

ANALIZA USPJEŠNOSTI POSLOVANJA FARMACEUTSKE KOMPANIJE PLIVA HRVATSKA D.O.O.

Knežević, Marta

Undergraduate thesis / Završni rad

2016

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Split, Faculty of economics Split / Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:124:763004>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2024-04-16**

Repository / Repozitorij:

[REFST - Repository of Economics faculty in Split](#)



UNIVERSITY OF SPLIT



DIGITALNI AKADEMSKI ARHIVI I REPOZITORIJ

**SVEUČILIŠTE U SPLITU
EKONOMSKI FAKULTET**

ZAVRŠNI RAD

**ANALIZA USPJEŠNOSTI POSLOVANJA
FARMACEUTSKE KOMPANIJE PLIVA
HRVATSKA D.O.O.**

Mentor:

doc. dr. sc. Ivana Dropulić

Student:

Marta Knežević

Split, lipanj, 2016.

SADRŽAJ

1. UVOD.....	3
1.1. Problem i predmet istraživanja	3
1.2. Cilj istraživanja.....	3
1.3. Metode istraživanja.....	3
1.4. Struktura završnog rada	2
2. RELEVANTNE ZNAČAJKE GODIŠNJIH FINACIJSKIH IZVJEŠTAJA.....	4
2.1. Pojam i vrste temeljnih financijskih izvještaja	4
2.1.1. <i>Izvještaj o financijskom položaju</i>	4
2.1.2. <i>Račun dobiti i gubitka</i>	5
2.1.3. <i>Izvještaj o novčanim tokovima</i>	6
2.1.4. <i>Izvještaj o promjenama kapitala</i>	7
2.1.5. <i>Bilješke uz financijska izvješća</i>	8
2.2. Zakonska regulativa.....	8
3. ANALIZA USPJEŠNOSTI POSLOVANJA TEMELJEM PODATAKA IZ GODIŠNJIH FINACIJSKIH IZVJEŠTAJA	11
3.1. Pokazatelji profitabilnosti.....	12
3.1.1. <i>Profitna marža</i>	12
3.1.2. <i>Povrat na investirano</i>	14
3.2. Pokazatelji obrtaja imovine	15
3.3. Pokazatelji likvidnosti i solventnosti	16
3.3.1. <i>Pokazatelji likvidnosti</i>	16
3.3.2. <i>Pokazatelji solventnosti</i>	18
3.4. Pokazatelji efikasnosti investiranja dioničara.....	19
3.5. Pokazatelj ukupne uspješnosti	20
3.6. Pokazatelji dodane vrijednosti	21
3.7. Pokazatelji ekonomičnosti	23
4. ANALIZA GODIŠNJIH FINACIJSKIH IZVJEŠTAJA I USPJEŠNOSTI POSLOVANJA KOMPANIJE PLIVA HRVATSKA D.O.O.	24
4.1. Opći podatci o farmaceutskoj kompaniji PLIVA HRVATSKA d.o.o.	24
4.2. Horizontalna i vertikalna analiza trenda	26
4.2.1. <i>Horizontalna analiza bilance i računa dobiti i gubitka</i>	26
4.2.2. <i>Vertikalna analiza bilance</i>	29
4.2.3. <i>Analiza trenda kretanja performansi uspješnosti iz računa dobiti i gubitka</i>	30
4.3. Analiza pomoću pokazatelja.....	32

4.3.1.	<i>Pokazatelji profitabilnosti</i>	32
4.3.2.	<i>Pokazatelji likvidnosti</i>	33
4.3.3.	<i>Pokazatelji solventnosti</i>	34
4.3.4.	<i>Pokazatelji obrtaja imovine</i>	35
4.3.5.	<i>Pokazatelji ekonomičnosti</i>	35
5.	ZAKLJUČAK	37
	LITERATURA	39
	SAŽETAK	40
	SUMMARY	41

1. UVOD

1.1. Problem i predmet istraživanja

Financijski izvještaji osiguravaju informacije koje poduzeću ukazuju na svoje dobre i loše osobine, trenutni uspjeh poslovanja i potencijalnu podlogu za buduća odlučivanja tj. investiranja. Da bi te informacije bile korisne potrebno je nad njima provesti različite postupke i tehnike pomoću kojih se podatci iz financijskih izvještaja pretvaraju u podatke značajne za upravljanje poduzećem. Budući da su financijski izvještaji, njihova točnost i sveobuhvatnost informacija, input za analizu poslovanja, ovim radom će se istražiti financijska stabilnost i uspješnost kompanije PLIVA HRVATSKA d.o.o. koristeći godišnja financijska izvješća za razdoblje od 2011. do 2014. godine.

1.2. Cilj istraživanja

Cilj ovog rada je ocijeniti uspješnost poslovanja farmaceutske kompanije PLIVA HRVATSKA d.o.o. u promatranom razdoblju, primjenjujući adekvatne analitičke postupke i metode analize godišnjih financijskih izvještaja.

1.3. Metode istraživanja

Postoje različiti načini pristupanja obradi informacija pri istraživanju određene tematike, koji pomažu da se predmet bolje shvati, istraži i objasni a samim time da se dođe do točnijih rezultata i spoznaja. Budući da se najefektivniji rezultati ne postižu primjenom samo jednog pristupa tj. metode, u ovom radu je korištena kombinacija više metoda istraživanja, i to:¹

- Induktivna metoda, koja omogućuje donošenje konačnog zaključka na temelju pojedinačnih činjenica i zapažanja, korištena je pri samom kraju rada kada donosimo odluku o uspješnosti poslovanja na temelju svih pokazatelja;
- Deduktivna metoda je primijenjena u razradi financijskih izvještaja, budući da se iz općih pokazatelja dolazi do konkretnih pojedinačnih zaključaka;

¹ ZELENKA, V.: Metodologija i tehnologija izrade znanstvenog i stručnog djela, Ekonomski fakultet Sveučilišta u Rijeci, Rijeka, 2000., p. 323-366.

- Metoda analize je postupak kojim složenu tvorevinu raščlanjujemo na jednostavnije dijelove i takve elemente izučavamo zasebno. Ova metoda je također bila efikasna pri analizi financijskih izvještaja, posebice bilance;
- Metoda sinteze je korištena u stvaranju zaključka o kompaniji kao cjelini na temelju izvještaja i pokazatelja dobivenih tijekom empirijske razrade, budući da smo u jedinstvenu cjelinu sastavili međusobno povezane elemente;
- Metoda kompilacije je postupak preuzimanja tuđih opažanja, stavova i zaključaka koja se u radu koristi pri obradi literature i stjecanju znanja o problematici;
- Komparativna metoda primjenjiva je u usporedbi poslovanja poduzeća kroz određeno vremensko razdoblje, što je i učinjeno u analizi financijskih izvještaja na primjeru poslovanja kompanije PLIVA HRVATSKA d.o.o.. Ova metoda omogućuje bogatiju spoznaju ali zahtjeva posebnu preciznost;
- Metoda studija slučaja, postupak kojim se istražuje neki posebni slučaj ili problem iz znanstvenog područja, korištena je uvođenjem farmaceutske kompanije PLIVA HRVATSKA d.o.o. kako bi se izučila problematika rada na primjeru stvarnog poduzeća.

1.4. Struktura završnog rada

Ovaj završni rad sastoji se od pet poglavlja, od kojih je prvo uvodno poglavlje, dva su teorijska, iza kojih slijedi jedno empirijsko i naposljetku završno poglavlje je zaključak.

U uvodnom poglavlju definiran je problem i ciljevi istraživanja rada, kao i metode koje su korištene u istraživanju i koje su značajne za razumijevanje i tumačenje načina obrade podataka. Ovaj dio obuhvaća i sažetu strukturu završnog rada.

Relevantne značajke godišnjih financijskih izvještaja, naziv je drugog poglavlja završnog rada, koji obuhvaća teorijsku obradu temeljnih financijskih izvještaja. Dakle, njihovu strukturu, svrhu i svojstva. Neizostavna je i zakonska regulativa koja je za financijske izvještaje uglavnom definirana u Zakonu o računovodstvu.

Treći dio obuhvaća analizu uspješnosti poslovanja na temelju pokazatelja likvidnosti, pokazatelja solventnosti, pokazatelja obrtaja imovine, pokazatelja ukupne uspješnosti i

pokazatelja dodane vrijednosti. Svi ti pokazatelji rezultat su analize financijskih izvještaja, pa nam ovo poglavlje prikazuje na koji način te podatke pretvaramo u korisne informacije.

Četvrto poglavlje je empirijski dio rada, u kojem je analizirano poslovanje farmaceutske kompanije PLIVA HRVATSKA d.o.o. kroz vremenski period od 2011. do 2014. godine. Koriste se podatci iz uzastopnih godišnjih izvještaja kako bi analizom došli do zaključka o uspješnosti i načinu poslovanja kompanije.

Zaključno, peto poglavlje predstavlja svojevrstan osvrt na cijeli rad. Ukratko se iznose glavni rezultati i spoznaje do kojih se došlo tijekom istraživanja. Na samom kraju završnog rada nalazi se sažetak na hrvatskom i engleskom jeziku, u kojem su definirani problem, cilj i glavni rezultati istraživanja.

2. RELEVANTNE ZNAČAJKE GODIŠNJIH FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA

2.1. Pojam i vrste temeljnih financijskih izvještaja

Financijski izvještaji predstavljaju glavni izvor informacija o poslovanju tvrtke. Oni obuhvaćaju podatke o prošlim aktivnostima, sadašnjim rezultatima, položaju i uspješnosti koji mogu biti od velikog značenja kako unutarnjim tako i vanjskim korisnicima.²

Temeljni financijski izvještaji u Republici Hrvatskoj prema ZOR-u su:³

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

Zakon definira i obveznike sastavljanja izvješća koji se međusobno razlikuju po veličini, prema tome mali poduzetnici su dužni sastavljati bilancu, račun dobiti i gubitka i bilješke uz financijske izvještaje.

2.1.1. Izvještaj o financijskom položaju

Bilanca predstavlja računovodstveni prikaz stanja i strukture imovine i njezinih izvora promatranog subjekta u određenom trenutku, na određeni dan.⁴ Drugi naziv za bilancu je Izvještaj o financijskom položaju, sastavlja se jednom godišnje a neka poduzeća je sastavljaju i češće. Imovina tvrtke je prikazana prema ročnosti, kao kratkotrajna (gotovina, zalihe, potraživanja i financijska imovina) i dugotrajna imovina (nematerijalna imovina, materijalna imovina, financijska imovina i potraživanja), a računovodstvenim jezikom zajedno se naziva aktiva. Izvori imovine, koji predstavljaju drugi dio bilance, nazivaju se

² VIDUČIĆ, LJ.: Financijski menadžment, RRI plus, Zagreb, 2012., p. 374.

