

Komparativna analiza sigurnosti i uspješnosti poslovanja poduzeća Vindija d.d. i Dukat d.d.

Vincelj Kidrić, Daria

Undergraduate thesis / Završni rad

2024

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:211:155606>

Rights / Prava: [Attribution-ShareAlike 3.0 Unported/Imenovanje-Dijeli pod istim uvjetima 3.0](#)

Download date / Datum preuzimanja: **2024-10-08**



Repository / Repozitorij:

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



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

Daria Vincelj Kidrić

**KOMPARATIVNA ANALIZA SIGURNOSTI I
USPJEŠNOSTI POSLOVANJA
PODUZEĆA VINDIJA d.d. I DUKAT d.d.**

ZAVRŠNI RAD

Varaždin, 2024.

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

Daria Vincelj Kidrić

JMBAG: 0016154040

Studij: Ekonomika poduzetništva

KOMPARATIVNA ANALIZA SIGURNOSTI I USPJEŠNOSTI
POSLOVANJA PODUZEĆA VINDIJA d.d. I DUKAT d.d.

ZAVRŠNI RAD

Mentorica:

Doc. dr. sc. Suzana Keglević Kozjak

Varaždin, rujan 2024.

Daria Vincelj Kidrić

Izjava o izvornosti

Izjavljujem da je moj završni rad izvorni rezultat mojeg rada te da se u izradi istoga nisam koristila drugim izvorima osim onima koji su u njemu navedeni. Za izradu rada su korištene etički prikladne i prihvatljive metode i tehnike rada. Za bilo kakve netočnosti u činjenicama ili rasuđivanju preuzimam punu odgovornost.

Autorica potvrdila prihvaćanjem odredbi u sustavu FOI-radovi

Sažetak

Tema ovog završnog rada je komparativna analiza sigurnosti i uspješnosti poslovanja poduzeća Vindija d.d. i Dukat d.d. u razdoblju od 2018. do 2022. godine. Analizirana poduzeća spadaju u vodeća trgovačka društva u djelatnosti proizvodnje hrane u Hrvatskoj. Najvažniji izvor podataka za analizu su godišnji financijski izvještaji preuzeti iz Registra kojeg vodi Financijska agencija. Nakon razmatranja trenutnog položaja prehrambene industrije u gospodarstvu Republike Hrvatske, izrađena je horizontalna i vertikalna analiza te analiza pomoću financijskih pokazatelja. Nadalje, prikazuje se komparativna analiza kvalitete poslovanja poduzeća. Na temelju provedenih analiza vidljivo je kako oba poduzeća posluju uspješno, a kad je riječ o pokazateljima sigurnosti, bolje vrijednosti ostvaruje poduzeće Dukat d.d. Osim toga, Dukat ima lakši pristup dodatnim sredstvima, što mu omogućuje bržu prilagodbu trendovima i povećava njegovu konkurentnost.

Ključne riječi: prehrambena industrija; financijski pokazatelji; komparativna analiza; horizontalna analiza; vertikalna analiza; Vindija; Dukat; trend

Sadržaj

1. Uvod.....	1
2. Metode i tehnike rada.....	2
3. Trenutni položaj prehrambene industrije u gospodarstvu Republike Hrvatske	5
3.1. Povijest i razvoj prehrambene industrije.....	5
3.2. Podaci o proizvodnji, potrošnji, izvozu i uvozu prehrambenih proizvoda.....	6
3.3. Trendovi i izazovi s kojima se suočava prehrambena industrija.....	11
4. Analiza poslovanja poduzeća Vindija d.d. i Dukat d.d.	14
4.1. Osnovne informacije o poduzećima	14
4.2. Horizontalna i vertikalna analiza financijskih izvještaja	16
4.3. Analiza pomoću financijskih pokazatelja	36
5. Komparativna analiza kvalitete poslovanja poduzeća Vindija d.d. i Dukat d.d.	45
5.1. Usporedba ključnih pokazatelja promatranih poduzeća	45
5.2. SWOT analiza poduzeća	50
5.3. Trendovi i moguće implikacije	52
6. Zaključak	53
Popis literature.....	54
Popis tablica	56
Popis grafikona.....	57

1. Uvod

Predmet ovog završnog rada je komparativna analiza sigurnosti i uspješnosti poslovanja poduzeća Vindija d.d. i Dukat d.d. Analizirana poduzeća bave se proizvodnjom prehrambenih proizvoda i spadaju među deset vodećih trgovačkih društava u djelatnosti proizvodnje hrane u Hrvatskoj. Proizvodnja hrane i pića, u usporedbi s drugim granama prerađivačke industrije, ostvaruje najveći udio u hrvatskom bruto domaćem proizvodu i ukupnoj zaposlenosti. Iz ovog su razloga za analizu odabrani najveći lideri u proizvodnji hrane u Hrvatskoj, a pretežita djelatnost oba poduzeća je djelatnost mljekara i proizvođača sira.

Temeljni cilj ovog rada je analizirati nekonsolidirane financijske izvještaje za razdoblje od 2018. do 2022. godine i na temelju toga provesti komparativnu analizu kvalitete poslovanja odabranih poduzeća. Uz to, cilj je iznijeti relevantne informacije o poslovanju te primjenom horizontalne i vertikalne analize, kao i analize pomoću financijskih pokazatelja, prikazati poslovanje poduzeća. Bilanca, račun dobiti i gubitka, izvještaj o promjenama kapitala, izvještaj o novčanim tokovima i bilješke uz financijske izvještaje spadaju u temeljne financijske izvještaje. Za potrebe analize koristi se bilanca, račun dobiti i gubitka te bilješke uz financijske izvještaje koje detaljno pojašnjavaju najvažnije pozicije u izvještajima. Osnovne skupine pokazatelja koje se primjenjuju u radu su pokazatelji likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti, ekonomičnosti i profitabilnosti.

Rad se sastoji od ukupno šest poglavlja. Prvo poglavlje odnosi se na uvod u rad s kratkim opisom ciljeva istraživanja i opisom strukture rada prema poglavljima. U drugom poglavlju opisuju se metode i tehnike rada, što uključuje opis korištenih znanstvenih metoda istraživanja, objašnjenje horizontalne i vertikalne analize te detalje o izračunu financijskih pokazatelja. U trećem poglavlju analizira se trenutni položaj prehrambene industrije u gospodarstvu Republike Hrvatske. Ono započinje pregledom povijesti i razvoja prehrambene industrije, a nakon pregleda relevantnih statističkih podataka o proizvodnji, potrošnji, izvozu i uvozu, raspravlja se o trendovima i izazovima s kojima se suočava prehrambena industrija u Hrvatskoj. U četvrtom poglavlju analizira se poslovanje poduzeća Vindija d.d. i Dukat d.d. u razdoblju od 2018. do 2022. godine. Kroz peto poglavlje provodi se komparativna analiza kvalitete poslovanja poduzeća Vindija d.d. i Dukat d.d., pri čemu se uspoređuju ključni pokazatelji, identificiraju se snage, slabosti, prilike i prijetnje te se uočavaju trendovi i moguće implikacije. Na samom kraju završnog rada donosi se zaključak koji obuhvaća sažetak glavnih nalaza istraživanja, impliciranje rezultata na prehrambenu industriju i preporuke za daljnja istraživanja.

2. Metode i tehnike rada

Prilikom pisanja završnog rada korištene su neke od znanstvenih metoda istraživanja. Jedna od njih je komparativna metoda koja se primjenjuje prilikom komparativne analize kvalitete poslovanja. Povijesna metoda najviše se koristi prilikom analiziranja podataka u financijskim izvještajima, pri čemu se nastoji utvrditi što se dogodilo u prošlosti, a da je utjecalo na promjene u izvještajima. Metoda analize koristi se, primjerice, prilikom analize financijskih izvještaja putem horizontalne i vertikalne analize te pomoću financijskih pokazatelja. Kada se skupine pokazatelja raščlanjuju na pojedinačne pokazatelje koristi se metoda klasifikacije. Opisivanje elemenata cjeline karakteristično je za deskriptivnu metodu koja se koristi u radu, primjerice, kada se opisuju financijski pokazatelji. Korištene su formule prilikom izračuna pojedinačnih financijskih pokazatelja te prilikom računanja horizontalne i vertikalne analize, pa se primjenjuje matematička metoda (Žugaj et al., 2006).

U praktičnom djelu rada provodi se horizontalna analiza na temelju komparativnih financijskih izvještaja. Svrha navedene analize je uočavanje važnih apsolutnih i relativnih promjena u temeljnim financijskim izvještajima. Da bi zaključci bili što kvalitetniji, važno je uzeti u obzir što dulje razdoblje promatranja. Osim horizontalne, provodi se i vertikalna analiza pri čemu se svaka pozicija u bilanci iskazuje kao postotak od ukupne imovine ili izvora imovine. U računu dobiti i gubitka računa se udio svakog prihoda, rashoda ili rezultata poslovanja u odnosu na ukupne prihode koji su najčešće najveća stavka. Shodno tome, vertikalna analiza provodi se na temelju strukturnih financijskih izvještaja (Žager et al., 2023, str. 27). U ovom radu horizontalna i vertikalna analiza provode se na temelju bilance i računa dobiti i gubitka za oba poduzeća. Bilanca je „financijski izvještaj koji prikazuje stanje imovine, obveza i kapitala na točno određeni dan“ (Žager et al., 2023, str. 50), a račun dobiti i gubitka definira se kao „financijski izvještaj koji prikazuje prihode, rashode i financijski rezultat u određenome obračunskom razdoblju (poslovna godina)“ (Šestan-j-Perić & Keglević Kozjak, 2023, str. 24). Nadalje, provodi se izračun financijskih pokazatelja, a najvažnije skupine pomoću kojih su poduzeća analizirana su pokazatelji likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti, ekonomičnosti i profitabilnosti. Sljedeći pokazatelji ukazuju na sigurnost poslovanja i računaju se na temelju financijskih podataka iz bilance. To su pokazatelji likvidnosti koji „mjere sposobnost poduzeća da podmiri svoje dospjele kratkoročne obveze“ (Žager et al., 2023, str. 177) i pokazatelji zaduženosti koji „mjere koliko se poduzeće financira iz tuđih izvora sredstava“ (Žager et al., 2023, str. 177).

Pojedinačni pokazatelji likvidnosti koji su analizirani u ovom radu su koeficijent ubrzane likvidnosti koji ne bi smio biti manji od jedan (Žager et al., 2023, str. 280). Sljedeći je koeficijent tekuće likvidnosti koji bi trebao biti veći od 2, a iz njega se može zaključiti ima li poduzeće dovoljno kratkotrajne imovine da podmiri svoje kratkoročne obveze. Ako je kratkotrajna imovina veća od kratkoročnih obveza, to ukazuje na postojanje radnog kapitala, koji se izračunava kao njihova razlika i upućuje na to koliko je kratkotrajne imovine financirano iz kvalitetnih dugoročnih izvora. Koeficijent financijske stabilnosti „mora biti manji od 1 jer poduzeće dio svoje kratkotrajne imovine mora financirati iz kvalitetnih dugoročnih izvora“ (Žager et al., 2023, str. 181). Analizirani pojedinačni pokazatelji zaduženosti su koeficijent zaduženosti i koeficijent vlastitog financiranja, koji u zbroju moraju dati 1. Računaju se na temelju bilance i odražavaju statičku zaduženost, a govore koliko je imovine financirano iz vlastitih, a koliko iz tuđih izvora. Na dinamičku zaduženost ukazuje pokriće troškova kamata, a izračunom se dobije informacija o tome „koliko su puta kamate pokrivena s ostvarenim iznosom dobiti prije kamata i poreza. Ako je to pokriće veće, zaduženost je manja i obrnuto“ (Žager et al., 2023, str. 183).

S druge strane, na uspješnost poslovanja ukazuju pokazatelji ekonomičnosti i profitabilnosti, a računaju se na temelju financijskih podataka iz računa dobiti i gubitka. Pokazatelji ekonomičnosti „mjere odnos prihoda i rashoda, tj. pokazuju koliko se prihoda ostvari po jedinici rashoda“ (Žager et al., 2023, str. 177). Značajni pojedinačni pokazatelji ekonomičnosti izračunati u ovom radu su ekonomičnost ukupnog poslovanja, koja mora biti veća od 1 jer to znači da poduzeće prihodima može pokriti sve rashode. Nadalje, računaju se pokazatelji parcijalne ekonomičnosti odnosno, ekonomičnost poslovnih aktivnosti i ekonomičnost financiranja. Pokazatelji profitabilnosti „mjere povrat uloženog kapitala, što se smatra najvišom upravljačkom djelotvornošću“ (Žager et al., 2023, str. 177). Najvažniji pojedinačni pokazatelji profitabilnosti koji se izračunavaju u radu su neto marža profita, neto rentabilnost imovine i rentabilnost vlastitog kapitala. Marža profita računa se temeljem podataka iz računa dobiti i gubitka i može biti bruto i neto, a ako se ona pomnoži s koeficijentom obrtaja ukupne imovine, kao rezultat se dobiva pokazatelj rentabilnosti imovine, koji također može biti bruto ili neto. Pokazatelji aktivnosti ukazuju na sigurnost i na uspješnost poslovanja, a „mjere koliko je poduzeće uspješno u upravljanju imovinom kojom raspolaže“ (Dvorski et al., 2018, str. 146). Kod ovog pokazatelja računa se koeficijent obrtaja ukupne imovine, kratkotrajne imovine i koeficijent obrtaja potraživanja. On ukazuje na brzinu cirkulacije imovine u poslovnom procesu, a cilj je uloženom imovinom ostvariti što više prihoda. Računa se i trajanje naplate potraživanja u danima, koje „pokazuje koliko u prosjeku treba kupcima poduzeća da plate dobivenu robu/usluge“ (Dvorski et al., 2018, str. 147).

U sljedećoj tablici dan je prikaz formula prethodno navedenih pojedinačnih pokazatelja koji se izračunavaju za Vindiju i Dukat.

Tablica 1: Formule za izračun financijskih pokazatelja

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
POKAZATELJI LIKVIDNOSTI		
Koeficijent ubrzane likvidnosti	novac + potraživanja	kratkoročne obveze
Koeficijent tekuće likvidnosti	kratkotrajna imovina	kratkoročne obveze
Koeficijent financijske stabilnosti	dugotrajna imovina	kapital + dugoročne obveze
POKAZATELJI ZADUŽENOSTI		
Koeficijent zaduženosti	ukupne obveze	ukupna imovina
Koeficijent vlastitog financiranja	kapital	ukupna imovina
Pokriće troškova kamata	dobit prije poreza i kamata	kamate
POKAZATELJI AKTIVNOSTI		
Koeficijent obrtaja ukupne imovine	ukupni prihod	ukupna imovina
Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine	ukupni prihod	kratkotrajna imovina
Koeficijent obrtaja potraživanja	prihodi od prodaje	potraživanja
Trajanje naplate potraživanja u danima	broj dana u godini (365)	koeficijent obrtaja potraživanja
POKAZATELJI EKONOMIČNOSTI		
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	ukupni prihodi	ukupni rashodi
Ekonomičnost poslovnih aktivnosti	poslovni prihodi	poslovni rashodi
Ekonomičnost financiranja	financijski prihodi	financijski rashodi
POKAZATELJI PROFITABILNOSTI		
Neto marža profita	neto dobit + kamate	ukupni prihod
Neto rentabilnost imovine	neto dobit + kamate	ukupna imovina
Rentabilnost vlastitog kapitala	neto dobit	vlastiti kapital (glavnica)

Izvor: vlastita izrada prema Žager et al., 2023., str. 180-190

Prilikom izrade ovog rada korišteni su sekundarni podaci. Najvažniji izvor podataka su godišnji financijski izvještaji promatranih poduzeća koji su preuzeti sa stranice Registra godišnjih financijskih izvještaja. Registar je važan izvor informacija o financijskom položaju i uspješnosti poslovanja poduzetnika, vodi ga Financijska agencija i dostupan je svima bez naknade. Osim toga, važni podaci preuzeti su sa službenih web stranica poduzeća, Državnog zavoda za statistiku i ostalih provjerenih stranica. Korištene su knjige iz područja računovodstva i analize financijskih izvještaja. Financijski izvještaji prezentirani su u hrvatskim kunama (HRK), a za potrebe ovog rada radi se preračun kunskih iznosa u eure pri čemu se koristi fiksni tečaj konverzije, koji iznosi 7,53450 HRK za 1 EUR.

3. Trenutni položaj prehrambene industrije u gospodarstvu Republike Hrvatske

U ovom poglavlju se navodi povijest i razvoj prehrambene industrije na području Republike Hrvatske. Prema relevantnim podacima koji su preuzeti sa stranica Državnog zavoda za statistiku i Sektorskih analiza, izrađuju se grafikoni i tablice pomoću kojih se objašnjavaju statistički podaci o proizvodnji, potrošnji, uvozu i izvozu te trendovima i izazovima s kojima se suočava prehrambena industrija.

3.1. Povijest i razvoj prehrambene industrije

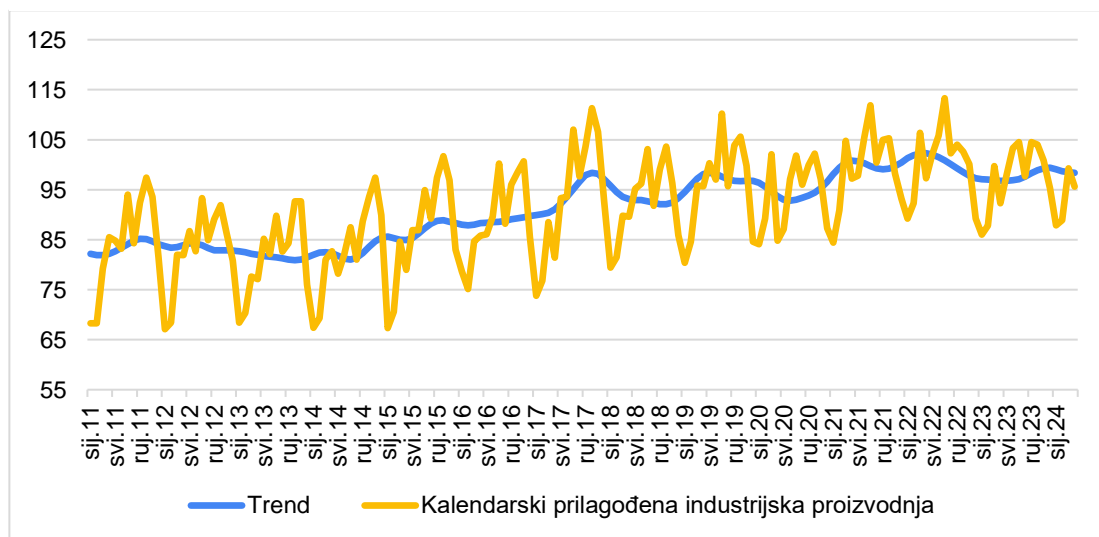
Prehrambena industrija spada u jednu od najvažnijih grana prerađivačke industrije koja prerađuje prehrambene sirovine biljnog ili životinjskog podrijetla u poluproizvode, gotove proizvode ili nusproizvode. Prehrambenoj industriji značajna je poljoprivreda koja za nju proizvodi neophodne sirovine, ali i kemijska i biokemijska industrija te transport i trgovina. Najrazvijenija je na području Grada Zagreba i Zagrebačke županije, te u Osječko-baranjskoj županiji i sjeverozapadnoj Hrvatskoj (Herceg et al., 2022). Kako navodi Palić, (2024), u 2023. godini, kao i godinama ranije, industrija hrane i pića ima najveći udio u ukupnoj zaposlenosti i hrvatskom bruto domaćem proizvodu (BDP-u) u odnosu na druge grane prerađivačke industrije.

Od davnih dana Republika Hrvatska prepoznata je kao idealno područje za proizvodnju hrane i pića zbog dostupnosti vode, plodne zemlje i povoljne klime (Ministarstvo gospodarstva, bez dat.). Prehrambena industrija na našem području počela se razvijati najprije u Slavoniji i središnjoj Hrvatskoj. Prva veća poduzeća javila su se u 18. stoljeću, a veći dio njih bio je osnovan tijekom druge polovice 19. i početkom 20. stoljeća. Tada su svoje poslovanje počela razvijati poduzeća za prerađivanje duhana, mlijeka (Dukat 1912. godine), piva, konditorskih proizvoda i čokolade (Koestlin d.d., Kraš d.d., Kandit d.o.o. i drugi), ulja, šećera i brojna druga. Osim toga, na istočnoj obali Jadranskog mora razvila se industrija prerade i konzerviranja ribe te proizvodnja likera i tjestenine. Razdoblje nakon Drugog svjetskog rata obilježava tehnološki napredak, razvoj novih vrsta prehrambenih industrija i osnivanje brojnih poduzeća. Unatoč lošoj gospodarskoj situaciji i smanjenju osobne potrošnje tijekom Domovinskog rata i gospodarske krize, prehrambena industrija uspjela je zadržati stabilnost poslovanja (Herceg et al., 2022). Danas, u prehrambenom sektoru radi više od 58.000 zaposlenih u više od 3.400 poduzeća (Ministarstvo gospodarstva, bez dat.).

3.2. Podaci o proizvodnji, potrošnji, izvozu i uvozu prehrambenih proizvoda

Proizvodnja hrane i poljoprivredna proizvodnja značajno doprinose gospodarskom razvoju Hrvatske. Dobri rezultati bilježe se u proizvodnji kukuruza, pšenice, suncokreta, šećerne repe, soje, malina, višanja i drugo. Glavni problem je to što se ne proizvodi dovoljno proizvoda traženih u turizmu, poput mlijeka, mliječnih proizvoda, mesa i slično (Bičak, 2023). S obzirom na pojavu pandemije 2020. godine i krizu koja je povezana s ratom u Ukrajini te problemima s opskrbom, Hrvatska bi se trebala više oslanjati na vlastitu proizvodnju (Varaždinske vijesti, 2022) Na sljedećem grafikonu je prikazano kretanja indeksa obujma industrijske proizvodnje koji pokazuje mjesečne rezultate industrijskog sektora, uključujući prehrambenu industriju.

Grafikon 1: Indeks obujma industrijske proizvodnje u djelatnosti proizvodnje prehrambenih proizvoda za razdoblje od siječnja 2011. do siječnja 2024. godine



Izvor: vlastita izrada prema podacima DZS, 2011-2024. Dostupno na: <https://podaci.dzs.hr/hr/podaci/industrija/>

Iz grafikona 1 je vidljivo da postoji pozitivan trend u proizvodnji hrane od 2011. do 2024. godine pri čemu je najveći indeks ostvaren u travnju 2022. godine. Prikaz kalendarski prilagođene industrijske proizvodnje pomaže pri godišnjoj usporedbi indeksa. Prema tome, proizvodnja hrane u travnju 2024. godine u odnosu na travanj 2023. godine povećana je za 3,6%. Najveći porast kalendarski prilagođenog indeksa za djelatnost proizvodnje prehrambenih proizvoda bio je u prosincu 2014. godine u odnosu na prosinac 2013. godine kada je povećanje bilo 18,3%.

U sljedećoj tablici dan je prikaz deset vodećih trgovačkih društava u djelatnosti proizvodnje hrane i odabrani financijski pokazatelji za 2022. godinu u tisućama €. Navedena poduzeća su u privatnom vlasništvu, a iznimka je Podravka d.d., čije je vlasništvo mješovito s pretežno privatnim kapitalom (FINA, bez dat.). U vlasničkoj strukturi Podravke važni su mirovinski fondovi, a poslovni rezultati poduzeća imaju „direktan utjecaj na prinose koje ostvaruju mirovinski fondovi za svoje članove“ (Perković, 2021). Novi iskorak u poslovanju Podravke predstavlja kupnja poljoprivrednog segmenta Fortenova grupe, a njega čine Belje, PIK Vinkovci, Energija Gradec, Vupik, Belje Agro-Vet i Felix (Podravka.hr, 2024).

