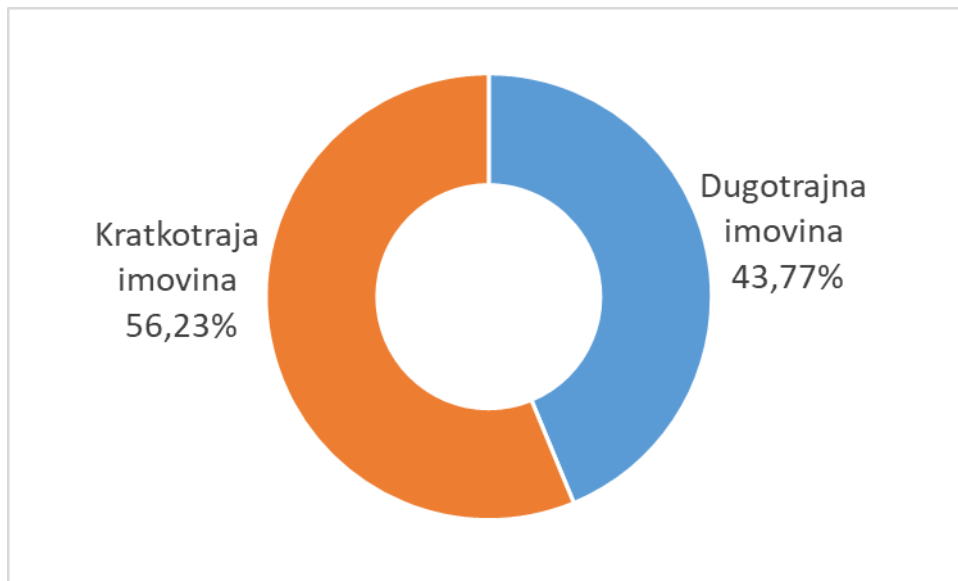
IV. AKUMULIRANI GUBITAK	-185.521	-15.620	-	-	-	-2,06%	-0,21%	0,00%	0,00%	0,00%
B.DUGOROČNE OBVEZE	3.754.974	2.781.404	11.562	12.273	14.734	41,73%	36,84%	0,18%	0,18%	0,23%
I. ZADUŽENJA NA KOJA SE OBRAČUNAVAJU KAMATE	3.744.682	2.770.006	172	147	119	41,62%	36,69%	0,00%	0,00%	0,00%
II. REZERVIRANJA	10.292	11.398	11.390	12.273	14.615	0,11%	0,15%	0,17%	0,18%	0,23%
C. KRATKOROČNE OBVEZE	1.157.325	1.406.556	2.545.871	2.828.034	3.298.664	12,86%	18,63%	39,03%	41,69%	51,40%
I. OBVEZE PREMA DOBAVLJAČIMA I OSTALE OBVEZE	1.155.197	1.405.295	1.157.439	1.372.135	1.100.757	12,84%	18,61%	17,75%	20,23%	17,15%
II. REZERVIRANJA	2.128	1.261	1.320	1.375	2.266	0,02%	0,02%	0,02%	0,02%	0,04%
III. ZADUŽENJA NA KOJA SE OBRAČUNAVAJU KAMATE	-	-	1.387.112	1.454.524	2.195.641	0,00%	0,00%	21,27%	21,44%	34,21%
UKUPNO PASIVA	8.997.886	7.550.436	6.522.129	6.783.671	6.417.335	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Izvor: izrada autora prema podacima iz Registra godišnjih financijskih izvještaja

U svih pet prikazanih godina kod poduzeća Belupo d.d. u ukupnoj aktivi se svake godine povećava udio dugotrajne imovine, a paralelno tome se udio kratkotrajne imovine smanjuje. Također, u 2014. godini poduzeće ima veću kratkotrajnu imovinu nad dugotrajnom, a od 2015. godine ta se situacija mijenja i u ukupnoj aktivi prevladava dugotrajna imovina nad kratkotrajnom, s obzirom na to se može zaključiti da poduzeće ima sporiji obrtaj imovine jer se dugotrajna imovina sporije obrće od kratkotrajne imovine. To nam govori da poduzeće nije aktivno u obrtaju svoje kratkotrajne imovine. U samoj strukturi dugotrajne imovine prevladava materijalna imovina, a to su postrojenja, zgrade, strojevi i oprema. Što se tiče kratkotrajne imovine, potraživanja od kupaca prevladavaju nad zalihama i novcem u svih pet godina. Rokovi plaćanja su nešto duži s obzirom na djelatnost kojom se poduzeće bavi. Iako je poduzeće likvidno ono bi moglo biti i još likvidnije, ali bi se trebali stvoriti uvjeti pretvaranja imovine što brže u najlikvidniji oblik imovine, a to je novac.

