

# STATISTIČKA ANALIZA USPJEŠNOSTI POSLOVANJA HOTELA SPLIT D.D.

---

Erceg, Ariana

Master's thesis / Diplomski rad

2019

*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://um.nsk.hr/um:nbn:hr:124:746761>

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

*Download date / Datum preuzimanja:* **2024-10-19**

*Repository / Repozitorij:*

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



**SVEUČILIŠTE U SPLITU**  
**EKONOMSKI FAKULTET**

**DIPLOMSKI RAD**

**STATISTIČKA ANALIZA USPJEŠNOSTI**  
**POSLOVANJA HOTELA SPLIT D.D.**

**Mentor:**

**Prof. dr.sc. Elza Jurun**

**Student:**

**Ariana Erceg 2182777**

**Split, rujan, 2019.**

## SADRŽAJ:

|   |           |
|---|-----------|
| <b>1. UVOD.....</b>   | <b>5</b>  |
| <b>1.1. Problem i predmet istraživanja .....</b>                | <b>5</b>  |
| <b>1.2. Istraživačke hipoteze.....</b>                          | <b>6</b>  |
| <b>1.3. Ciljevi i metode istraživanja.....</b>                  | <b>6</b>  |
| <b>1.4. Doprinos istraživanja.....</b>                          | <b>7</b>  |
| <b>1.5. Struktura diplomskog rada .....</b>                     | <b>8</b>  |
| <b>2. FINANCIJSKI IZVJEŠTAJI I POKAZATELJI POSLOVANJA .....</b> | <b>9</b>  |
| <b>2.1. Temeljni financijski izvještaji .....</b>               | <b>9</b>  |
| 2.1.1. Bilanca .....  | 9         |
| 2.1.2. Račun dobiti i gubitka .....                             | 11        |
| 2.1.3. Izvještaj o novčanom toku .....                          | 13        |
| 2.1.4. Izvještaj o promjenama glavnice.....                     | 15        |
| 2.1.5. Bilješke uz financijske izvještaje .....                 | 15        |
| <b>2.2. Analiza financijskih izvještaja .....</b>               | <b>16</b> |
| 2.2.1. Horizontalna analiza .....                               | 16        |
| 2.2.2. Vertikalna analiza .....                                 | 17        |
| <b>2.3. Osnovni financijski pokazatelji.....</b>                | <b>18</b> |
| 2.3.1. Pokazatelji likvidnosti.....                             | 18        |
| 2.3.2. Pokazatelji zaduženosti .....                            | 19        |
| 2.3.3. Pokazatelji aktivnosti .....                             | 20        |
| 2.3.4. Pokazatelji ekonomičnosti .....                          | 21        |
| 2.3.5. Pokazatelji profitabilnosti .....                        | 21        |

|  |           |
|--|-----------|
| <b>2.4. Modeli procjene poslovne izvrsnosti.....</b>   | <b>22</b> |
| 2.4.1. Altman Z – score model.....   | 22        |
| 2.4.2. Business Excellence (BEX) indeks model.....   | 26        |
| <b>3. STATISTIČKA ANALIZA USPJEŠNOSTI POSLOVANJA HOTELA<br/>SPLIT D.D. (2013.-2017.) .....</b> | <b>30</b> |
| <b>3.1. Opći podaci .....</b>  | <b>30</b> |
| <b>3.2. Horizontalna analiza .....</b>   | <b>30</b> |
| 3.2.1. Horizontalna analiza bilance.....   | 30        |
| 3.2.2. Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka.....                                       | 38        |
| <b>3.3. Vertikalna analiza .....</b>   | <b>45</b> |
| 3.3.1. Vertikalna analiza bilance .....  | 45        |
| 3.3.2. Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka .....  | 48        |
| 3.3.3. Vertikalna analiza izvještaja o novčanom toku.....                                      | 52        |
| <b>3.4. Analiza putem pokazatelja .....</b>  | <b>56</b> |
| 3.4.1. Pokazatelji likvidnosti.....  | 56        |
| 3.4.2. Pokazatelji aktivnosti .....  | 57        |
| 3.4.3. Pokazatelji zaduženosti (solventnosti).....   | 58        |
| 3.4.4. Pokazatelji ekonomičnosti .....   | 59        |
| 3.4.5. Pokazatelji profitabilnosti .....   | 60        |
| <b>3.5. Analiza putem modela procjene poslovne izvrsnosti .....</b>                            | <b>60</b> |
| <b>4. USPOREDBA USPJEŠNOSTI POSLOVANJA S ODABRANIM<br/>KONKURENTIMA .....</b>                  | <b>64</b> |
| <b>4.1. Hoteli Zadar d.d. ....</b>   | <b>64</b> |
| <b>4.2. Grand Hotel Imperial d.d.....</b>  | <b>65</b> |
| <b>4.3. Hoteli Makarska d.d. ....</b>  | <b>66</b> |