Tablica 2: Deset vodećih trgovačkih društava u proizvodnji hrane u 2022. godini

Poduzeće	Ukupna imovina u tis. €	Broj zaposlenih	Ukupni prihodi u tis. €	Koeficijent zaduženosti	Koeficijent tekuće likvidnosti	Bruto marža (u %)
Vindija d.d.	249.808	1.306	456.814	0,7	0,7	0,6
Dukat d.d.	239.286	1.227	334.634	0,2	1,4	3,8
Podravka d.d.	480.989	3.231	331.125	0,2	1,7	9,1
Mesna industrija braća Pivac d.o.o.	236.159	1.315	290.663	0,5	0,8	4,0
PIK Vrbovec plus d.o.o.	204.072	1.821	286.482	0,7	1,8	2,7
PPK d.d.	68.960	609	247.355	0,3	3,7	3,1
Zvijezda plus d.o.o.	118.172	436	195.726	0,6	1,9	4,3
Ledo plus d.d.	269.121	974	165.412	0,1	2,6	6,4
Enna Fruit d.o.o.	42.509	330	143.234	0,7	1,3	1,5
Kraš d.d.	153.763	1.774	142.544	0,3	3,0	3,0

Izvor: vlastita izrada prema Palić, 2024., str. 13. Dostupno na: https://eizg.hr/userdocsimages/publikacije/serijske-publikacije/sektorske-analize/SA_Hrana_2024.pdf & RGFI, bez dat. Dostupno na: <https://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/prijava.do>

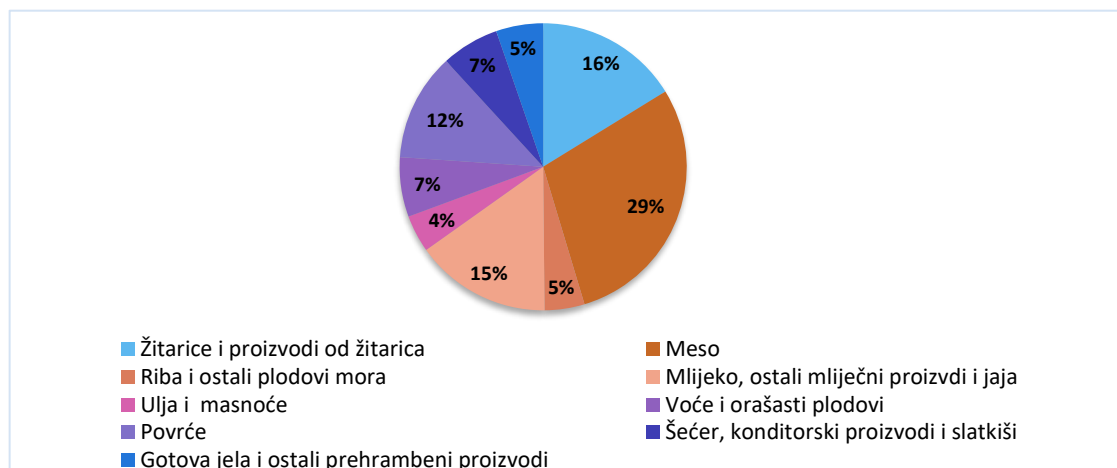
Iz tablice 2 može se uočiti da Podravka d.d. ima najveću vrijednost ukupne imovine, ali i najviše zaposlenih. S druge strane, Enna Fruit d.o.o. ima najmanje ukupne imovine i najmanje zaposlenih u 2022. godini. Najveće prihode je ostvarila Vindija d.d., s iznosom od 456.814 tisuća €. Slijedi Dukat d.d. s ukupnim prihodom od 334.634 tisuće € i Podravka d.d. s 331.125 tisuća € prihoda. Najmanje prihode ostvarilo je poduzeće Kraš d.d., s 142.544 tisuće €. Najveći koeficijent zaduženosti imaju poduzeća Vindija d.d., PIK Vrbovec plus d.o.o. i Enna Fruit d.o.o.

Navedena poduzeća 70% svoje imovine financiraju iz obveza, a 30% iz vlastitih izvora. Teži se tome da ovaj pokazatelj bude što manji, pa je u skladu s tim najbolja vrijednost postignuta kod poduzeća Ledo plus d.o.o. koji 10% svoje imovine financira iz tuđih, a 90% iz vlastitih izvora. Koeficijent tekuće likvidnosti je zadovoljavajući kod poduzeća PPK d.d., Ledo plus d.d. i poduzeća Kraš d.d. Najveću vrijednost bruto marže ima poduzeće Podravka d.d. koje ostvaruje 9,1% zarade od ukupnih prihoda za vlasnike, vjerovnike i državu.

Na temelju slučajnog uzorka provodi se Anкета o potrošnji kućanstava, a posljednja je provedena 2022. godine. Ovom anketom se „prikupljaju podaci o izdacima za potrošnju kućanstava te podaci o socioekonomskim i demografskim obilježjima kućanstava“ (Državni zavod za statistiku [DZS], 2024).

Kad je riječ o potrošnji kućanstva u 2022. godini, izdaci za potrošnju iznosili su u prosjeku 14.658,70 € po kućanstvu, a najveći udio u izdacima odnosi se na hranu i bezalkoholna pića, 27%. Slijede izdaci za prijevoz s udjelom od 15,5% te izdaci za stanovanje, električnu energiju, vodu i ostalo s udjelom od 14,5%. Svaka od ostalih skupina imala je udio manji od 10% u ukupnim izdacima kućanstva. Izdaci su iznosili u prosjeku 3.956,60 € po kućanstvu za skupinu hrana i bezalkoholna pića, a unutar te skupine najznačajniji su izdaci za hranu s udjelom od 91,9% (DZS, 2024). Na sljedećem grafikonu je prikazana struktura izdataka za hranu u 2022. godini.

Grafikon 2: Struktura izdataka za hranu u 2022. godini u %



Izvor: vlastita izrada prema podacima DZS, 2022. Dostupno na: <https://podaci.dzs.hr/2023/hr/84175>

U izdacima za hranu u 2022. godini najveći udio su imali izdaci za meso, 29%. Slijede izdaci za žitarice i proizvode od žitarica 16%, te mlijeko, ostali mliječni proizvodi i jaja s 15%. Na povrće opada 12%, a najmanji udio u izdacima za hranu imaju ulja i masnoće, 4%.

Uz navedeno, anketom su prikupljeni podaci o količinama prehrambenih proizvoda utrošenih u kućanstvima u 2022. godini. Stoga je u tablici 3 prikazan godišnji prosjek utrošenih količina prehrambenih proizvoda po članu kućanstva. Utrošene količine odnose se na hranu koja je kupljena za potrošnju u kućanstvu, hranu iz vlastite proizvodnje i onu koja je primljena na dar (DZS, 2024). Iz svake skupine izdvojeni su prehrambeni proizvodi čije su utrošene količine u toj godini najznačajnije.

Tablica 3: Utrošene količine prehrambenih proizvoda u 2022. godini

Prehrambeni proizvodi	Utrošene količine
Kruh i pecivo	42,4 kg
Svinjetina	17,6 kg
Svježa i smrznuta riba	4,9 kg
Mlijeko	54,6 kg
Suncokretovo i biljno ulje	10,0 l
Banane	13 kg
Svježi i smrznuti krumpir	32,1 kg
Čokolada	2,8 kg

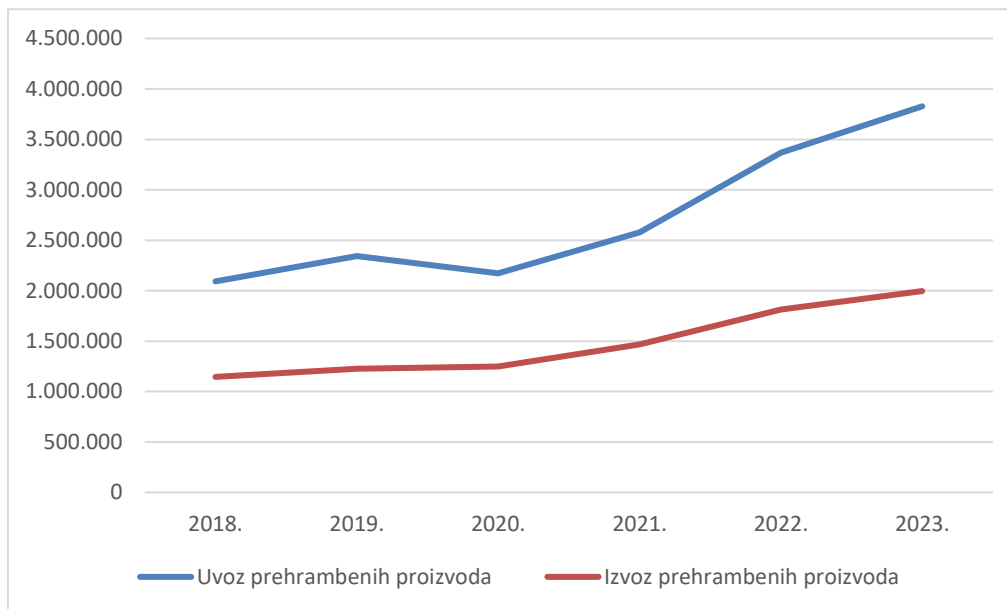
Izvor: vlastita izrada prema podacima DZS, 2022. Dostupno na: <https://podaci.dzs.hr/2023/hr/84175>

Iz skupine koja se odnosi na kruh i žitarice, najviše je utrošeno kruha i peciva, i to 42,4 kg prosječno po članu kućanstva. Iz skupine mesa utrošilo se najviše svinjetine, 17,6 kg. U skupini koja se odnosi na ribe i plodove mora, najviše se utrošilo svježe i smrznute ribe, 4,9 kg. Godišnje se po članu kućanstva utrošilo 54,6 l mlijeka. Iz skupine ulja i masnoća, značajna je potrošnja suncokretovog i biljnog ulja, 10 l. Od voća se ističe potrošnja banana, 13 kg po članu kućanstva godišnje. Potrošnja svježeg i zamrznutog krumpira, 32,1 kg, najznačajnija je u skupini povrća. Iz skupine koju čine šećer, džem, med, čokolada i konditorski proizvodi, najviše se utrošilo čokolade, 2,8 kg po članu kućanstva.

Prema Hrvatskoj enciklopediji (bez dat.) uvoz se definira kao svaki ulaz robe preko carinske granice, koja podliježe carinskom postupku. Obično se javlja kada potražnja za određenom robom ili uslugama u državi nije pokrivena ponudom tih istih roba ili usluga i kada na domaćem tržištu ne postoji ponuda nekog dobra. Do uvoza može doći u slučaju kada je cijena dobra ili usluge na stranom tržištu manja nego na domaćem, iako domaća ponuda zadovoljava domaću potražnju. S druge strane, izvoz se odnosi na prodaju i isporuku robe u inozemstvo, a u Hrvatskoj izvozi samo oko 15% poduzeća. Važnost izvoza je mnogobrojna, primjerice, povećanje izvoza stvara radna mjesta te se njegov rast pozitivno odražava na BDP, zato što je izvoz komponenta agregatne potražnje, a uz ove, postoje i brojne druge prednosti (Ministarstvo vanjskih i europskih poslova [MVEP], bez dat.).

Na sljedećem grafičkom prikazu vidljivo je kretanje uvoza i izvoza prehrambenih proizvoda u tisućama € za razdoblje od 2018. do 2023. godine.

Grafikon 3: Uvoz i izvoz prehrambenih proizvoda za razdoblje od 2018. do 2023. godine u tis. €



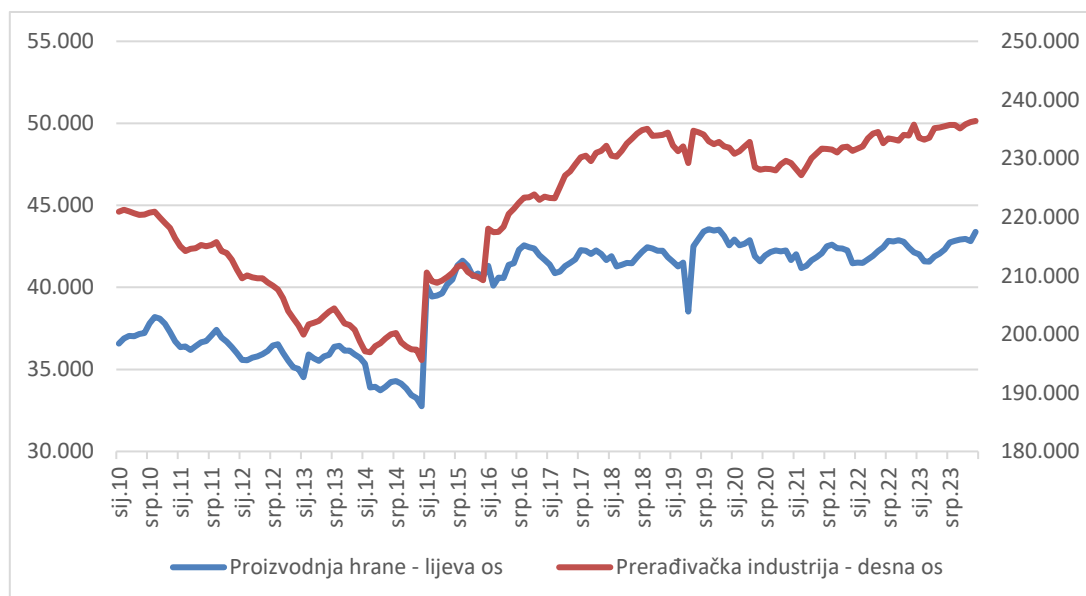
Izvor: vlastita izrada prema podacima DZS, 2018-2023. Dostupno na: <https://podaci.dzs.hr/hr/search?q=robna%20razmjena>

Iz grafikona 3. može se primijetiti da je uvoz prehrambenih proizvoda 2018. godine imao najmanju vrijednost, i to u iznosu od 2.092.294 tisuće €, baš kao i izvoz s 1.145.906 tisuća €. Te godine ukupni uvoz i izvoz bilježe najmanje iznose u odnosu na druge promatrane godine. Nakon povećanja uvoza u 2019. godini u odnosu na 2018. godinu, desio se pad uvoza prehrambenih proizvoda u 2020. godini na što je uveliko utjecala pandemija COVID-19 koja se tada pojavila. Najveća vrijednost uvoza bila je 3.827.924 tisuća € u 2023. godini, a iste te godine dominira izvoz s 1.996.395 tisuća €. Prema podacima Hrvatske gospodarske komore (2021) najviše se uvozi meso koje čini 9,9% ukupnog izvoza, proizvodi na bazi žitarica i škroba, med, jaja i mlijeko, pića i alkohol te hrana za životinje. S druge strane, najviše se izvoze žitarice koje čine 12,3% ukupnog izvoza, različiti prehrambeni proizvodi, ribe te pića i alkohol. S državama članicama Europske unije ostvaruje se veliki postotak robne razmjene pri čemu uvoz dominira nad izvozom. U 2023. godini najviše se izvozi u Njemačku, a uvozi se najviše iz Italije, dok se izvan Europske unije najviše izvozilo u Bosnu i Hercegovinu. Hrvatska dobre rezultate ostvaruje sa zemljama EFTA-e i CEFTA-e pri čemu dominira izvoz nad uvozom (DZS, 2024).

3.3. Trendovi i izazovi s kojima se suočava prehrambena industrija

U 2023. godini udio proizvodnje hrane u ukupnoj zaposlenosti iznosi 3%, a udio proizvodnje pića 0,4% (Palić, 2024, str. 3). Na grafikonu 4 prikazan je trend kretanja zaposlenih u pravnim osobama u djelatnosti prerađivačke industrije i proizvodnje hrane u razdoblju od 2010. do 2023. godine. Vrijednosti na lijevoj osi odnose se na broj zaposlenih u djelatnosti proizvodnje prehrambenih proizvoda, odnosno hrane, a vrijednosti na desnoj osi prikazuju broj zaposlenih ukupno u prerađivačkoj industriji.

Grafikon 4: Zaposlenost u djelatnosti prerađivačke industrije i proizvodnje hrane od 2010. do 2023. godine

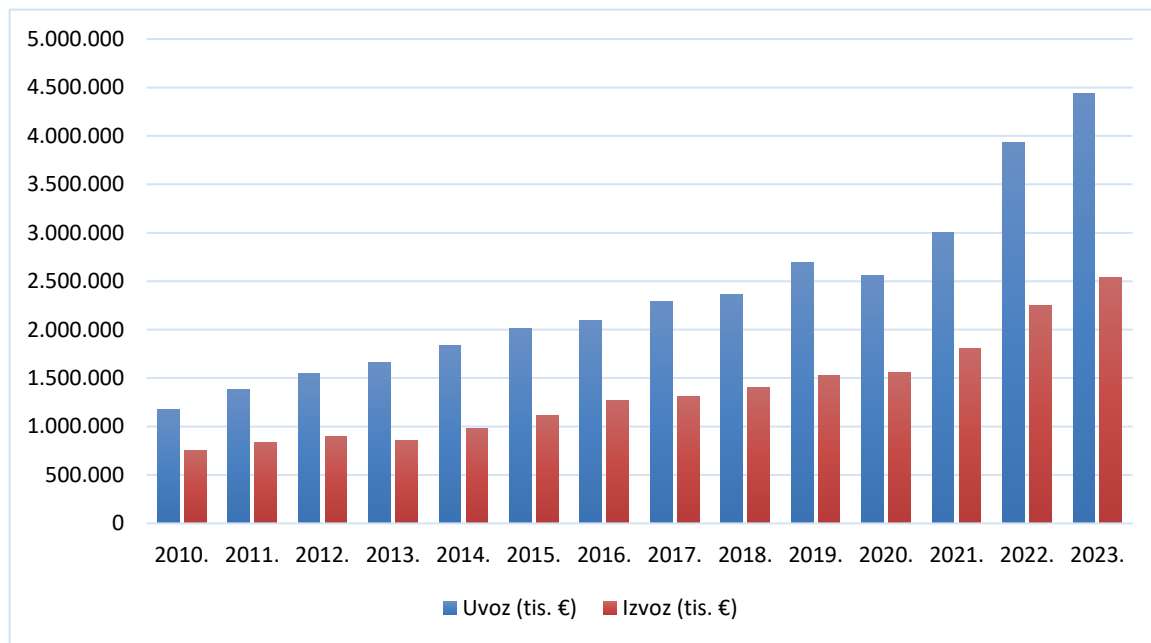


Izvor: vlastita izrada prema podacima DZS, 2010-2023. Dostupno na: <https://dzs.gov.hr/>

Iz grafikona 4 je vidljivo kako je najviše zaposlenih u prerađivačkoj industriji bilo u prosincu 2023. godine, i to 236.408, što je za 40.811 zaposlenih više nego što ih je bilo u prosincu 2014. godine, kad je taj broj najmanji. Iste je te godine i broj zaposlenika u proizvodnji hrane poprimio svoju najmanju vrijednost. Na negativan trend do 2015. godine utjecala je gospodarska kriza, a ulaskom Hrvatske u Europsku uniju 2013. godine došlo je do gubitka povlaštenog izvoznog statusa na tržištu CEFTA-e. S druge strane, najviše zaposlenih u proizvodnji hrane bilo je u kolovozu 2019. godine, a netom prije toga je Hrvatska, uz Finsku i tadašnju članicu Ujedinjeno Kraljevstvo, ostvarila najveći pad zaposlenosti na razini Europske unije. Proizvodnja hrane je u 2023. godini povećana za 15,3% u odnosu na 2011. godinu, a zbog veće proizvodnje povećao se i broj zaposlenih pa je trend pozitivan. Povećanje proizvodnje ima povoljan učinak na zaposlenost, plaće i likvidnost sektora (Palić, 2024).

Za razliku od Grafikona 3, na sljedećem je grafikonu, prilikom promatranja trenda u uvozu i izvozu u obzir uzeto dulje vremensko razdoblje, a podacima o izvozu i uvozu prehrambenih proizvoda dodane su vrijednosti o uvozu i izvozu pića i duhanskih proizvoda.

Grafikon 5: Uvoz i izvoz proizvoda prehrambene industrije, industrije pića i duhanskih proizvoda za razdoblje od 2010. do 2023. godine u tis. €



Izvor: vlastita izrada prema Palić, 2024., str. 11. Dostupno na: https://eizg.hr/userdocsimages/publikacije/serijske-publikacije/sektorske-analize/SA_Hrana_2024.pdf

Iz grafikona je vidljivo da se uvoz i izvoz u promatranom razdoblju postepeno povećavaju, s time da je uvoz u svim godinama bio veći od izvoza. Razlog je to smanjenja pokrivenosti uvoza izvozom te lošijih rezultata vanjskotrgovinske bilance. Sve veći uvoz i izvoz dovodi do povećanja vanjskotrgovinske razmjene industrije hrane, pića i duhanskih proizvoda. Kako navodi Palić (2024), pokrivenost uvoza izvozom u 2023. godini iznosi 57,10%, dok je u 2010. godini taj postotak bio nešto veći i iznosio je 63,80%. Uvoz je od 2010. godine do kraja promatranog razdoblja povećan za 277,60%, dok je kod izvoza taj postotak rasta manji i iznosi 238,20%.

Proizvodnja hrane u Hrvatskoj suočena je s brojnim izazovima, među kojima se ističu povećanje cijene energenata, poteškoće s nabavom sirovina, klimatske promjene te političke nesigurnosti. Za rješavanje ovakvih izazova i povećanje produktivnosti važne su inovacije u proizvodnji hrane, ali i suradnja sa znanstvenom zajednicom (Jutarnji list, 2022). Kad je riječ o inovacijama, kod poduzeća postoji velik interes za primjenom digitalnih rješenja u poslovanju, što im može pomoći u povećanju produktivnosti proizvodnje, veće kvalitete proizvoda, smanjenju propadanja hrane, povećanju profitabilnosti i ostalo. U 2023. godini pojavila se

afrička svinjska kuga na našem području, koja je s obzirom na ugroženo zdravlje životinja, moguć izazov, odnosno prijetnja dostatnoj opskrbi hranom. Ministarstvo, s ciljem smanjenja negativnih posljedica, provodi programe kontrole salmoneloze, hrane životinjskog podrijetla te kontrolu kakvoće mora i školjkaša. Uz navedeno, velik izazov u prehrambenoj industriji predstavlja nova EU Uredba o ambalaži i ambalažnom otpadu. Donesena je od strane Europskog parlamenta u travnju 2024. godine, a njome se nastoji riješiti sve veća količina otpada i poticati kružno gospodarstvo. Najproblematičniji dio Uredbe odnosi se na ponovnu upotrebu i punjenje ambalaže te minimalni reciklirani sadržaj u plastičnoj ambalaži. Kako bi potrošačima bilo lakše odabrati održivu hranu na temelju pouzdanih informacija, ažurirana su pravila o sastavu, označavanju i nazivu meda, voćnih džemova, sokova i mlijeka u prahu. Izazov u prehrambenoj industriji, u smislu proizvodnje kvalitetnije hrane je nova grana znanosti, neurogastronomija. Ona teži stvaranju kvalitetnije hrane, unapređenju prehrambenih navika i osiguranju zdravlja te pomaže u stvaranju jela koja će potrošačima pružati veliko zadovoljstvo (Hrvatska gospodarska komora [HGK], 2024).

4. Analiza poslovanja poduzeća Vindija d.d. i Dukat d.d.

U ovom poglavlju navode se osnovne informacije o poduzećima Vindija d.d. i Dukat d.d. i analizira se njihovo poslovanje za razdoblje od 2018. do 2022. godine. Analiza se provodi primjenom horizontalne i vertikalne analize te izračunom pojedinačnih financijskih pokazatelja, na temelju čega se izvodi zaključak o sigurnosti i uspješnosti poslovanja poduzeća.

4.1. Osnovne informacije o poduzećima

VINDIJA d.d.