³ ZAKON O RAČUNOVODSTVU, NN, br. 109/07

⁴ BELAK, V.: Menadžersko računovodstvo, RRI plus, Zagreb, 1995., p. 19.

pasiva a sastoji se od obveza i vlastitog kapitala. Ovu podjelu i strukturu bilance prikazuje sljedeća tablica:⁵

Tablica 1 : Struktura bilance

AKTIVA	PASIVA
POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEUPLAĆENI KAPITAL	KAPITAL I REZERVE
DUGOTRAJNA IMOVINA	
Nematerijalna imovina	Temeljni kapital
Materijalna imovina	Kapitalne rezerve
Dugotrajna financijska imovina	Rezerve iz dobiti
Potraživanja	Revalorizacijske rezerve
Odgodena porezna imovina	Zadržana dobit ili preneseni gubitak
KRATKOTRAJNA IMOVINA	Dobitak ili gubitak tekuće godine
Zalihe	Manjinski interesi
Potraživanja	REZERVIRANJA
Kratkotrajna financijska imovina	DUGOROČNE OBVEZE
Novac u banci i na blagajni	KRATKOROČNE OBVEZE
AVR	PVR
UKUPNO AKTIVA	UKUPNO PASIVA

Izvor: Prikaz autora

U svakom trenutku imovina mora biti jednaka njenim izvorima, iz toga proizlazi temeljna računovodstvena jednakost koja se može izraziti sljedećim obrascem:⁶

$$\text{AKTIVA} = \text{PASIVA}$$

$$\text{AKTIVA} = \text{VLASTITI KAPITAL} + \text{OBVEZE}$$

2.1.2. Račun dobiti i gubitka

Račun dobiti i gubitka je prikaz prihoda, rashoda i financijskog rezultata u određenom vremenskom razdoblju. Pokazuje razliku prihoda i rashoda tj. dobitak ili gubitak, i tako saznajemo profitabilnost poslovnih operacija tvrtke tijekom određenog razdoblja.

Prihod je povećanje ekonomskih koristi tijekom obračunskog razdoblja u obliku priljeva ili povećanja imovine ili smanjenja obveza.⁷

Rashodi su smanjenja ekonomskih koristi kroz obračunsko razdoblje u obliku odljeva ili iscrpljenja imovine ili stvaranja obveza što za posljedicu ima smanjenje kapitala.⁸

⁵ HSFI 1, http://www.osfi.hr/Uploads/1/2/136/137/Hrvatski_standardi_financijskog_izvjestavanja.pdf

⁶ BELAK, V., Menadžersko računovodstvo, RRI, Zagreb, 1995., p. 19.

⁷ HSFI 15, http://www.osfi.hr/Uploads/1/2/136/137/Hrvatski_standardi_financijskog_izvjestavanja.pdf

⁸ HSFI 16, http://www.osfi.hr/Uploads/1/2/136/137/Hrvatski_standardi_financijskog_izvjestavanja.pdf

Tablica 2. Skraćeni prikaz sastavljanja računa dobiti i gubitka

1.	Prihodi iz osnovne djelatnosti
2.	Rashodi iz osnovne djelatnosti
3.	Prihodi iz drugih aktivnosti
4.	Rashodi iz drugih aktivnosti
5.	Izvanredni prihodi
6.	Izvanredni rashodi
7.	Dobitak / gubitak prije oporezivanja
8.	Porez na dobitak ili gubitak
9.	Dobitak / gubitak financijske godine

Izvor: Prikaz autora

Poduzeća mogu u računu dobiti i gubitka prikazati samo bruto i neto dobitak, ali veći broj informacija se dobiva ako u njemu prikažemo više razina dobitka.

Zakon o računovodstvu navodi i izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti kao jedan od temeljnih izvještaja, a on se odnosi na promjene kapitala kroz promatrano razdoblje kao rezultat ekonomskih uvjeta poslovanja.

2.1.3. Izvještaj o novčanim tokovima

Izvještaj o novčanim tokovima prikazuje priljev i odljev novca i novčanih ekvivalenata tijekom obračunskog razdoblja. Novac obuhvaća novac u banci i blagajni kao i depozite po viđenju, dok su novčani ekvivalenti kratkotrajna visoko likvidna ulaganja koja se mogu brzo konvertirati u poznate iznose novca te su podložna beznačajnom riziku promjene vrijednosti.⁹ Ovaj izvještaj predstavlja bazu za planiranje budućih gotovinskih tijekova i potreba za financiranjem. Za vlasnike poduzeća ali i za ostale korisnike bitno je znati odakle u poduzeće dolazi novac i u koje svrhe se troši. Iz toga je razloga bitno sastavljati izvještaj koji govori o izvorima i uporabi novca koji omogućuje utvrđivanje viška raspoloživih, odnosno nedostatnih novčanih sredstava, te daje pravu sliku „zdravstvenog stanja“ poduzeća.¹⁰

Da bi se bolje razumio ovaj izvještaj potrebno je razjasniti bitnu razliku između prihoda i priljeva te nastanka obveze i odljeva novca. Naime, prihod nastaje ispostavljanjem računa kupcu, ali tek kada kupac podmiri svoju obvezu kod poduzetnika nastaje priljev novca. Isto možemo primijeniti i kod odljeva novca.

⁹ HSFI 1, http://www.osfi.hr/Uploads/1/2/136/137/Hrvatski_standardi_financijskog_izvjestavanja.pdf

¹⁰ ŽAGER, K., ŽAGER, L.: Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, 1999., p. 81

Novčani tokovi u ovom izvještaju su podijeljeni prema aktivnostima, pa tako postoje tokovi od poslovnih, investicijskih i financijskih aktivnosti.

Tablica 3. Novčani tokovi

	PRIMICI	IZDACI
<i>Poslovne aktivnosti</i>	• Prodaja robe, usluga • Provizije • Primljene naknade štete	• Isplate dobavljačima • Isplate zaposlenima • Plaćeni porezi i osiguranja
<i>Investicijske aktivnosti</i>	• Prodaja dug. imovine • Prodaja dionica • Povrat danih kredita	• Kupnja dug. imovine • Kupnja dionica • Dani krediti
<i>Financijske aktivnosti</i>	• Emisija dionica • Primljeni krediti • Isplata dividendi	• Otkup vlastitih dionica • Otplate kredita

Izvor: Prikaz autora

Za izradu izvještaja o novčanom tijeku može se primjenjivati direktna i indirektna metoda.

2.1.4. Izvještaj o promjenama kapitala

Izvještaj o promjenama kapitala prikazuje strukturu vlastitog kapitala i promjene na svim stavkama vlastitog kapitala na kraju izvještajnog razdoblja u odnosu na početak razdoblja.¹¹ Promjene u kapitalu koje su se dogodile između dva datuma bilance ukazuju na povećanje ili smanjenje kapitala koje se dogodi u toku promatranog razdoblja. Ovaj izvještaj ne prikazuje samo promjene kapitala i zarade od poslovanja nego i sve promjene gospodarskih aktivnosti koje utječu na promjenu kapitala.

Općepoznato je da se kapital poduzeća sastoji od uloženog kapitala i zarađenog kapitala, a sukladno našoj bilančnoj shemi ukupni kapital je raščlanjen na šest potpozicija. To su:¹²

- I. UPISANI KAPITAL
- II. PREMIJE NA EMITIRANE DIONICE
- III. REVALORIZACIJSKA REZERVA
- IV. REZERVE
 - Zakonske rezerve
 - Rezerve za vlastite dionice

¹¹ Menadžersko računovodstvo 1, skripta za vježbe, Split, 2015., p. 5.

¹² ŽAGER, K., ŽAGER, L.: Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, 1999., p. 87.

- Statutarne rezerve
 - Ostale rezerve
- V. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK
- VI. DOBIT ILI GUBITAK TEKUĆE GODINE

2.1.5. Bilješke uz financijska izvješća

Bilješke uz financijska izvješća predstavljaju detaljniju dopunu i razradu podataka iz bilance, računa dobiti i gubitka i izvješća o novčanom tijeku.¹³ Služe radi lakšeg i smislenijeg praćenja informacija u izvještajima. U bilješkama se također trebaju uključiti podatci o dugoročnim zajmovima, leasingu, emisiji dionica i dr.

2.2. Zakonska regulativa

Zakonska regulativa vezana za računovodstvo se odnosi na pravila, propise, načela i standarde vezane za vođenje poslovnih knjiga i sastavljanje financijskih izvještaja. Računovodstvena regulativa je uglavnom definirana u Zakonu o računovodstvu, Hrvatskim standardima financijskog izvještavanja, Međunarodnim standardima financijskog izvještavanja, Međunarodnim računovodstvenim standardima i Računovodstvenom direktivom EU.

Zakon o računovodstvu objavljen je u Narodnim novinama br. 78/15 i primjenjuje se od 01.01.2016. godine, te predstavlja osnovni zakonski propis koji definira računovodstvo poduzetnika.

Poduzetnici se razvrstavaju na mikro, male, srednje i velike ovisno o pokazateljima utvrđenim na zadnji dan poslovne godine koja prethodi poslovnoj godini za koju se sastavljaju financijski izvještaji. Pokazatelji na temelju kojih se razvrstavaju poduzetnici su:¹⁴

¹³ VIDUČIĆ, LJ.: Financijski menadžment, RRiF plus, Zagreb, 2012., p. 385.

¹⁴ Zakon o računovodstvu, NN 78/15, 134/15

- Iznos ukupne aktive
- Iznos prihoda
- Prosječan broj radnika tijekom poslovne godine

Prema tome, poduzetnici se razvrstavaju u sljedeće kategorije:

- Male grupe poduzetnika su one koje na konsolidiranoj osnovi na datum bilance matičnog društva ne prelaze granične pokazatelje u dva od sljedeća tri uvjeta:
 - Ukupna aktiva 30.000.000,00 kuna
 - Prihod 60.000.000,00 kuna
 - Prosječan broj radnika tijekom poslovne godine – 50 radnika
- Srednje grupe poduzetnika su one koje nisu male grupe poduzetnika i koje na datum bilance matičnog društva na konsolidiranoj osnovi ne prelaze granične pokazatelje u dva od sljedeća tri uvjeta:
 - Ukupna aktiva 150.000.000,00 kuna
 - Prihod 300.000.000,00 kuna
 - Prosječan broj radnika tijekom poslovne godine – 250 radnika
- Velike grupe poduzetnika su one grupe koje na konsolidiranoj osnovi prelaze granične pokazatelje u najmanje dva uvjeta.

U Zakonu o računovodstvu također su definirane neke točke vezane za računovodstvene poslove i dokumentaciju:¹⁵

- Računovodstveni poslovi su prikupljanje i obrada podataka na temelju knjigovodstvenih isprava, priprema i vođenje poslovnih knjiga, priprema i sastavljanje godišnjih financijskih izvještaja, te prikupljanje i obrada podataka u vezi s pripremom i sastavljanjem godišnjeg izvješća, te financijskih podataka za statističke, porezne i druge potreba.

¹⁵ Zakon o računovodstvu, NN 78/15, 134/15

- Poduzetnik je dužan prikupljati i sastavljati knjigovodstvene isprave sukladno Zakonu i na temelju njega donesenim propisima, poštujući pri tome standarde financijskog izvještavanja.
- Računovodstvena dokumentacija obuhvaća osobito knjigovodstvene isprave, kontni plan, poslovne knjige, odvojene i konsolidirane financijske izvještaje te odvojena i konsolidirana godišnja izvješća.
- Poduzetnik je dužan osigurati da računovodstvena dokumentacija bude točna, potpuna, povjerljiva, razumljiva i zaštićena od oštećenja i promjena.

U Zakonu se nalazi članak o primjeni standarda financijskog izvještavanja, koji naglašava važnost primjene Hrvatskih standarda financijskog izvještavanja ili Međunarodnih standarda financijskog izvještavanja. Mali, mikro i srednji poduzetnici primjenjuju Hrvatske standarde financijskog izvještavanja, a veliki poduzetnici i subjekti od javnog interesa sastavljaju financijske izvještaje koristeći Međunarodne standarde financijskog izvještavanja.