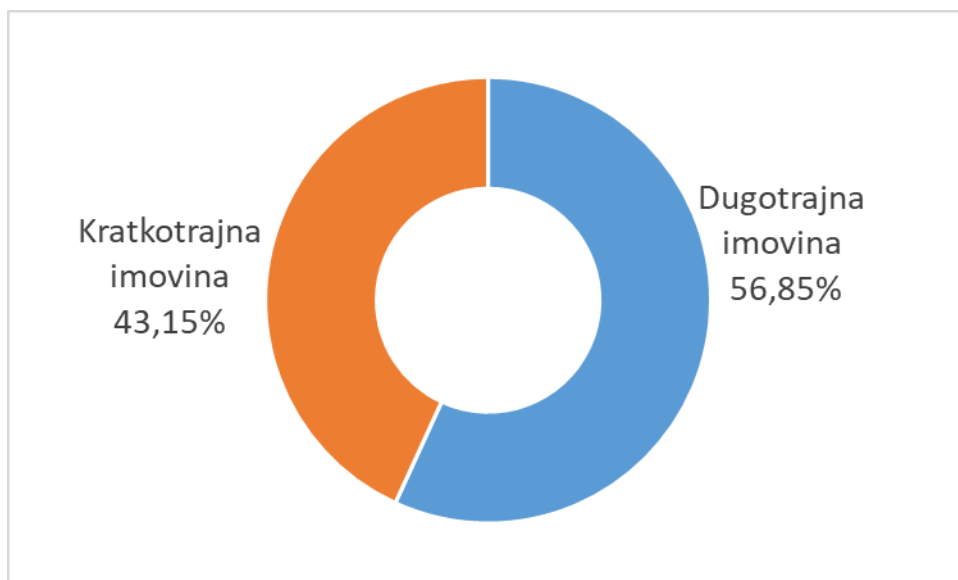
Poduzeće Pliva d.o.o. u jednakom razdoblju kao i kod usporednog poduzeća, u ukupnoj aktivi ima prevladavajuću dugotrajnu imovinu nad kratkotrajnom, što znači da i to poduzeće ima sporiji obrtaj imovine. Kod samog udjela u ukupnoj aktivi, s godinama se uvelike ne mijenja nego je približno konstantan, određena se promjena pada udjela vidi u 2015. godini, ali ostalih godina se vraća konstantni postotak. Kod dugotrajne imovine prevladava materijalna imovina, ali i ostala ulaganja u 2014. i 2015. godini čini povećani postotak ukupne dugotrajne imovine. Kod strukture kratkotrajne imovine prevladavaju potraživanja od kupaca nad zalihama i novcem. Iako poduzeće udio zaliha i potraživanja u 2017. i 2018. godini približno izjednačava. To označuje da poduzeće u narednim godinama ima veći obrtaj zaliha.

Grafikon 2 Udio dugotrajne i kratkotrajne imovine u aktivi bilance kod poduzeća Belupo d.d. u 2014. godini



Izvor: izrada autora

Grafikon 3 Udio dugotrajne i kratkotrajne imovine u aktivi bilance kod poduzeća Pliva d.o.o. u 2014. godini

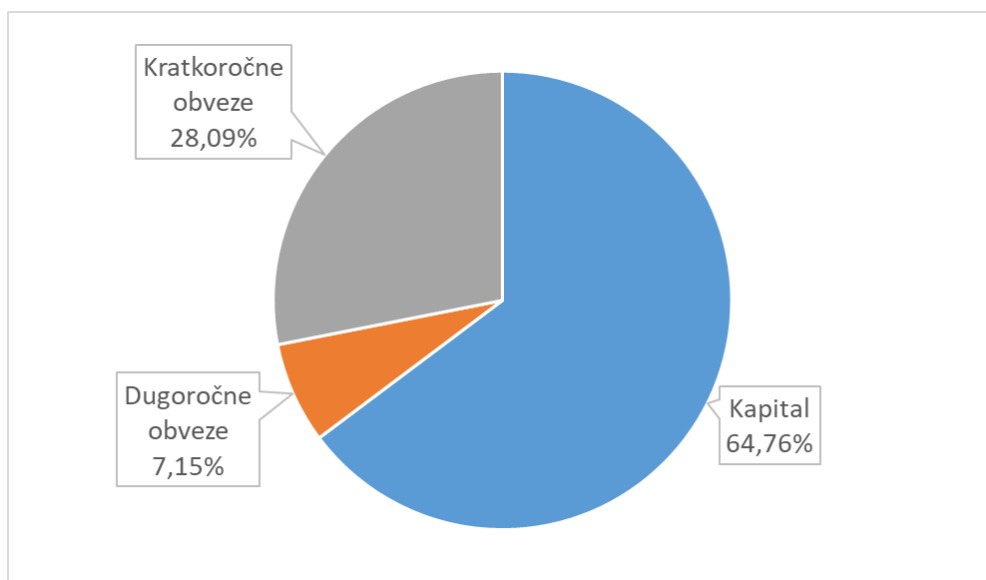


Izvor: izrada autora

Na temelju grafikona se može jasno vidjeti kako je u 2014. godini kod poduzeća Belupo d.o.o. veći udio zastupljenosti u ukupnoj aktivi imala kratkotrajna imovina, a kod poduzeća Pliva d.o.o. se u toj istoj godini može vidjeti veća zastupljenost dugotrajne imovine. Samim time u spomenutoj godini veći obrtaj imovine je imalo poduzeće Belupo d.d., iako se od 2015. godine njihovo poslovanje što se tiče likvidnosti pogoršalo. Kod usporednog poduzeća se kratkotrajna imovina ne prevladava nad dugotrajnom imovinom niti u jednoj godini te se likvidnost poduzeća iz godine u godinu uvelike ne mijenja.