Prehrambena industrija Vindija upisana je u registar Trgovačkog suda u Varaždinu kao dioničko društvo, a u tom se gradu nalazi i njeno sjedište na adresi Međimurska 6. Poduzeće je u privatnom vlasništvu i spada u skupinu velikih poduzetnika, a primarna djelatnost je područje prerađivačke industrije, konkretno 10.51 – djelatnost mljekara i proizvođača sira. Upisani temeljni kapital iznosi 3.086.000 €, a predsjednik Uprave od 12. veljače 2021. godine je Nenad Klepač. Poduzeće se nalazi na 3. mjestu po ukupnom prihodu, na 12. mjestu po zaposlenicima i na 129. mjestu po dobiti razdoblja od ukupnog broja poslovnih subjekata u području prerađivačke industrije (Financijska agencija [FINA], bez dat.);(Ministarstvo pravosuđa i uprave [MPU], bez dat.).

Vindija d.d. je s poslovanjem započela 1959. godine, kada je otvorena Gradska mljekara u Varaždinu, u kojoj je u početku bilo zaposleno svega 15-ak radnika. Godine 1965. na čelo je došao Dragutin Drk, a zahvaljujući njemu Vindija se razvila u jedno od vodećih hrvatskih prehrambenih poduzeća. Gradska mljekara dobila je sadašnji naziv 1970. godine (Hrvatska tehnička enciklopedija [HTE], 2022).

Prema podacima iz 2022. godine, Vindija d.d. broji 1.306 zaposlenih, što je najviše u posljednjih 5 godina. Provode se česta ulaganja u profesionalni razvoj zaposlenika, koji za poduzeće imaju veliku važnost, a u 2021. i 2022. godini došlo je do povećanja plaća zbog stanja na tržištu, inflacije i energetske krize (Poslovni.hr, 2022); (Registar godišnjih financijskih izvještaja [RGFI], bez dat.).

Proizvodnja se odvija na četiri odvojene lokacije gdje se vrši proces prerade mlijeka i proizvodnje proizvoda od mlijeka, voćnih sokova, smrznutih pekarskih proizvoda te napitaka na biljnoj bazi. Vindija d.d. je matično društvo Grupe Vindija u čijem je sastavu ukupno 10 kompanija iz Republike Hrvatske i inozemstva. Iz Hrvatske su: peradska industrija Koka d.d., mesna industrija ViR 1898. d.d., Vindija trgovina d.o.o. te poduzeće Vindon d.o.o. koje se bavi uzgojem purana i proizvodnjom purećeg mesa. Do 2022. godine u ovu skupinu bili su uključeni Pekarnica Latica d.o.o. i poduzeće Novi Domil d.o.o., no pripojeni su poduzeću Vindija d.d. Razlog je bio smanjenje troškova, bolje iskorištavanje resursa te racionalnije i ekonomičnije poslovanje (RGFI, bez dat.).

Važni ciljevi u razvoju Vindije d.d. i Grupe odnose se na održavanje kvalitete i razvoja novih proizvoda, a kako bi se to uspješno provelo, prate se trendovi i zahtjevi potrošača na tržištu. Od značajnijih investicijskih aktivnosti u posljednjih 5 godina ističe se ulaganje u nove aseptične linije punilica, nova pakiranja, uvođenje suvremenog ERP rješenja Microsoft Dynamics 365, nabavu proizvodnih linija, obnovu voznog parka, solarne fotonaponske elektrane i ostala ulaganja u potrebnu opremu (RGFI, bez dat.).

DUKAT d.d.

Dukat mliječna industrija spada u skupinu velikih poduzetnika i upisana je u sudski registar Trgovačkog suda u Zagrebu kao dioničko društvo (FINA, bez dat.). Dionice poduzeća kotirale su na Zagrebačkoj burzi do 8. travnja 2021. godine pod oznakom LURA-R-A. Vrijednosni papir je izbrisan s burze zbog prijenosa dionica manjinskih dioničara na glavnog dioničara B.S.A. International S.A. iz Belgije (Zagrebačka burza [ZSE], 2021).

Sjedište Dukata d.d. je u Zagrebu, na adresi Ulica Marijana Čavića 9., a bavi se preradom mlijeka i mliječnih proizvoda koje izvozi na 60-ak tržišta diljem svijeta. U 2022. godini započeo je izvoz u Moldaviju i Sjevernu Ameriku, dok su u godinama prije nova tržišta bila Švicarska, Ukrajina i Malezija. Pretežita djelatnost je ista kao i kod Vindije d.d., a to je 10.51 – djelatnost mljekara i proizvođača sira, što spada u područje prerađivačke industrije. Od ukupno 16.619 subjekta u području prerađivačke industrije, Dukat d.d. je na 4. mjestu po ukupnom prihodu, na 19. mjestu po dobiti razdoblja i na 15. mjestu po zaposlenicima. U 2022. godini imao je 1.227 zaposlenika, a Upravu društva čine dva direktora, Duško Glišić i Zoran Ković (FINA, bez dat.); (Dukat d.d., 2023).

Poduzeće Dukat d.d. se razvilo iz nekadašnje Gradske mljekare koja se otvorila u Zagrebu 1912. godine. Nedugo nakon što se 1948. godine spojila s dva veća mljekarska pogona, počinje izgradnja nove mljekare uz potporu UNICEF-a. Novoizgrađena Zagrebačka mljekara 1969. godine postaje Dukat Zagrebačka mljekara. Od 1999. godine, poduzeće je bilo dio Grupe Lura, a 2007. godine prodano je francuskom Lactalisu, vodećoj svjetskoj mliječnoj grupaciji (Dukat d.d., bez dat.). Godinama je Dukat d.d. najveći otkupljivač mlijeka u Hrvatskoj, a otkupljuje ga u 16 županija, od kojih su najznačajnije Osječko-baranjska, Bjelovarsko-bilogorska i Koprivničko-križevačka županija. Neprekidno ulaže u razvoj poslovanja mliječnih farmi s kojima surađuje, čime doprinosi razvoju mljekarstva i ruralnog područja Hrvatske. Tako su u 2022. godini kooperantima isplatili sezonski bonus za jesensku sjetvu zbog otežanih uvjeta proizvodnje mlijeka, a njihove ulazne troškove i cijene energenata pokušali su umanjiti ulaganjem u otkupnu cijenu mlijeka. Također, ističe se ulaganje u fotonaponsku elektranu koja je u rad puštena 2022. godine u zagrebačkoj i bjelovarskoj tvornici. Na taj se način oko 10% električne energije dobiva iz obnovljivih izvora (Dukat d.d., bez dat).

Dukat Grupa ima 8 proizvodnih pogona i 13 povezanih poduzeća u 2022. godini, a u Hrvatskoj zapošljava 1.554 radnika u proizvodnim pogonima u Karlovcu, Bjelovaru i Zagrebu te u poduzeću La Log d.o.o. koje se bavi prijevozom robe i B.P.A.C. Auto d.o.o. koji poduzećima u Lactalis Grupi daje na korištenje osobna i teretna vozila. Osim u Hrvatskoj, povezana poduzeća nalaze se u Sloveniji, Bosni i Hercegovini, Srbiji, Sjevernoj Makedoniji, Kosovu i Bugarskoj (Dukat d.d., 2023a)

4.2. Horizontalna i vertikalna analiza financijskih izvještaja

U nastavku je prikazana horizontalna analiza bilance i računa dobiti i gubitka za poduzeće Vindija d.d. i Dukat d.d., nakon čega slijedi vertikalna analiza. Za potrebe ovog rada korišteno je razdoblje od 2018. do 2022. godine. Iz svake provedene analize dan je zaključak o sigurnosti i uspješnosti poslovanja poduzeća. Kao što je rečeno, pokazateljima sigurnosti smatraju se pokazatelji likvidnosti i zaduženosti. S druge strane, pokazateljima uspješnosti smatraju se pokazatelji ekonomičnosti i profitabilnosti. Nadalje, pokazatelji aktivnosti mogu se smatrati i pokazateljima sigurnosti i pokazateljima uspješnosti (Žager et al., 2023, str. 178).

Horizontalna analiza bilance poduzeća Vindija d.d. od 2018. do 2022. godine

Tablica 4: Horizontalna analiza bilance poduzeća Vindija d.d. za razdoblje od 2018. do 2022. godine u €

AKTIVA	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.	Δ 19/18	%Δ 19/18	Δ 20/19	%Δ 20/19	Δ 21/20	%Δ 21/20	Δ 22/21	%Δ 22/21
A) DUGOTRAJNA IMOVINA	153.251.307	166.095.559	170.844.588	165.297.871	161.030.194	12.844.252	8,38%	4.749.029	2,86%	-5.546.716	-3,25%	-4.267.677	-2,58%
I. Nematerijalna imovina	1.283.916	1.844.409	1.945.156	2.212.476	4.000.265	560.493	43,65%	100.747	5,46%	267.320	13,74%	1.787.790	80,80%
II. Materijalna imovina	56.101.127	66.429.985	70.662.171	67.444.240	66.368.040	10.328.859	18,41%	4.232.186	6,37%	-3.217.931	-4,55%	-1.076.199	-1,60%
III. Dugotrajna financijska imovina	90.135.293	97.634.780	98.139.538	95.431.479	90.038.091	7.499.487	8,32%	504.758	0,52%	-2.708.059	-2,76%	-5.393.388	-5,65%
IV. Potraživanja	5.730.972	186.385	97.722	108.346	138.961	-5.544.587	-96,75%	-88.663	-47,57%	10.624	10,87%	30.614	28,26%
V. Odgođena porezna imovina	-	-	-	101.330	484.836	0	#DIV/0!	0	#DIV/0!	101.330	#DIV/0!	383.506	378,47%
B) KRATKOTRAJNA IMOVINA	96.733.367	97.345.161	90.573.018	86.607.500	86.001.593	611.794	0,63%	-6.772.144	-6,96%	-3.965.517	-4,38%	-605.907	-0,70%
I. Zalihe	14.238.969	16.617.679	16.090.794	16.411.880	24.420.200	2.378.711	16,71%	-526.886	-3,17%	321.086	2,00%	8.008.320	48,80%
II. Potraživanja	68.353.388	67.276.436	64.473.315	62.401.875	47.584.047	-1.076.952	-1,58%	-2.803.121	-4,17%	-2.071.440	-3,21%	-14.817.829	-23,75%
III. Kratkotrajna financijska imovina	1.430.052	945.785	1.460.631	959.992	4.911	-484.267	-33,86%	514.846	54,44%	-500.639	-34,28%	-955.081	-99,49%
IV. Novac u banci i blagajni	12.710.959	12.505.261	8.548.278	6.833.753	13.992.435	-205.698	-1,62%	-3.956.983	-31,64%	-1.714.525	-20,06%	7.158.682	104,75%
C) PLAĆENI TROŠ. BUD. RAZD. (AVR)	76.807	82.869	528.799	581.701	2.775.765	6.062	7,89%	445.930	538,11%	52.902	10,00%	2.194.063	377,18%
D) UKUPNO AKTIVA	250.061.481	263.523.589	261.946.404	252.487.073	249.807.552	13.462.108	5,38%	-1.577.185	-0,60%	-9.459.331	-3,61%	-2.679.521	-1,06%
PASIVA													
A) KAPITAL I REZERVE	80.590.591	82.838.717	84.457.285	84.953.975	79.806.756	2.248.126	2,79%	1.618.567	1,95%	496.690	0,59%	-5.147.219	-6,06%
I. Temeljni (upisani) kapital	3.086.004	3.086.004	3.086.004	3.086.004	3.085.938	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	-66	0,00%
II. Kapitalne rezerve	2.269.055	2.269.055	2.269.055	2.269.055	2.269.029	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	-26	0,00%
III. Rezerve iz dobiti	20.206.317	20.206.317	20.206.317	20.206.317	20.206.251	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	-65	0,00%
IV. Zadržana dobit	51.151.703	54.590.031	56.957.177	58.793.042	51.785.653	3.438.327	6,72%	2.367.146	4,34%	1.835.865	3,22%	-7.007.389	-11,92%
V. Dobit ili gubitak poslovne godine	3.877.512	2.687.311	1.938.732	599.557	2.459.885	-1.190.201	-30,69%	-748.579	-27,86%	-1.339.175	-69,07%	1.860.328	310,28%
B) REZERVIRANJA	-	-	-	-	1.010.021	0	#DIV/0!	0	#DIV/0!	0	#DIV/0!	1.010.021	#DIV/0!
C) DUGOROČNE OBVEZE	32.956.478	46.191.890	42.336.114	51.810.160	47.194.505	13.235.412	40,16%	-3.855.776	-8,35%	9.474.046	22,38%	-4.615.655	-8,91%
D) KRATKOROČNE OBVEZE	136.514.412	134.492.982	135.153.006	115.115.393	118.414.626	-2.021.430	-1,48%	660.024	0,49%	-20.037.612	-14,83%	3.299.233	2,87%
E) ODGOĐENO PLAĆ. TROŠ. (PVR)	-	-	-	607.545	3.381.644	0	#DIV/0!	0	#DIV/0!	607.545	#DIV/0!	2.774.099	456,61%
F) UKUPNO PASIVA	250.061.481	263.523.589	261.946.404	252.487.073	249.807.552	13.462.108	5,38%	-1.577.185	-0,60%	-9.459.331	-3,61%	-2.679.521	-1,06%

Izvor: vlastita izrada na temelju podataka iz financijskih izvještaja poduzeća Vindija d.d. Dostupno na: <https://rqfi.fina.hr/JavnaObjava-web/izbornik.do>

Analizirajući podatke iz horizontalne analize bilance poduzeća Vindija d.d. može se uočiti kako se dugotrajna nematerijalna imovina povećala u 2022. godini za 80,80% u odnosu na 2021. godinu. Na ovakvu relativnu promjenu značajan utjecaj ima imovina s pravom korištenja i ostala nematerijalna imovina. Dugotrajna materijalna imovina povećava se za 18,41% u 2019.-oj u odnosu na 2018. godinu zato što se povećava nabava tijekom godine pri čemu je najznačajnija nabava postrojenja i opreme. Tu godinu obilježile su brojne investicije i inovacije, a jedna od njih je uvođenje i puštanje u rad triju aseptičnih linija punjenja čime se obnovio dio instaliranog postrojenja. Dugotrajna potraživanja značajno su se smanjila u 2019. u odnosu na 2018. godinu i to za 96,75% što ukazuje na to da je poduzeće u većoj mjeri uspjelo naplatiti dugotrajna potraživanja od kooperanata i kupaca. Došlo je do povećanja odgođene porezne imovine za 378,47% u 2022. u odnosu na 2021. godinu, a ona je nastala temeljem vrijednosnog usklađenja financijske imovine, zaliha, rezervacija za otpremnine i jubilarnih nagrada.

Kad je riječ o kratkotrajnoj imovini, zalihe su se povećale u 2022. godini za 48,80% u odnosu na prethodnu godinu. Zabilježen je porast zaliha u svim oblicima, a razlog zbog kojeg se zalihe povećavaju je neizvjesnost u kretanjima ponude i potražnje, rasta cijena i ukupne ekonomije zaliha. Potraživanja su se iz godine u godinu smanjivala, a najveće smanjenje bilo je 2022. godine za 23,75% u odnosu na prethodnu 2021. godinu. Kao razlog smanjenja potraživanja može se navesti poboljšana naplata, a djelom je zaslužna statusna promjena zbog pripajanja dvaju povezanih društava, Pekarnice Latice d.o.o. i poduzeća Novi Domil d.o.o. Značajno je smanjenje kratkotrajne financijske imovine u 2022. godini, za 99,49% u odnosu na godinu ranije što se većim djelom odnosi na smanjenje iznosa ulaganja u pojedina povezana društva. Zbog povećanja stanja novca na računima vidljiv je porast od 104,75% u 2022. godini, a te su se godine povećala i aktivna vremenska razgraničenja za 377,18% što se većim djelom odnosi na obračunate prihode od povezanih društva.

Dugotrajna imovina povećavala se do 2020. godine nakon čega se vrijednost smanjivala, a isti je slučaj i sa kratkotrajnom imovinom koja se povećavala samo do 2019. godine. Ukupna aktiva/pasiva najveću vrijednost ima u 2019. godini što je povećanje za 13.462.108 € u odnosu na 2018. godinu.

U pasivi bilance kratkoročne obveze smanjuju se u 2021. godini za 14,83%. Smanjio se dio obveza prema poduzetnicima unutar grupe za nabavljenu robu i usluge u tuzemstvu te za kamate. Smanjene su i kratkoročne obveze za zajmove vezane uz obrtna sredstva te

obveze prema faktoring društvima i drugo. Dugoročne su obveze u 2019. godini porasle za 40,16% u odnosu na godinu ranije. One se odnose na povećanje obveze prema poduzetnicima unutar grupe Vindija za primljene zajmove, depozite i slično, ali i obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama. Tu se mogu spomenuti financijski najmovi i krediti koji su odobreni Vindiji za obrtna sredstva, za financiranje izvoza i za investicije.

Na temelju pripremljene komparativne bilance poduzeća Vindija d.d. može se zaključiti kako je, s aspekta likvidnosti, najlošija bila 2020. godina u kojoj se kratkotrajna imovina smanjila za 6,96% u odnosu na godinu prije, dok su se kratkoročne obveze povećale. U 2021. godini kratkoročne obveze su se smanjile puno više nego što se smanjila kratkotrajna imovina, što je pozitivno u kontekstu likvidnosti. Povećanje kratkotrajne imovine bilo je prisutno samo u 2019. godini, što je relativno iznosilo 0,63%. Kad je riječ o zaduženosti, u 2021. godini se povećavaju vlastiti izvori financiranja, a smanjuju se tuđi, pri čemu dolazi do smanjenja kratkoročnih obveza koje čine većinu obveza poduzeća u promatranim godinama. U 2019. godini obveze su bile najveće, a relativno povećanje bilo je 40,16%, što nije pozitivno jer se zaduženost povećava. Na temelju analize može se reći da poduzeće nije likvidno zato što kratkotrajnom imovinom ne može pokriti kratkoročne obveze, a više obveza nego kapitala povećava zaduženost.

Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Vindija d.d. od 2018. do 2022. godine

Tablica 5: Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Vindija d.d. za razdoblje od 2018. do 2022. godine u €

RDG	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.	Δ 19/18	%Δ 19/18	Δ 20/19	%Δ 20/19	Δ 21/20	%Δ 21/20	Δ 22/21	%Δ 22/21
POSLOVNI PRIHODI	380.604.441	396.263.475	393.131.517	425.512.757	456.645.829	15.659.034	4,11%	-3.131.958	-0,79%	32.381.240	8,24%	31.133.072	7,32%
I. Prihodi od prodaje	377.009.891	392.061.208	389.589.634	420.848.964	448.573.628	15.051.317	3,99%	-2.471.575	-0,63%	31.259.330	8,02%	27.724.664	6,59%
II. Ostali poslovni prihodi	3.594.549	4.202.266	3.541.883	4.663.793	8.072.201	607.717	16,91%	-660.383	-15,71%	1.121.910	31,68%	3.408.408	73,08%
POSLOVNI RASHODI	373.565.698	390.739.540	388.448.839	424.451.820	452.769.925	17.173.842	4,60%	-2.290.701	-0,59%	36.002.981	9,27%	28.318.105	6,67%
I. Promjene vrijed. zaliha proizv. i g.	421.283	-1.402.188	1.049.880	-523.120	-4.377.464	-1.823.471	-432,84%	2.452.068	-174,87%	-1.573.000	-149,83%	-3.854.344	736,80%
II. Materijalni troškovi	318.354.804	333.763.725	323.774.384	350.837.771	417.144.336	15.408.921	4,84%	-9.989.341	-2,99%	27.063.387	8,36%	66.306.565	18,90%
III. Troškovi osoblja	16.354.104	17.436.613	17.845.566	19.090.967	22.209.304	1.082.509	6,62%	408.953	2,35%	1.245.401	6,98%	3.118.337	16,33%
IV. Amortizacija	6.800.247	3.998.773	5.038.605	5.858.755	6.907.957	-2.801.474	-41,20%	1.039.833	26,00%	820.150	16,28%	1.049.202	17,91%
V. Ostali troškovi	3.344.631	3.850.985	3.986.512	4.312.571	5.719.955	506.354	15,14%	135.527	3,52%	326.059	8,18%	1.407.384	32,63%
VI. Vrijednosna usklađenja	106.992	76.086	140.072	627.474	37.162	-30.906	-28,89%	63.985	84,10%	487.403	347,97%	-590.312	-94,08%
VII. Rezerviranja	0	0	0	0	88.792	0	#DIV/0!	0	#DIV/0!	0	#DIV/0!	88.792	#DIV/0!
VIII. Ostali poslovni rashodi	28.183.637	33.015.547	36.613.820	44.247.402	5.039.883	4.831.910	17,14%	3.598.273	10,90%	7.633.582	20,85%	-39.207.519	-88,61%
FINANCIJSKI PRIHODI	672.494	287.277	228.925	1.743.347	168.293	-385.217	-57,28%	-58.352	-20,31%	1.514.422	661,54%	-1.575.054	-90,35%
FINANCIJSKI RASHODI	2.928.388	2.454.534	2.475.180	2.299.669	1.280.775	-473.854	-16,18%	20.647	0,84%	-175.512	-7,09%	-1.018.894	-44,31%
UKUPNI PRIHODI	381.276.934	396.550.751	393.360.441	427.256.104	456.814.122	15.273.817	4,01%	-3.190.310	-0,80%	33.895.663	8,62%	29.558.018	6,92%
UKUPNI RASHODI	376.494.086	393.194.074	390.924.019	426.751.489	454.050.700	16.699.988	4,44%	-2.270.055	-0,58%	35.827.469	9,16%	27.299.211	6,40%
DOBIT PRIJE OPOREZIVANJA	4.782.848	3.356.677	2.436.422	504.615	2.763.422	-1.426.171	-29,82%	-920.255	-27,42%	-1.931.806	-79,29%	2.258.806	447,63%
Porez na dobit	905.336	669.366	497.690	-94.942	303.537	-235.970	-26,06%	-171.676	-25,65%	-592.632	-119,08%	398.479	-419,71%
DOBIT RAZDOBLJA	3.877.512	2.687.311	1.938.732	599.557	2.459.885	-1.190.201	-30,69%	-748.579	-27,86%	-1.339.175	-69,07%	1.860.328	310,28%

Izvor: vlastita izrada na temelju podataka iz financijskih izvještaja poduzeća Vindija d.d. Dostupno na: <https://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/izbornik.do>

Iz provedene horizontalne analize računa dobiti i gubitka za poduzeće Vindija d.d. može se primijetiti kako su u 2021. godini poslovni prihodi povećani za 8,24% uz istovremeno povećanje poslovnih rashoda za 9,27%, što nije povoljno s aspekta ekonomičnosti poslovnih aktivnosti. Također, situacija nije dobra ni u 2020. godini, kada su se poslovni prihodi smanjili više nego što su se smanjili poslovni rashodi.

Od poslovnih prihoda, najznačajniji su prihodi od prodaje koji se u 2021. godini povećavaju za 8,02%, unatoč pandemiji koja je započela godinu ranije. Prodaja najviše raste zbog pozitivne percepcije potrošača o kvaliteti proizvoda, dobrih marketinških aktivnosti i otvaranjem web stranice za vrijeme blagdana. S obzirom na strukturu prihoda od prodaje po segmentima, u svim promatranim godinama najviše se prodalo proizvoda iz mliječnog asortimana. Od poslovnih rashoda većinu čine materijalni troškovi koji se u 2022. godini u odnosu na 2021. godinu povećavaju za 18,90%. Ovdje je značajno povećanje troškova za utrošenu energiju pri čemu se ističe povećanje cijene prirodnog plina te cijena električne energije koja je porasla za više od 300%. Također, rastu cijene sirovina i materijala pri čemu je značajno povećanje cijene mlijeka, zatim prijevoznike usluge zbog poremećaja u dobavnim lancima i drugo. Prisutne su velike promjene kad je riječ o povećanju ili smanjenju vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda, a najveće apsolutno smanjenje, od 3.854.344, bilo je u 2022. godini u odnosu na godinu ranije.

Financijski prihodi najviše rastu u 2021. godini i to za 661,54% u odnosu na 2020. godinu. Unutar financijskih prihoda najviše se ističe porast pozitivnih tečajnih razlika. S druge strane, financijski rashodi se smanjuju za 7,09% u 2021. godini što je pozitivno s aspekta ekonomičnosti financiranja. Najveće smanjenje financijskih prihoda, ali i financijskih rashoda, bilo je u 2022. godini pri čemu su se financijski prihodi smanjili više.