Još neki od bitnih članaka vezani su za javnu objavu, reviziju, godišnja izvješća i sl.

3. ANALIZA USPJEŠNOSTI POSLOVANJA TEMELJEM PODATAKA IZ GODIŠNJIH FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA

Analiza uspješnosti poslovanja oduvijek je izazivala zanimanje ekonomista i u teoretskom i u praktičnom smislu. Za analizu se najčešće upotrebljava analiza pomoću pokazatelja za koju su potrebni podatci iz financijskih izvještaja, opća iskustvena znanja i neki eksterni podaci kako iz drugih tvrtki tako i iz gospodarske i ekonomske okoline. Budući da su financijski izvještaji ključni za stvaranje slike o načinu i efikasnosti poslovanja poduzeća, ali i korisni za donošenje ekonomskih odluka, oni predstavljaju glavni input za analizu uspješnosti poduzeća. Zbog toga je važno razumijevanje ekonomskih veličina u izvještajima, jer da bi dobili pokazatelj koji je smislen bitno je u odnos staviti točno određene stavke koje nam daju novi uvid o poduzeću ali i olakšavaju interpretaciju različitim ekonomskim korisnicima.¹⁶

Analiza sumira ključne odnose i rezultate koji govore o financijskim performansama tvrtke, te olakšava praćenje varijabli nužnih za unapređenje poslovanja. Ona daje podatke o profitabilnosti, efikasnosti upravljanja aktivom, solventnosti i investicijskom potencijalu. Omogućuje usporedbu pokazatelja uspješnosti sa ostalim tvrtkama u okruženju ali i usporedbu rezultata uspješnosti po dijelovima tvrtke što uvelike olakšava prilikom donošenju odluka, planiranju strategija i kontroli poslovanja.

Analiza pomoću pokazatelja obuhvaća sljedećih šest skupina pokazatelja:¹⁷

- Pokazatelji profitabilnosti,
- Pokazatelji obrtaja imovine,
- Pokazatelji likvidnosti i solventnosti,
- Pokazatelji efikasnosti investiranja dioničara,
- Pokazatelj ukupne uspješnosti,
- Pokazatelji dodane vrijednosti,
- Pokazatelji ekonomičnosti.

¹⁶ ŽAGER, K., ŽAGER, L.: Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, 1999., p. 152.

¹⁷ BELAK, V., Menadžersko računovodstvo, RRiF plus, Zagreb, 1995., p. 63.



Slika 1. Pokazatelji uspješnosti

Izvor: Prikaz autora

3.1. Pokazatelji profitabilnosti

Analiza profitabilnosti smatra se primarnom tj. najvažnijom analizom odnosa. Pokazatelji profitabilnosti izražavaju snagu zarade tvrtke, niska profitabilnost ukazuje na propast tvrtke u budućnosti.¹⁸

Ključne odnose u analizi profitabilnosti predstavljaju dvije temeljne mjere: profitna marža i povrat na investirano.¹⁹

3.1.1. Profitna marža

Profitna marža ili marža dobitka je najraširenija i najviše upotrebljavana mjera profitabilnosti u menadžerskoj praksi. Ona se računa kao odnos dobitka i prihoda od prodaje, a pokazuje postotak ostvarenog dobitka prema vrijednosti cjelokupnog urađenog posla

¹⁸ VIDUČIĆ, LJ., Financijski menadžment, RRiF plus, Zagreb, 2012., p. 401.

¹⁹ BELAK, V., Menadžersko računovodstvo, RRiF plus, Zagreb, 1995., p. 63.

izraženog kroz ostvareni prihod tijekom određenog razdoblja. S obzirom na primijenjenu kategoriju dobitka najčešće se razlikuju sljedeće kategorije profitne marže:²⁰

- a) Bruto profitna marža,
- b) Operativna marža,
- c) Profitna marža prije oporezivanja,
- d) Neto profitna marža, i
- e) Marža neto preostalog profita.

Bruto profitna marža je značajna menadžerska informacija jer pokazuje koliko prostora u prihodu ostaje za pokriće poslovne nadgradnje nakon što se neki proizvod dovede do realizacije na tržištu. Ukazuje na mogućnost racioniranja ukupnih troškova a posebno troškova uprave i prodaje, te menadžera usmjerava na detaljniju analizu troškova i prodajnih cijena.

Ovaj pokazatelj odražava politiku cijena koju tvrtka provodi ali i efikasnost proizvodnje, odnosno kontrolu troškova. Nizak pokazatelj može značiti da se tvrtka opredijelila za povećanje profitabilnosti povećanjem obujma. Visoki pokazatelj može značiti da tvrtka želi ostvariti visoki profit po jedinici prodaje, žrtvujući obujam prodaje.²¹

$$\text{Bruto profitna marža} = \frac{\text{Bruto dobitak}}{\text{Prihod od prodaje}} \times 100 \quad (1)$$

Operativna profitna marža menadžerima pokazuje koliko bi dobitka prije oporezivanja ostvarili ako bi se poduzeće tvrtke financiralo iz vlastitih sredstava bez uzimanja kredita i različitih posudbi. Operativnu maržu oni najčešće koriste u fazi planiranja poslova kad kamatna opterećenja nisu dostatno uočljiva.

$$\text{Operativna profitna marža} = \frac{\text{Operativni dobitak}}{\text{Prihod od prodaje}} \times 100 \quad (2)$$

Profitna marža prije oporezivanja omogućuje usporedbe u profitnim maržama različitih tvrtki uz isključenje politike oporezivanja dobitka. To može biti važno u slučajevima kad se

²⁰ BELAK, v., Menadžersko računovodstvo, RRI plus, Zagreb, 1995., p. 65.

²¹ VIDUČIĆ, LJ., Financijski menadžment, RRI plus, Zagreb, 2012., p. 402.

porezna politika često mijenja za usporedbu ostvarene uspješnosti u različitim razdobljima, a i za usporedbu dobitka ostvarenog u različitim poreznim režimima koji se pojavljuju u različitim državama u kojima tvrtka ostvaruje prihod.

$$\text{Profitna marža prije oporezivanja} = \frac{\text{Dobitak prije poreza}}{\text{Prihod od prodaje}} \times 100 \quad (3)$$

Neto profitna marža je najprecizniji podatak konačnih efekata od urađenog i realiziranog posla. Dio prihoda koji poprima karakter dobitka poslije oporezivanja, tvrtka može isplatiti vlasnicima ili dioničarima u cijelosti ili može jedan dio te svote ostaviti u bilanci kao zadržani dobitak.

Pokazuje kako menadžment kontrolira troškove, rashode i prihode, pa se koristi kao pokazatelj efikasnosti menadžmenta.²²

$$\text{Neto profitna marža} = \frac{\text{Dobitak poslije poreza}}{\text{Prihod od prodaje}} \times 100 \quad (4)$$

Marža neto preostalog profita se dobije kad se u odnos stavi dobit poslije poreza i tržišna cijena kapitala koji je uložena u poduzeće. Koristi se kao mjera performanse investicijskih centara.

$$\text{Neto preostali profit} = \frac{\text{Dobit poslije poreza}}{\text{Tržišna cijena kapitala}} \quad (5)$$

$$\text{Tržišna cijena kapitala} = \text{Uloženi vlastiti kapital} \times \text{tržišna stopa na posuđeni kapital u \%} \quad (6)$$

3.1.2. Povrat na investirano

Povrat na investirano ili povrat na korišteni kapital govori o menadžerskoj efikasnosti u korištenju raspoloživih resursa. Od iznimne je važnosti na koji način se koristi kapital tvrtke jer se on uvijek tumači kao oskudan resurs tvrtke. S obzirom na značenje „korištenog kapitala“ mogu se koristiti sljedeća tri pokazatelja:²³

²² VIDUČIĆ, LJ., *Financijski menadžment*, RRiF plus, Zagreb, 2012., p. 402.

²³ BELAK, V., *Menadžersko računovodstvo*, RRiF plus, Zagreb, 1995., p. 69.

- a) Povrat na ukupni kapital,
- b) Povrat na uloženi dugoročni kapital,
- c) Povrat na ukupni vlastiti kapital.

Povrat na ukupni kapital (ROA) najčešće se računa iz odnosa operativnog dobitka prema ukupnoj aktivi, zbog toga se zove povrat na aktivu.

$$ROA = \frac{\text{Operativni dobitak}}{\text{Ukupna aktiva}} \times 100 \quad (7)$$

Povrat na uloženi dugoročni kapital računa se iz odnosa operativnog dobitka minus kamate na kratkoročne kredite prema dugoročnom kapitalu.

$$\text{Povrat na dugoročni kapital} = \frac{\text{Operativni dobitak} - \text{kamate na kratkoročne kredite}}{\text{Ukupna pasiva} - \text{tekuće obveze}} \times 100 \quad (8)$$

Povrat na ukupni dionički kapital se računa kao odnos dobitka poslije oporezivanja prema ukupno korištenom vlastitom kapitalu.

$$\text{Povrat na ukupni vlastiti kapital} = \frac{\text{Dobitak poslije oporezivanja}}{\text{Ukupni vlastiti kapital}} \times 100 \quad (9)$$

3.2. Pokazatelji obrtaja imovine

Analiza obrtaja ukupne imovine poznata je kao analiza odnosa između prihoda i aktive. Zapravo se ne radi o stvarnom obrtaju imovine nego o koeficijentu koji govori koliko jedna novčana jedinica aktive stvara novčanih jedinica prihoda.²⁴

Informacija o odnosu prihoda i aktive posebno može koristiti pri planiranju nekog novog posla u djelatnosti u kojoj su istraživani relativni odnosi među pozicijama računa dobiti i gubitka i bilance. Tad se na temelju iskustva mogu procjenjivati buduće performanse.

Kod ove analize obično se izračunavaju sljedeći pokazatelji:

- a) Koeficijent obrtaja tekuće aktive
- b) Koeficijent obrtaja dugotrajne aktive

²⁴ BELAK, V., Menadžersko računovodstvo, RRiF plus, Zagreb, 1995., p. 70.