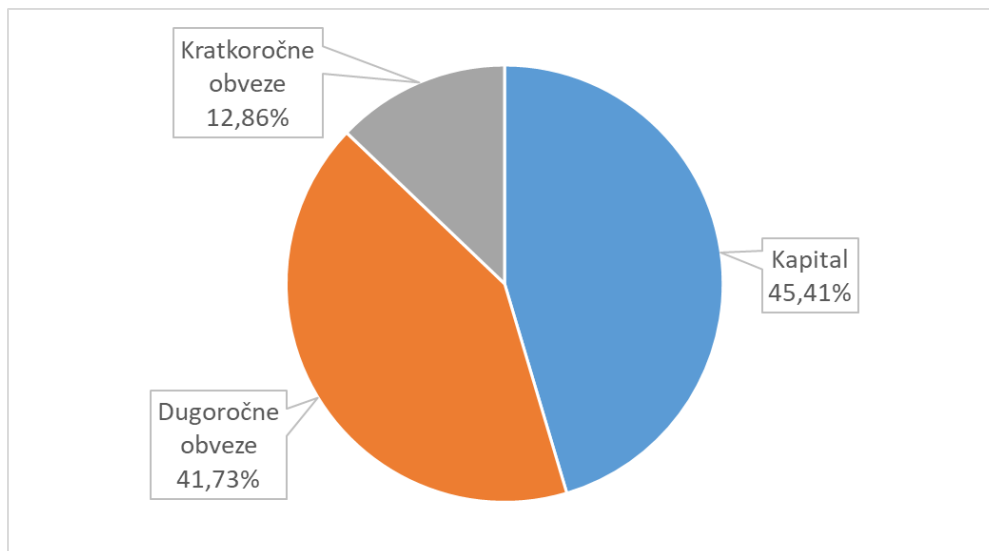
U pasivi kod poduzeća Belupo d.d. kapital je veći od obveza u svim godinama u razdoblju od 2014. do 2018. godine, što znači da se poduzeće većinom financira iz vlastitih izvora. U tome istom razdoblju kod poduzeća Pliva d.o.o. veći udio pasive zauzimaju obveze i to u 2014. i 2015. godini kada pretežno prevladavaju dugoročne obveze. Slika se mijenja 2016. godine kada dugoročne obveze skoro pa i prestaju postojati, povećaju se kratkoročne obveze, a s njima se paralelno i poveća kapital, što rezultira da je u 2016., 2017. godini kapital veći od obveza te poduzeće time popravljajući financijsku situaciju poduzeća i počinje se većim udjelom financirati iz vlastitih izvora financiranja. Promatrajući zadnju godinu, točnije 2018., poduzeće se opet počinje više financirati iz tuđih izvora financiranja jer se kapital smanjio, a kratkoročne obveze povećale.

Grafikon 4 Udio kapitala, dugoročnih i kratkoročnih obveza u pasivi bilance poduzeća Belupo d.d. u 2014. godini



Izvor: izrada autora

Grafikon 5 Udio kapitala, dugoročnih i kratkoročnih obveza u pasivi bilance poduzeća Pliva d.o.o. u 2014. godini



Izvor: izrada autora

Na temelju podataka prikazanih grafikonom u 2014. godini je poduzeće Belupo d.d. imalo veći udio zastupljenosti kapitala u pasivi bilance od uspoređenog poduzeća Pliva d.o.o.. Velika je razlika uočena i između zastupljenosti dugoročnih i kratkoročnih obveza, naime, dugoročne obveze veliki udio zauzimaju kod Plive d.o.o., dok su kod Belupa d.d. znatno male. Kratkoročne obveze zauzimaju mali udio kod Plive d.o.o., dok kod Belupa d.d. zauzimaju nešto veći udio ali i dalje to ne prelazi udio veći od kapitala. S godinama se ti postoci mijenjaju i u 2018. godini Belupo d.d., povećala udio kapitala, također se znatno povećala i udio dugoročnih obveza, a kratkoročne se obveze smanje. Kod poduzeća Pliva d.o.o. u 2018. godini se u odnosu na postotke prikazane u 2018. godini povećala udio kapitala i udio kratkoročnih obveza, a smanji se udio dugoročnih obveza.

Na temelju cjelokupne vertikalne analize može se zaključiti da oba poduzeća posjeduju radni kapital, kao što je već i spomenuto u radu, a zaduženost se s vremenom mijenjala, pa se tako kod poduzeća Belupo d.d. pokušala iz kratkoročnih obveza prebaciti na dugoročne obveze, a kod poduzeća Pliva d.o.o. iz dugoročnih obveza na kratkoročne. Oba poduzeća s obzirom na djelatnost kojom se bave imaju spori obrtaj imovine u poduzeću i vrlo velika potraživanja kupaca s obzirom na manji postotak zaliha i novca. Najpozitivnija stavka oba poduzeća je ta da se pretežno financiraju iz vlastitih izvora financiranja, a zaduženost na posuđene izvore financiranja pokušavaju smanjiti.

4.3. Analiza financijskih pokazatelja odabranih poduzeća

Financijski pokazatelji omogućavaju mjerenje kvalitete pojava likvidnosti, zaduženosti, ekonomičnosti, aktivnosti i profitabilnosti. Računaju se na temelju financijskih izvještaja pojedinog poduzeća, odnosno na temelju bilance i računa dobiti i gubitka. U nastavku rada pokazatelji su međusobno uspoređeni te će biti uočene promjene i razlike između odabranih poduzeća. Kako bi se donijeli zaključci o poboljšanju ili pogoršanju poslovanja oba poduzeća.

4.3.1. Pokazatelji likvidnosti

Na likvidnost utječu različiti čimbenici, a to su vrsta djelatnosti kojom se poduzeće bavi, struktura imovine, struktura obveza i aktivnosti poduzeća. Na temelju već provedenih analiza u radu došlo se do zaključka da su oba odabrana poduzeća likvidna i da posjeduju radni kapital. U tablicama su prokazani izračuni koeficijenta likvidnosti od 2014. do 2018. godine za svako poduzeće zasebno.

Tablica 11 Pokazatelji likvidnosti poduzeća Belupo d.d.

POKAZATELJI LIKVIDNOSTI	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
Koeficijent trenutne likvidnosti	0,21	0,31	0,22	0,44	0,26
Koeficijent ubrzane likvidnosti	1,53	1,48	1,19	1,81	1,60
Koeficijent tekuće likvidnosti	2,00	2,05	1,63	2,60	2,57
Koeficijent financijske stabilnosti	0,61	0,72	0,84	0,79	0,79

Izvor: izrada autora

Tablica 12 Pokazatelji likvidnosti poduzeća Pliva d.o.o.