Poduzeće posluje ekonomično, ukupni prihodi veći su od ukupnih rashoda, iako su u nekim godinama ukupni prihodi jedva dovoljni za pokriće rashoda. Najveći rast ukupnih prihoda je 8,62% u 2021. godini, a tada je zabilježen i najveći rast ukupnih rashoda u iznosu od 9,16%, u odnosu na godinu ranije. Poduzeće u svim promatranim godinama posluje s dobiti koja se smanjuje sve do 2022. godine, a najviše u 2021. u odnosu na 2020. godinu, za 69,07%. U skladu s tim, poduzeće posluje profitabilno. Uzimajući u obzir ukupne prihode iz tablice 5. i ukupnu imovinu iz tablice 4. može se zaključiti kako je poduzeće aktivno jer je ostvarilo više prihoda nego uložene imovine u svim godinama. U svim godinama poduzeće je sposobno pokriti troškove kamata, što je pokazatelj stupnja dinamičke zaduženosti.

Horizontalna analiza bilance poduzeća Dukat d.d. od 2018. do 2022. godine

Tablica 6: Horizontalna analiza bilance poduzeća Dukat d.d. za razdoblje od 2018. do 2022. godine u €

AKTIVA	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.	Δ 19/18	%Δ 19/18	Δ 20/19	%Δ 20/19	Δ 21/20	%Δ 21/20	Δ 22/21	%Δ 22/21
A) DUGOTRAJNA IMOVINA	163.179.640	167.997.876	161.624.793	169.905.236	165.697.923	4.818.236	2,95%	-6.373.084	-3,79%	8.280.443	5,12%	-4.207.313	-2,48%
I. Nematerijalna imovina	520.539	450.461	486.695	515.495	503.949	-70.078	-13,46%	36.233	8,04%	28.801	5,92%	-11.547	-2,24%
II. Materijalna imovina	40.073.396	43.910.810	44.257.615	51.242.020	55.133.718	3.837.415	9,58%	346.805	0,79%	6.984.405	15,78%	3.891.698	7,59%
III. Dugotrajna financijska imovina	122.141.748	123.112.748	116.283.496	117.720.751	109.371.690	971.000	0,79%	-6.829.252	-5,55%	1.437.255	1,24%	-8.349.061	-7,09%
IV. Odgođena porezna imovina	443.958	523.857	596.987	426.969	688.566	79.899	18,00%	73.130	13,96%	-170.018	-28,48%	261.597	61,27%
B) KRATKOTRAJNA IMOVINA	64.151.569	69.042.139	74.557.303	63.144.601	73.587.763	4.890.570	7,62%	5.515.164	7,99%	-11.412.702	-15,31%	10.443.161	16,54%
I. Zalihe	15.801.845	17.101.599	16.063.840	17.196.363	22.136.970	1.299.754	8,23%	-1.037.760	-6,07%	1.132.524	7,05%	4.940.607	28,73%
II. Potraživanja	29.517.818	28.505.408	32.734.223	28.722.410	34.447.010	-1.012.410	-3,43%	4.228.814	14,84%	-4.011.812	-12,26%	5.724.600	19,93%
III. Kratkotrajna financijska imovina	0	0	0	979.229	1.343.818	0	#DIV/0!	0	#DIV/0!	979.229	#DIV/0!	364.590	37,23%
IV. Novac u banci i blagajni	18.831.907	23.435.132	25.759.241	16.246.599	15.659.964	4.603.225	24,44%	2.324.109	9,92%	-9.512.642	-36,93%	-586.635	-3,61%
C) UKUPNO AKTIVA	227.331.210	237.040.016	236.182.096	233.049.837	239.285.686	9.708.806	4,27%	-857.920	-0,36%	-3.132.258	-1,33%	6.235.848	2,68%
PASIVA													
A) KAPITAL I REZERVE	193.052.359	196.825.536	197.781.406	187.601.964	179.962.174	3.773.177	1,95%	955.870	0,49%	-10.179.441	-5,15%	-7.639.790	-4,07%
I. Temeljni (upisani) kapital	39.816.843	39.816.843	39.816.843	39.816.843	39.816.843	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
II. Rezerve iz dobiti	1.990.842	1.990.842	1.990.842	1.990.842	1.990.842	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
III. Zadržana dobit i ostale rezerve	151.242.020	155.017.851	155.973.721	145.794.280	138.154.489	3.775.831	2,50%	955.870	0,62%	-10.179.441	-6,53%	-7.639.790	-5,24%
B) REZERVIRANJA	1.275.068	999.403	1.049.041	1.068.551	806.424	-275.665	-21,62%	49.638	4,97%	19.510	1,86%	-262.128	-24,53%
C) DUGOROČNE OBVEZE	15.529	1.680.403	2.709.138	5.814.984	6.141.483	1.664.875	10721,37%	1.028.734	61,22%	3.105.846	114,64%	326.498	5,61%
D) KRATKOROČNE OBVEZE	32.988.254	37.534.674	34.642.511	38.564.337	52.375.606	4.546.420	13,78%	-2.892.163	-7,71%	3.921.826	11,32%	13.811.268	35,81%
E) UKUPNO PASIVA	227.331.210	237.040.016	236.182.096	233.049.837	239.285.686	9.708.806	4,27%	-857.920	-0,36%	-3.132.258	-1,33%	6.235.848	2,68%

Izvor: vlastita izrada na temelju podataka iz financijskih izvještaja poduzeća Dukat d.d. Dostupno na: <https://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/izbornik.do>

Iz tablice 6. može se primijetiti kako se dugotrajna imovina povećava u 2019. i 2021. godini. Najveći porast bio je za 5,12% u 2021. godini u odnosu na 2020. godinu. Unutar dugotrajne imovine značajna je materijalna i dugotrajna financijska imovina. Materijalna imovina se povećava u svim godinama, a najviše za 15,78% u 2021. godini, u odnosu na godinu ranije. Ona se većinski odnosi na zgrade, postrojenja, strojeve i opremu, zemljište, transportna sredstva i investicije u tijeku. Materijalna imovina se povećava najviše zbog modernizacije zagrebačke tvornice, koja je započela u 2021. godini. Dugotrajna financijska imovina raste u 2019. i 2021. godini u odnosu na godinu ranije, a najveće smanjenje doživljava u 2022. godini, za 7,09%. Do smanjenja je došlo zbog vrijednosnog usklađenja udjela u ovisnom društvu što je prouzročeno slabim rezultatima.

Kratkotrajna imovina raste u svim godinama, osim u 2021. godini, kada se smanjuje za 15,31% u odnosu na godinu ranije. Na to najviše utječe smanjenje potraživanja i novca u banci i blagajni. U toj godini povećavaju se kratkoročne obveze, što negativno utječe na likvidnost. Najveće povećanje kratkotrajne imovine je u 2022. godini, za 16,54% u odnosu na godinu ranije. Iste te godine, kratkoročne se obveze povećavaju za 35,81%, što je najviše u promatranom razdoblju. Na to utječe povećanje obveza prema dobavljačima u zemlji i inozemstvu, obveza za porez na dobit te povećanje obračunatih i ostalih obveza, pri čemu su se najviše povećale obveze za plaće. U ovom slučaju, kratkoročne obveze su se povećale više nego kratkotrajna imovina što je loše za likvidnost. Najbolja likvidnost je u 2020. godini kada se kratkotrajna imovina povećava, a kratkoročne obveze smanjuju. Unutar kratkotrajne imovine, zalihe se povećavaju za 28,73% u 2022. godini, a najviše su se povećale zalihe sirovina i gotovih proizvoda. Na temelju ove analize može se zaključiti kako u promatranom razdoblju poduzeće ima dovoljno kratkotrajne imovine da podmiri kratkoročne obveze.

U pasivi se kapital i rezerve smanjuju u 2021. i 2022. godini, a glavni razlog je smanjenje zadržane dobiti. Dugoročne obveze se povećavaju u svim godinama, a najviše u 2019. u odnosu na 2018. godinu, za 10721,31%. Razlog ovako velikog povećanja odnosi se na obveze za operativni najam SAP licence i ostale dugoročne obveze. Osim u ovom slučaju, statička zaduženost se povećava u 2021. i 2022. godini kada se kapital smanjuje, uz istovremeno povećanje dugoročnih i kratkoročnih obveza. Iz bilance je vidljivo kako se poduzeće većinom financira iz vlastitih izvora, a manjim djelom iz tuđih pa se može zaključiti kako nije zaduženo.

Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Dukat d.d. od 2018. do 2022. godine

Tablica 7: Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Dukat d.d. za razdoblje od 2018. do 2022. godine u €

RDG	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.	Δ 19/18	%Δ 19/18	Δ 20/19	%Δ 20/19	Δ 21/20	%Δ 21/20	Δ 22/21	%Δ 22/21
POSLOVNI PRIHODI	254.632.557	245.968.412	228.130.068	249.746.765	314.461.743	-8.664.145	-3,40%	-17.838.344	-7,25%	21.616.697	9,48%	64.714.978	25,91%
I. Prihodi od prodaje	246.613.976	243.045.458	226.245.272	246.580.530	311.991.108	-3.568.518	-1,45%	-16.800.186	-6,91%	20.335.258	8,99%	65.410.578	26,53%
II. Ostali poslovni prihodi	8.018.581	2.922.954	1.884.797	3.166.235	2.470.635	-5.095.627	-63,55%	-1.038.158	-35,52%	1.281.439	67,99%	-695.600	-21,97%
POSLOVNI RASHODI	248.769.527	241.489.814	227.227.155	246.821.952	313.228.350	-7.279.713	-2,93%	-14.262.658	-5,91%	19.594.797	8,62%	66.406.397	26,90%
I. Promjene vrijed. proizv u tijeku. i got. pr.	181.034	-511.646	431.880	-188.068	-2.581.724	-692.680	-382,62%	943.526	-184,41%	-619.948	-143,55%	-2.393.656	1272,76%
II. Materijalni troškovi	206.471.830	204.069.281	189.063.906	208.291.194	269.034.176	-2.402.548	-1,16%	-15.005.375	-7,35%	19.227.288	10,17%	60.742.982	29,16%
III. Troškovi osoblja	27.649.479	28.578.273	29.002.721	29.976.110	33.926.870	928.794	3,36%	424.448	1,49%	973.389	3,36%	3.950.760	13,18%
IV. Amortizacija	4.291.990	4.607.738	4.976.442	5.283.164	6.364.191	315.748	7,36%	368.704	8,00%	306.722	6,16%	1.081.027	20,46%
V. Ostali poslovni rashodi	10.175.194	4.746.168	3.752.207	3.459.553	6.484.836	-5.429.026	-53,36%	-993.961	-20,94%	-292.654	-7,80%	3.025.284	87,45%
Dobit/gubitak iz poslovnih aktivnosti	5.863.030	4.478.598	902.913	2.924.813	1.233.393	-1.384.432	-23,61%	-3.575.685	-79,84%	2.021.899	223,93%	-1.691.419	-57,83%
FINANCIJSKI PRIHODI	477.138	436.393	482.978	32.838.675	20.171.876	-40.746	-8,54%	46.586	10,68%	32.355.697	6699,20%	-12.666.799	-38,57%
FINANCIJSKI RASHODI	205.720	74.457	100.206	5.054.217	8.637.999	-131.263	-63,81%	25.748	34,58%	4.954.012	4943,84%	3.583.781	70,91%
Dobit/gubitak iz financijskih aktivnosti	271.418	361.935	382.773	27.784.458	11.533.877	90.517	33,35%	20.837	5,76%	27.401.686	7158,74%	-16.250.581	-58,49%
UKUPNI PRIHODI	255.109.695	246.404.805	228.613.047	282.585.440	334.633.619	-8.704.891	-3,41%	-17.791.758	-7,22%	53.972.394	23,61%	52.048.178	18,42%
UKUPNI RASHODI	248.975.247	241.564.271	227.327.361	251.876.170	321.866.348	-7.410.976	-2,98%	-14.236.910	-5,89%	24.548.809	10,80%	69.990.179	27,79%
DOBIT PRIJE OPOREZIVANJA	6.134.448	4.840.534	1.285.686	30.709.271	12.767.271	-1.293.915	-21,09%	-3.554.848	-73,44%	29.423.585	2288,55%	-17.942.000	-58,43%
Porez na dobit	1.254.496	1.067.357	329.816	697.591	365.917	-187.139	-14,92%	-737.541	-69,10%	367.775	111,51%	-331.674	-47,55%
DOBIT RAZDOBLJA	4.879.952	3.773.177	955.870	30.011.680	12.401.354	-1.106.775	-22,68%	-2.817.307	-74,67%	29.055.810	3039,73%	-17.610.326	-58,68%

Izvor: vlastita izrada na temelju podataka iz financijskih izvještaja poduzeća Dukat d.d. Dostupno na: <https://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/izbornik.do>

Na temelju provedene horizontalne analize može se uočiti kako se u prve dvije promatrane godine poslovni prihodi smanjuju. Od njih, najznačajniji su prihodi od prodaje koji su se smanjili u 2019. i 2020. godini. Na smanjenje od 7,25% u 2020. godini, utjecala je pandemija Covid-19 pri čemu su smanjeni prihodi od prodaje u segmentu „*on the go*“ (RGFI, bez dat.). Iako je pandemija loš utjecaj na poslovanje imala i u 2021. godini, prihodi od prodaje rastu za 8,99%. Tome je pridonijela bolja turistička sezona, a uveli su i prodaju putem web trgovine *dukatshop.hr*. Povećanje za 26,53% uslijedilo je u 2022. godini, a najznačajniji su prihodi od prodaje vlastitih proizvoda i trgovačke robe te prihodi od prodaje materijala. Poslovni rashodi najviše rastu u 2022. u odnosu na 2021. godinu. Na povećanje troškova utjecala je inflacija, rat u Ukrajini, kriza opskrbnih lanaca i energetska kriza. Posljedično je u Hrvatskoj proizvodnja mlijeka pala na najnižu razinu (Dukat d.d., 2023, str. 2). S aspekta ekonomičnosti poslovnih aktivnosti, nije dobro to što su se poslovni rashodi te godine povećali više nego poslovni prihodi. Unutar poslovnih rashoda najveći su materijalni troškovi i troškovi osoblja. Na porast materijalnih troškova u 2022. godini za 29,16%, značajan utjecaj ima porast troškova sirovina, rezervnih dijelova, energije te troškova prodanih materijala i trgovačke robe. Troškovi osoblja rastu u svim godinama, a najviše u 2022. godini, za 13,18% u odnosu na godinu ranije.

S aspekta ekonomičnosti financiranja, dobro je što se u 2019. godini smanjuju financijski rashodi za 63,81%. Istodobno se smanjuju i financijski prihodi, ali značajno manje. U 2021. godini povećavaju se financijski prihodi i financijski rashodi, a u kontekstu ekonomičnosti financiranja, dobro je što se financijski prihodi povećavaju više, za 6699,20%. Zbog velikog povećanja, raste dobit iz financijskih aktivnosti za 7158,74%. Ukupni prihodi i ukupni rashodi smanjuju se u 2019. i 2020. godini pri čemu se ukupni prihodi smanjuju više. Pozitivno je što se u 2021. godini ukupni prihodi povećavaju više nego što su se povećali ukupni rashodi, te dolazi do značajnog rasta bruto dobiti, za 2288,55%. Posljedično, neto dobit se povećava za 3039,73% u 2021. godini u odnosu na godinu ranije.

Iz provedene analize može se zaključiti kako je poduzeće profitabilno i ekonomično, ukupni prihodi veći su od ukupnih rashoda. Poduzeće je aktivno, no u 2020. godini kada je započela pandemija, ostvarilo je manje prihoda nego što je bilo imovine. Uz navedeno, poduzeće je sposobno pokriti svoje troškove kamata.

Vertikalna analiza bilance poduzeća Vindija d.d. od 2018. do 2022. godine

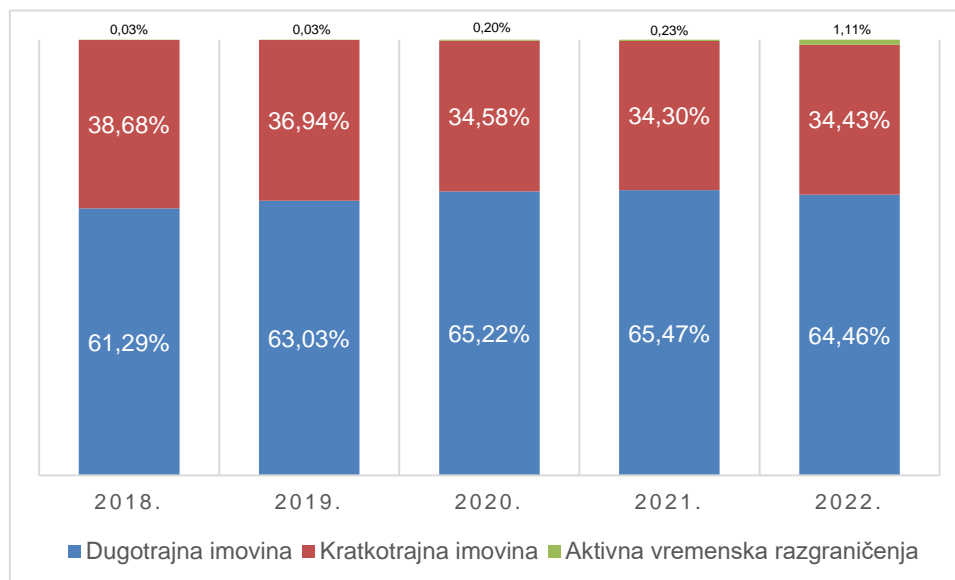
Tablica 8: Vertikalna analiza bilance poduzeća Vindija d.d. za razdoblje od 2018. do 2022. godine u €

AKTIVA	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.	% 2018.	% 2019.	% 2020.	% 2021.	% 2022.
A) DUGOTRAJNA IMOVINA	153.251.307	166.095.559	170.844.588	165.297.871	161.030.194	61,29%	63,03%	65,22%	65,47%	64,46%
I. Nematerijalna imovina	1.283.916	1.844.409	1.945.156	2.212.476	4.000.265	0,51%	0,70%	0,74%	0,88%	1,60%
II. Materijalna imovina	56.101.127	66.429.985	70.662.171	67.444.240	66.368.040	22,43%	25,21%	26,98%	26,71%	26,57%
III. Dugotrajna financijska imovina	90.135.293	97.634.780	98.139.538	95.431.479	90.038.091	36,05%	37,05%	37,47%	37,80%	36,04%
IV. Potraživanja	5.730.972	186.385	97.722	108.346	138.961	2,29%	0,07%	0,04%	0,04%	0,06%
V. Odgođena porezna imovina	-	-	-	101.330	484.836	0,00%	0,00%	0,00%	0,04%	0,19%
B) KRATKOTRAJNA IMOVINA	96.733.367	97.345.161	90.573.018	86.607.500	86.001.593	38,68%	36,94%	34,58%	34,30%	34,43%
I. Zalihe	14.238.969	16.617.679	16.090.794	16.411.880	24.420.200	5,69%	6,31%	6,14%	6,50%	9,78%
II. Potraživanja	68.353.388	67.276.436	64.473.315	62.401.875	47.584.047	27,33%	25,53%	24,61%	24,71%	19,05%
III. Kratkotrajna financijska imovina	1.430.052	945.785	1.460.631	959.992	4.911	0,57%	0,36%	0,56%	0,38%	0,00%
IV. Novac u banci i blagajni	12.710.959	12.505.261	8.548.278	6.833.753	13.992.435	5,08%	4,75%	3,26%	2,71%	5,60%
C) PLAĆENI TROŠ. BUD. RAZD. (AVR)	76.807	82.869	528.799	581.701	2.775.765	0,03%	0,03%	0,20%	0,23%	1,11%
D) UKUPNO AKTIVA	250.061.481	263.523.589	261.946.404	252.487.073	249.807.552	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
PASIVA										
A) KAPITAL I REZERVE	80.590.591	82.838.717	84.457.285	84.953.975	79.806.756	32,23%	31,44%	32,24%	33,65%	31,95%
I. Temeljni (upisani) kapital	3.086.004	3.086.004	3.086.004	3.086.004	3.085.938	1,23%	1,17%	1,18%	1,22%	1,24%
II. Kapitalne rezerve	2.269.055	2.269.055	2.269.055	2.269.055	2.269.029	0,91%	0,86%	0,87%	0,90%	0,91%
III. Rezerve iz dobiti	20.206.317	20.206.317	20.206.317	20.206.317	20.206.251	8,08%	7,67%	7,71%	8,00%	8,09%
IV. Zadržana dobit	51.151.703	54.590.031	56.957.177	58.793.042	51.785.653	20,46%	20,72%	21,74%	23,29%	20,73%
V. Dobit ili gubitak poslovne godine	3.877.512	2.687.311	1.938.732	599.557	2.459.885	1,55%	1,02%	0,74%	0,24%	0,98%
B) REZERVIRANJA	-	-	-	-	1.010.021	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,40%
C) DUGOROČNE OBVEZE	32.956.478	46.191.890	42.336.114	51.810.160	47.194.505	13,18%	17,53%	16,16%	20,52%	18,89%
D) KRATKOROČNE OBVEZE	136.514.412	134.492.982	135.153.006	115.115.393	118.414.626	54,59%	51,04%	51,60%	45,59%	47,40%
E) ODGOĐENO PLAĆ. TROŠ. (PVR)	-	-	-	607.545	3.381.644	0,00%	0,00%	0,00%	0,24%	1,35%
F) UKUPNO PASIVA	250.061.481	263.523.589	261.946.404	252.487.073	249.807.552	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Izvor: vlastita izrada na temelju podataka iz financijskih izvještaja poduzeća Vindija d.d. Dostupno na: <https://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/izbornik.do>

Na temelju provedene vertikalne analize bilance poduzeća Vindija d.d. dan je prikaz strukture aktive za razdoblje od 2018. do 2022. godine.