- c) Koeficijent utrživosti zaliha
- d) Koeficijent obrtaja neto potraživanja

$$KO \text{ tekuće aktive} = \frac{\text{Prihod od prodaje}}{\text{Tekuća aktiva}} \quad (10)$$

$$KO \text{ dugotrajne aktive} = \frac{\text{Prihod od prodaje}}{\text{Dugotrajna aktiva}} \quad (11)$$

$$KO \text{ utrživosti zaliha} = \frac{\text{Prihod od prodaje}}{\text{Zalihe}} \quad (12)$$

$$KO \text{ neto potraživanja} = \frac{\text{Prihod od prodaje}}{\text{Potraživanja od kupaca} - \text{obveze prema dobavljačima}} \quad (13)$$

3.3. Pokazatelji likvidnosti i solventnosti

3.3.1. Pokazatelji likvidnosti

Pokazatelji likvidnosti prikazuju sposobnost poduzeća da u roku podmiruje sve svoje kratkoročne obveze. Redovito podmirenje tekućih obveza je važno radi toga da ne bi došlo do zastoja u redovitom poslovanju te do blokade novčanog računa u ključnim trenucima za poslovanje. Za mjere likvidnosti prvenstveno su zainteresirani menadžeri tvrtke kako bi u svakom trenutku bili sigurni da će udovoljiti kratkoročnim obvezama. Osim njih, za likvidnost poduzeća su zainteresirani potencijalni kratkoročni kreditori. Mjere za izračunavanje likvidnosti mogu se svrstati u dvije skupine:²⁵

1. Mjere utemeljene na odnosu između aktive i pasive:
 - a) Tekući odnos- koeficijent opće likvidnosti
 - b) Brzi odnos- koeficijent ubrzane likvidnosti
 - c) Radno raspoloživi kapital
2. Mjere koje pokazuju mogućnost pretvaranja tekuće aktive u novac:
 - a) Broj obrtaja zaliha
 - b) Prosječno vrijeme naplate potraživanja

Koeficijent opće likvidnosti pokazuje u kojoj mjeri tekuća aktiva pokriva obveze iz tekuće pasive, odnosno u kojoj mjeri radno raspoloživi kapital daje sigurnost da će sve tekuće obveze biti podmirene. Ako je tekući odnos veći od 1, to znači da je radno raspoloživi kapital

²⁵ BELAK, V., Menadžersko računovodstvo, RRiF plus, Zagreb, 1995., p. 72.

pozitivan te da se može očekivati da će tekuće obveze biti pokrivena na vrijeme. Što god je pokazatelj veći, veća je i sigurnost da će tekuće obveze biti podmirene u roku.

$$\text{Tekući odnos} = \frac{\text{Tekuća aktiva}}{\text{Tekuća pasiva}} \quad (14)$$

Koeficijent ubrzane likvidnosti pokazuje kolika je sposobnost tvrtke da u vrlo kratkom roku osigura određenu količinu novca. To je osobito važno za iznenadne situacije koje se mogu pojaviti. Prihvatljiv odnos između brze aktive i tekuće pasive je onaj koji se nalazi između 0.8-1.

$$\text{Brzi odnos} = \frac{\text{Brza aktiva}}{\text{Tekuće obveze}} \quad (15)$$

Radno raspoloživi kapital pokazuje koliko kapitala stoji na raspolaganju za udovoljavanje tekućim obvezama. Dobiva se kao razlika između tekuće aktive i tekuće pasive. Poželjna je pozitivna vrijednost pokazatelja.

$$\text{Radno raspoloživi kapital} = \text{Tekuća aktiva} - \text{Tekuća pasiva} \quad (16)$$

Broj obrtaja zaliha predstavlja odnos između troškova za prodane zalihe i prosječnog stanja zaliha. Idealno bi bilo kad bi tvrtka znala stvarno prosječno stanje zaliha tijekom godine, što je moguće ako se zalihe vode kompjuterski. Ako nije poznato prosječno stanje zaliha obično se zbroji stanje zaliha na kraju i na početku razdoblja i podijeli s dva. Menadžment iz ovoga pokazatelja može zaključiti koliko vremena treba da se novac uložen u zalihe pojavi u potraživanjima koja će biti naplaćena u realno kratkom roku.

$$\text{Broj obrtaja zaliha} = \frac{\text{Troškovi za prodano}}{\text{Prosječno stanje zaliha}} \quad (17)$$

Prosječno vrijeme naplate potraživanja pokazuje broj dana koji je potreban da se potraživanja naplate. Poželjno je da ovaj pokazatelj bude što manji.

$$\text{Prosječno vrijeme naplate potraživanja} = \frac{\text{Potraživanja od kupaca}}{\text{Prosječna dnevna naplaćena potraživanja}} \quad (18)$$

3.3.2. Pokazatelji solventnosti

Pokazatelji solventnosti prikazuju sposobnost poduzeća da u roku podmiri sve svoje dugoročne obveze. Usmjereni su na dugoročnu financijsku stabilnost kroz odnose unutar kapitalne i financijske strukture poduzeća. Pored interesa menadžera, ovaj pokazatelj obično diktiraju kreditori i investitori koji procjenjuju sposobnost da im se vrati uloženi kapital. Najvažniji pokazatelji solventnosti su:²⁶

- a) Odnos dugoročnih obveza i ukupnog dugoročnog kapitala
- b) Stupanj zaduženosti
- c) Odnos ukupnih obveza i glavnice
- d) Odnos pokrića kamata
- e) Odnos dugotrajne aktive i dioničke glavnice

Odnos dugoročnih obveza prema ukupnom dugoročnom kapitalu pokazuje udjel dugoročnih obveza u ukupno korištenom dugoročno kapitalu, pa se može nazvati udjelom tuđeg kapitala. Udjel tuđeg kapitala u ukupnom dugoročnom kapitalu treba biti maksimalno oko 30 – 35%.

$$\text{Udjel tuđeg kapitala} = \frac{\text{Dugoročne obveze s fiksnom kamatom}}{\text{Dugoročne obveze s fiksnom kamatom} + \text{vlastiti kapital}} \quad (19)$$

Stupanj zaduženosti kao odnos ukupnih obveza prema ukupnoj aktivi pokazuje koliko se dio imovine financira iz tuđih izvora. Što je stupanj zaduženosti veći, to je veći i rizik ulaganja u društvo. Na temelju iskustva, smatra se da stupanj zaduženosti ne bi trebao biti veći od 50%.

$$\text{Stupanj zaduženosti} = \frac{\text{Ukupne obveze}}{\text{Ukupna aktiva}} \quad (20)$$

Odnos ukupnih obveza i glavnice pokazuje zaduženost tvrtke u odnosu na vrijednost vlasničke glavnice. Taj se odnos skraćeno naziva i odnos duga i glavnice. On pokazuje osnovne odnose unutar financijske strukture. Treba spomenuti da odnos duga i glavnice daje istu informaciju kao i stupanj zaduženosti samo kroz drugačiji odnos.

²⁶ BELAK, V., Menadžersko računovodstvo, RRiF plus, Zagreb, 1995., p. 78

$$\text{Odnos duga i glavnice} = \frac{\text{Ukupne obveze}}{\text{Vlasnička glavnica}} \quad (21)$$

Odnos pokrića kamata predstavlja odnos između operativnog dobitka i kamata. Izračunava se temeljem podataka iz računa dobiti i gubitka. Prije nego kreditori pozajme novac nekoj tvrtki oni nastoje procijeniti njenu sposobnost da im plati kamatu i vrati glavnicu duga. Pokazatelj mora biti veći od 1,0.

$$\text{Odnos pokrića kamata} = \frac{\text{Operativni dobitak}}{\text{Troškovi kamata}} \quad (22)$$

Odnos između dugotrajne imovine i vlasničke glavnice nije precizno definiran, ali obično se ističe vrijednost 1, jer vrijednost dugotrajne imovine ne bi trebala prelaziti vrijednost vlastitog kapitala.

$$\text{Odnos dugotrajne imovine i vlasničke glavnice} = \frac{\text{Dugotrajna imovina}}{\text{Glavnica}} \quad (23)$$

3.4. Pokazatelji efikasnosti investiranja dioničara

Pokazatelji efikasnosti investiranja dioničara pružaju dioničarima i potencijalnim dioničarima informacije o efektima ulaganja u redovne dionice dioničkog društva. Opći cilj izračunavanja različitih pokazatelja efikasnosti investiranja dioničara je procjena uspješnosti tvrtke u terminima potencijala isplate dividendi i vrijednosti dionica na tržištu. Kao temeljni pokazatelji efikasnosti investiranja dioničara najčešće se navode sljedeći:²⁷

- a) Zarada po dionici
- b) Dividende po dionici
- c) Povrat na dioničku glavnica redovnih dionica
- d) Prinos po dividendi
- e) Odnos cijene i zarade po dionici

Zarada po dionici pokazuje relativnu profitabilnost dioničkog društva promatranu kroz ostvareni dobitak poslije oporezivanja po jednoj redovnoj dionici. To znači da se u tu zaradu ne računa dio dobitka poslije oporezivanja koji otpada na povlaštene dionice.

²⁷ BELEK, V., Menadžersko računovodstvo, RRiF plus, Zagreb, 1995., p. 85.

$$\text{Zarada po dionici} = \frac{\text{Dobitak poslije oporezivanja} - \text{Povlaštene dividende}}{\text{Broj običnih dionica}} \quad (24)$$

Dividende po dionici su druga mjera profitabilnosti promatrano s pozicije neposrednog interesa običnih dioničara. To znači da se izglasane dividende za obične dionice dijele s brojem običnih dionica.

$$\text{Dividende po dionici} = \frac{\text{Dobitak p.op.} - \text{Povlaštene dividende} - \text{Zadržani dobitak}}{\text{Broj redovnih dionica}} \quad (25)$$

Povrat na dioničku glavnica redovnih dionica je mjera profitabilnosti dioničara koji imaju redovne dionice. Iz promatranja se isključuje kapital po osnovi povlaštenih dionica.

$$\text{Povrat na dioničku glavnica} = \frac{\text{Dobitak poslije oporezivanja} - \text{Povlaštene dionice}}{\text{Prosječno stanje dioničke glavnice redovnih dionica}} \quad (26)$$

Prinos po dividendi predstavlja odnos dividende po dionici prema tržišnoj cijeni dionice. Pokazuje stopu povrata na dioničku glavnica promatranu s aspekta tržišne cijene dionice. To je značajan pokazatelj zarade dioničara jer se pretpostavlja da on može prodati dionicu po tržišnoj vrijednosti i prava zarada u tom trenutku je upravo dio od te vrijednosti.

$$\text{Prinos od dividendi} = \frac{\text{Dividenda po dionici}}{\text{Tržišna cijena dionice}} \quad (27)$$

Odnos cijene prema zaradi po dionici predstavlja odnos tržišne cijene po dionici i zarade po dionici, pokazuje vrijeme za koje bi se investicija mogla vratiti.

$$\text{Odnos cijene i zarade po dionici} = \frac{\text{Tržišna cijena po dionici}}{\text{Zarada po dionici}} \quad (28)$$

3.5. Pokazatelj ukupne uspješnosti

Američki profesor Altman je s grupom istraživača razvio tehniku računanja ukupnog izraza uspješnosti društva na malom broju pokazatelja koje je doveo u međusobni odnos i odredio intenzitet utjecaja svakog od njih na ukupnu uspješnost. Altmanov Z ili Zeta Score se sastoji od pet pokazatelja koji tvore slijedeći model:

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 0,999X_5 \quad (29)$$

$$X_1 = \frac{\text{Kratkotrajna imovina}}{\text{Ukupna aktiva}} \quad (30)$$

$$X_2 = \frac{\text{Zadržani dobitak}}{\text{Ukupna aktiva}} \quad (31)$$

$$X_3 = \frac{\text{Operativni dobitak}}{\text{Ukupna aktiva}} \quad (32)$$

$$X_4 = \frac{\text{Tržišna vrijednost glavnice}}{\text{Ukupne obveze}} \quad (33)$$

$$X_5 = \frac{\text{Prihod od prodaje}}{\text{Ukupna imovina}} \quad (34)$$

Nakon izračuna vrijednosti Z pokazatelja moguće je donijeti sljedeće odluke o mogućnosti bankrota :

Tablica 4: Vjerojatnost bankrota prema Z pokazatelju

Vrijednost Z pokazatelja	Zaključak o vjerojatnosti bankrota
$Z > 2,675$	Poduzeće posluje jako dobro i bankrot nije vjerojatan.
$2,675 > Z > 1,81$	Postoji mogućnost bankrota, ali to nije u potpunosti sigurno.
$Z < 1,81$	Vrlo vjerojatna mogućnost bankrota u narednim godinama.