POKAZATELJI LIKVIDNOSTI	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
Koeficijent trenutne likvidnosti	0,06	0,02	0,01	0,01	0,00
Koeficijent ubrzane likvidnosti	2,49	0,88	0,59	0,55	0,43
Koeficijent tekuće likvidnosti	3,36	1,63	1,05	1,05	0,85
Koeficijent financijske stabilnosti	0,65	0,45	0,97	0,96	1,16

Izvor: izrada autora

Najvažniji pokazatelj likvidnosti je koeficijent tekuće likvidnosti koji pokazuje za koliko je kratkotrajna imovina veća od kratkoročnih obveza. Iz dobivenih podataka kod oba poduzeća vidljivo je da poduzeće Belupo d.d. u svim godinama, osim 2016. godine, posjeduje radni kapital i može podmiriti svoje tekuće obveze. Kod poduzeća Pliva d.o.o. je vidljivo kako je

koeficijent tekuće likvidnosti najveći 2014. godina te on iznosi čak 3,36, a ostalih godina opada i svake godine je sve manji te se može zaključiti kako poduzeće svake naredne godine ima sve manju likvidnost odnosno svake godine ima šanse za sve manje pokrivanje svojih tekućih obveza.

Koeficijentom trenutne likvidnosti je prikazano da se u određenom trenutku mogu kod poduzeća Belupo d.d. 2017. godine novcem podmiriti ukupno 44% kratkoročnih obveza, što je i najveći postotak u promatranom razdoblju. Taj isti postotak je kod poduzeća Pliva d.o.o. skoro, pa i ne postojeći jer ga 2017. i 2018. godine nema i iznosi 0%, dok 2016. godine iznosi 6%, što predstavlja lošu likvidnost poduzeća.

Uzimajući u obzir koeficijent ubrzane likvidnosti može se zaključiti kako njegov trend opada kod poduzeća Pliva d.o.o., što također ukazuje na smanjenu likvidnosti poduzeća kao i kod prethodnih koeficijenata. Kod poduzeća Belupo d.d. se može vidjeti pad koeficijenta, a nakon toga u 2017. godini porast što ukazuje da su se novac i potraživanja povećala, te poduzeće ima bolju likvidnost. U svim godinama je koeficijent veći od 1, na temelju čega se može zaključiti da poduzeće posluje na boljoj razini nego usporedno poduzeće kod kojeg je izračunati koeficijent manji od 1 i s godinama se smanjuje.

Zadnji u tablici prikazani koeficijent je poželjniji da se smanjuje i da je manji od 1. Ukoliko je koeficijent tekuće likvidnosti veći od 1, tada je koeficijent financijske stabilnosti manji od 1. Taj omjer se može primijetiti kod oba poduzeća, iako poduzeće Belupo d.d. ima financijsku stabilnosti približno na istoj razini u svim godinama. Poduzeće Pliva d.o.o. ima pogoršanje koeficijenta financijske stabilnosti i dolazi do povećanja 2018. godine kad on iznosi 1,16.

Na temelju analiziranih podataka može se zaključiti da poduzeće Belupo d.d. ima bolju likvidnost i posjeduje radni kapital. Ima bolji prikaz financijskih pokazatelja likvidnosti odnosno podaci pokazuju na sigurnost poslovanja poduzeća i poduzeće je s godinama sve likvidnije. Usporedno poduzeće ima na temelju prikazanih podataka sve lošiju likvidnost te je u 2018. godini likvidnost poduzeća lošija nego 2014. godine.

4.3.2. Pokazatelji zaduženosti

Pokazatelji zaduženosti ukazuju na opterećenje poduzeća dugoročnim i kratkoročnim obvezama. Koeficijent zaduženosti, koeficijent vlastitog financiranja i koeficijent financiranja su statistički pokazatelji zato što ukazuju samo na jedan dan, a to je 31.12., odnosno na dan sastavljanja godišnje bilance. Pokriće troškova kamata, faktor zaduženosti te stupnjevi pokrića

1 i 2 ukazuju na dinamičku zaduženost što znači da ukazuju na zaduženost cijelog obračunskog razdoblja odnosno od 1.1 do 31.12. analizirane godine.

Tablica 13 Pokazatelji zaduženosti poduzeća Belupo d.d.

POKAZATELJI ZADUŽENOSTI	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
Koeficijent zaduženosti	0,35	0,34	0,48	0,40	0,35
Koeficijent vlastitog financiranja	0,65	0,66	0,52	0,60	0,65
Koeficijent financiranja	0,54	0,51	0,92	0,66	0,53
Pokriće troškova kamata	12,61	3,04	13,16	11,39	8,48
Faktor zaduženosti	1,41	1,01	2,71	2,20	1,58
Stupanj pokrića I	1,48	1,16	0,78	0,86	0,94
Stupanj pokrića II	1,64	1,39	1,20	1,27	1,26

Izvor: izrada autora

Tablica 14 Pokazatelji zaduženosti poduzeća Pliva d.o.o.

POKAZATELJI ZADUŽENOSTI	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
Koeficijent zaduženosti	0,55	0,55	0,39	0,42	0,52
Koeficijent vlastitog financiranja	0,45	0,45	0,61	0,58	0,48
Koeficijent financiranja	1,20	1,25	0,65	0,72	1,07
Pokriće troškova kamata	11,82	2,88	13,01	24,61	7,39
Faktor zaduženosti	37,11	27,76	3,63	4,05	3,47
Stupanj pokrića I	0,80	1,21	1,03	1,04	0,86
Stupanj pokrića II	1,53	2,22	1,03	1,04	0,87

Izvor: izrada autora

Promatrajući koeficijent zaduženosti i koeficijent vlastitog financiranja oni moraju u zbroju dati 1, što se na temelju oba poduzeća može vidjeti. Ti podaci govore koliko je pojedino poduzeće financirano iz obveza, a koliko iz vlastitog kapitala. Kod poduzeća Belupo d.d. je vidljivo da sve promatrane godine financiranje iz kapitala prevladava, što je idealno za poslovanje poduzeća. Uspoređujući te iste podatke kod poduzeća Pliva d.o.o. može se vidjeti kako se poduzeće u 2014. i 2015. godini više financira iz obveza, nego kapitala, a 2016. godine se počinje financirati više iz kapitala. Taj trend se nastavlja u 2017. godini, ali nakon čega u 2018. godini dolazi opet do promjene gdje se poduzeće počinje financirati više obvezama nego kapitalom.