Grafikon 6: Struktura aktive poduzeća Vindija d.d. za razdoblje od 2018. do 2022. godine u %

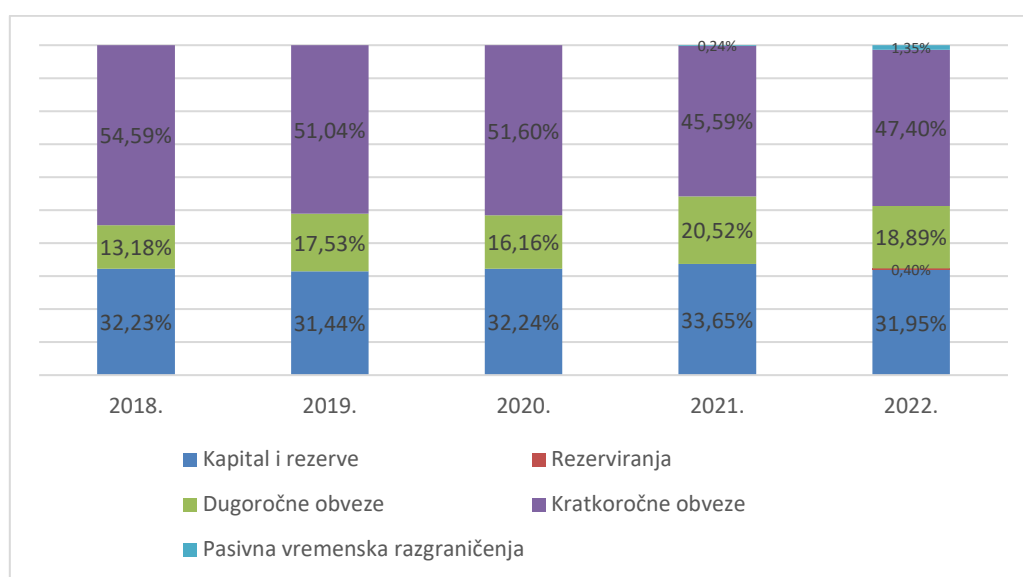


Izvor: vlastita izrada prema podacima s <https://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/izbornik.do>

Na grafikonu 6. vidljivo je kako u 2018. godini u ukupnoj aktivi prevladava dugotrajna imovina s udjelom od 61,29%. Unutar dugotrajne imovine najzastupljenija je financijska imovina pri čemu je značajno ulaganje u udjele/dionice poduzetnika unutar grupe. Osim financijske, značajna je i materijalna imovina gdje se ističu postrojenja i oprema te građevinski objekti. Kratkotrajna imovina ima udio od 38,68% u ukupnoj aktivi 2018. godine, nakon čega se udio smanjuje do 2021. godine. Aktivna vremenska razgraničenja u strukturi pasive imaju jako mali udio, a najveći udio bio je od 1,11% u 2022. godini. Važno je naglasiti kako u ukupnoj aktivi u svim promatranim godinama prevladava dugotrajna imovina što je uobičajeno za proizvodna poduzeća. Udio dugotrajne imovine povećava se sve do 2021. godine kada je postignut najveći udio od 65,47%, a nakon toga pada. Te je godine zabilježen najveći udio financijske imovine od 37,80%. U 2022. godini udjeli financijske i materijalne imovine smanjili su se, pa se posljedično smanjio i udio dugotrajne imovine u ukupnoj aktivi. U kratkotrajnoj imovini prevladavaju potraživanja i zalihe, a manjim djelom novac u banci i blagajni. Poduzeće i grupa imali su poteškoća s naplatom kratkotrajnih potraživanja, a unutar kratkotrajne imovine, najveći udio u ukupnoj aktivi od 27,33%, imaju potraživanja u 2018. godini. Udio potraživanja bio je 19,05% u 2022. godini što upućuje na bolju naplatu, a te je godine udio novca u ukupnoj aktivi najveći i iznosi 5,60%. Osim toga, zabilježen je najveći udio zaliha od 9,78% zbog neizvjesnosti u ponudi i potražnji, rasta cijena i ukupne ekonomije zaliha. Struktura kratkotrajne imovine važna je kod likvidnosti. Poželjno je da poduzeće ima više novca kao najlikvidnijeg

djela kratkotrajne imovine, a što manje npr. zaliha koje predstavljaju najmanje likvidan dio kratkotrajne imovine. Na temelju razmatranja horizontalne i vertikalne analize bilance poduzeća Vindija d.d. dolazi se do istih zaključaka. U promatranom razdoblju poduzeće nije bilo likvidno zato što je kratkotrajna imovina u svim promatranim godinama manja od kratkoročnih obveza i zlatna pravila financiranja nisu zadovoljena. To upućuje na deficit radnog kapitala koji je najveći u 2020. godini pa se može reći kako je likvidnost te godine najlošija. Kad je riječ o statičkoj zaduženosti, na sljedećem grafičkom prikazu vidljiva je struktura pasive u svim promatranim godinama.

Grafikon 7: Struktura izvora imovine poduzeća Vindija d.d. u razdoblju od 2018. do 2022. godine u %



Izvor: vlastita izrada prema podacima s <https://rqfi.fina.hr/JavnaObjava-web/izbornik.do>

Iz grafikona 7. je vidljivo kako u pasivi značajan udio čine obveze. Kratkoročne obveze u prve tri promatrane godine imaju više od 50% udjela u strukturi pasive. Njihov najveći udio je u 2018. godini i iznosi 54,59%, a u 2021. je najmanji i iznosi 45,59%. Kako se naplata kod određenih kategorija kupaca ostvarila pod otežanim uvjetima, to se između ostaloga, odrazilo i na kratkoročne obveze. Statička zaduženost se povećava u 2019. godini, kada kapital i rezerve ostvaruju udio od 31,44%. U 2020. i 2021. godini udio kapitala i rezervi u pasivi raste, što upućuje na smanjenje zaduženosti poduzeća. U 2022. godini, njihov se udio smanjuje što povećava zaduženost. Unutar kapitala i rezervi značajna je zadržana dobit, čiji udio u ukupnoj pasivi 2021. godine iznosi 23,29%. Iz grafikona se može zaključiti kako je poduzeće Vindija d.d. zaduženo zato što se većim djelom financira iz tuđih izvora. Iako se financiranje bazira na obvezama, najpovoljnija situacija za poduzeće je u 2021. godini kad ima najviše vlastitih izvora financiranja.

Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Vindija d.d. od 2018. do 2022. godine

Tablica 9: Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Vindija d.d. za razdoblje od 2018. do 2022. godine u €

RDG	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.	% 2018.	% 2019.	% 2020.	% 2021.	% 2022.
POSLOVNI PRIHODI	380.604.441	396.263.475	393.131.517	425.512.757	456.645.829	99,82%	99,93%	99,94%	99,59%	99,96%
I. Prihodi od prodaje	377.009.891	392.061.208	389.589.634	420.848.964	448.573.628	98,88%	98,87%	99,04%	98,50%	98,20%
II. Ostali poslovni prihodi	3.594.549	4.202.266	3.541.883	4.663.793	8.072.201	0,94%	1,06%	0,90%	1,09%	1,77%
POSLOVNI RASHODI	373.565.698	390.739.540	388.448.839	424.451.820	452.769.925	97,98%	98,53%	98,75%	99,34%	99,11%
I. Promjene vrijed. zaliha proizv. i got. pr.	421.283	-1.402.188	1.049.880	-523.120	-4.377.464	0,11%	-0,35%	0,27%	-0,12%	-0,96%
II. Materijalni troškovi	318.354.804	333.763.725	323.774.384	350.837.771	417.144.336	83,50%	84,17%	82,31%	82,11%	91,32%
III. Troškovi osoblja	16.354.104	17.436.613	17.845.566	19.090.967	22.209.304	4,29%	4,40%	4,54%	4,47%	4,86%
IV. Amortizacija	6.800.247	3.998.773	5.038.605	5.858.755	6.907.957	1,78%	1,01%	1,28%	1,37%	1,51%
V. Ostali troškovi	3.344.631	3.850.985	3.986.512	4.312.571	5.719.955	0,88%	0,97%	1,01%	1,01%	1,25%
VI. Vrijednosna usklađenja	106.992	76.086	140.072	627.474	37.162	0,03%	0,02%	0,04%	0,15%	0,01%
VII. Rezerviranja	0	0	0	0	88.792	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,02%
VIII. Ostali poslovni rashodi	28.183.637	33.015.547	36.613.820	44.247.402	5.039.883	7,39%	8,33%	9,31%	10,36%	1,10%
FINANCIJSKI PRIHODI	672.494	287.277	228.925	1.743.347	168.293	0,18%	0,07%	0,06%	0,41%	0,04%
FINANCIJSKI RASHODI	2.928.388	2.454.534	2.475.180	2.299.669	1.280.775	0,77%	0,62%	0,63%	0,54%	0,28%
UKUPNI PRIHODI	381.276.934	396.550.751	393.360.441	427.256.104	456.814.122	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
UKUPNI RASHODI	376.494.086	393.194.074	390.924.019	426.751.489	454.050.700	98,75%	99,15%	99,38%	99,88%	99,40%
DOBIT PRIJE OPOREZIVANJA	4.782.848	3.356.677	2.436.422	504.615	2.763.422	1,25%	0,85%	0,62%	0,12%	0,60%
Porez na dobit	905.336	669.366	497.690	-94.942	303.537	0,24%	0,17%	0,13%	-0,02%	0,07%
DOBIT RAZDOBLJA	3.877.512	2.687.311	1.938.732	599.557	2.459.885	1,02%	0,68%	0,49%	0,14%	0,54%

Izvor: vlastita izrada na temelju podataka iz financijskih izvještaja poduzeća Vindija d.d. Dostupno na: <https://rgji.fina.hr/JavnaObjava-web/izbornik.do>

Iz provedene vertikalne analize računa dobiti i gubitka može se uočiti kako poslovni prihodi u svim promatranim godinama čine više od 99,50% ukupnih prihoda, dok financijski prihodi čine manje od 1%. Unutar poslovnih prihoda najznačajniji su prihodi od prodaje koji u 2020. godini čine 99,04% ukupnih prihoda. U toj godini se od ukupnih prihoda, 98,75% koristi za pokriće poslovnih rashoda, a 0,63% za pokriće financijskih rashoda. Udio poslovnih rashoda raste do 2021. godine, a unutar poslovnih rashoda najznačajniji su materijalni troškovi koji u 2022. godini čine 91,32% ukupnih prihoda. Na povećanje udjela materijalnih troškova utječe povećanje troškova utrošene energije, rasta cijena sirovina i materijala i ostalo. Vindija se suočila s nizom izazova kao što je bila pandemija, inflacija, suše i toplinski valovi, ratni sukobi u Ukrajini te posljedično energetska kriza (RGFI, 2022).

Kad poduzeće prihodima pokrije rashode ostaje im 1,25% u obliku bruto dobiti u 2018. godini. Nakon što su izdvojili određeni iznos za porez na dobit, ostaje im 1,02% u obliku neto dobiti. Može se zaključiti kako je profitabilnost te godine najveća, a potom se smanjuje do 2021. godine kada poduzeću ostaje 0,14% ukupnih prihoda u obliku neto dobiti.

Poduzeće je ekonomično zato što su ukupnim prihodima pokriveni ukupni rashodi. Od ukupnih prihoda koji su 100% na pokriće ukupnih rashoda odlazi 99,88% u 2021. godini, pa je te godine ekonomičnost ukupnog poslovanja bila najlošija. S druge strane, najbolja ekonomičnost ukupnog poslovanja bila je u 2018. godini kada od ukupnih prihoda na pokriće ukupnih rashoda odlazi 98,75%. Na temelju provedene horizontalne i vertikalne analize računa dobiti i gubitka dolazi se do istih zaključaka. Poduzeće je ekonomično, ali granično zato što su ukupni prihodi jedva dovoljni za pokriće ukupnih rashoda. Nadalje, profitabilno je, aktivno i sposobno je pokriti troškove kamata.

Vertikalna analiza bilance poduzeća Dukat d.d. od 2018. do 2022. godine

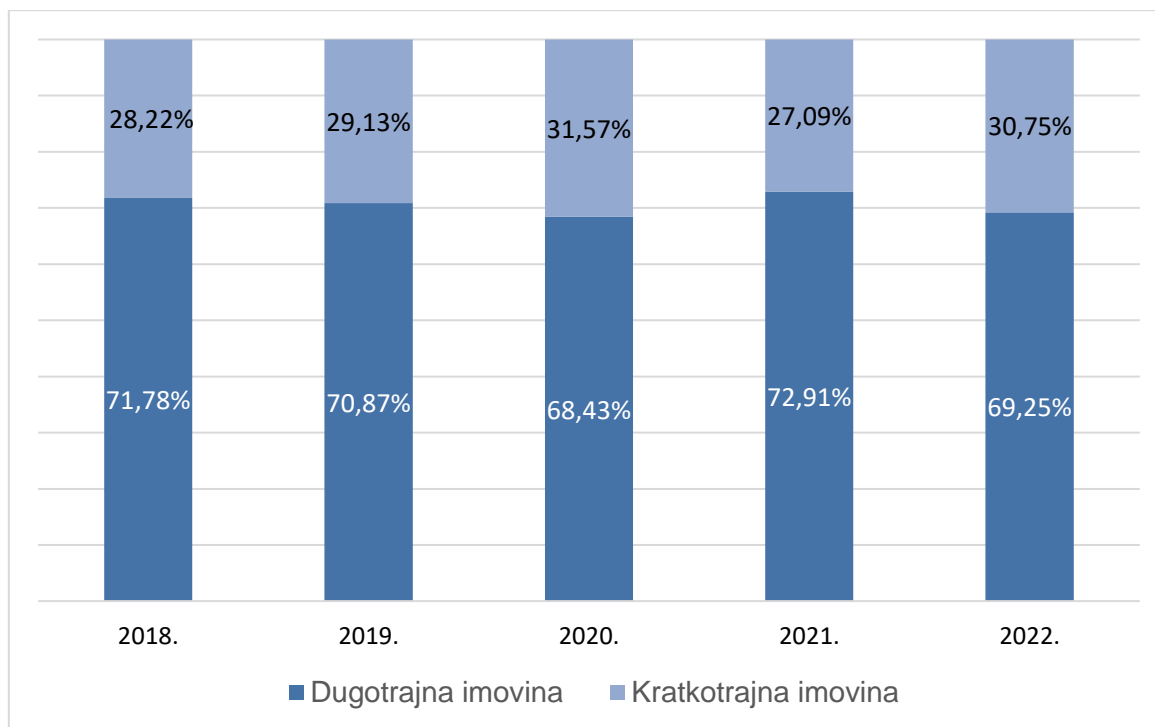
Tablica 10: Vertikalna analiza bilance poduzeća Dukat d.d. za razdoblje od 2018. do 2022. godine u €

AKTIVA	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.	% 2018.	% 2019.	% 2020.	% 2021.	% 2022.
A) DUGOTRAJNA IMOVINA	163.179.640	167.997.876	161.624.793	169.905.236	165.697.923	71,78%	70,87%	68,43%	72,91%	69,25%
I. Nematerijalna imovina	520.539	450.461	486.695	515.495	503.949	0,23%	0,19%	0,21%	0,22%	0,21%
II. Materijalna imovina	40.073.396	43.910.810	44.257.615	51.242.020	55.133.718	17,63%	18,52%	18,74%	21,99%	23,04%
III. Dugotrajna financijska imovina	122.141.748	123.112.748	116.283.496	117.720.751	109.371.690	53,73%	51,94%	49,23%	50,51%	45,71%
IV. Odgođena porezna imovina	443.958	523.857	596.987	426.969	688.566	0,20%	0,22%	0,25%	0,18%	0,29%
B) KRATKOTRAJNA IMOVINA	64.151.569	69.042.139	74.557.303	63.144.601	73.587.763	28,22%	29,13%	31,57%	27,09%	30,75%
I. Zalihe	15.801.845	17.101.599	16.063.840	17.196.363	22.136.970	6,95%	7,21%	6,80%	7,38%	9,25%
II. Potraživanja	29.517.818	28.505.408	32.734.223	28.722.410	34.447.010	12,98%	12,03%	13,86%	12,32%	14,40%
III. Kratkotrajna financijska imovina	0	0	0	979.229	1.343.818	0,00%	0,00%	0,00%	0,42%	0,56%
IV. Novac u banci i blagajni	18.831.907	23.435.132	25.759.241	16.246.599	15.659.964	8,28%	9,89%	10,91%	6,97%	6,54%
C) UKUPNO AKTIVA	227.331.210	237.040.016	236.182.096	233.049.837	239.285.686	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
PASIVA										
A) KAPITAL I REZERVE	193.052.359	196.825.536	197.781.406	187.601.964	179.962.174	84,92%	83,03%	83,74%	80,50%	75,21%
I. Temeljni (upisani) kapital	39.816.843	39.816.843	39.816.843	39.816.843	39.816.843	17,51%	16,80%	16,86%	17,09%	16,64%
II. Rezerve iz dobiti	1.990.842	1.990.842	1.990.842	1.990.842	1.990.842	0,88%	0,84%	0,84%	0,85%	0,83%
III. Zadržana dobit i ostale rezerve	151.242.020	155.017.851	155.973.721	145.794.280	138.154.489	66,53%	65,40%	66,04%	62,56%	57,74%
B) REZERVIRANJA	1.275.068	999.403	1.049.041	1.068.551	806.424	0,56%	0,42%	0,44%	0,46%	0,34%
C) DUGOROČNE OBVEZE	15.529	1.680.403	2.709.138	5.814.984	6.141.483	0,01%	0,71%	1,15%	2,50%	2,57%
D) KRATKOROČNE OBVEZE	32.988.254	37.534.674	34.642.511	38.564.337	52.375.606	14,51%	15,83%	14,67%	16,55%	21,89%
E) UKUPNO PASIVA	227.331.210	237.040.016	236.182.096	233.049.837	239.285.686	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Izvor: vlastita izrada na temelju podataka iz financijskih izvještaja poduzeća Dukat d.d. Dostupno na: <https://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/izbornik.do>

Na temelju vertikalne analize bilance poduzeća Dukat d.d. izrađen je grafikon 8 koji prikazuje strukturu aktive za razdoblje od 2018. do 2022. godine.

Grafikon 8: Struktura aktive bilance poduzeća Dukat d.d. za razdoblje od 2018. do 2022. godine u %

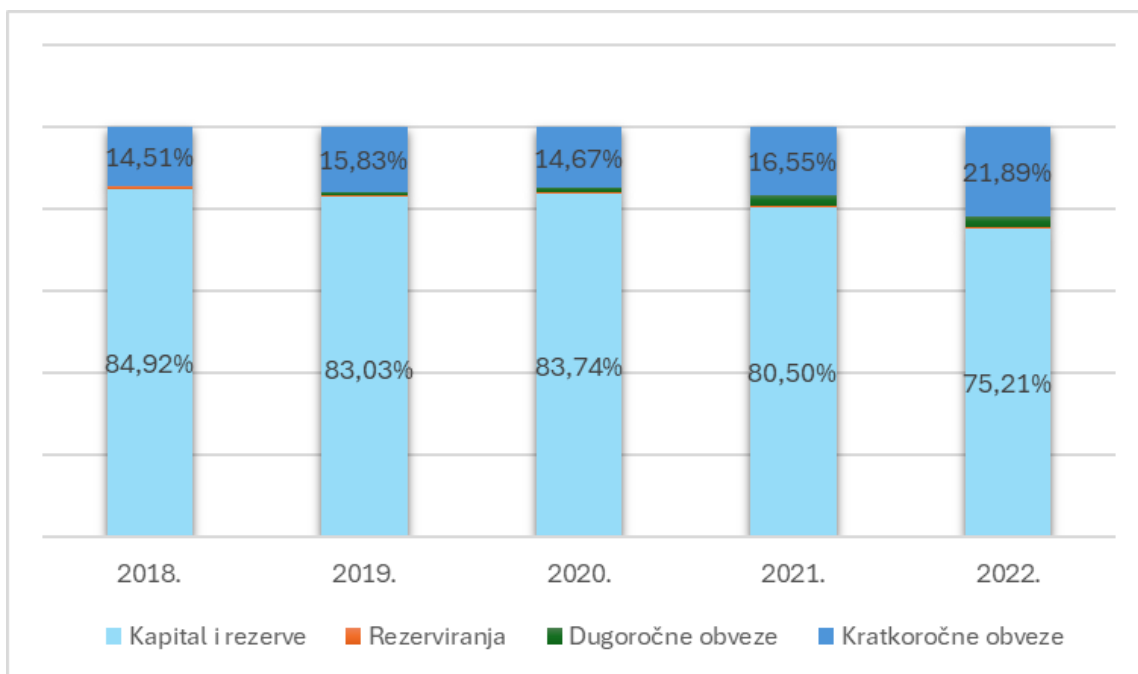


Izvor: vlastita izrada prema podacima s <https://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/izbornik.do>

Iz grafikona 8 je vidljivo kako u strukturi aktive poduzeća Dukat d.d. prevladava dugotrajna imovina što je karakteristično za proizvodna poduzeća. Njen se udio u ukupnoj aktivi smanjuje do 2020. godine, nakon čega se povećava, a potom opet smanjuje. Najveći udio dugotrajne imovine u ukupnoj aktivi bio je u 2021. godini i iznosi 72,91%. Na to je utjecalo povećanje financijske i materijalne imovine pri čemu su značajne investicije u tijeku te postrojenja, strojevi i oprema. Kao što je spomenuto prilikom horizontalne analize, za povećanje materijalne imovine zaslužna je modernizacija tvornice u Zagrebu, koja je započela u 2021. godini. Kratkotrajna imovina ima najveći udio u ukupnoj aktivi od 31,57%, 2020. godine. Tome je doprinijelo povećanje udjela potraživanja i udjela novca u banci i blagajni. U toj je godini struktura kratkotrajne imovine najpovoljnija zato što raste udio novca kao najlikvidnijeg djela kratkotrajne imovine, a smanjuje se udio zaliha koje su najmanje likvidan oblik. Kratkotrajna imovina veća je od kratkoročnih obveza u svim godinama što upućuje na postojanje radnog kapitala, a zlatna pravila financiranja su zadovoljena.

Na sljedećem grafikonu prikazana je struktura pasive za razdoblje od 2018. do 2022. godine kako bi se na temelju toga mogli izvesti zaključci o statičkoj zaduženosti poduzeća.

Grafikon 9: Struktura pasive bilance poduzeća Dukat d.d. za razdoblje od 2018. do 2022. godine u %



Izvor: vlastita izrada prema podacima s <https://rqfi.fina.hr/JavnaObjava-web/izbornik.do>

Iz grafikona se može uočiti kako u strukturi pasive bilance poduzeća Dukat d.d. prevladavaju kapital i rezerve. Kad je riječ o statičkoj zaduženosti, poduzeće nije zaduženo zato što se većim dijelom financira iz vlastitih izvora, a manjim dijelom iz tuđih. U ukupnoj pasivi, najmanji udio u svim godinama imaju dugoročne obveze i rezerviranja. Statička zaduženost povećava se u 2019. godini kada je udio kapitala i rezervi u ukupnoj pasivi 83,03%, nakon čega se stanje poboljšava u 2020. godini. Sljedeće dvije godine statička zaduženost se povećava zato što se smanjuje udio kapitala i rezervi. Unutar kapitala i rezervi, najveći udio u ukupnoj pasivi ima zadržana dobit i ostale rezerve, a najmanji udio imaju rezerve iz dobiti. Kratkoročne obveze najveći udio u ukupnoj pasivi imaju 2022. godine i to 21,89%, pri čemu se značajno povećavaju obveze prema dobavljačima, obračunate i ostale obveze te obveze za porez na dobit.

Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Dukat d.d. od 2018. do 2022. godine

Tablica 11: Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Dukat d.d. za razdoblje od 2018. do 2022. godine u €

RDG	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.	% 2018.	% 2019.	% 2020.	% 2021.	% 2022.
POSLOVNI PRIHODI	254.632.557	245.968.412	228.130.068	249.746.765	314.461.743	99,81%	99,82%	99,79%	88,38%	93,97%
I. Prihodi od prodaje	246.613.976	243.045.458	226.245.272	246.580.530	311.991.108	96,67%	98,64%	98,96%	87,26%	93,23%
II. Ostali poslovni prihodi	8.018.581	2.922.954	1.884.797	3.166.235	2.470.635	3,14%	1,19%	0,82%	1,12%	0,74%
POSLOVNI RASHODI	248.769.527	241.489.814	227.227.155	246.821.952	313.228.350	97,51%	98,01%	99,39%	87,34%	93,60%
I. Promjene vrijed. proizv u tijeku. i got. pr.	181.034	-511.646	431.880	-188.068	-2.581.724	0,07%	-0,21%	0,19%	-0,07%	-0,77%
II. Materijalni troškovi	206.471.830	204.069.281	189.063.906	208.291.194	269.034.176	80,93%	82,82%	82,70%	73,71%	80,40%
III. Troškovi osoblja	27.649.479	28.578.273	29.002.721	29.976.110	33.926.870	10,84%	11,60%	12,69%	10,61%	10,14%
IV. Amortizacija	4.291.990	4.607.738	4.976.442	5.283.164	6.364.191	1,68%	1,87%	2,18%	1,87%	1,90%
V. Ostali poslovni rashodi	10.175.194	4.746.168	3.752.207	3.459.553	6.484.836	3,99%	1,93%	1,64%	1,22%	1,94%
Dobit/gubitak iz poslovnih aktivnosti	5.863.030	4.478.598	902.913	2.924.813	1.233.393	2,30%	1,82%	0,39%	1,04%	0,37%
FINANCIJSKI PRIHODI	477.138	436.393	482.978	32.838.675	20.171.876	0,19%	0,18%	0,21%	11,62%	6,03%
FINANCIJSKI RASHODI	205.720	74.457	100.206	5.054.217	8.637.999	0,08%	0,03%	0,04%	1,79%	2,58%
Dobit/gubitak iz financijskih aktivnosti	271.418	361.935	382.773	27.784.458	11.533.877	0,11%	0,15%	0,17%	9,83%	3,45%
UKUPNI PRIHODI	255.109.695	246.404.805	228.613.047	282.585.440	334.633.619	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
UKUPNI RASHODI	248.975.247	241.564.271	227.327.361	251.876.170	321.866.348	97,60%	98,04%	99,44%	89,13%	96,18%
DOBIT PRIJE OPOREZIVANJA	6.134.448	4.840.534	1.285.686	30.709.271	12.767.271	2,40%	1,96%	0,56%	10,87%	3,82%
Porez na dobit	1.254.496	1.067.357	329.816	697.591	365.917	0,49%	0,43%	0,14%	0,25%	0,11%
DOBIT RAZDOBLJA	4.879.952	3.773.177	955.870	30.011.680	12.401.354	1,91%	1,53%	0,42%	10,62%	3,71%

Izvor: vlastita izrada na temelju podataka iz financijskih izvještaja poduzeća Dukat d.d. Dostupno na: <https://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/izbornik.do>

Na temelju provedene analize može se uočiti kako poslovni prihodi u 2018. godini čine 99,81% ukupnih prihoda. Taj se udio povećava u 2019. godini, a uslijed pojave pandemije Covid-19 dolazi do smanjenja u 2020. i 2021. godini. Najznačajniji poslovni prihodi su prihodi od prodaje koji u 2020. godini čine 98,96% ukupnih prihoda, a već sljedeće godine postotak se smanjuje i iznosi 87,26%. Na smanjenje je najviše utjecala pandemija, pri čemu su značajno smanjeni prihodi u „*on the go*“ segmentu. Potrošači mijenjaju svoje kupovne navike, kupuju rjeđe i biraju cjenovno povoljnije proizvode (RGFI, bez dat.). Financijski prihodi imaju mali udio u ukupnim prihodima u prve tri promatrane godine. Najveći udio je u 2021. godini, kada financijski prihodi čine 11,62% ukupnih prihoda. U toj godini značajno se povećavaju prihodi od dividendi, a to se odnosi na primljene dividende od ovisnih društava i društva Pevex d.d., Zagreb. Značajni su i prihodi od kamata, pozitivnih tečajnih razlika, dobiti od prodaje financijske imovine i dobiti od tečajnih razlika vezanih za poslovne aktivnosti.