Izvor: Prikaz autora

3.6. Pokazatelji dodane vrijednosti

Dodana vrijednost je razlika između prihoda i kupljenih dobara i usluga, vrijednost koju tvrtka dodaje iz svojih vlastitih kapaciteta. Performanse odrađene na temelju dodane vrijednosti mogu biti dobra mjera opće proizvodnosti. Tipične mjere proizvodnosti utemeljene na konceptu dodane vrijednosti su sljedeće:

- Proizvodnost dugotrajne imovine
- Proizvodnost kratkotrajne imovine
- Proizvodnost ukupne imovine
- Proizvodnost po zaposlenom
- Proizvodnost po novčanoj jedinici izravne plaće

Proizvodnost dugotrajne imovine tj. odnos dodane vrijednosti i dugotrajne aktive osigurava menadžerima podatak o tome koliko je društvo sposobno odbaciti dodane vrijednosti vlastitim snagama po jedinici uložene dugotrajne imovine.

$$\text{Proizvodnost dugotrajne imovine} = \frac{\text{Dodana vrijednost}}{\text{Dugotrajna imovina}} \quad (35)$$

Proizvodnost kratkotrajne imovine pokazuje odnos dodane vrijednosti i tekuće aktive, daje informaciju o tome koliko je društvo sposobno odbaciti dodane vrijednosti vlastitim snagama po jedinici uložene tekuće imovine.

$$\text{Proizvodnost kratkotrajne imovine} = \frac{\text{Dodana vrijednost}}{\text{Kratkotrajna imovina}} \quad (36)$$

Proizvodnost ukupne imovine je odnos dodane vrijednosti i ukupne aktive, a govori koliko je društvo sposobno odbaciti dodane vrijednosti po jedinici ukupne aktive.

$$\text{Proizvodnost ukupne imovine} = \frac{\text{Dodana vrijednost}}{\text{Ukupna aktiva}} \quad (37)$$

Proizvodnost po zaposlenom osigurava menadžerima podatak o tome koliko jedan zaposleni odbacuje dodane vrijednosti. Može poslužiti za motivaciju na veće učinke ili za određivanje kolektivnih stimulacija.

$$\text{Proizvodnost po zaposlenom} = \frac{\text{Dodana vrijednost}}{\text{Prosječan broj zaposlenih}} \quad (38)$$

Proizvodnost po novčanoj jedinici izravne plaće pokazuje odnos dodane vrijednosti po novčanoj jedinici plaće, govori koliko jedna kuna angažirana za izravne plaće zaposlenih odbacuje dodane vrijednosti.

$$\text{Proizvodnost po novčanoj jedinici izravne plaće} = \frac{\text{Dodana vrijednost}}{\text{Izravne plaće zaposlenih}} \quad (39)$$

3.7. Pokazatelji ekonomičnosti

Na temelju podataka o prihodima i rashodima koji se nalaze u računu dobiti i gubitka mogu se izračunati pokazatelji ekonomičnosti. Njima se utvrđuje stupanj ostvarenih prihoda po jedinici rashoda. Uspješno poslovanje znači kada navedeni pokazatelji nisu manji od 1. pokazatelji ekonomičnosti su:

- a) Ekonomičnost ukupnog poslovanja
- b) Ekonomičnost poslovanja prodaje
- c) Ekonomičnost financiranja

Ekonomičnost ukupnog poslovanja dobije se kao omjer između ukupnih prihoda i rashoda, što je ostvarena dobit veća a troškovi manji, navedeni pokazatelj će biti veći.

$$\text{Ekonomičnost ukupnog poslovanja} = \frac{\text{Ukupni prihodi}}{\text{Ukupni rashodi}} \quad (40)$$

Ekonomičnost poslovanja prodaje u omjer stavlja prihod od prodaje i rashod od prodaje, poželjno je da koeficijent bude što veći.

$$\text{Ekonomičnost poslovanja prodaje} = \frac{\text{Prihod od prodaje}}{\text{Rashod od prodaje}} \quad (41)$$

Ekonomičnost financiranja u odnos stavlja financijske prihode i rashode, također je poželjno da pokazatelj bude što veći.

$$\text{Ekonomičnost financiranja} = \frac{\text{Financijski prihodi}}{\text{Financijski rashodi}} \quad (42)$$

4. ANALIZA GODIŠNJIH FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA I USPJEŠNOSTI POSLOVANJA KOMPANIJE PLIVA HRVATSKA D.O.O.

4.1. Opći podatci o farmaceutskoj kompaniji PLIVA HRVATSKA d.o.o.

PLIVA je najveća farmaceutska kompanija u Hrvatskoj i jedna od vodećih u regiji Jugoistočna Europa zahvaljujući velikom broju stručnjaka, inovativnoj tehnologiji i kontinuiranom ulaganju u proizvodni sustav. Zahvaljujući odobrenjima američke Uprave za hranu i lijekove (FDA), britanske Agencije za lijekove i medicinske proizvode (MHRA) te ostalih relevantnih europskih agencija, PLIVA je svrstana među proizvođače koji ispunjavaju svjetske standarde kvalitete potrebne za globalno tržište. Uz to što je među najvećim gospodarskim subjektima u Hrvatskoj, PLIVA je i jedan od vodećih izvoznika: više od 80% proizvoda izvozi se, a najveća tržišta su Hrvatska, SAD i Rusija.²⁸

Počeci PLIVE vezani su za 1921. godinu, kada se proizvodnja temeljila na ekstraktima iz domaćeg bilja, a bila je smještena u Karlovcu. Nakon što se proizvodnja premjestila u Zagreb kompanija bilježi značajan napredak i povijesni razvoj, kao primjer možemo navesti Azitromicin, PLIVIN vlastiti antibiotik. Veliki doprinos poslovanju je donio nobelovac dr. Vladimir Prelog koji je tamo započeo svoja istraživanja. 2008. godine kompanija postaje članica izraelske farmaceutske grupe Teva, i na taj način PLIVA nastavlja sa proširenjem kapaciteta i uvođenjem novih tehnologija.

Analizom financijskih izvještaja PLIVE pokazat će se način i uspješnost poslovanja kompanije kroz vremenski period od četiri godine, točnije od 2011. do 2014. godine. Financijski izvještaji su javno dostupni na stranicama Financijske agencije FINA.

²⁸ <http://www.pliva.hr/pliva/podaci-o-kompaniji>

Tablica 5: Račun dobiti i gubitka kompanije PLIVA HRVATSKA d.o.o. za period od 2011. do 2014. godine

STAVKE	2011. (000 kn)	2012. (000 kn)	2013. (000 kn)	2014. (000 kn)
Prihod od prodaje	2.410.813	2.873.538	2.708.037	3.348.502
Ostali prihodi	200.195	256.686	361.290	307.755
<i>Ukupno prihodi</i>	2.611.008	3.130.224	3.069.327	3.656.257
Promjena stanja zaliha	(90.078)	(191.390)	(66.325)	(147.227)
Materijalni troškovi	(925.909)	(1.097.907)	(1.234.293)	(1.312.155)
Troškovi osoblja	(423.742)	(466.309)	(468.042)	(527.318)
Trošak amortizacije i umanjenja vrijednosti	(119.649)	(113.222)	(202.215)	(132.379)
Ostali troškovi	(414.974)	(651.908)	(705.108)	(827.890)
Ostali dobiti neto	(154.115)	2.876	1.545	207
<i>Ukupno operativni troškovi</i>	(2.128.467)	(2.517.860)	(2.674.438)	(2.946.762)
Financijski prihodi	149.453	186.178	82.870	142.052
Financijski rashodi	(509.608)	(237.401)	(233.054)	(299.755)
Neto financijski troškovi	(360.155)	(51.223)	(150.184)	(157.703)
<i>Dobit prije oporezivanja</i>	122.386	561.141	244.705	551.792
Porezni kredit	295.280	115.543	117.883	34.259
<i>Neto dobit za godinu</i>	417.666	676.684	362.588	586.051
Fer vrijednost ulaganja	(2.661)	611	3.782	35.554
<i>Ukupna sveobuhvatna dobit za godinu</i>	415.005	677.295	366.370	621.605

Izvor: Prikaz autora

Tablica 6: Bilanca kompanije PLIVA HRVATSKA d.o.o. za period od 2011. do 2014. godine

STAVKE	2011. (000 kn)	2012. (000 kn)	2013. (000 kn)	2014. (000 kn)
UKUPNA IMOVINA	8.149.756	8.005.511	7.832.903	8.997.886
<i>Dugotrajna imovina</i>	3.680.490	4.323.932	4.761.434	5.114.929
Nekretnine, postrojenja i oprema	1.505.386	2.035.347	2.265.403	2.589.606
Nematerijalna imovina	39.190	39.459	39.958	44.245
Ulaganja u nekretnine			43.329	43.101
Ulaganje u ovisna društva	219.233	215.576	215.551	215.551
Ulaganje u pridruženo društvo	51.228	51.610	56.198	91.752
Ostala ulaganja	1.423.516	1.423.516	1.423.516	1.423.516
Potraživanja po danim kreditima	8.165	8.918	7.598	7.086
Financijska imovina	1.385	1.576	44.068	-
Odgodena porezna imovina	432.387	547.930	665.813	700.072
<i>Kratkotrajna imovina</i>	4.469.266	3.681.579	3.071.469	3.882.957
Zalihe	877.312	973.326	917.422	996.290
Potraživanja od kupaca i ostala potraživanja	1.558.109	1.721.206	1.275.754	1.471.835
Potraživanja po danim kreditima	1.878.647	688.160	829.450	1.345.067
Novac i novčani ekvivalenti	155.198	298.887	48.843	69.765
GLAVNICA I OBVEZE	8.149.756	8.005.511	7.832.903	8.997.886
<i>Glavnica</i>	3.059.626	3.744.608	4.113.525	4.085.587

Upisani kapital	3.142.360	3.142.360	3.142.360	3.142.360
Ostale pričuve	1.728.124	1.736.422	1.742.737	1.128.748
Akumulirani gubitak	(1.810.856)	(1.134.174)	(771.572)	(185.521)
<i>Dugoročne obveze</i>	2.788.846	2.795.166	2.830.296	3.754.974
Zaduženja na koja se obračunavaju kamate	2.781.667	2.787.228	2.821.173	3.744.682
Rezerviranja- primanja zaposlenih	7.179	7.938	9.123	10.292
<i>Kratkoročne obveze</i>	2.301.284	1.465.737	889.082	1.157.325
Zaduženja na koja se obračunavaju kamate	1.547.522	283.923	-	-
Rezerviranja- sudski spor	12.636	1.371	590	2.128
Obveze prema dobavljačima i ostale obveze	741.126	1.180.443	888.492	1.155.197
<i>Ukupno obveze</i>	5.090.130	4.260.906	3.719.378	4.912.299

Izvor: Prikaz autora

4.2. Horizontalna i vertikalna analiza trenda

4.2.1. Horizontalna analiza bilance i računa dobiti i gubitka

Analiza financijskih izvještaja koja omogućava uspoređivanje podataka kroz dulje vremensko razdoblje da bi se otkrile tendencije i dinamika promjena pojedinih financijskih podataka uobičajeno se naziva horizontalnom analizom.²⁹ Komparativni financijski izvještaji predstavljaju temelj za provedbu horizontalne analize pri čemu se provodi analitički postupak uspoređivanja. Za usporedbu se može uzimati svaka godina sa prethodnom ili se može odabrati jedna bazna godina s kojom će se uspoređivati sve ostale godine. Horizontalnom analizom iskazuju se apsolutni i relativni podaci o promjenama pozicija bilance i računa dobiti i gubitka kroz određeno razdoblje.