Koeficijent financiranja je poželjniji što je manji. Ako se taj koeficijent približava 1 znači da je poduzeće sve zaduženije, što je primjer u 2016. godini kod poduzeća Belupo d.d.. Kod poduzeća Pliva d.o.o. se može zaključiti da je poduzeće prezaduženo u 2014. i 2015. godini.

Pozitivna je situacija u 2016. i 2017. godini kada zaduženost poduzeća znatno opada. Može se uvidjeti kako u 2018. godini kod prvog uspoređenog poduzeća na jednu kunu kapitala dolazi 0,53 lipe, a kod drugog poduzeća na jednu kunu kapitala u istoj godini dolazi 1,07 kuna.

Iz pokrića troškova kamata je vidljivo da oba poduzeća mogu pokriti svoje troškove kamata. Faktor zaduženosti ukazuje na to koliko godina treba poduzeću da pokrije ukupne obveze iz zadržane dobiti i amortizacije i poželjno je da je što manji jer to znači da je poduzeću potrebno što manje godina da podmiri svoje ukupne obveze. Kako poduzeće Pliva d.d. u 2014. i 2015. godini nema zadržanu dobit, taj faktor je vrlo velik i potrebno je vrlo puno godina kako bi se podmirile ukupne obveze. Od 2016. godine, kada poduzeće posjeduje zadržanu dobit, taj je faktor značajno manji i pogodniji za poslovanje. Kod poduzeća Belupo d.d., faktor varira između 1 do 3 godine što je vrlo pogodno za poduzeće.

Prema stupnju pokrića 1, poduzeće Belupo d.d. u 2018. godini može 94% dugotrajne imovine financirati iz kapitala, dok uspoređeno poduzeće može te iste godine 86% financirati dugotrajnu imovinu iz kapitala. Za stupanj pokrića 2 je poželjnije da je veći od 1, zato što mora biti recipročan sa koeficijentom financije stabilnosti, radi održavanja likvidnosti. Prema podacima oba poduzeća imaju taj pokazatelj veći od 1, osim 2018. godine kada poduzeće Pliva d.o.o. može samo 87% dugotrajne imovine financirati iz kapitala i dugoročnih obveza.

Što se tiče zaduženosti, može se zaključiti da poduzeće Belupo d.d. ima kvalitetniji i bolji omjer obveza i kapitala, to pokazuje da se u promatranim godinama oko 60% financira iz kapitala, dok kod usporednog poduzeća postotak varira oko 50% financiranja iz kapitala. Na jednu kunu kapitala kod poduzeća Belupo d.d. dolazi manje obveza nego kod poduzeća Pliva d.o.o.. Kroz promatrano razdoblje zaduženost oba poduzeća se popravlja, što je idealan pokazatelj da poduzeća teže sve manjoj zaduženosti i sve većoj mogućnosti podmirenju svojih obveza u što kraćem roku.

4.3.3. Pokazatelji aktivnosti

Pokazatelji aktivnosti ukazuju na to koliko prihoda poduzeće ostvaruje s angažiranom imovinom. Što se više prihoda ostvari to je poduzeće aktivnije. Prihodi moraju biti veći od ukupne imovine što znači da se imovina koristi racionalno.

Tablica 15 Pokazatelji aktivnosti poduzeća Belupo d.d.

POKAZATELJI AKTIVNOSTI	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
Koeficijent obrta ukupne imovine	0,67	0,49	0,40	0,45	0,45
Koeficijent obrta kratkotrajne imovine	1,18	1,14	1,18	1,48	1,51
Koeficijent obrta potraživanja	1,80	2,00	1,92	2,65	2,85
Trajanje naplate potraživanja u danima	203,13	182,89	190,01	137,66	128,03

Izvor: izrada autora

Tablica 16 Pokazatelji aktivnosti poduzeća Pliva d.o.o.

POKAZATELJI AKTIVNOSTI	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
Koeficijent obrta ukupne imovine	0,42	0,53	0,65	0,68	0,63
Koeficijent obrta kratkotrajne imovine	0,98	1,73	1,58	1,55	1,45
Koeficijent obrta potraživanja	1,19	2,90	2,19	2,55	2,53
Trajanje naplate potraživanja u danima	307,05	125,87	166,32	143,14	144,38

Izvor: izrada autora

Koeficijent obrta ukupne imovine govori koliko efikasno poduzeće koristi svoju imovinu i poželjno je da bude veći od 1. Kod oba poduzeća je vidljivo da je taj koeficijent manji od 1 što nije dobro je prema tome niti jedno od usporednih poduzeća ne koristi efikasno imovinu. Poduzeće Belupo d.d. je najveći obrtaj svoje imovine imalo u 2014. godini, a on iznosi da je na 1 kunu uložene imovine ostvareno 0,67 kuna prihoda. Dok je kod poduzeća Pliva d.o.o. prema promatranim razdobljima, najbolja situacija bila u 2017. godini, kada poduzeće na 1 kunu uložene imovine ostvaruje 0,68 kuna prihoda.

Što se tiče koeficijenta obrtaja kratkotrajne imovine, kod poduzeća Belupo d.d. 2018. godine na 1 kunu uložene kratkotrajne imovine dolazi 1,51 kuna prihoda, dok kod poduzeća Pliva d.o.o. u istom razdoblju dolazi 1,45 kuna prihoda. Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine je veći od koeficijenta obrta ukupne imovine zato što se kratkotrajna imovina obrće brže, nego kada su dugotrajna i kratkotrajna imovina zbrojene.

Koeficijent obrtaja potraživanja za 2018. godinu iznosi nešto manje od 3 godine, što nije dobro za proizvodno poduzeće. Povezano s time potrebno je uzeti i u obzir trajanje naplate potraživanja u danima, te se na temelju toga može zaključiti kako oba poduzeća imaju vrlo dugo trajanje naplate svojih potraživanja. Također se može zaključiti da oba poduzeća teže na što bržoj naplati s obzirom da su smanjili broj naplate kod poduzeća Belupo d.d. s 203 dana na 128 dana koliko je potrebno u 2018. godini u odnosu na 2014. godinu. Poduzeće Pliva d.o.o. je taj broj dana smanjio s 308 u 2014. godini, na 145 u 2018. godini.