Od ukupnih prihoda, 99,39% se koristi za pokriće poslovnih rashoda u 2020. godini, a 87,34% u 2021. godini. Najznačajniji poslovni rashodi su materijalni troškovi i troškovi osoblja. Za pokriće materijalnih troškova u 2019. godini koristi se 82,82% ukupnih prihoda. Neki od materijalnih troškova u toj godini su troškovi prodane trgovačke robe, troškovi propagande, sajmovi i istraživanja tržišta. Od ukupnih prihoda, izdvaja se vrlo malo za pokriće financijskih rashoda u promatranom razdoblju. U svim promatranim godinama ukupnim prihodima mogu se pokriti ukupni rashodi pa se može zaključiti kako poduzeće posluje ekonomično. Od ukupnih prihoda, na pokriće ukupnih rashoda u 2020. godini odlazi 99,44%, pa je te godine ekonomičnost ukupnog poslovanja najlošija, a u 2021. godini najbolja.

Dukat d.d. u 2021. godini ostvaruje najviše bruto dobiti, a nakon plaćanja poreza ostaje 10,62% ukupnih prihoda u obliku neto dobiti. Prema tome, u toj se godini ostvaruje najveća profitabilnost. Godinu ranije, ostaje 0,42% ukupnih prihoda u obliku neto dobiti. Razmatrajući poslovanje u ostalim razdobljima, može se zaključiti kako je Dukat d.d. te godine najmanje profitabilan, na što je najviše utjecala pandemija Covid-19 koja se tada pojavila. Uz navedeno, poduzeće je sposobno pokriti svoje troškove kamata i aktivno je, osim u 2020. godini.

4.3. Analiza pomoću financijskih pokazatelja

Nakon provedene horizontalne i vertikalne analize bilance i računa dobiti i gubitka, slijedi analiza pomoću financijskih pokazatelja za oba poduzeća. Ovom analizom izračunati su i interpretirani pojedinačni pokazatelji koji su grupirani u skupine. Kao što je spomenuto na početku rada, najvažnije skupine financijskih pokazatelja koje se analiziraju su pokazatelji likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti, ekonomičnosti i profitabilnosti.

Vindija d.d.

U nastavku su izračunati i interpretirani pokazatelji likvidnosti i zaduženosti za poduzeće Vindija d.d, a oni se smatraju pokazateljima sigurnosti poslovanja. Pokazatelji likvidnosti „spadaju u tzv. pokazatelje horizontalne financijske strukture jer stavljaju u odnos određene dijelove (kratkoročne imovine) s određenim dijelovima pasive (kratkoročnih obveza)“ (Dvorski et al., 2018, str. 150). U tablici 12 nalaze se izračunati pojedinačni pokazatelji likvidnosti za poduzeće Vindija d.d. u razdoblju od 2018. do 2022. godine.

Tablica 12: Pokazatelji likvidnosti poduzeća Vindija d.d. za razdoblje od 2018. do 2022. godine

POKAZATELJI LIKVIDNOSTI	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.
Koeficijent ubrzane likvidnosti	0,59	0,59	0,54	0,60	0,51
Koeficijent tekuće likvidnosti	0,71	0,72	0,67	0,75	0,73
Koeficijent financijske stabilnosti	1,35	1,29	1,35	1,21	1,26

Izvor: vlastita izrada prema javno dostupnim podacima preuzetih iz Registra godišnjih financijskih izvještaja Financijske agencije. Dostupno na: <https://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/izbornik.do>

Na temelju izračunatog koeficijenta ubrzane likvidnosti može se zaključiti kako Vindija nema dovoljno novca na računu i kratkotrajnih potraživanja da podmiri svoje kratkoročne obveze. Vrijednost ovog koeficijenta je u svim godinama manja od 1, a najlošija situacija bila je u 2022. godini. Koeficijent je u toj godini iznosio 0,51, što znači da Vindija može pokriti 51% svojih kratkoročnih obveza s novcem kojeg ima na računu uvećanim za kratkotrajna potraživanja. U 2021. godini poduzeće ima najviše brzo unovčive imovine, pri čemu se može pokriti 60% kratkoročnih obveza. Kada bi se o likvidnosti zaključivalo samo na temelju ovog pokazatelja, moglo bi se reći kako Vindija ne posluje likvidno. Međutim, za donošenje zaključaka važno je promatrati i ostale pojedinačne pokazatelje likvidnosti. Koeficijent tekuće likvidnosti trebao bi biti veći od 2, a barem 1 ili veći od 1 dok je kod Vindije u svim godinama taj koeficijent jako nizak. Ni u jednoj godini poduzeće nema dovoljno kratkotrajne imovine da

podmiri svoje kratkoročne obveze. To znači da nema djela kratkotrajne imovine koji je financiran iz kvalitetnih dugoročnih izvora, odnosno, poduzeće dio svoje dugotrajne imovine financira iz kratkoročnih izvora. Prema tome, poduzeće ima deficit radnog kapitala i nisu zadovoljena zlatna pravila financiranja. Najbolji koeficijent tekuće likvidnosti bio je u 2021. godini, a godinu ranije loši se rezultati bilježe zbog negativnog utjecaja pandemije koja se tada pojavila. Koeficijent financijske stabilnosti trebao bi biti manji od 1, što nije slučaj kod ovog poduzeća. Najveći je bio u 2018. i 2020. godini kada je iznosio 1,35. To upućuje na zaključak da Vindija koristi cijeli kapital i dugoročne obveze te dodatnih 35% kratkoročnih obveza za financiranje dugotrajne imovine. Najbolje kretanje ovog koeficijenta, ali i koeficijenta tekuće likvidnosti bilo je u 2021. i 2022. godini. Na temelju izračunatih koeficijenata može se zaključiti kako Vindija d.d. u promatranom razdoblju ne posluje likvidno.

Sljedeći pokazatelj sigurnosti poslovanja je zaduženost, a u tablici 13 je dan prikaz odabranih pojedinačnih pokazatelja zaduženosti za poduzeće Vindija d.d. u razdoblju od 2018. do 2022. godine.

Tablica 13: Pokazatelji zaduženosti poduzeća Vindija d.d. za razdoblje od 2018. do 2022. godine

POKAZATELJI ZADUŽENOSTI	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.
Koeficijent zaduženosti	0,68	0,69	0,68	0,66	0,68
Koeficijent vlastitog financiranja	0,32	0,31	0,32	0,34	0,32
Pokriće troškova kamata	2,70	2,52	2,22	1,24	3,80

Izvor: vlastita izrada prema javno dostupnim podacima preuzetih iz Registra godišnjih financijskih izvještaja Financijske agencije. Dostupno na: <https://rqfi.fina.hr/JavnaObjava-web/izbornik.do>

Na temelju izračunatih pokazatelja zaduženosti može se uočiti kako se Vindija većinom financira iz tuđih izvora. Koeficijent zaduženosti i koeficijent vlastitog financiranja u zbroju moraju dati 1, a računaju se iz bilance pa se smatraju pokazateljima statičke zaduženosti (Žager et al., 2023, str. 183). Vindija u 2019. godini 69% svoje imovine financira iz obveza, a preostalih 31% iz vlastitih izvora. Najbolja je 2021. godina, kada 66% svoje imovine financira iz tuđih, a preostalih 34% iz vlastitih izvora. Statička zaduženost se povećava u 2019. godini, nakon čega se smanjuje do 2022. godine kada se opet povećava. Na temelju izračunatih pokazatelja može se zaključiti kako je, s aspekta statičke zaduženosti, poduzeće Vindija zaduženo zato što se većim djelom financira iz tuđih izvora. Na dinamičku zaduženost ukazuje pokriće troškova kamata koje je u svim godinama veće od 1. Sukladno tome, Vindija može pokriti svoje troškove kamata iz ostvarene dobiti prije kamata i poreza, a mali dio ostaje kao

zarada vlasnicima. Teret kamata poduzeće najlakše podnosi u 2022. godini, kada iz ostvarene zarade prije kamata i poreza može 3,80 puta pokriti troškove kamata. Godinu dana ranije, poduzeće je iz ostvarene zarade prije kamata i poreza moglo pokriti troškove kamata samo 1,24 puta. Pokazatelj dinamičke zaduženosti je prihvatljiv, iako je do 2021. godine trend kretanja pokriva troškova kamata bio negativan, situacija se poboljšala u 2022. godini.

Pokazatelji aktivnosti ukazuju na sigurnost i uspješnost poslovanja, a u tablici 14 je dan prikaz pokazatelja aktivnosti poduzeća Vindija za razdoblje od 2018. do 2022. godine.

Tablica 14: Pokazatelji aktivnosti poduzeća Vindija d.d. za razdoblje od 2018. do 2022. godine

POKAZATELJI AKTIVNOSTI	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.
Koeficijent obrta ukupne imovine	1,52	1,50	1,50	1,69	1,83
Koeficijent obrta kratkotrajne imovine	3,94	4,07	4,32	4,90	5,15
Koeficijent obrta potraživanja	5,52	5,83	6,04	6,74	9,43
Trajanje naplate potraž. u danima	66,18	62,63	60,40	54,12	38,72

Izvor: vlastita izrada prema javno dostupnim podacima preuzetih iz Registra godišnjih financijskih izvještaja Financijske agencije. Dostupno na: <https://rqfi.fina.hr/JavnaObjava-web/izbornik.do>

Sukladno izračunatim pokazateljima aktivnosti, koeficijent obrtaja ukupne imovine najbolji je u 2022. godini. Koeficijent pokazuje kako poduzeće 1,83 puta godišnje obrne svoju ukupnu imovinu. U poduzeću prevladava dugotrajna imovina koja se sporije obrće, pa je vrijednost koeficijenta niža. U 2020. godini poduzeće je na 1 euro svoje ukupne imovine ostvarilo 1,50 eura prihoda. Trend kretanja koeficijenta obrtaja kratkotrajne imovine je pozitivan zato što se iz godine u godinu povećava. Poduzeće je u 2022. godini uspjelo 5,15 puta godišnje obrnuti svoju kratkotrajnu imovinu, a u 2018. godini samo 3,94 puta. Koeficijent obrtaja potraživanja ima pozitivan trend rasta, a najbolji je u 2022. godini kada je Vindija 9,43 puta godišnje naplatila svoja potraživanja. Iako postoje problemi s naplatom, situacija je iz godine u godinu sve bolja. U 2022. godini je za veći obrtaj zaslužna bolja naplata, ali i statusna promjena zbog pripajanja dva povezana društva. Trajanje naplate potraživanja ima pozitivan trend zato što se s godinama smanjuje. U 2022. godini vrijeme naplate je bilo najkraće i to 38,72 dana. Na temelju izračunatih pokazatelja može se zaključiti kako je poduzeće aktivno.

Jedan od pokazatelja koji ukazuju na uspješnost poslovanja su pokazatelji ekonomičnosti, a odabrani pojedinačni pokazatelji za poduzeće Vindija d.d. izračunati su u tablici 15.

Tablica 15: Pokazatelji ekonomičnosti poduzeća Vindija d.d. za razdoblje od 2018. do 2022. godine

POKAZATELJI EKONOMIČNOSTI	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	1,013	1,009	1,006	1,001	1,006
Ekonomičnost poslovnih aktivnosti	1,02	1,01	1,01	1,00	1,01
Ekonomičnost financiranja	0,23	0,12	0,09	0,76	0,13

Izvor: vlastita izrada prema javno dostupnim podacima preuzetih iz Registra godišnjih financijskih izvještaja Financijske agencije. Dostupno na: <https://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/izbornik.do>

U tablici 15 izračunata je ekonomičnost ukupnog poslovanja i parcijalne ekonomičnosti. U poduzeću su ukupni prihodi u svim godinama veći od ukupnih rashoda, što znači da se ostvaruje dobit. Ekonomičnost ukupnog poslovanja je granična, dobit koja se ostvaruje je vrlo mala, a to će se odraziti na niske pokazatelje profitabilnosti. U 2021. godini poduzeće je bilo sposobno 1,001 puta ukupnim prihodima pokriti ukupne rashode. Najbolja ekonomičnost bila je u 2018. godini, kada poduzeće svojim prihodima može pokriti rashode 1,013 puta. Ekonomičnost ukupnog poslovanja ima negativan trend zato što se smanjuje do 2021. godine, nakon čega se u 2022. godini povećava. Nadalje, ekonomičnost poslovnih aktivnosti je granična i poslovni prihodi su jedva dovoljni za pokriće poslovnih rashoda, posebice u 2021. godini. Najbolja situacija bila je u 2018. godini, kada poduzeće može 1,02 puta poslovnim prihodima pokriti poslovne rashode. Trend kretanja ovog pokazatelja je negativan sve do 2021. godine, nakon čega se ostvaruje rast. Kod ovog poduzeća, ekonomičnost financiranja nije zadovoljavajuća zato što su vrijednosti dobivene izračunom manje od 1. Zbog rashoda od kamata, financijski rashodi su jako visoki, a financijski prihodi ostvaruju puno manje vrijednosti. Najlošija situacija bila je u 2020. godini, kada je 9% financijskih rashoda bilo pokriveno financijskim prihodima. Kako financijske aktivnosti nemaju veliki udio u računu dobiti i gubitka, ostvareni gubitak neće značajno utjecati na ekonomičnost poslovanja Vindije. Iako je ekonomičnost ukupnog poslovanja i poslovnih aktivnosti granična, može se zaključiti kako poduzeće posluje ekonomično.

U sljedećoj tablici prikazani su odabrani pojedinačni pokazatelji profitabilnosti i njihove vrijednosti za razdoblje od 2018. do 2022. godine. Oni se uz pokazatelje ekonomičnosti smatraju pokazateljima uspješnosti poslovanja.

Tablica 16: Pokazatelji profitabilnosti poduzeća Vindija d.d. za razdoblje od 2018. do 2022. godine

POKAZATELJI PROFITABILNOSTI	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.
Neto marža profita	1,76%	1,23%	1,00%	0,64%	0,75%
Neto rentabilnost imovine	2,68%	1,86%	1,51%	1,08%	1,38%
Rentabilnost vlastitog kapitala	4,81%	3,24%	2,30%	0,71%	3,08%

Izvor: vlastita izrada prema javno dostupnim podacima preuzetih iz Registra godišnjih financijskih izvještaja Financijske agencije. Dostupno na: <https://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/izbornik.do>

Iz tablice 16 vidljivo je kako se pokazatelji profitabilnosti smanjuju do 2021. godine, nakon čega se povećavaju u 2022. godini. Vindija je u 2018. godini ostvarila 1,76% zarade od ukupnih prihoda za vlasnike i vjerovnike, a najmanji povrat ostvaren je u 2021. godini. Promatranjem pokazatelja može se zaključiti kako financijska poluga ne djeluje u 2021. godini, a kamatna stopa koju Vindija plaća na dug veća je od neto rentabilnosti imovine. U toj godini je neto rentabilnost imovine veća od rentabilnosti vlastitog kapitala pa se poduzeću ne preporuča daljnje zaduživanje. U ostalim godinama Vindija se uspješno zadužuje, odnosno financijska poluga djeluje, a vidljivo je kako je prinos za vlasnike veći od neto rentabilnosti imovine. Vindija je u 2018. godini ostvarila povrat od 2,68% na ukupnu imovinu, a najmanji povrat od 1,08%, bio je u 2021. godini. S obzirom na uloženi kapital, vlasnik je u 2018. godini ostvario povrat od 4,81%, a najmanji je ostvaren u 2021. godini. Na temelju izračunatih pokazatelja može se zaključiti kako poduzeće posluje profitabilno i kako financijska poluga djeluje u svim godinama, osim u 2021. godini.

Na temelju izračunatih pokazatelja može se zaključiti kako poduzeće posluje uspješno, ali ima loše pokazatelje sigurnosti. Vindija u promatranom razdoblju ne posluje likvidno i više se koristi tuđim izvorima financiranja nego vlastitim. Pozitivno je to što u svim godinama posluje aktivno i što može pokriti svoje troškove kamata. Uz to, posluje ekonomično i profitabilno.

Dukat d.d.

Nakon izračunatih pokazatelja za poduzeće Vindija d.d. slijedi prikaz izračunatih pokazatelja za poduzeće Dukat. U sljedećoj tablici dan je prikaz pokazatelja likvidnosti za razdoblje od 2018. do 2022. godine.

Tablica 17: Pokazatelji likvidnosti poduzeća Dukat d.d. za razdoblje od 2018. do 2022. godine

POKAZATELJI LIKVIDNOSTI	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.
Koeficijent ubrzane likvidnosti	1,47	1,38	1,69	1,17	0,96
Koeficijent tekuće likvidnosti	1,94	1,84	2,15	1,64	1,41
Koeficijent financijske stabilnosti	0,84	0,84	0,80	0,87	0,89

Izvor: vlastita izrada prema javno dostupnim podacima preuzetih iz Registra godišnjih financijskih izvještaja Financijske agencije. Dostupno na: <https://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/izbornik.do>

Na temelju izračunatih pokazatelja likvidnosti može se zaključiti kako poduzeće već svojom visoko likvidnom imovinom može podmiriti kratkoročne obveze. U 2022. godini to nije slučaj, zato što je novcem i kratkotrajnim potraživanjima moguće pokriti 96% kratkoročnih obveza. Kada bi se promatrao samo ovaj koeficijent, moglo bi se reći kako Dukat d.d. posluje likvidno, osim u 2022. godini. Koeficijent tekuće likvidnosti upućuje na to da Dukat svojom kratkotrajnom imovinom može podmiriti kratkoročne obveze u svim godinama. Najbolji koeficijent je u 2020. godini, kada poduzeće ima dvostruko više kratkotrajne imovine nego što ima kratkoročnih obveza. Dukat ima radni kapital koji je u toj godini najveći, a najmanji je u 2022. godini, kada je koeficijent tekuće likvidnosti najmanji. Uz to, u poduzeću su zadovoljena zlatna pravila financiranja. Ukoliko je koeficijent tekuće likvidnosti veći od 1, koeficijent financijske stabilnosti bit će manji od 1. Prema tome, koeficijent financijske stabilnosti je najbolji u 2020. godini, kada iznosi 0,80. To znači da 80% svog kapitala i dugoročnih obveza koriste za financiranje dugotrajne imovine, a preostalih 20% za financiranje kratkotrajne imovine. Taj koeficijent u prve dvije promatrane godine stagnira nakon čega pada u 2020. godini, što je pozitivan trend. Uslijed smanjenja, likvidnost i financijska stabilnost se povećava te dolazi do povećanja neto radnog kapitala. Negativan trend kretanja tog koeficijenta je u 2021. i 2022. godini kada se povećava. Na temelju izračunatih koeficijenata može se zaključiti kako Dukat d.d. u promatranom razdoblju posluje likvidno.

Sljedeći pokazatelj sigurnosti poslovanja je zaduženost, a u tablici 18 je dan prikaz odabranih pojedinačnih pokazatelja zaduženosti za poduzeće Dukat d.d. u razdoblju od 2018. do 2022. godine.

Tablica 18: Pokazatelji zaduženosti poduzeća Dukat d.d. za razdoblje od 2018. do 2022. godine

POKAZATELJI ZADUŽENOSTI	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.
Koeficijent zaduženosti	0,15	0,17	0,16	0,20	0,25
Koeficijent vlastitog financiranja	0,85	0,83	0,84	0,80	0,75
Pokriće troškova kamata	131,20	146,30	53,65	973,18	79,46

Izvor: vlastita izrada prema javno dostupnim podacima preuzetih iz Registra godišnjih financijskih izvještaja Financijske agencije. Dostupno na: <https://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/izbornik.do>

Prema izračunatim pokazateljima zaduženosti, poduzeće Dukat d.d. nije zaduženo. Većinom se financira iz vlastitih izvora, a manjim djelom iz tuđih. Najpovoljnija situacija bila je u 2018. godini, kada 15% svoje imovine financira iz tuđih izvora, a 85% iz vlastitih. Statička zaduženost se povećava u 2019. godini i smanjuje u 2020. godini, nakon čega ponovno slijedi trend rasta. U 2022. godini statička zaduženost je najveća, a poduzeće financira 25% svoje imovine iz obveza. Dukat u svim godinama može pokriti troškove kamata iz dobiti prije kamata i poreza, a povoljno je to što su vrijednosti vrlo visoke. U 2021. godini Dukat može 973,18 puta pokriti svoje troškove kamata iz ostvarene bruto dobiti. Trend pokrića troškova kamata je povoljan u 2018., 2019. i 2021. godini, a smanjuje se u 2020. i 2022. godini. Kad je riječ o dinamičkoj zaduženosti, poduzeće nije zaduženo.

Pokazatelji aktivnosti ukazuju na sigurnost i uspješnost poslovanja, a u tablici 19 je dan prikaz pokazatelja aktivnosti poduzeća Dukat d.d. za razdoblje od 2018. do 2022. godine.

Tablica 19: Pokazatelji aktivnosti poduzeća Dukat d.d. za razdoblje od 2018. do 2022. godine

POKAZATELJI AKTIVNOSTI	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.
Koeficijent obrta ukupne imovine	1,12	1,04	0,97	1,21	1,40
Koeficijent obrta kratkotrajne imovine	3,98	3,57	3,07	4,48	4,55
Koeficijent obrta potraživanja	8,35	8,53	6,91	8,58	9,06
Trajanje naplate potraž. u danima	43,69	42,81	52,81	42,52	40,30

Izvor: vlastita izrada prema javno dostupnim podacima preuzetih iz Registra godišnjih financijskih izvještaja Financijske agencije. Dostupno na: <https://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/izbornik.do>

Iz tablice je vidljivo kako su koeficijenti obrtaja ukupne imovine veći od 1, osim u 2020. godini, kada poduzeće ne može ni jednom obrnuti svoju ukupnu imovinu u roku od godine

dana. Sporiji obrtaj nije dobro utjecao na profitabilnost, a pokazatelji su u toj godini najniži. Najbolji koeficijent obrta ukupne imovine bio je u 2022. godini kada poduzeće na 1 euro svoje ukupne imovine ostvaruje 1,40 eura prihoda. Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine ima trend smanjenja do 2020. godine, nakon čega raste. U 2022. godini poduzeće je uspjelo 4,55 puta godišnje obrnuti svoju kratkotrajnu imovinu, a u 2020. godini samo 3,07 puta. Koeficijent obrtaja potraživanja najbolji je u 2022. godini, kada Dukat nešto više od 9 puta godišnje naplati svoja potraživanja. Taj koeficijent ima pozitivan trend kretanja zato što se povećava u svim godinama osim u 2020. godini, kada se smanjuje. Prema tome, trajanje naplate potraživanja je u toj godini 52,81 dana, a najkraće vrijeme naplate bilo je 40 dana i to u 2022. godini što je dobar trend. Na temelju izračunatih pokazatelja aktivnosti za Dukat, može se reći kako je poduzeće aktivno uz lošije rezultate u 2020. godini.