|  |           |
|--|-----------|
| 4.4. Hotel Imperial Vodice d.d. ....           | 67        |
| 4.5. Usporedna analiza putem pokazatelja ..... | 68        |
| <b>5. ZAKLJUČAK .....</b>                      | <b>71</b> |
| <b>LITERATURA .....</b>                        | <b>73</b> |
| <b>POPIS TABLICA.....</b>                      | <b>75</b> |
| <b>POPIS GRAFIKONA .....</b>                   | <b>77</b> |
| <b>SAŽETAK.....</b>                            | <b>78</b> |

# 1. Uvod

## 1.1. Problem i predmet istraživanja

Statistička analiza uspješnosti poslovanja poduzeća te održavanje njegove konkurentnosti na dinamičnom suvremenom tržištu poslovanja su nemoguće bez pravovaljanih računovodstvenih informacija. Financijski izvještaji pružaju uvid u financijsku poziciju subjekta, njegovu uspješnost poslovanja te novčane tokove. Njihov cilj je dati objektivni i istinit prikaz poslovanja subjekta internim i eksternim korisnicima za donošenje ekonomskih odluka.

Statistička analiza financijskih izvještaja stvara podlogu za daljnje upravljanje poslovanjem pri čemu se koriste analitička sredstva i metode kao što su horizontalna i vertikalna analiza te analiza pomoću pokazatelja. Prema Zakonu o računovodstvu bilanca, račun dobiti i gubitka, izvještaj o novčanom toku, izvještaj o promjenama glavnice i bilješke uz financijske izvještaje su temelj za statističku analizu.<sup>1</sup>

Problem istraživanja rada je statistička analiza financijskih izvještaja kako bi se ustvrdila uspješnost poslovanja subjekta te usporedba s odabranim konkurentima. Provedbom horizontalne analize pratiti će se promjene računovodstvenih pozicija tijekom razdoblja, a provedbom vertikalne analize izračunati će se postotne promjene. Osnovni financijski pokazatelji će također biti analizirani. Izračunati će se Altman z – score te Business Excellence ( BEX ) indeks kako bi se procijenila poslovna uspješnost poduzeća te vjerojatnost stečaja. Usporedba s odabranim konkurentima će se vršiti na temelju odabranih prosječnih pokazatelja.

Predmet istraživanja rada je statistička analiza uspješnosti poslovanja Hotela Split d.d. u razdoblju 2013. do 2017. godine te usporedba s konkurentima. Pri tome će se koristiti statističke analize financijskih izvještaja. Provesti će se horizontalna i vertikalna analiza uz analizu osnovnih financijskih pokazatelja likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti, ekonomičnosti i profitabilnosti te izračun BEX indeksa i Altman Z-score. Postavljene hipoteze će se prihvatiti, ili odbaciti, na temelju teorijske i empirijske statističke analize podataka iz financijskih izvještaja.