Na temelju izračunatih i analiziranih podataka može se zaključiti da oba poduzeća imaju spori obrtaj imovine, s obzirom na njihovu djelatnost. A također imaju i dugo trajanje naplate potraživanja, koje u promatranom razdoblju nastoje smanjiti. Svi pokazatelji aktivnosti su usko povezani s likvidnošću, na temelju čega se može zaključiti da poduzeće Belupo d.d. s obzirom na dobivene podatke bolje i efikasnije upravlja svojom imovinom od poduzeća Pliva d.d..

4.3.4. Pokazatelji ekonomičnosti

Kod ekonomičnosti u odnos su stavljani prihodi i rashodi te se nastoji da su prihodi veći od rashoda. Poželjno je da su pokazatelji veći od 1, a računaju se na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka. Poduzeće je ekonomično ako ostvaruje barem nekakvu dobit jer svojim ukupnim prihodima uspijeva pokriti rashode.

Tablica 17 Pokazatelji ekonomičnosti poduzeća Belupo d.d.

POKAZATELJI EKONOMIČNOSTI	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	1,12	1,02	1,15	1,14	1,10
Ekonomičnost prodaje	2,72	2,49	2,32	2,36	2,28
Ekonomičnost financiranja	0,04	0,07	0,26	4,03	1,29

Izvor: izrada autora

Tablica 18 Pokazatelji ekonomičnosti poduzeća Pliva d.o.o.

POKAZATELJI EKONOMIČNOSTI	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	1,17	1,06	1,20	1,16	1,06
Ekonomičnost prodaje	1,14	1,06	0,96	1,01	0,96
Ekonomičnost financiranja	0,47	0,28	0,90	2,30	0,29

Izvor: izrada autora

Pokazatelj ekonomičnost ukupnog poslovanja pokazuje da su oba usporedna poduzeća najveću ekonomičnost zabilježila u 2016. godini. Kada kod poduzeća Belupo d.d. na 1 kunu ostvarenog rashoda dolazi 1,15 kuna prihoda, a kod poduzeća Pliva d.o.o. na 1 kunu ostvarenog rashoda dolazi 1,20 kuna prihoda i time se može zaključiti da poduzeće Pliva d.o.o. u promatranog godini ima veću razinu ekonomičnosti. Iako su oba poduzeća ekonomična jer oba poduzeća u svim promatranim godinama ostvaruju dobit i sposobni su podmiriti svoje rashode prihodima.

Kod ekonomičnosti prodaje na temelju prikazanih podataka se može zaključiti da poduzeće Belupo d.d. na temelju svoje djelatnosti i prodaje ostvaruje puno bolje rezultate od uspoređenog poduzeća jer njihovo ostvarivanje po 1 kuni rashoda od prodaje iznosi više od 2 kune prihoda od prodaje, a dok se kod poduzeća Pliva d.o.o. vidi da ono ostvaruje približno 1 kunu i manje prihoda od prodaje. Tim se može uvidjeti da poduzeće Pliva d.o.o. u 2016. i 2018. godini ne uspijeva sasvim pokriti svoje rashode od prodaje, prihodima od prodaje.

Što se tiče financijske aktivnosti, oba poduzeća u 2014., 2015. i 2016. godini, a poduzeće Pliva d.o.o. i u 2018. godini, ostvaruju veoma male prihode, a velike rashode što govori o prevelikoj zaduženosti i ne ekonomičnosti. Bolji prikaz rezultata se može vidjeti u 2017. godini, kad poduzeće Belupo d.d. po 1 kuni rashoda ostvaruje 4,03 kune prihoda i to je vrlo pozitivan pokazatelj upotrebe financijskih aktivnosti. Također se takva pozitivna situacija vidi i kod uspoređenog poduzeća koje ostvaruje 2,30 kuna prihoda po financijskim aktivnostima.

Analizom pokazatelja ekonomičnosti može se zaključiti da su oba poduzeća ekonomična s aspekta ekonomičnosti ukupnog poslovanja, dok je poduzeće Belupo d.d. na temelju pokazatelja ekonomičnosti prodaje u boljem položaju od Plive d.o.o.. Iz pogleda financijskih aktivnosti poduzeće Belupo d.o.o. ostvaruje bolje i povoljnije rezultate za poslovanje, iako oni u pojedinim godinama nisu idealni i ne donose sigurnu ekonomičnosti, zasigurno su bolji do uspoređenog poduzeća. Oba poduzeća ne posjeduju izvanredne aktivnosti u svojem poslovanju i time taj pokazatelj ekonomičnosti iznosi 0.

4.3.5. Pokazatelji profitabilnosti

Osnovna mjera profitabilnosti je ono što je poduzeće zaradilo naspram onoga što je uložilo. Pokazatelji profitabilnosti pokazuju uspjeh ostvarivanja zarade. Poželjno je da poduzeće ostvaruje dovoljno dobiti odnosno zarade za vlasnike, državu i vjerovnike.

Tablica 19 Pokazatelji profitabilnosti poduzeća Belupo d.d.

POKAZATELJI PROFITABILNOSTI	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
Neto marža profita	10,74%	31,03%	10,96%	10,65%	7,94%
Bruto marža profita	11,42%	7,45%	14,30%	13,32%	9,94%
Neto rentabilnost imovine	7,15%	15,21%	4,34%	4,76%	3,61%
Bruto rentabilnost imovine	7,61%	1,58%	5,66%	5,96%	4,51%
Rentabilnost vlastitog kapitala (glavnice)	10,12%	22,12%	7,52%	7,03%	4,70%

Izvor: Izrada autora

Tablica 20 Pokazatelji profitabilnosti poduzeća Pliva d.o.o.