Za poduzeće Dukat su u sljedećoj tablici izračunati pokazatelji ekonomičnosti koji se smatraju pokazateljima efikasnosti poslovanja.

Tablica 20: Pokazatelji ekonomičnosti poduzeća Dukat d.d. za razdoblje od 2018. do 2022. godine

POKAZATELJI EKONOMIČNOSTI	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	1,02	1,02	1,01	1,12	1,04
Ekonomičnost poslovnih aktivnosti	1,02	1,02	1,00	1,01	1,00
Ekonomičnost financiranja	2,32	5,86	4,82	6,50	2,34

Izvor: vlastita izrada prema javno dostupnim podacima preuzetih iz Registra godišnjih financijskih izvještaja Financijske agencije. Dostupno na: <https://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/izbornik.do>

Prema izračunatim pokazateljima ekonomičnosti može se zaključiti kako Dukat ukupnim prihodima može pokriti ukupne rashode u svim godinama. U 2021. godini poduzeće može 1,12 puta prihodima pokriti sve rashode. Trend kretanja ovog pokazatelja je negativan do 2020. godine, nakon čega se povećava u 2021. godini, a potom se opet smanjuje. Nadalje, poslovnim prihodima sposobni su pokriti poslovne rashode u svim godinama. Najbolje je u 2018. i 2019. godini, kada poduzeće može 1,02 puta poslovnim prihodima pokriti poslovne rashode. Uočen je trend smanjenja ekonomičnosti poslovnih aktivnosti do 2020. godine, a nakon pozitivnog rasta u 2021. godini, ponovno slijedi smanjenje. Ekonomičnost financiranja je zadovoljavajuća, zato što poduzeće u svim godinama može financijskim prihodima pokriti financijske rashode. Povoljan trend kretanja ekonomičnosti financiranja može se primijetiti do 2021. godine, nakon čega slijedi smanjenje. U 2021. godini financijskim prihodima mogu se pokriti financijski rashodi 6,50 puta. Iako vrijednosti pokazatelja ekonomičnosti ukupnog poslovanja i poslovnih aktivnosti nisu značajno iznad 1, može se zaključiti kako poduzeće posluje ekonomično u svim godinama.

U sljedećoj tablici dan je prikaz izračunatih pokazatelja profitabilnosti, koji uz pokazatelje ekonomičnosti ukazuju na uspješnost poslovanja poduzeća.

Tablica 21: Pokazatelji profitabilnosti poduzeća Dukat d.d. za razdoblje od 2018. do 2022. godine

POKAZATELJI PROFITABILNOSTI	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.
Neto marža profita	1,93%	1,54%	0,43%	10,63%	3,75%
Neto rentabilnost imovine	2,17%	1,61%	0,42%	12,89%	5,25%
Rentabilnost vlastitog kapitala	2,53%	1,92%	0,48%	16,00%	6,89%

Izvor: vlastita izrada prema javno dostupnim podacima preuzetih iz Registra godišnjih financijskih izvještaja Financijske agencije. Dostupno na: <https://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/izbornik.do>

U tablici 21 izračunati pokazatelji profitabilnosti imaju negativan trend do 2020. godine zato što se smanjuju, a nakon povećanja u 2021. godini ponovno slijedi smanjenje. Neto marža profita je najveća u 2021. godini, a poduzeće je ostvarilo 10,63% zarade za vlasnike i vjerovnike. Od ukupnih prihoda, najmanje zarade za vlasnike i vjerovnike bilo je u 2020. godini i to 0,43%. Može se uočiti kako je rentabilnost vlastitog kapitala veća od neto rentabilnosti imovine u svim godinama. Prema tome, financijska poluga djeluje i poduzeće se uspješno zadužuje. Iz neto rentabilnosti imovine može se zaključiti kako je prinos za vlasnike i vjerovnike bio najveći u 2021., a najmanji u 2020. godini. U 2021. godini povrat na ukupnu imovinu, za vlasnike i vjerovnike iznosi 12,89%, a u 2020. godini 0,42%. Rentabilnost vlastitog kapitala odnosi se na zaradu za vlasnike, a u 2021. godini Dukat je ostvario povrat za vlasnike od 16% na uloženi kapital. Najmanji povrat za vlasnike ostvaren je u 2020. godini što upućuje na nisku efikasnost u korištenju kapitala za stvaranje dobiti. Može se zaključiti kako poduzeće posluje profitabilno u svim godinama.

Na temelju izračunatih pokazatelja može se zaključiti kako poduzeće posluje sigurno i uspješno. U svim promatranim godinama poduzeće je likvidno, više se koristi vlastitim izvorima financiranja nego tuđim i može pokriti svoje troškove kamata. Osim toga, ekonomično je i profitabilno, a aktivno je u svim godinama uz lošiji rezultat u 2020. godini.

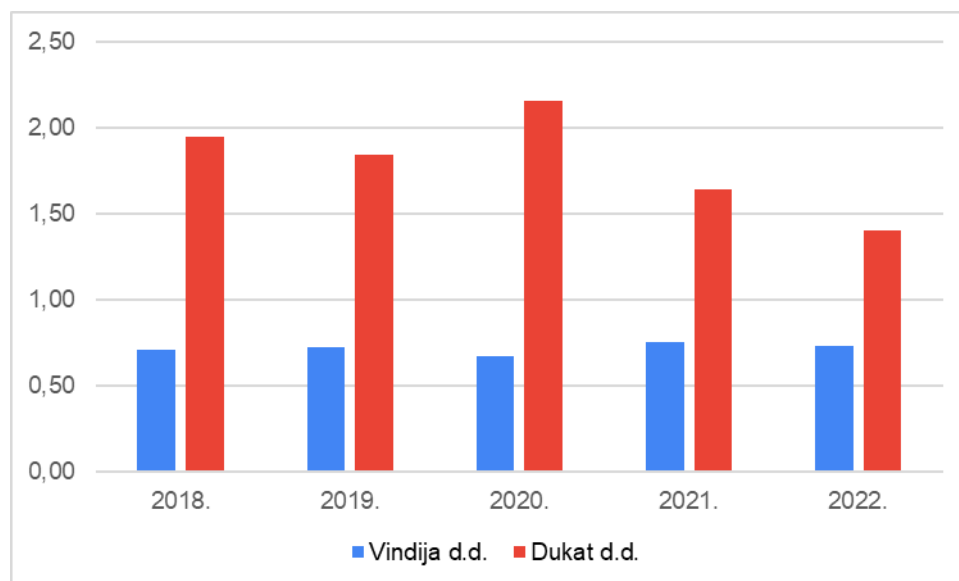
5. Komparativna analiza kvalitete poslovanja poduzeća Vindija d.d. i Dukat d.d.

U ovom poglavlju se najprije uspoređuju ključni pokazatelji pri čemu se odabire jedan pojedinačni pokazatelj iz svake skupine. Nakon toga se izrađuje SWOT analiza za poduzeća te se navode trendovi i moguće implikacije.

5.1. Usporedba ključnih pokazatelja promatranih poduzeća

Na sljedećem grafikonu uspoređuje se odabrani pojedinačni pokazatelj iz skupine pokazatelja likvidnosti. Vrijednosti koeficijenta tekuće likvidnosti prikazane su za oba poduzeća u razdoblju od 2018. do 2022. godine.

Grafikon 10: Komparativna analiza koeficijenta tekuće likvidnosti



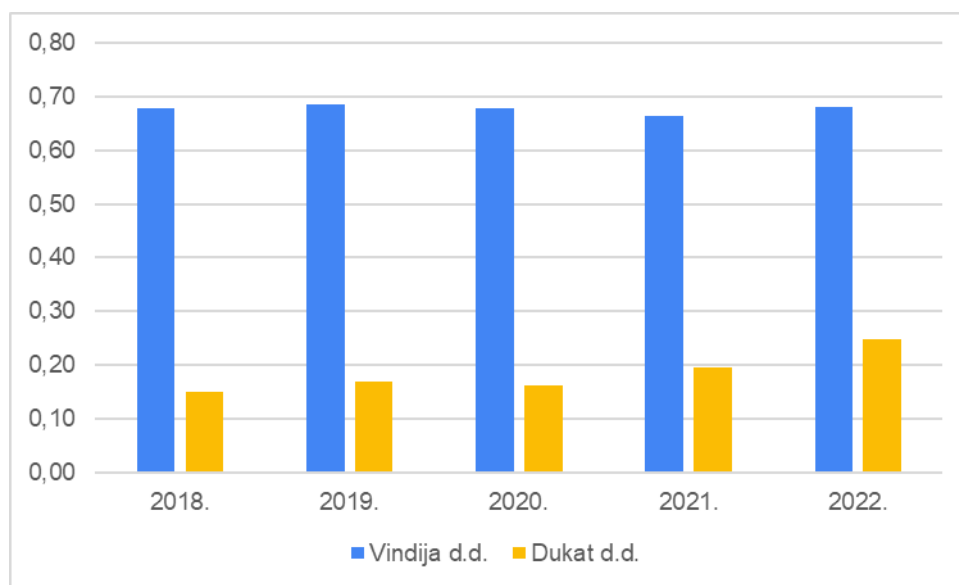
Izvor: vlastita izrada prema podacima s <https://rqfi.fina.hr/JavnaObjava-web/izbornik.do>

Iz grafikona 10 se može primijetiti kako je koeficijent tekuće likvidnosti u svim godinama veći kod poduzeća Dukat d.d. Bilo bi dobro da poduzeće ima minimalno dvostruko više kratkotrajne imovine nego kratkoročnih obveza, a taj uvjet je ispunio jedino Dukat d.d. u 2020. godini, kada je koeficijent iznosio 2,15. Koeficijent se smanjuje s 1,94 u 2018. godini na 1,84 u 2019. godini, a nakon rasta u 2020. godini, ponovno slijedi trend smanjenja. Iako se koeficijent uglavnom smanjuje, njegove vrijednosti su u svim godinama veće od 1, što nije

slučaj kod Vindije. To je loše zato što ni u jednoj godini nema dovoljno kratkotrajne imovine da podmiri svoje kratkoročne obveze i nema rezerve likvidnosti u obliku radnog kapitala. Može se uočiti kako je koeficijent tekuće likvidnosti za poduzeće Vindija najmanji u 2020. godini, a iznosi samo 0,67. Najveća vrijednost tog koeficijenta bila je u 2021. godini kada je iznosio 0,75. Na temelju usporedbe koeficijenta tekuće likvidnosti može se zaključiti kako Dukat ima puno bolje vrijednosti koeficijenta od Vindije. Kada bi se samo na temelju ovog koeficijenta zaključivalo o likvidnosti, moglo bi se reći kako Dukat d.d. posluje likvidnije.

Na sljedećem grafikonu uspoređuje se odabrani pojedinačni pokazatelj iz skupine pokazatelja zaduženosti. Vrijednosti koeficijenta zaduženosti prikazane su za oba poduzeća u razdoblju od 2018. do 2022. godine.

Grafikon 11: Komparativna analiza koeficijenta zaduženosti



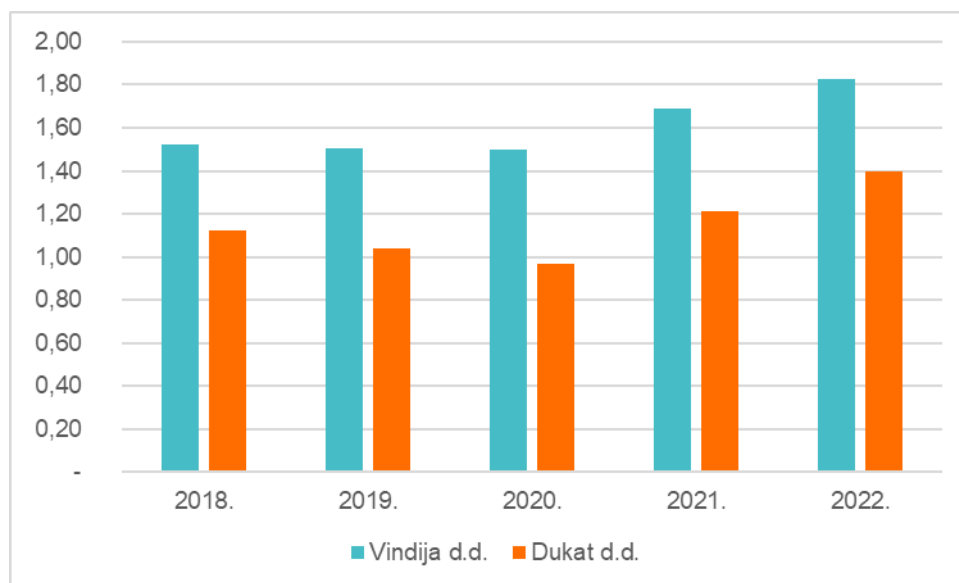
Izvor: vlastita izrada prema podacima s <https://rqfi.fina.hr/JavnaObjava-web/izbornik.do>

Iz grafikona 11 vidljivo je kako Vindija ima veći koeficijent zaduženosti od poduzeća Dukat u svim godinama, što znači da koristi više tuđih izvora financiranja. Vrijednosti koeficijenta su vrlo slične u svim godinama uz nešto veće smanjenje u 2021. godini. Prema tome, najbolji koeficijent ostvaren je u 2021. godini kada je iznosio 0,66, što znači da je Vindija 66% ukupne imovine financirala iz obveza. Nije povoljno to što se u 2022. godini ovaj koeficijent povećava, zato što to ukazuje na veću zaduženost Vindije, odnosno manje vlastitih izvora koji se koriste za financiranje ukupne imovine. S druge strane, najveći koeficijent ostvaren je u 2019. godini, kada iznosi 0,69. Bilo bi povoljno da se poduzeće više financira iz

vlastitih, a manje iz tuđih izvora kao što je vidljivo kod poduzeća Dukat. U 2018. godini koeficijent zaduženosti za Dukat je najmanji i iznosi 0,15, što znači da 15% ukupne imovine financira iz obveza. Nije dobro što taj koeficijent raste s godinama, a trend rasta vidljiv je u razdoblju od 2018. do 2019. godine i od 2020. do 2022. godine. Iako se zaduženost poduzeća Dukat u ovim razdobljima povećava, nije ni blizu vrijednostima koje ostvaruje Vindija. Na temelju usporedbe koeficijenta zaduženosti vidljivo je da se Dukat nalazi u puno boljem položaju, zato što se većinom financira iz vlastitih izvora, što je dobro. Kada bi se samo na temelju ovog koeficijenta donio zaključak o zaduženosti, moglo bi se reći kako poduzeće Dukat nije zaduženo. S druge strane, poduzeće Vindija je zaduženo zato što više od pola svoje ukupne imovine financira iz tuđih izvora.

Na sljedećem grafikonu uspoređuje se odabrani pojedinačni pokazatelj iz skupine pokazatelja aktivnosti. Vrijednosti koeficijenta obrtaja ukupne imovine prikazane su za oba poduzeća u razdoblju od 2018. do 2022. godine.

Grafikon 12: Komparativna analiza koeficijenta obrtaja ukupne imovine



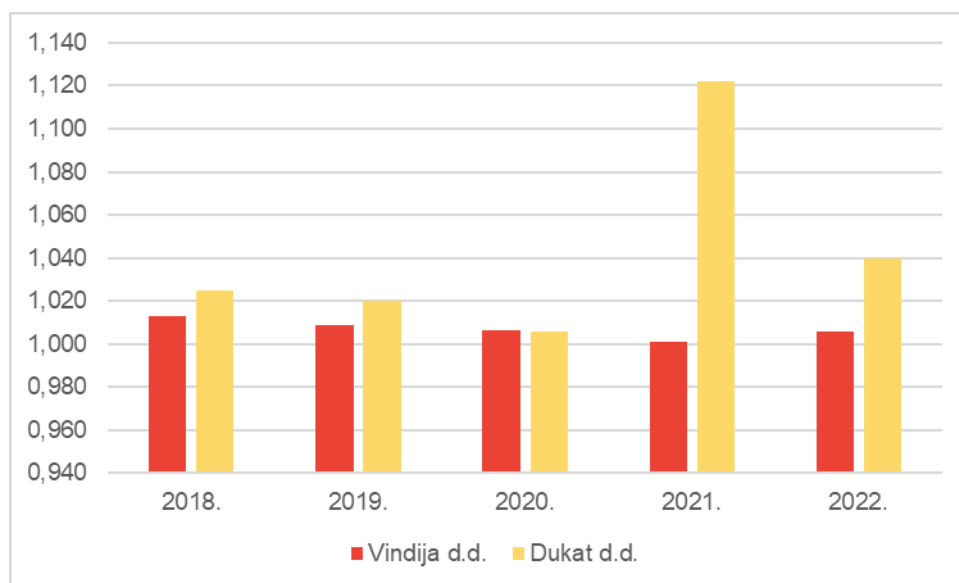
Izvor: vlastita izrada prema podacima s <https://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/izbornik.do>

Iz grafikona 12 može se primijetiti kako poduzeće Vindija brže obrće svoju ukupnu imovinu. U strukturi imovine Vindija ima manje dugotrajne imovine od poduzeća Dukat, a poznato je da dugotrajna imovina sporije cirkulira zbog čega su koeficijenti obrtaja niži. Koeficijent za Vindiju pada u 2019. godini, a nakon stagnacije slijedi rast u 2021. i 2022. godini, što je pozitivno. S druge strane, koeficijent obrtaja ukupne imovine za poduzeće Dukat pada u

prve tri promatrane godine, nakon čega slijedi rast u 2021. i 2022. godini. Vindija je u 2020. godini na euro svoje ukupne imovine ostvarila 1,50 eura prihoda, a Dukat samo 97 centi. U skladu s tim, oba poduzeća su u ovoj godini ostvarila najlošije koeficijente u promatranom razdoblju, pri čemu Dukat ne može ni jednom obrnuti svoju ukupnu imovinu što je loše. Najbolje vrijednosti koeficijenta za oba poduzeća postižu se u 2022. godini, kada Vindija može 1,83 puta obrnuti svoju ukupnu imovinu, a Dukat 1,40 puta u tijeku godine dana. Na poboljšanje vrijednosti koeficijenta za oba poduzeća značajan utjecaj ima povećana prodaja. Kada bi se samo na temelju ovog pokazatelja donio zaključak o aktivnosti, moglo bi se reći da oba poduzeća posluju aktivno, a Vindija u svim godinama postiže bolje vrijednosti. S aspekta aktivnosti, nije povoljno to što je Dukat u 2020. godini ostvario vrijednost koeficijenta manju od 1.

Na sljedećem grafikonu uspoređuje se odabrani pojedinačni pokazatelj iz skupine pokazatelja ekonomičnosti. Vrijednosti ekonomičnosti ukupnog poslovanja prikazane su za oba poduzeća u razdoblju od 2018. do 2022. godine.

Grafikon 13: Komparativna analiza ekonomičnosti ukupnog poslovanja



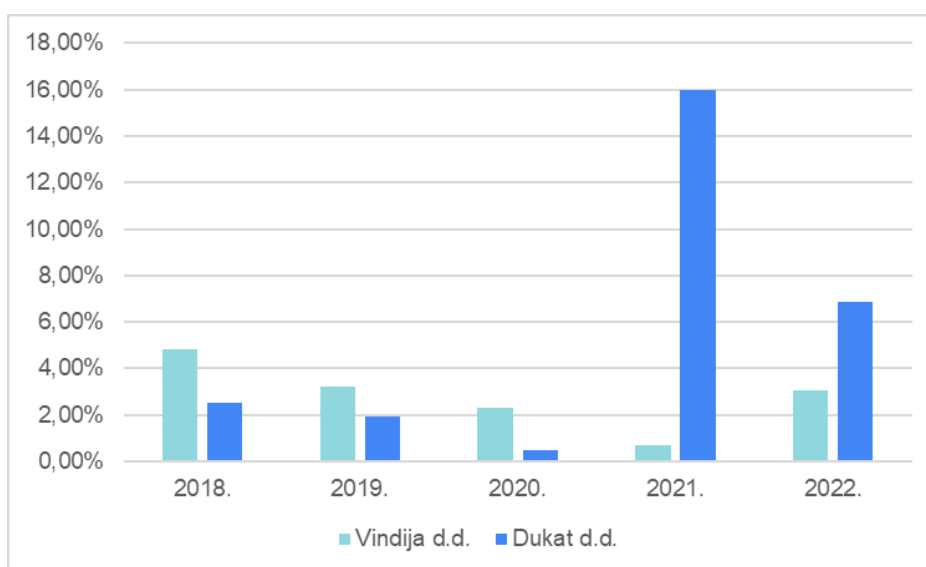
Izvor: vlastita izrada prema podacima s <https://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/izbornik.do>

Na grafikonu 13 vidljivo je kako su poduzeća sposobna prihodima pokriti sve rashode u promatranom razdoblju, a to znači da je ekonomičnost ukupnog poslovanja veća od 1. Pokazatelj za Vindiju ima trend smanjenja do 2021. godine, nakon čega raste. Najveća dobit nakon pokrića rashoda ostaje Vindiji u 2018. godini, kada je na euro rashoda ostvareno 1,01

eura prihoda, a najmanja dobit nakon pokrića rashoda bila je u 2021. godini. Ekonomičnost ukupnog poslovanja bila je veća kod poduzeća Dukat kroz cijelo promatrano razdoblje, osim u 2020. godini kada su vrijednosti bile jednake. Najveća vrijednost pokazatelja za Dukat bila je u 2021. godini, kada je na euro rashoda ostvareno 1,12 eura prihoda, odnosno ukupnim prihodima mogu se pokriti ukupni rashodi 1,12 puta. U toj godini poduzeću ostaje najveća dobit nakon pokrića rashoda. Kada bi se na temelju ovog pokazatelja donio zaključak o ekonomičnosti, moglo bi se reći da oba poduzeća posluju ekonomično, a bolje vrijednosti ostvaruje Dukat.

Na sljedećem grafikonu uspoređuje se odabrani pojedinačni pokazatelj iz skupine pokazatelja profitabilnosti. Vrijednosti rentabilnosti vlastitog kapitala prikazane su za oba poduzeća u razdoblju od 2018. do 2022. godine.

Grafikon 14: Komparativna analiza rentabilnosti vlastitog kapitala



Izvor: vlastita izrada prema podacima s <https://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/izbornik.do>

Na temelju prikazanih vrijednosti može se uočiti kako oba poduzeća ostvaruju povrat vlasnicima na uloženi kapital. Za Vindiju se postotak povrata smanjuje do 2021. godine, nakon čega se malo povećava u 2022. godini. Najveći pokazatelj rentabilnosti vlastitog kapitala je Vindija imala u 2018. godini, kada ostvaruje 4,81% povrata vlasnicima na uloženi kapital. Najniži povrat na uloženi kapital ostvaruje se u 2021. godini, kada iznosi 0,71%. S druge strane, pokazatelj za poduzeće Dukat se smanjuje do 2020. godine i nakon značajnog povećanja u 2021. godini. Povrat za vlasnike iznosi 16% u 2021. godini, a to je najveći ostvareni povrat u promatranom razdoblju. Godinu ranije, Dukat je ostvario najmanji povrat za vlasnike u iznosu od 0,48%. Ukoliko se donese zaključak samo na temelju ovog pokazatelja

profitabilnosti, moglo bi se reći kako oba poduzeća posluju profitabilno u svim promatranim godinama. Uz navedeno, bolje vrijednosti povrata ostvaruje Vindija u razdoblju od 2018. do 2020. godine, a Dukat u zadnje dvije promatrane godine.