U nastavku je prikazana horizontalna analiza financijskih izvještaja na temelju podataka farmaceutske kompanije PLIVA d.o.o. u vremenskom razdoblju od 2011. do 2014. godine.

²⁹ SMITH, J. L., KEITH, R. M., STEPHENS, W. L.,: Financial Accounting, McGraw- Hill, 1988., p.653.

Tablica 7: Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka kompanije PLIVA HRVATSKA d.o.o. za period od 2011. do 2014. godine

STAVKE	APSOLUTNA RAZLIKA (u kn)			RELATIVNA RAZLIKA (u %)		
	2012. vs 2011.	2013. vs 2012.	2014. vs 2013.	2012. vs 2011.	2013. vs 2012.	2014. vs 2013.
Prihod od prodaje	462.725	-165.501	640.465	19,19	-5,76	23,65
Ostali prihodi	56.491	104.604	-53.535	28,22	40,75	-14,82
<i>Ukupno prihodi</i>	519.216	-60.897	586.930	19,89	-1,95	19,12
Promjena stanja zaliha	-101.312	125.065	-80.902	112,47	-65,35	121,98
Materijalni troškovi	-171.998	-136.386	-77.862	18,58	12,42	6,31
Troškovi osoblja	-42.567	-1.733	-59.276	10,05	0,37	12,66
Trošak amortizacije i umanjenja vrijednosti	6.427	-88.993	69.836	-5,37	78,60	-34,54
Ostali troškovi	-236.934	-53.200	-122.782	57,10	8,16	17,41
Ostali dobiti neto	156.991	-1.331	-1.338	-101,87	-46,28	-86,60
<i>Ukupno operativni troškovi</i>	-389.393	-156.578	-272.324	18,29	6,22	10,18
Financijski prihodi	36.725	-103.308	59.182	24,57	-55,49	71,42
Financijski rashodi	272.207	4.347	-66.701	-53,41	-1,83	28,62
Neto financijski troškovi	308.932	-98.961	-7.519	-85,78	193,20	5,01
<i>Dobit prije oporezivanja</i>	438.755	-316.436	307.087	358,50	-56,39	125,49
Porezni kredit	-179.737	2.340	-83.624	-60,87	2,03	-70,94
<i>Neto dobit za godinu</i>	259.018	-314.096	223.463	62,02	-46,42	61,63
Fer vrijednost ulaganja	3.272	3.171	31.772	-122,96	518,99	840,08
<i>Ukupna sveobuhvatna dobit za godinu</i>	262.290	-310.925	255.235	63,20	-45,91	69,67

Izvor: Prikaz autora

Ukupni prihodi u promatranom razdoblju osciliraju, naime 2012. godine su se povećali za 19,89% u odnosu na prethodnu godinu, 2013. godine su se smanjili za 1,95%, a 2014. godine su opet porasli za 19,12%. Kod troškova najveće promjene bilježi stanje zaliha, koje su se 2012. godine povećale za 112,47%, 2013. godine su se smanjile u odnosu na prethodnu za 65,35%, a 2014. opet povećale za 121,98%. Ukupni operativni troškovi rastu kroz ove četiri godine, a financijski rashodi su se smanjivali do 2013. godine kada je promjena iznosila 1,83%, to je dovelo do pada ukupne dobiti za 45,91%. Financijski rashodi u 2014. godini su porasli za 28,62%, pa je i ukupna dobit povećana za 69,67%.

Tablica 8: Horizontalna analiza bilance kompanije PLIVA HRVATSKA d.o.o. za period od 2011. do 2014. godine

STAVKE	APSOLUTNA RAZLIKA (u kn)			RELATIVNA RAZLIKA (u %)		
	2012. vs 2011.	2013. vs 2012.	2014. vs 2013.	2012. vs 2011.	2013. vs 2012.	2014. vs 2013.
UKUPNA IMOVINA	-144.245	-172.608	1.164.983	-1,77	-2,16	14,87
<i>Dugotrajna imovina</i>	643.442	437.502	353.495	17,48	10,12	7,42
Nekretnine, postrojenja i oprema	529.961	230.056	324.203	35,20	11,30	14,31
Nematerijalna imovina	269	499	4.287	0,69	1,26	10,73
Ulaganja u nekretnine	0	43.329	-228	0	0	-0,53
Ulaganje u ovisna društva	-3.657	-25	0	-1,67	-0,01	0,00
Ulaganje u pridruženo društvo	382	4.588	35.554	0,75	8,89	63,27
Ostala ulaganja	0	0	0	0,00	0,00	0,00
Potraživanja po danim kreditima	753	-1.320	-512	9,22	-14,80	-6,74
Financijska imovina	191	42.492	-44.068	13,79	2696,19	-100
Odgođena porezna imovina	115.543	117.883	34.259	26,72	21,51	5,15
<i>Kratkotrajna imovina</i>	-787.687	-610.110	811.488	-17,62	-16,57	26,42
Zalihe	96.014	-55.904	78.868	10,94	-5,74	8,60
Potraživanja od kupaca i ostala potraživanja	163.097	-445.452	196.081	10,47	-25,88	15,37
Potraživanja po danim kreditima	-1.190.487	141.290	515.617	-63,37	20,53	62,16
Novac i novčani ekvivalenti	143.689	-250.044	20.922	92,58	-83,66	42,84
GLAVNICA I OBVEZE	-144.245	-172.608	1.164.983	-1,77	-2,16	14,87
<i>Glavnica</i>	684.982	368.917	-27.938	22,39	9,85	-0,68
Upisani kapital	0	0	0	0,00	0,00	0,00
Ostale pričuve	8.298	6.315	-613.989	0,48	0,36	-35,23
Akumulirani gubitak	676.682	362.602	586.051	-37,37	-31,97	-75,96
<i>Dugoročne obveze</i>	6.320	35.130	924.678	0,23	1,26	32,67
Zaduženja na koja se obračunavaju kamate	5.561	33.945	923.509	0,20	1,22	32,73
Rezerviranja- primanja zaposlenih	759	1.185	1.169	10,57	14,93	12,81
<i>Kratkoročne obveze</i>	-835.547	-576.655	268.243	-36,31	-39,34	30,17
Zaduženja na koja se obračunavaju kamate	-1.263.599	-283.923	0	-81,65	-100	0
Rezerviranja- sudski spor	-11.265	-781	1.538	-89,15	-56,97	260,68
Obveze prema dobavljačima i ostale obveze	439.317	-291.951	266.705	59,28	-24,73	30,02
<i>Ukupno obveze</i>	-829.224	-541.528	1.192.921	-16,29	-12,71	32,07

Izvor: Prikaz autora

Iz tablice je vidljivo da kompanija bilježi pad ukupne imovine sve do 2014. godine kada ostvaruje porast od 14,87%. Tome padu najviše je doprinijela kratkotrajna imovina, točnije novac i novčani ekvivalenti koji su 2013. godine ostvarili pad od 83,66%, zatim potraživanja od kupaca i ostala potraživanja sa 25,88%. Dugotrajna imovina u kojoj najznačajniji porast bilježe nekretnine, postrojenja i oprema te odgođena porezna imovina, imaju tendenciju rasta kroz ove četiri godine, a najveći je bio 2012. godine sa 17,48%. Glavnica raste sve do 2014. godine, kada promjena u odnosu na prethodnu iznosi negativnih 0,68%. Dugoročne obveze rastu kroz promatrano razdoblje, a najveća promjena je također zabilježena 2014. godine, 32,67% što znači da se dio kratkoročnih obveza pokriva iz dugoročnih kredita. Suprotno dugoročnim obvezama, kratkoročne obveze se smanjuju. 2012.godine su se u odnosu na prethodnu smanjile za 36,31%, 2013. godine za 39,34%, dok su se 2014. godine u odnosu na prethodnu godinu povećale za 30,17% što označava smanjenu likvidnost kompanije jer su kratkoročne obveze tada povećane više od kratkotrajne imovine. Ukupne obveze u ovom razdoblju značajno povećale, 2014. godine apsolutna razlika je iznosila 1.192.921.

4.2.2. Vertikalna analiza bilance

Pod vertikalnom analizom podrazumijeva se najčešće uspoređivanje financijskih podataka (pozicija financijskih izvještaja) u jednoj godini.³⁰ Iznosi se izražavaju u postotcima s ciljem da se prikažu odnosi između pojedinih dijelova financijskog izvještaja. Najčešće se kod bilance aktiva i pasiva izjednače sa 100, pa tako dobijemo rezultat u postotku koji nam olakšava razumijevanje i interpretaciju. Glavna prednost korištenja vertikalne analize je usporedba s drugim poduzećima.

U nastavku je prikazana vertikalna analiza kratkotrajne imovine kompanije PLIVA d.o.o.

³⁰ SMITH, J. L., KEITH, R. M., STEPHENS, W. L.: Financial Accounting, McGraw- Hill, 1988., p.656.

Tablica 9: Vertikalna analiza kratkotrajne imovine kompanije PLIVA HRVATSKA d.o.o. za period od 2011. do 2014. godine

STAVKE	udjel (2011.)	udjel (2012.)	udjel (2013.)	udjel (2014.)	promjena 2012. vs 2011. (post.poen)	promjena 2013. vs 2012. (post.poen)	promjena 2014. vs 2013. (post.poen)
<i>Kratkotrajna imovina</i>	100%	100%	100%	100%	0	0	0
Zalihe	19,63	26,44	29,87	25,66	6,81	3,43	-4,21
Potraživanja od kupaca i ostala potraživanja	34,86	46,75	41,54	37,91	11,89	-5,21	-3,63
Potraživanja po danim kreditima	42,03	18,69	27,00	34,64	-23,34	8,31	7,64
Novac i novčani ekvivalenti	3,47	8,12	1,59	1,80	4,65	-6,53	0,21

Izvor: Prikaz autora

Potraživanja po danim kreditima su 2011. godine činila 42,03% ukupne kratkotrajne imovine, da bi do 2014. godine pala na 34,64%. Njihovo mjesto do kraja promatranog razdoblja zauzela su potraživanja od kupaca i ostala potraživanja sa 37,91%. Ona najznačajniju promjenu bilježe 2012. godine, kada su se povećala za 11,89 postotnih poena. Zalihe se kreću uzlaznim putem sve do 2014. godine, u kojoj su se smanjile za 4,21 postotna poena. Najmanji udio u kratkotrajnoj imovini ostvaruje novac i novčani ekvivalenti, čiji udjel u 2014. godini iznosi 1,80%, a u odnosu na prethodnu godinu se povećao za 0,21 postotnih poena.

4.2.3. Analiza trenda kretanja performansi uspješnosti iz računa dobiti i gubitka

Analiza trenda se najčešće koristi za analizu smjerova kretanja performansi usporedbom više godina. Grafički prikaz uvelike pomaže u ovoj analizi, jer menadžerima olakšava praćenje kretanja pokazatelja performansi.