POKAZATELJI PROFITABILNOSTI	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
Neto marža profita	16,77%	7,23%	14,25%	11,79%	3,62%
Bruto marža profita	15,87%	8,49%	18,23%	14,30%	6,07%
Neto rentabilnost imovine	7,08%	3,80%	9,26%	8,02%	2,29%
Bruto rentabilnost imovine	6,70%	4,46%	11,86%	9,73%	3,85%
Rentabilnost vlastitog kapitala (glavnice)	14,34%	5,05%	13,74%	13,12%	3,67%

Izvor: Izrada autora

Neto i bruto marža profita su kod oba poduzeća različite jer poduzeća posluju s dobiti i osim zarade koje dijele na državu, vlasnike i vjerovnike u bruto marži profita je sadržan i porez. Zato je kod oba poduzeća bruto marža profita veća od neto marže profita. Razlika se vidi kod poduzeća Belupo d.d. kog kojeg je u 2015. godini bruto marža profita znatnije manja od neto marže zato što je poduzeće prema financijskim bilješkama u toj godini ostvarilo porezni poticaj za kapitalnu investiciju. Promatrajući samo neto maržu profita tada se profitabilnost u 2015. godini značajno povećala što je izrazito povoljno za poduzeće Belupo d.d., a kod uspoređenog poduzeća najveća profitabilnost je ostvarena u 2014. godini.

Bruto rentabilnost imovine je veća ili jednaka kod oba poduzeća od neto rentabilnosti imovine, osim u 2015. godini kod poduzeća Belupo d.d., na što je utjecao već navedeni razlog poreznog poticaja. Poduzeće Belupo d.d. na 1 kunu uložene imovine u 2016. godini zaradilo je 0,06 lipa, dok je poduzeće Pliva d.o.o. u istoj godini na 1 kunu uložene imovine zaradilo 0,12 lipa.

Što se tiče rentabilnosti vlastitog kapitala, on je zarada samo za vlasnike, te se zaključuje za poduzeće Belupo d.d. najveću zaradu su vlasnici zaradili u 2015. godini kad na 1 kunu vlastitog kapitala dolazi zarada od 0,22 lipe. Kod Plive d.o.o. je najviša zarada za vlasnike ostvarena u 2014. i 2016. godini kada ona iznosi 0,14 lipa na 1 kunu uloženog kapitala.

Rentabilnost vlastitog kapitala je kod oba poduzeća u razdoblju od 2014. do 2017. godine veća od neto rentabilnosti imovine, što znači da je kamatna na dug manja od neto rentabilnosti imovine i to je znak da djeluje financijska poluga. Dok je kod oba poduzeća u 2018. godini rentabilnost vlastitog kapitala i neto rentabilnost imovine jednaka te sa sigurnošću ne može se zaključiti djelovanje financijske poluge. Djelovanje financijske poluge ukazuje je poduzeće uspješno podmiruje kamate na dug i na samu profitabilnost poduzeća.

Promatrajući sve dobivene rezultate iz pokazatelja profitabilnosti, može se zaključiti da oba poduzeća ostvaruju malu zaradu za državu, vlasnike i vjerovnike s obzirom na obujam svojeg poslovanja. Iako su oba poduzeća profitabilna, njihova profitabilnost varira s godinama

i poduzeća bi trebala razmotriti o njihovom poboljšanju. Pokazatelji profitabilnosti idu u istome smjeru kao i pokazatelji aktivnosti, a kod oba poduzeća je već zaključeno kako dolazi do malog obrtaja imovine u poduzeću te se na temelju toga može zaključiti i smanjenim rezultatima profitabilnosti.

5. Zaključak

Financijsko izvještavanje je izvor informacija preko kojih se može mjeriti uspješnost poslovanja nekog poduzeća. Samim time, financijski izvještaji su jedan od glavnih alata preko kojih različiti subjekti mogu doći do potrebnih informacija za donošenje odluka. Rezultati postupaka analize financijskih izvještaja omogućavaju menadžmentu da uvidi pozitivne i negativne trendove u poslovanju poduzeća.

Oba poduzeća prikazana u temeljnom dijelu rada posluju na području farmaceutske djelatnosti i kao takve orijentirane su na proizvodnju lijekova i zdravlje ljudi, ali i okoline. Iako se njihova poslovanja ne razlikuju u velikoj mjeri, na temelju njihovih financijskih izvještaja dolazi do povećanih razlika. Na temelju prikazanih analiza može se jasno zaključiti kako je bilanca poduzeća Belupo d.d. usklađenija i na temelju svih zaključaka donešenih u radu se može zaključiti kako se upravo ovo poduzeće bolje snalazi i ima bolje rezultate na području likvidnosti i zaduženosti, što u krajnjoj mjeri uvelike utječe na bolju sigurnost i uspješnost poslovanja od uspoređenog poduzeća Pliva d.o.o..

Poduzeće Pliva d.o.o. posjeduje veće iznose u aktivi i pasivi bilance, što znači da ima i veću imovinu, ali i sami kapital i obveze, dok poduzeće Belupo d.d. u svojem vlasništvu posjeduje značajno manje imovine, kapitala i obveza, ali to na temelju provedenih analiza u radu uvelike prikazuje da nema prevelikog utjecaja i na samu uspješnost poslovanja poduzeća. Iako poduzeće Pliva d.o.o. ima kroz promatrane godine na provedenim financijskim analizama lošije rezultate od uspoređenog poduzeća to nikako ne umanjuje ostvarivanje prihoda, naime prema računu dobiti i gubitka navedeno poduzeće ostvaruje značajno veće prihode u usporedbi s uspoređenim poduzećem, što je i sama logika poslovanja s obzirom da poduzeće ima veću aktivnu i pasivu.