5.2. SWOT analiza poduzeća

Pomoću SWOT analize identificirane su snage, slabosti, prilike i prijetnje s kojima se suočava poduzeće Vindija i Dukat. Na sljedećoj slici prikazana je SWOT analiza poduzeća Vindija d.d.

Tablica 22: SWOT analiza poduzeća Vindija d.d.

<p style="text-align: center;">SNAGE</p> <ul style="list-style-type: none"> • Širok asortiman i visoka kvaliteta • Brojne investicijske aktivnosti • Prodaja na tržištima 19 zemalja EU i CEFTA-e 	<p style="text-align: center;">SLABOSTI</p> <ul style="list-style-type: none"> • Slaba automatizacija u poslovanju • Visoki troškovi investicijskih aktivnosti • Manja produktivnost zaposlenika
<p style="text-align: center;">PRILIKE</p> <ul style="list-style-type: none"> • Osvajanje novih tržišta • Razvoj novih proizvoda • Napredne tehnologije u proizvodnji 	<p style="text-align: center;">PRIJETNJE</p> <ul style="list-style-type: none"> • Konkurencija • Veće cijene inputa • Nedostatak zaposlenika odgovarajuće stručnosti

Izvor: vlastita izrada prema podacima iz Godišnjeg izvješća za razdoblje od 2018 do 2022. Dostupno na: <https://rqfi.fina.hr/JavnaObjava-web/izbornik.do>

Jedna od najvažnijih snaga poduzeća Vindija d.d. je širok asortiman koji obuhvaća više od 1400 mliječnih, biljnih, mesnih i voćnih proizvoda, a dobra prodaja često je rezultat pozitivne percepcije potrošača o visokoj kvaliteti. Društvo i grupa kontinuirano prate kupovne navike potrošača, a sve veći broj ljudi, zbog ubrzanog načina života, usmjerava se na kupnju namirnica s visokim udjelom proteina i prodaja u tom segmentu ima trend rasta. Također, ulaže se u brojne investicijske aktivnosti s ciljem očuvanja konkurentnosti, uključujući unapređenje proizvodnje, osiguranje ekološki prihvatljivih izvora energije i druge ključne aspekte. Proizvodi svih članica grupe prodaju se na tržištima 19 zemalja EU i CEFTA-e što je također, jedna od ključnih snaga poduzeća Vindija. Slaba automatizacija poslovnih procesa dovodi do veće potrebe za ljudskim radom i manje učinkovitosti, a kao ključna slabosti javljaju se i visoki

troškovi investicijskih aktivnosti koje su važne kako bi Vindija održala konkurentnost na tržištu. U poduzeću je prisutna manja produktivnost zaposlenika, a mnoštvo njih odlazi u razvijenije zemlje Europske unije gdje su im u većini slučajeva, pruženi bolji uvjeti. Vindija to želi umanjiti poboljšanjem uvjeta rada, prije svega, povećanjem plaća i izobrazbom. Prilika za Vindiju je da svoje poslovanje proširi na nova tržišta te da kontinuirano radi na proizvodnji novih proizvoda kako bi mogla zadovoljiti potrebe potrošača na novim, ali i na postojećim tržištima. Da bi ostvarila konkurentnost na tržištima, mora sve više biti usmjerena na napredne tehnologije u proizvodnji. Na poslovanje negativno utječe konkurencija, posebice nakon ulaska Hrvatske u Europsku uniju. Raste ponuda inozemnih konkurentskih proizvoda, a dodatnu konkurentnost postižu zahvaljujući izvoznim subvencijama i potporama. Veće cijene inputa odnose se na povećanje cijene mlijeka, nafte, repromaterijala, transporta, električne energije i ostalih inputa. Uz navedeno, moguća prijetnja je nedostatak zaposlenika odgovarajuće stručnosti što je povezano sa smanjenjem broja stanovnika i iseljavanjem visokoobrazovane radne snage u razvijenije države (RGFI, bez dat.).

Na sljedećoj slici prikazana je SWOT analiza poduzeća Dukat d.d.

Tablica 23: SWOT analiza poduzeća Dukat d.d.

<p>SNAGE</p> <ul style="list-style-type: none"> • Dio Grupe Lactalis • Širok asortiman mliječnih proizvoda • Brojne inovacijske aktivnosti 	<p>SLABOSTI</p> <ul style="list-style-type: none"> • Smanjenje izvoza • Visoki troškovi • Ovisnost o sirovinama
<p>PRILIKE</p> <ul style="list-style-type: none"> • Osvajanje novih tržišta • Razvoj novih proizvoda • Napredne tehnologije u proizvodnji 	<p>PRIJETNJE</p> <ul style="list-style-type: none"> • Novi konkurenti • Veće cijene inputa • Jeftiniji supstituti

Izvor: vlastita izrada prema podacima iz Godišnjeg izvješća za razdoblje od 2018 do 2022. Dostupno na: <https://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/izbornik.do>

Jedna od ključnih snaga poduzeća Dukat d.d. je poslovanje u sastavu Grupe Lactalis koja je vodeća mljekarska grupa u svijetu. Zbog značajne podrške grupe, poduzeće ima uspješno izvozno poslovanje, a proizvodi su dostupni na 60-ak tržišta diljem svijeta. Kao dio Lactalisa, Dukat i Grupa Dukat usmjereni su samo na proizvodnju mliječnih proizvoda pa je

njihov asortiman iznimno velik. Uz to, poslovanje obilježava visoka stopa inovacijskih aktivnosti pri čemu se prate potrebe potrošača, a radi se na razvoju novih i usavršavanju postojećih proizvoda. Jedna od ključnih snaga poduzeća je njegova pozicija najvećeg otkuplivača mlijeka u Hrvatskoj, koja mu omogućava da podrži poslovni rast svojih kooperanata i pridonese razvoju ruralnih područja. Iako poduzeće ima uspješno izvozno poslovanje, u 2022. godini bilježi se smanjenje zbog brojnih globalnih izazova. Uz navedeno, javlja se povećanje troškova i ovisnost o sirovinama koja se prije svega, odnosi na mlijeko. Iako se u 2022. godini povećavala otkupna cijena mlijeka, proizvodnja je pala na najnižu razinu i smanjio se broj proizvođača. Prilike za Dukat identične su kao i za poduzeće Vindija, a odnose se na osvajanje novih tržišta, razvoj novih proizvoda i korištenje naprednih tehnologija u proizvodnji. Prilikom razvoja novih proizvoda bilo bi poželjno da se više usmjere na kreiranje zdravijih varijanti proizvoda. Prijetnju predstavlja konkurencija, veće cijene inputa i pojava jeftinijih supstituta (Dukat d.d., 2023a).

5.3. Trendovi i moguće implikacije

Jedan od ključnih trendova u proizvodnji mliječnih proizvoda je značajan porast interesa potrošača za zdravijim opcijama. Raste potražnja za mliječnim proizvodima biljnog podrijetla, posebice među mlađim, obrazovanim ljudima koji žive u urbanim sredinama (Šakić Bobić, 2023). U posljednjih nekoliko godina primjećuje se rastući trend u proizvodnji i konzumaciji mliječnih proizvoda bez laktoze, proizvoda obogaćenih proteinima, onih sa smanjenim udjelom mliječne masti te proizvoda bez dodanog šećera (Progressive, 2024). Također, od trendova se ističe sve veća upotreba naprednih tehnologija u proizvodnji. Ovdje se mogu istaknuti primjerice, praćenje zdravlja stoke putem IoT uređaja. Pozitivne implikacije koje se mogu uočiti su veća efikasnost proizvodnje te bolje zdravlje i dobrobit životinja. U obradi mlijeka mogu se istaknuti napredne metode pasterizacije koje će mlijeku omogućiti dulji rok trajanja (Karlobag.eu, 2024). Pozitivna implikacija u korištenju biljnih mliječnih proizvoda je smanjenje ekološkog otiska i okrutnosti prema kravama i telicima. Za proizvodnju je potrebno znatno manje resursa, a dolazi do smanjenja emisije stakleničkih plinova, manje zagađenja vode i tla te manje potrošnje vode naspram proizvodnje kravljeg mlijeka (Insider, 2023). Također, potrošači bi mogli razviti veću lojalnost prema poduzeću, prepoznajući da ono istinski brine o njihovom zdravlju. Neke od ključnih negativnih implikacija koje se mogu pojaviti su rast troškova te potreba za specifičnim znanjima, a neki potrošači neće preferirati konzumaciju ovakvih proizvoda. Oba analizirana poduzeća prilagođavaju se navedenim trendovima, uvodeći u svoj asortiman proizvode biljnog podrijetla. Naime, Dukat ima prednost u prilagodbi budućim trendovima. Poduzeće nije zaduženo i lakše može doći do dodatnih sredstava što će mu omogućiti ulaganje u inovacije. Lakše praćenje i prilagodba trendovima, poduzeću povećava konkurentnost u prehrambenoj industriji Hrvatske.

6. Zaključak

U ovom završnom radu analizirano je poslovanje vodećih proizvođača hrane u Republici Hrvatskoj, poduzeća Vindija d.d. i Dukat d.d. Glavni izvor podataka čine godišnji financijski izvještaji preuzeti iz Registra godišnjih financijskih izvještaja kojeg vodi Fina. Na temelju prikupljenih podataka, analizirani su nekonsolidirani financijski izvještaji za razdoblje od 2018. do 2022. godine, a provedene su horizontalna i vertikalna analiza te analiza pomoću financijskih pokazatelja.

Na temelju provedene analize za Vindiju mogu se donijeti sljedeći zaključci. U promatranom razdoblju poduzeće nema dovoljno kratkotrajne imovine da podmiri svoje kratkoročne obveze i zlatna pravila financiranja nisu zadovoljena. Nadalje, većinom se financira iz tuđih izvora, a s aspekta dinamičke zaduženosti pozitivno je što u svim godinama može pokriti svoje troškove kamata. Vindija posluje ekonomično, ali granično zato što su ukupni prihodi jedva dovoljni za pokriće ukupnih rashoda. Osim toga, posluje aktivno i profitabilno u svim godinama.

S druge strane, Dukat u svim godinama ima dovoljno kratkotrajne imovine da podmiri kratkoročne obveze, a zlatna pravila financiranja su zadovoljena. Poduzeće se većinom financira iz vlastitih izvora, a s aspekta dinamičke zaduženosti pozitivno je što su sposobni pokriti troškove kamata u svim godinama. Uz navedeno, Dukat posluje profitabilno, ekonomično i aktivno, no u 2020. godini ostvarili su manje prihoda nego što je bilo imovine.

Na temelju usporedbe ključnih pojedinačnih pokazatelja za oba poduzeća može se zaključiti kako su ekonomičnost ukupnog poslovanja i koeficijent tekuće likvidnosti veći kod poduzeća Dukat. S druge strane, Vindija ima veći koeficijent obrtaja ukupne imovine i koeficijent zaduženosti. Uz navedeno, rentabilnost vlastitog kapitala veća je kod Vindije u prve tri promatrane godine.

Promatrajući broj zaposlenih u proizvodnji hrane, vidljiv je pozitivan trend. Naime, u 2023. godini proizvodnja hrane povećana je za 15,3% u odnosu na 2011. godinu, zbog čega je došlo do povećanja zaposlenih. Osim toga, vidljiv je pozitivan trend kretanja uvoza i izvoza.

U današnje vrijeme sve više raste potražnja za mliječnim proizvodima biljnog podrijetla. Poduzeća Vindija i Dukat uspješno se prilagođavaju trendovima koji se pojavljuju. Međutim, temeljem ove analize može se zaključiti kako će Dukat lakše doći do dodatnih sredstava koje će mu omogućiti bržu prilagodbu trendovima, što povećava njegovu konkurentnost.

Popis literature

- Bičak, D. (2023, svibanj 26). *Glad za profitom ili realni rast troškova: bez jednog preduvjeta neće biti ni jeftinije hrane*. Poslovni dnevnik. Preuzeto 10.7.2024. s <https://www.poslovni.hr/hrvatska/bez-vece-domace-proizvodnje-neece-biti-ni-jeftinije-hrane-4391758>
- Državni zavod za statistiku. (2024, travanj 25). *Osnovne karakteristike potrošnje kućanstva u 2022*. Preuzeto 10.6.2024. s <https://podaci.dzs.hr/media/fc1gtjzj/zudp-2023-1-2-osnovne-karakteristike-potro%C5%A1nje-ku%C4%87anstava-u-2022.pdf>
- Državni zavod za statistiku [DZS]. (2024, svibanj 29). *Robna razmjena Republike Hrvatske s inozemstvom u 2023*. Preuzeto 21.6.2024. s <https://podaci.dzs.hr/2024/hr/77062>
- Dukat d.d. (bez dat.). *Dukat kroz povijest*. Preuzeto 21.5.2024. s <https://www.dukat.hr/o-nama/>
- Dukat d.d. (2023a). *Izveštaj o odgovornom poslovanju za 2022. godinu*. Preuzeto 23.6.2024. s <https://www.dukat.hr/media/4585/izvjes-taj-o-odgovornom-poslovanju-za-2022.pdf>
- Dukat d.d. (2023). *O nama*. Preuzeto 22.5.2024. s <https://www.dukat.hr/o-nama/>
- Dvorski, S., Kovšca, V., & Lacković Vincek, Z. (2018). *Ekonomija za poduzetnike*.
- Financijska agencija [FINA]. (bez dat.). *FINA Info.BIZ. Saznajite osnovne informacije o poslovnim subjektima*. Preuzeto 21.5.2024. s <https://infobiz.fina.hr/landing>
- Herceg, Z., Lelas, V., & Uredništvo. (2022, svibanj 24). *Prehrambena industrija - Hrvatska tehnička enciklopedija*. Preuzeto 14.5.2024. s <https://tehnika.lzmk.hr/prehrambena-industrija/>
- Hrvatska enciklopedija. (bez dat.). *Uvoz*. Preuzeto 7.6.2024. s <https://www.enciklopedija.hr/clanak/uvoz>
- Hrvatska gospodarska komora [HGK]. (2021, studeni 17). *Izvoz poljoprivrednih i prehrambenih proizvoda u 2021. narastao za gotovo 15 posto, ali prati ga i rast deficita*. Preuzeto 5.8.2024. s <https://www.hgk.hr/izvoz-poljoprivrednih-i-prehrambenih-proizvoda-u-2021-narastao-za-gotovo-15-posto-ali-prati-ga-i-rast-deficita>
- Hrvatska gospodarska komora [HGK]. (2024, svibanj 14). *Inovacije u prehrambenoj industriji važne za dostatnost hrane u budućnosti*. Preuzeto 10.8.2024. s <https://www.hgk.hr/inovacije-u-prehrambenoj-industriji-vazne-za-dostatnost-hrane-u-buducnosti>
- Hrvatska tehnička enciklopedija [HTE]. (2022, travanj 13). *Portal hrvatske tehničke baštine. Vindija d.d.* Preuzeto 8.3.2024. s <https://tehnika.lzmk.hr/vindija-d-d/>
- Insider, D. (2023). *Prijatelji životinja u kratkom videu objašnjavaju prednosti biljnih mliječnih proizvoda*. Preuzeto 10.8.2024. s <https://dubrovnikininsider.hr/prijatelji-zivotinja-u-kratkom-videu-objasnjavaju-prednosti-biljnih-mlijecnih-proizvoda/>
- Jutarnji list. (2022, studeni 25). *'U rastućoj krizi poljoprivrednicima i prehrambenoj industriji nužna je potpora znanstvenika'*. Preuzeto 10.8.2024. s <https://www.jutarnji.hr/vijesti/hrvatska/u-rastucoj-krizi-poljoprivrednicima-i-prehrambenoj-industriji-nuzna-je-potpورا-znanstvenika-15279850>
- Karlobag.eu. (2024, siječanj 7). *Istraživanje svijeta mlijeka: od tradicije do modernih inovacija*. Preuzeto 10.8.2024. s <https://karlobag.eu/prehrana/istrazivanje-svijeta-mlijeka-od-tradicije-do-modernih-inovacija--karlobageu-k2pwb>
- Ministarstvo gospodarstva. (bez dat.). *Prehrambena industrija*. Preuzeto 5.5.2024. s <https://investcroatia.gov.hr/prehrambena-industrija/>
- Ministarstvo pravosuđa i uprave [MPU]. (bez dat.). *Sudski registar. Podaci o poslovnom subjektu*. Preuzeto 11.3.2024. s https://sudreg.pravosudje.hr/registar/?p=150:28:2145678094540::NO:28:P28_SBT_MBS:070015836
- Ministarstvo vanjskih i europskih poslova. (bez dat.). *O hrvatskom izvozu*. Preuzeto 20.5.2024. s <https://mvep.gov.hr/o-hrvatskom-izvozu/225657>

- Palić, P. (2024, svibanj). *Sektorske analize, hrana i piće*. Preuzeto 2.6.2024. s https://eizg.hr/userdocsimages/publikacije/serijske-publikacije/sektorske-analize/SA_Hrana_2024.pdf
- Perković, B. (2021, siječanj). Indeks.hr. *Država nije vlasnik Podravke, nego građani*. Preuzeto 25.8.2024. s <https://www.index.hr/vijesti/clanak/drzava-nije-vlasnik-podravke-nego-gradjani/2247726.aspx>
- Podravka.hr. (2024, srpanj). *Podravka i Fortenova grupa potpisale kupoprodajni ugovor o preuzimanju Belja, PIK-a Vinkovci i Vupika*. Preuzeto 25.8.2024. s <https://www.podravka.hr/kompanija/mediji/vijesti/podravka-i-fortenova-grupa-potpisale-kupoprodajni-ugovor-o-preuzimanju-belja-pik-a-vinkovci-i-vupika/>
- Poslovni.hr. (2022, listopad 5). *Vindija povećava plaće svim radnicima u Hrvatskoj*. Preuzeto 10.4.2024. s <https://www.poslovni.hr/domace/vindija-povecava-place-svim-radnicima-u-hrvatskoj-4357128>.
- Progressive. (2024, ožujak 25). *Sir, mlijeko i mliječni proizvodi: raste interes za proizvodima koji donose dobrobit organizmu*. Preuzeto 10.8.2024. s <https://progressive.com.hr/?p=32497>
- Registar godišnjih financijskih izvještaja [RGFI]. (bez dat.). *Godišnja izvješća za 2018., 2019., 2020., 2021. i 2022. godinu*. Preuzeto 10.2.2024. s <https://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/izbornik.do>
- Šakić Bobić, B. (2023, srpanj 3). *Trendovi u proizvodnji mlijeka*. Preuzeto 10.8.2024. s <https://gospodarski.hr/rubrike/agroekonomika/trendovi-u-proizvodnji-mlijeka/>
- Šestanji-Perić, T., & Keglević Kozjak, S. (2023). *Osnove financijskoga računovodstva*.
- Varaždinske vjesti. (2022, travanj 5). *Hrvatska proizvodnja žitarica i više je nego samodostatna, problem su skladišni kapaciteti*. Preuzeto 10.8.2024. s <https://www.varazdinske-vijesti.hr/aktualno/jakopovic-hrvatska-proizvodnja-zitarica-i-vise-je-nego-samodostatna-problem-su-skladisni-kapaciteti-57718>
- Zagrebačka burza [ZSE]. (2021). *Dukat d.d. - Odluka Burze o prestanku uvrštenja HRLURARA0003*. Preuzeto 26.3.2024. s <https://eho.zse.hr/obavijesti-izdavatelja/view/36512>
- Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Brozović, M., & Žager, L. (2023). *Analiza financijskih izvještaja*.
- Žugaj, M., Dumičić, K., & Dušak, V. (2006). *Temelji znanstvenoistraživačkog rada*.

Popis tablica

Tablica 1: Formule za izračun financijskih pokazatelja	4
Tablica 2: Deset vodećih trgovačkih društava u proizvodnji hrane u 2022. godini.....	7
Tablica 3: Utrošene količine prehrambenih proizvoda u 2022. godini.....	9
Tablica 4: Horizontalna analiza bilance poduzeća Vindija d.d. za razdoblje od 2018. do 2022. godine u €	17
Tablica 5: Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Vindija d.d. za razdoblje od 2018. do 2022. godine u €.....	20
Tablica 6: Horizontalna analiza bilance poduzeća Dukat d.d. za razdoblje od 2018. do 2022. godine u €.....	22
Tablica 7: Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Dukat d.d. za razdoblje od 2018. do 2022. godine u €.....	24
Tablica 8: Vertikalna analiza bilance poduzeća Vindija d.d. za razdoblje od 2018. do 2022. godine u €.....	26
Tablica 9: Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Vindija d.d. za razdoblje od 2018. do 2022. godine u €	29
Tablica 10: Vertikalna analiza bilance poduzeća Dukat d.d. za razdoblje od 2018. do 2022. godine u €	31
Tablica 11: Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Dukat d.d. za razdoblje od 2018. do 2022. godine u €	34
Tablica 12: Pokazatelji likvidnosti poduzeća Vindija d.d. za razdoblje od 2018. do 2022. godine	36
Tablica 13: Pokazatelji zaduženosti poduzeća Vindija d.d. za razdoblje od 2018. do 2022. godine.....	36
Tablica 14: Pokazatelji aktivnosti poduzeća Vindija d.d. za razdoblje od 2018. do 2022. godine	36
Tablica 15: Pokazatelji ekonomičnosti poduzeća Vindija d.d. za razdoblje od 2018. do 2022. godine	36
Tablica 16: Pokazatelji profitabilnosti poduzeća Vindija d.d. za razdoblje od 2018. do 2022. godine	40
Tablica 17: Pokazatelji likvidnosti poduzeća Dukat d.d. za razdoblje od 2018. do 2022. godine.....	41
Tablica 18: Pokazatelji zaduženosti poduzeća Dukat d.d. za razdoblje od 2018. do 2022. godine	42
Tablica 19: Pokazatelji aktivnosti poduzeća Dukat d.d. za razdoblje od 2018. do 2022. godine	42
Tablica 20: Pokazatelji ekonomičnosti poduzeća Dukat d.d. za razdoblje od 2018. do 2022. godine	43
Tablica 21: Pokazatelji profitabilnosti poduzeća Dukat d.d. za razdoblje od 2018. do 2022. godine	44
Tablica 22: SWOT analiza poduzeća Vindija d.d.....	50
Tablica 23: SWOT analiza poduzeća Dukat d.d.	51

Popis grafikona

Grafikon 1: Indeks obujma industrijske proizvodnje u djelatnosti proizvodnje prehrambenih proizvoda za razdoblje od siječnja 2011. do siječnja 2024. godine	6
Grafikon 2: Struktura izdataka za hranu u 2022. godini u %.....	8
Grafikon 3: Uvoz i izvoz prehrambenih proizvoda za razdoblje od 2018. do 2023. godine u tis. €	10
Grafikon 4: Zaposlenost u djelatnosti prerađivačke industrije i proizvodnje hrane od 2010. do 2023. godine.	11
Grafikon 5: Uvoz i izvoz proizvoda prehrambene industrije, industrije pića i duhanskih proizvoda za razdoblje od 2010. do 2023. godine u tis. €	12
Grafikon 6: Struktura aktive poduzeća Vindija d.d. za razdoblje od 2018. do 2022. godine u %	27
Grafikon 7: Struktura izvora imovine poduzeća Vindija d.d. u razdoblju od 2018. do 2022. godine u %	27
Grafikon 8: Struktura aktive bilance poduzeća Dukat d.d. za razdoblje od 2018. do 2022. godine u %	32
Grafikon 9: Struktura pasive bilance poduzeća Dukat d.d. za razdoblje od 2018. do 2022. godine u %	33
Grafikon 10: Komparativna analiza koeficijenta tekuće likvidnosti	45
Grafikon 11: Komparativna analiza koeficijenta zaduženosti	46
Grafikon 12: Komparativna analiza koeficijenta obrtaja ukupne imovine	47
Grafikon 13: Komparativna analiza ekonomičnosti ukupnog poslovanja	48
Grafikon 14: Komparativna analiza rentabilnosti vlastitog kapitala	49