Tablica 10: Podatci o uspješnosti iz računa dobiti i gubitka kompanije PLIVA HRVATSKA d.o.o. za period od 2011. do 2014. godine

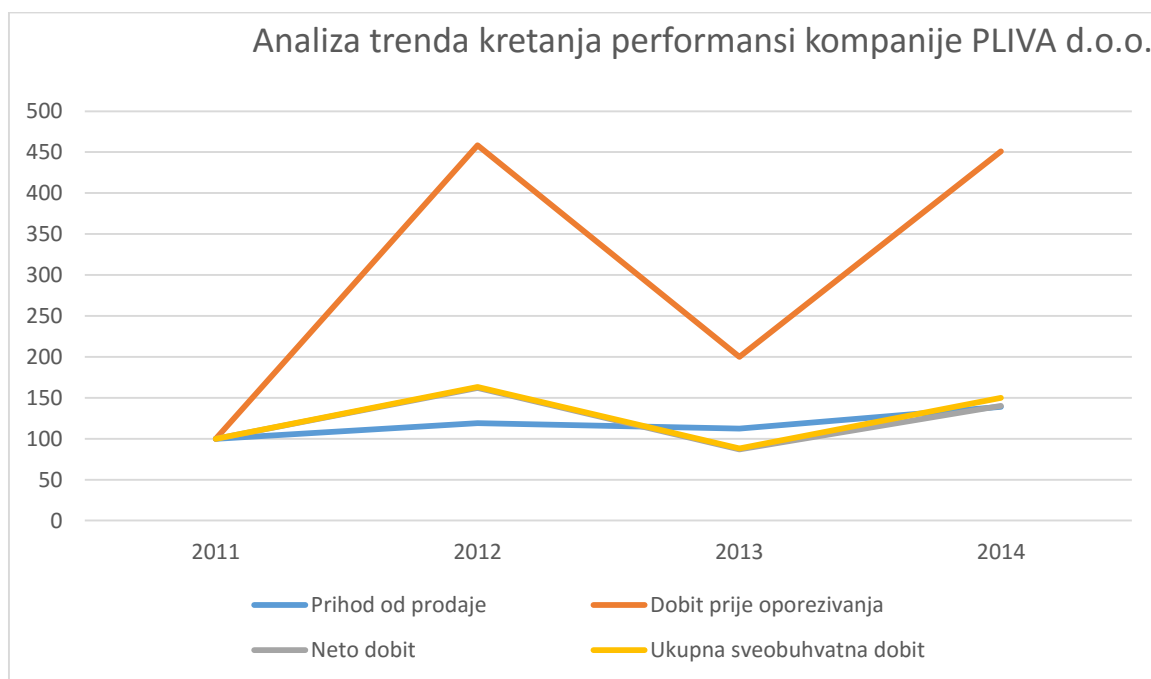
STAVKE (000 kn)	2011.	2012.	2013.	2014.
Prihod od prodaje	2.410.813	2.873.538	2.708.037	3.348.502
Dobit prije oporezivanja	122.386	561.141	244.705	551.792
Neto dobit	417.666	676.684	362.588	586.051
Ukupna sveobuhvatna dobit	415.005	677.295	366.370	621.605

Izvor: Prikaz autora

Tablica 11: Analiza trenda kretanja performansi kompanije PLIVA HRVATSKA d.o.o. za period od 2011. do 2014. godine

STAVKE (000 kn)	2011.	2012.	2013.	2014.
Prihod od prodaje	100	119,19	112,33	138,90
Dobit prije oporezivanja	100	458,50	199,95	450,86
Neto dobit	100	162,02	86,81	140,32
Ukupna sveobuhvatna dobit	100	163,20	88,28	149,78

Izvor: Prikaz autora



Grafikon 1: Analiza trenda

Izvor: Prikaz autora

Na temelju tablice i odgovarajućeg grafikona, koji su prikazani u 000 kn, možemo zaključiti da najdinamičnije kretanje ima dobit prije oporezivanja. U 2012. godini doseže vrhunac od

450,50 a slična situacija se ponavlja u 2014. godini, zadnjoj godini promatranja. Veliku dinamičnost ostvaruje zahvaljujući niskoj brojci od 199,95 u 2013. godini.

Neto dobit i ukupna sveobuhvatna dobit imaju jako slično kretanje. Karakteriziraju ih blage oscilacije, ponovno u 2013. godini kada doživljavaju svoj minimum. Prihod od prodaje također imaju minimum u 2013. godini, ali pad nije toliko značajan. U 2014. godini prihod od prodaje ostvaruje maksimum od 138,90.

4.3. Analiza pomoću pokazatelja

4.3.1. Pokazatelji profitabilnosti

Povrat na investirano

	2011.	2012.	2013.	2014.
Povrat na ukupni kapital	5,92	7,65	5,04	7,89
Povrat na uloženi dugoročni kapital	0,41	6,10	2,67	5,61
Povrat na ukupni vlastiti kapital	13,65	8,45	4,63	6,51

Izvor: Prikaz autora

U 2011. godini je na 100 investiranih novčanih jedinica u aktivu ostvareno 5,92 novčanih jedinica operativnog dobitka. Pokazatelj je porastao u 2012. i 2014. godini gdje doseže 7,89 jedinica operativnog dobitka.

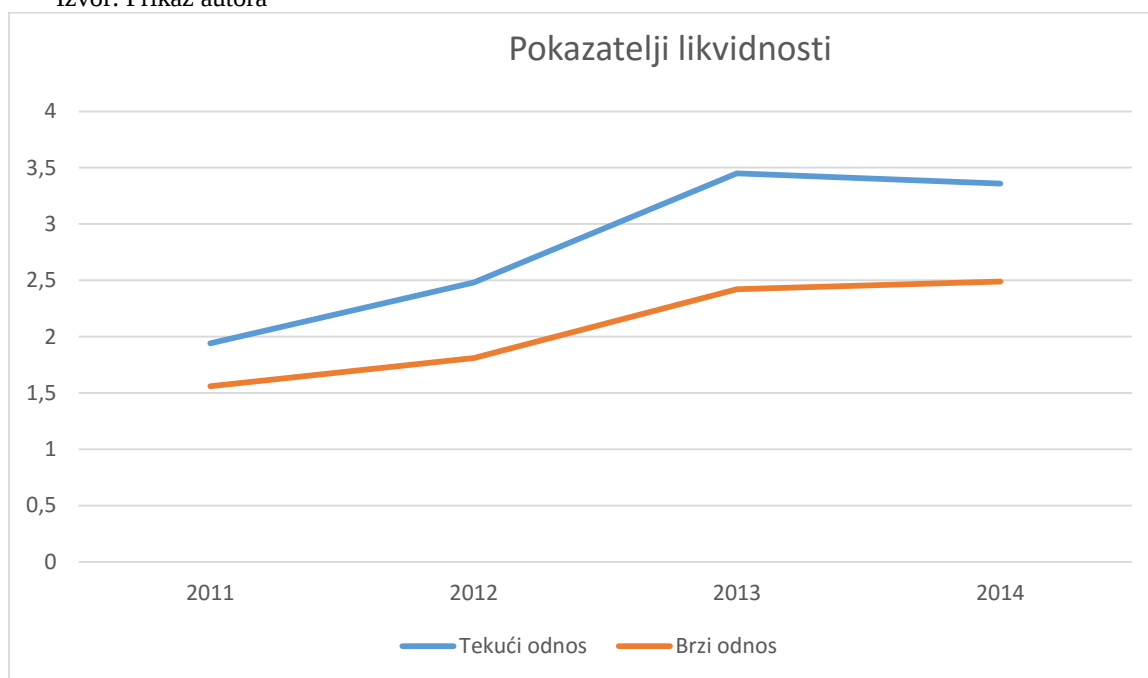
Povrat na uloženi dugoročni kapital u 2011. godini pokazuje da je na 100 kn uloženog dugoročnog kapitala ostvareno 0,41 kn operativnog dobitka umanjenog za kamate na kratkoročne kredite. Ova mala brojka je rasla kroz sljedeće tri godine, i tako 2014. godine kompanija ostvaruje 5,61 kn operativnog dobitka bez kamata na kratkoročne kredite.

U 2011. godini kompanija bilježi najveću vrijednost pokazatelja povrata na ukupni vlastiti kapital, što znači da je 13,65 kn dobitka nakon oporezivanja proizašlo iz 100 kn uloženog vlastitog kapitala. U narednim godinama pokazatelj je opadao, a najmanju vrijednost ostvaruje 2013. godine, kada iznosi 4,63.

4.3.2. Pokazatelji likvidnosti

	2011.	2012.	2013.	2014.
Tekući odnos	1,94	2,48	3,45	3,36
Brzi odnos	1,56	1,81	2,42	2,49
Radno raspoloživi kapital (000 kn)	2.167.982	2.215.842	2.182.387	2.725.632

Izvor: Prikaz autora



Grafikon 2: Pokazatelji likvidnosti

Izvor: Prikaz autora

Prve godine istraživanja koeficijent opće likvidnosti iznosi 1,94, što znači da je kratkotrajna imovina veća od kratkoročnih obveza te da se može očekivati da će kratkoročne obveze biti pokrivena na vrijeme kratkotrajnom imovinom. U narednim godinama je pokazatelj narastao iznad 2, što ujedno predstavlja idealnu vrijednost ovog pokazatelja, te možemo zaključiti da je kompanija PLIVA d.o.o. sposobna podmiriti kratkoročne obveze u roku.

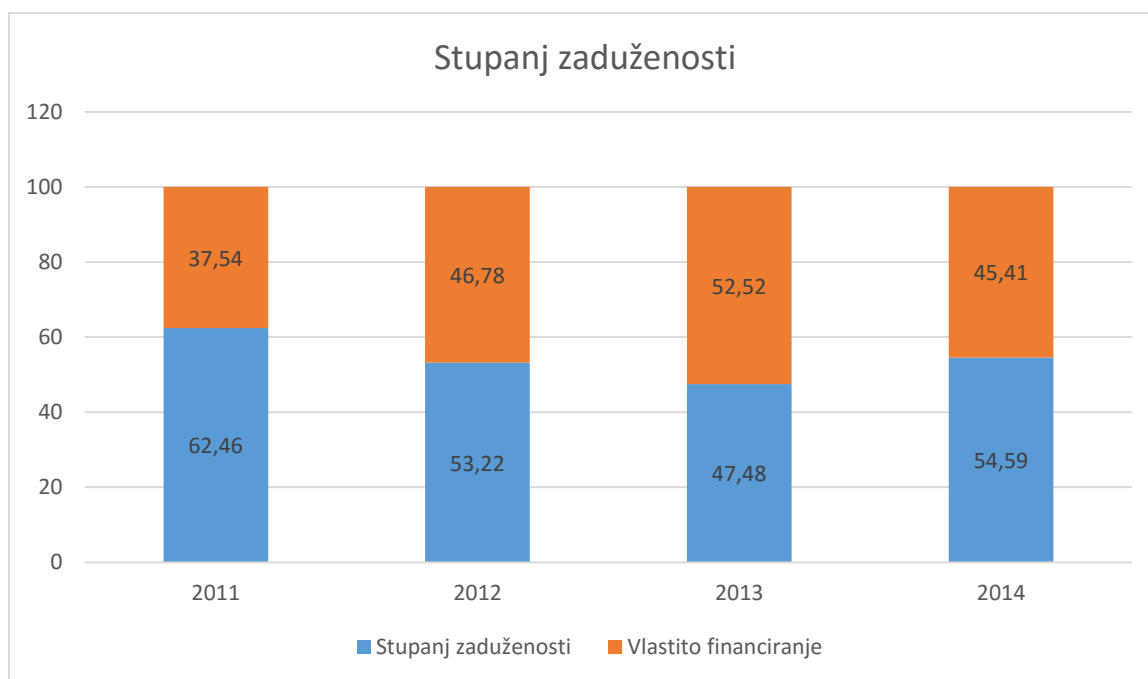
Kompanija u sve četiri godine ostvaruje pokazatelj ubrzane likvidnosti iznad 1, što znači da je sposobna u vrlo kratkom roku osigurati određenu količinu novca. Najveću vrijednost pokazatelja primjećujemo u 2014. godini, kada iznosi 2,49.