---

<sup>1</sup> Narodne novine (2015): Zakon o računovodstvu, Narodne novine d.d., Zagreb, broj 78, čl. 19

Financijski izvještaji koji čine temelj za izračun dostupni su javnosti putem Registra godišnjih financijskih izvještaja na web stranici Financijske agencije. Odabrani konkurenti te sam subjekt su prema veličini, srednja poduzeća klasificirana prema Nacionalnoj klasifikaciji djelatnosti pod šifrom 43.22.<sup>2</sup>

## **1.2. Istraživačke hipoteze**

H1: Hotel Split d.d. prema odabranim pokazateljima poslovanja u promatranom razdoblju posluje uspješno.

H2: Hotel Split d.d. prema odabranim pokazateljima posluje uspješnije od konkurenata.

H3: Hotel Split d.d. je prema modelima procjene poslovne izvrsnosti u promatranom razdoblju uspješan te mu se ne predviđa stečaj.

## **1.3. Ciljevi i metode istraživanja**

Cilj istraživanja rada je statistička analiza uspješnosti poslovanja subjekta kako bi rezultati doprinijeli poslovanju subjekta te olakšali ekonomske odluke internim te eksternim korisnicima.

Također je cilj prikazati položaj subjekta na tržištu usporedbom s konkurentima te ukazati na negativne trendove u poslovanju ukoliko poduzeće ne posluše uspješno.

Metode istraživanja rada za provedbu analize i prihvatanja ili odbacivanja hipoteza su slijedeće:<sup>3</sup>

Statistička metoda (opće znanstvena metoda) gdje se pomoću statističkih rezultata, grafikona i tablica otkrivaju karakteristike, strukture i zakonitosti pojava te se uočavaju uzročno - posljedične veze ispitivanih pojava.

---

<sup>2</sup> Narodne novine (2007): Odluka o Nacionalnoj klasifikaciji djelatnosti, Narodne novine d.d., Zagreb, br. 58

<sup>3</sup> Zelenika, R., (2000.): Metodologija i tehnologija izrade znanstvenog i stručnog djela, Ekonomski fakultet u Rijeci, Rijeka, str. 327-347.

Metoda deskripcije kojom se opisuju činjenice, procesi i predmeti te njihova empirijska potvrđivanja i veze.

Metoda kompilacije gdje se preuzimaju rezultata, odnosno tuđa opažanja, stavovi, zaključci i spoznaje.

Metoda analize kojom će polazeći od neke teze raščlanjuju složeni pojmovi, stavovi i zaključci.

Metoda sinteze kojom se spajaju jednostavni pojmovi, stavovi i zaključci u složenije.

Metoda dokazivanja i opovrgavanja koja utvrđuje točnost neke spoznaje, a obrnuto se dokazuje neistinitost teze.

Komparativna metoda kojom se uspoređuju pojmovi, činjenice, zaključci, odnosno određuju sličnosti i razlika među njima.

#### **1.4. Doprinos istraživanja**

Doprinos istraživanja rada je statistička analiza financijskih izvještaja Hotel Split d.d. kako bi se prikazala uspješnost poslovanje subjekta u promatranom razdoblju te procijenila budućnost poslovanja uz usporedbu s konkurentima. Srednja i mala poduzeća sastavljaju financijske izvještaje za eksterne korisnike te porezne propise a mali broj ih sastavlja interne izvještaje čime je otežana procjena uspješnosti i sigurnosti poslovanja subjekta. Moguće je osigurati bolje poslovne rezultate uporabom informacija iz statističke analize financijskih izvještaja odabranog subjekta. Statistička analiza financijskih izvještaja potrebna je vlasniku, menadžmentu, zaposlenicima, vjerovnicima i državi, a ovo istraživanje može biti od koristi različitim investitorima i analitičarima. Ova analiza će pomoći vlasnicima da uoče slabosti društva kako bi mogli na vrijeme spriječiti poslovni neuspjeh te će dati doprinos budućim istraživanjima poslovanja samog subjekta i njemu sličnih društava.