Na temelju financijskih pokazatelja može se zaključiti da su oba poduzeća likvidna, nisu previše zadužena, ali usprkos tome imaju spori obrtaj imovine i potrebno je više vremena za naplatu potraživanja, što i nije najbolji pokazatelj poslovanja s obzirom na djelatnost kojom se poduzeća bave. Oba poduzeća su ekonomična jer ostvaruju prihod i uspijevaju pokriti svoje rashode, a samim time su i profitabilna jer ostvaruju dobit odnosno u promatranim godinama ostvaruju dobit za vlasnike, državu i vjerovnike.

Ovaj rad je baziran na analizi i usporedbi poduzeća koja dolaze iz jednakih djelatnosti i primjer su kako svako poduzeće može na temelju različitih rezultata analize financijskih izvještaja poslovati na dobar način, odnosno dokazati da se u uvjetima tržišnog okruženja mogu pronaći toliko isti, a toliko različiti načini poslovanja. Kako oba poduzeća nisu savršena, ona svojim poslovanjem uspijevaju zadovoljiti što veći obujam interesno - utjecajnih skupina.

Popis literature

1. Belupo, (bez dat.). Preuzeto 25.6.2020.g. s <https://www.belupo.hr/hr/o-nama/>
2. Državni zavod za statistiku, Republika Hrvatska (bez dat.). Statističke baze podataka. Preuzeto: 17.8.2020.g. s <https://www.dzs.hr/>
3. Ježovita, Ana, (2013.). Povezanost financijskih pokazatelja najvećih poduzeća i makroekonomskih indikatora u uvjetima recesije u Republici Hrvatskoj. Zbornik Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Zagrebu, Vol. 11, No. 1, Lipanj, 2013.. Preuzeto: 14.8.2020.g. s <https://hrcak.srce.hr/104652>
4. Leksikografski zavod Miroslav Krleža, 2020.g.. Preuzeto 25.6.2020.g. s <https://www.enciklopedija.hr/natuknica.aspx?id=19010>
5. Pliva, (bez dat.). Preuzeto 25.6.2020.g. s <https://www.pliva.hr/>
6. Registar godišnjih financijskih izvještaja, Fina (bez dat.). Objavljeni izvještaji. Preuzeto 11.02.2020. s <http://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/jsp/prijavaKorisnika.jsp>
7. Republika Hrvatska, Ministarstvo gospodarstva i održivog razvoja, 2020.g.. Preuzeto: 14.8.2020.g. s <http://investcroatia.gov.hr/sektori/farmacija/>
8. Tindor, Željko, (2020.). Analiza financijskih izvještaja u funkciji donošenja kvalitetnijih poslovnih odluka. Obrazovanje za poduzetništvo - E4E : znanstveno stručni časopis o obrazovanju za poduzetništvo, Vol. 10 No. 1, 2020. Preuzeto: 17.8.2020.g. s https://hrcak.srce.hr/index.php?show=clanak&id_clanak_jezik=347946
9. Žager, Lajoš, Ježovita, Ana, (2018.). Utjecaj strukture imovine poduzeća na ocjenu likvidnosti. Zbornik radova Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Mostaru, No. 23, Siječanj, 2018.. Preuzeto: 14.8.2020.g. s <https://hrcak.srce.hr/202156>
10. Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager, L. (2008.). Analiza financijskih izvještaja (2. prošireno izd.). Zagreb: Masmedia

Popis tablica

Tablica 1 Pokazatelji likvidnosti	8
Tablica 2 Pokazatelji zaduženosti	9
Tablica 3 Pokazatelji aktivnosti	10
Tablica 4 Pokazatelji ekonomičnosti.....	10
Tablica 5 Pokazatelji profitabilnosti	11
Tablica 6 Pokazatelji investiranja	12
Tablica 8 Horizontalna analiza bilance poduzeća Belupo d.d. za razdoblje od 2014. godine do 2018. godine (u tisućama kuna).....	19
Tablica 9 Horizontalna analiza bilance poduzeća Pliva d.o.o. za razdoblje od 2014. godine do 2018. godine (u tisućama kuna).....	21
Tablica 10 Vertikalna analiza bilance poduzeća Belupo d.d. za razdoblje od 2014. do 2018. godine (u tisućama kuna)	27
Tablica 11 Vertikalna analiza bilance poduzeća Pliva d.o.o. za razdoblje od 2014. do 2018. godine (u tisućama kuna)	29
Tablica 12 Pokazatelji likvidnosti poduzeća Belupo d.d.....	35
Tablica 13 Pokazatelji likvidnosti poduzeća Pliva d.o.o.	35
Tablica 14 Pokazatelji zaduženosti poduzeća Belupo d.d.	37
Tablica 15 Pokazatelji zaduženosti poduzeća Pliva d.o.o.....	37
Tablica 16 Pokazatelji aktivnosti poduzeća Belupo d.d.	39
Tablica 17 Pokazatelji aktivnosti poduzeća Pliva d.o.o.....	39
Tablica 18 Pokazatelji ekonomičnosti poduzeća Belupo d.d.....	40
Tablica 19 Pokazatelji ekonomičnosti poduzeća Pliva d.o.o.	40
Tablica 20 Pokazatelji profitabilnosti poduzeća Belupo d.d.	41
Tablica 21 Pokazatelji profitabilnosti poduzeća Pliva d.o.o.....	42

Popis grafikona

Grafikon 1 Proizvodnja osnovnih farmaceutskih proizvoda i farmaceutskih pripravaka, izvorni indeksi (2015.=100).....	14
Grafikon 2 Udio dugotrajne i kratkotrajne imovine u aktivi bilance kod poduzeća Belupo d.d. u 2014. godini.....	32
Grafikon 3 Udio dugotrajne i kratkotrajne imovine u aktivi bilance kod poduzeća Pliva d.o.o. u 2014. godini.....	32
Grafikon 4 Udio kapitala, dugoročnih i kratkoročnih obveza u pasivi bilance poduzeća Belupo d.d. u 2014. godini.....	33
Grafikon 5 Udio kapitala, dugoročnih i kratkoročnih obveza u pasivi bilance poduzeća Pliva d.o.o. u 2014. godini	34