Radno raspoloživi kapital je pozitivan u promatranom razdoblju, što ukazuje na činjenicu da kompanija ima veću kratkotrajnu imovinu od kratkoročnih obveza.

4.3.3. Pokazatelji solventnosti

	2011.	2012.	2013.	2014.
Omjer DO i ukupnog dugoročnog kapitala	47,69	42,74	40,76	47,89
Stupanj zaduženosti	62,46	53,22	47,48	54,59
Omjer duga i glavnice	166,36	113,79	90,42	120,23
Odnos pokrića kamata	0,95	2,58	1,69	2,37
Odnos DI i vlasničke glavnice	1,20	1,15	1,16	1,25

Izvor: Prikaz autora



Grafikon 3: Stupanj zaduženosti

Izvor: Prikaz autora

Kompanija PLIVA d.o.o. kroz promatrano razdoblje stalno ima udjel dugoročnih obveza u ukupnom dugoročnom kapitalu veći od 35%, što pokazuje da tvrtka nema sposobnost pokrića dugoročnih obveza. Najveći udio tuđeg kapitala ostvaruje 2014. godine, kada iznosi 47,89%.

Udjel obveza u ukupnoj imovini samo u 2013. godini iznosi manje od 50%, točnije iznosi 47,48% i pokazuje da kompanija ima sposobnost pokrića ukupnih obveza. U ostale tri godine promatranja pokazatelj je veći od 50%, a najgora situacija je u 2011. godini, kada iznosi visokih 62,46%. No bitno je uočiti da pokazatelj pada kroz promatrano razdoblje iz čega možemo zaključiti da se udio tuđih sredstava u financiranju smanjuje.

Kao i kod prethodnog pokazatelja, omjer duga i glavnice prihvatljivu vrijednost ostvaruje samo 2013. godine. Tada iznosi 90,42% što pokazuje da ukupan dug nije veći od glavnice i da kompanija nije prezadužena. Pokazatelj je najlošiji u 2011. godini, a u narednim godinama opada, pa tako 2014. godine iznosi 120,23%.

Odnos dugotrajne imovine i vlasničke glavnice je veći od 1 kroz sve četiri godine, što znači da je glavnica manja od dugotrajne imovine kompanije.

4.3.4. Pokazatelji obrtaja imovine

	2011.	2012.	2013.	2014.
KO kratkotrajne imovine	0,54	0,78	0,88	0,86
KO dugotrajne imovine	0,66	0,66	0,57	0,65
KO utrživosti zaliha	2,75	2,95	2,95	3,36

Izvor: Prikaz autora

Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine polagano raste, što ukazuje na napredak u poslovanju. Tako 2014. godine ostvaruje najveću vrijednost od 0.86, što znači da jedna novčana jedinica kratkotrajne imovine stvara 0.86 jedinica prihoda od prodaje.

Koeficijent obrtaja dugotrajne imovine se nije mnogo mijenjao kroz promatrano razdoblje, kreće se oko brojke 0.6 sve četiri godine. Posljednje godine razmatranja iznosi 0,65, pa zaključujemo da jedna novčana jedinica dugotrajne imovine stvara 0,65 jedinica prihoda od prodaje.

4.3.5. Pokazatelji ekonomičnosti

	2011.	2012.	2013.	2014.
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	1,23	1,24	1,15	1,24
Ekonomičnost poslovanja prodaje	1,67	1,64	1,53	1,69
Ekonomičnost financiranja	0,29	0,78	0,36	0,47

Izvor: Prikaz autora

Pokazatelj ekonomičnosti ukupnog poslovanja je kroz promatrano razdoblje veći od jedan, što znači da su ukupni prihodi veći od ukupnih rashoda, i da kompanija posluje ekonomično

i profitabilno. Resursi kompanije se koriste da bi se zadovoljili krajnji ciljevi menadžmenta budući da su ukupni prihodi veći od ukupnih rashoda.

Ekonomičnost poslovanja prodaje je također veći od jedan i ukazuje na ekonomičnost poslovanja. Ovaj pokazatelj u omjer stavlja ukupne prihode od prodaje i ukupne rashode od prodaje, poželjno je da je njegova vrijednost što veća, svoj maksimum ostvaruje 2014. godine kada iznosi 1,69.

Ekonomičnost financiranja je najmanja 2011. godine, kada iznosi 0,29 i govori da je ekonomičnost financiranja negativna, financijski rashodi su veći od financijskih prihoda, odnosno da se ne ostvaruje dovoljno financijskih prihoda za pokriće nastalih financijskih rashoda.

5. ZAKLJUČAK

Financijskim izvještajima poduzeće daje informacije o rezultatima i načinu poslovanja, o financijskom položaju, uspješnosti i promjenama financijskog položaja poduzeća. Budući da su oni finalni proizvod računovodstva bitno im je posvetiti veliku pozornost i upravo to je učinjeno u ovom završnom radu. Provedena je analiza financijskih izvještaja kompanije PLIVA HRVATSKA d.o.o. koristeći godišnja izvješća za razdoblje od 2011. do 2014. godine. Primjenjujući adekvatne analitičke postupke i metode analize financijskih izvještaja doneseni su zaključci o financijskoj stabilnosti i uspješnosti poslovanja navedene kompanije. Koristeći vertikalnu i horizontalnu analizu uočeno je da je najbolji financijski rezultat ostvaren u 2012. godini kada je ukupna dobit iznosila 677.295. Dosta slabije godine za poduzeće bile su 2011. i 2013., u kojima je kompanija bila manje uspješna i ostvarila dobit od 366.370. U 2014. godini je došlo do ponovnog oporavka, a ukupna dobit iznosila je 621.605.

Analizirajući pokazatelje likvidnosti dokazano je da je poduzeće sposobno podmirivati svoje dugoročne i kratkoročne obveze, te da postoji mogućnost brzog zadovoljavanja hitnih potreba za gotovinom. Pokazatelji profitabilnosti ukazuju na postojanje uzlaznog trenda u poduzeću i ostvarivanje laganog napretka. Naime, povrat na investirano govori da je menadžment efikasan u korištenju raspoloživih resursa poduzeća, budući da su pokazatelji pozitivni i rastu kroz promatrano razdoblje. Prema pokazateljima solventnosti, kompanija se više financira iz tuđih sredstava nego iz vlastitog kapitala. Na to upućuju brojke koje se nalaze iznad pretpostavljenih gornjih granica, stupanj zaduženosti u 2011. godini iznosi 62,46%, a iskustveno bi trebao biti ispod 50%. No, bitno je spomenuti da ovaj pokazatelj ostvaruje opadajući trend kroz promatrano razdoblje, i tako 2014. godine iznosi 54,59%, iz čega se može zaključiti da se smanjuje udio tuđih izvora u financiranju. Što se tiče imovine, važno je istaknuti da koeficijent obrtaja imovine prati trend rasta kroz razdoblje od ove četiri godine, tako je koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine porastao sa 0,54 u 2011. godini na 0,86 u 2014. godini. Pokazatelji ekonomičnosti se nalaze iznad donje granice, i svi upućuju na kvalitetno korištenje resursa i na ekonomičnost poslovanja kompanije. U uspješnije

godine za poduzeće, na temelju provedenih analiza, svrstane su 2012. i 2014. godina, dok su 2011. i 2013. nešto lošije.

Na temelju svih podataka i analiza provedenih u istraživačkom dijelu ovog rada, jasno je da je kompanija PLIVA HRVATSKA d.o.o. likvidna, profitabilna, ekonomična, da smanjuje udio tuđih izvora u financiranju i da je financijski stabilna. Ovi zaključci se poklapaju s činjenicom da je kompanija vodeća na hrvatskom farmaceutskom tržištu i da konstantno privlači nove investitore, što znači da je pred njom još bolja budućnost ako se nastavi ulagati u modernizaciju i napredak poslovanja na način da se iskoriste unutrašnje prednosti i vanjske prilike, a menadžment uspije smanjiti nedostatke i prijetnje iz vanjskog okruženja.

LITERATURA

1. Belak, V. (1995): Menadžersko računovodstvo, RRI plus, Zagreb
2. HSFI, Narodne novine br. 86/15
http://www.osfi.hr/Uploads/1/2/136/137/Hrvatski_standardi_financijskog_izvjestav_anja.pdf
3. Dropulić, I. (2015): Menadžersko računovodstvo 1., skripta za vježbe, Split
4. <http://www.pliva.hr/pliva/podaci-o-kompaniji>
5. Smith, J. L., Keith, R. M., Stephens, V. L. (1988) : Financial Accounting, McGraw-Hill
6. Vidučić, Lj. (2012) : Financijski menadžment, RRI plus, Zagreb
7. Zakon o računovodstvu, Zagreb: Narodne novine br. 78/15, 134/15
8. Zelenika, V. (2000) : Metodologija i tehnologija izrade znanstvenog i stručnog djela, Ekonomski fakultet Sveučilišta u Rijeci, Rijeka
9. Žager, K., Žager, L. (1999) : Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb

SAŽETAK

Analiza financijskih izvještaja predstavlja postupak vrednovanja prethodnog poslovanja poduzeća i donošenje zaključka o uspješnosti istog. Financijska stabilnost i uspješnost poslovanja istražena je na primjeru farmaceutske kompanije PLIVA HRVATSKA d.o.o. koristeći godišnja izvješća za razdoblje od 2011. do 2014. godine i tako su dobiveni zaključci o trenutnom stanju i potencijalni inputi za buduća poslovna odlučivanja u poduzeću.

Analizom pomoću pokazatelja uočeno je da poduzeće posluje likvidno, ekonomično i financijski stabilno, također može se reći da se više financira iz tuđih sredstava nego iz vlastitog kapitala na čemu kompanija još treba poraditi. Sve ovo upućuje na relativno zadovoljavajuće poslovanje poduzeća koje se očekuje i u budućnosti jer je vidljiv trend rasta kroz promatrano razdoblje.

Ključne riječi: financijski izvještaji, analiza, pokazatelji, PLIVA HRVATSKA d.o.o.

SUMMARY

The analysis of financial reports represents the procedure of evaluating the previous success as well as making conclusions about the success rate. Financial stability of the pharmaceutical company PLIVA HRVATSKA d.o.o. has been researched using yearly reports from 2011 to 2014. With those reports we have received conclusions about the current condition and the potential inputs for future business related decision making in company.

The analysis shows that the company operates business liquid, cost-effective, and in a financially stable way. We can also say that there is more financing from others than from the own company's capital. The company still has work to do in this aspect. All of this info indicates of relatively satisfactory state which can be expected in the future because the growth trend is obvious in the observed time period.

Keywords: financial reports, analysis, success rate, PLIVA HRVATSKA d.o.o.