## **1.5. Struktura diplomskog rada**

Rad se sastoji od pet poglavlja u kojima se definiraju ciljevi istraživanja, provodi statistička analiza financijskih izvještaja gdje se rezultati interpretiraju i donosi zaključak.

U prvom poglavlju, uvodnom dijelu će se definirati problem i predmet istraživanja te postaviti istraživačke hipoteze. Slijedi definiranje ciljeva i metoda istraživanja uz navođenje doprinosa samog istraživanja i strukturu diplomskog rada.

U drugom poglavlju, teorijskom dijelu definirati će se temeljni financijski izvještaji te analiza izvještaja uz osnovne financijske pokazatelje poslovanja. Također će se koristiti modeli procjene poslovne izvrsnosti.

U trećem poglavlju, empirijskom dijelu definirati će se subjekt te će se provesti horizontalna, vertikalna te analiza putem pokazatelja. Također će se izvršiti procjena uspješnosti poslovanja korištenjem modela za procjenu poslovne izvrsnosti.

U četvrtom poglavlju će se provesti usporedba uspješnosti poslovanja s odabranim konkurentima na temelju prosječnih odabranih pokazatelja financijskog poslovanja.

U petom poglavlju će se donijeti opći zaključak o poslovanju Hotela Split d.d. dobiven provedbom teorijskog i empirijskog statističkog istraživanja financijskih izvješća tijekom promatranog razdoblja.

## 2. FINANCIJSKI IZVJEŠTAJI I POKAZATELJI POSLOVANJA

### 2.1. Temeljni financijski izvještaji

#### 2.1.1. Bilanca

Izvještaj o financijskom položaju (bilanca) prikazuje imovinu, kapital i obveze gospodarskog subjekta na određeni datum, najčešće na kraju fiskalne godine.<sup>4</sup> Bilanca predstavlja osnovu za analizu financijskih slabosti poduzeća, utvrđivanje i otklanjanje slabosti u poslovanju te predviđanje poslovanja u budućnosti. Daje odgovore na pitanja kakva je financijska snaga poduzeća, kolika je likvidnost, zaduženost, u kojem omjeru se imovina financira iz vlastitih i tuđih izvora itd. Bilanca se sastoji od aktive (imovina) i pasive (obveze i kapital). Osnovno obilježje bilance je bilančana ravnoteža :

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

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

$$\text{KAPITAL} = \text{IMOVINA} - \text{OBVEZE}$$

Aktiva prikazuje imovinu subjekta te se dijeli na kratkotrajnu i dugotrajnu. Pasiva prikazuje potraživanja prema imovini subjekta i dijeli se na obveze i vlasnički kapital.<sup>5</sup>

Aktivu u bilanci čine:<sup>6</sup>

-potraživanja za upisani, a neuplaćeni kapital u koje spadaju dionice i udjeli kupljeni od poduzeća na kredit,

- dugotrajna imovina koja se pretvara u novčani oblik za vrijeme duže od jedne godine, gdje postoji nematerijalna, materijalna i financijska imovina, te dugoročna potraživanja,

---

<sup>4</sup> Vidučić, L.J., (2012): Financijski menadžment, RRiF Plus d.o.o., Zagreb, str. 376

<sup>5</sup> Ivanović, Z., (1997): Financijski menadžment, Sveučilište u Rijeci, Rijeka, str 79

<sup>6</sup> Belak, V., Guzić, Š., (2014): Računovodstvo poduzetnika s primjerima knjiženja, RRiF Plus, Zagreb, str. 149

- kratkotrajna imovina koja se može pretvoriti u novčani oblik u razdoblju kraćem od jedne godine, u koju spada novac, kratkoročna potraživanja, kratkoročna financijska imovina i zalihe,
- plaćeni troškovi budućeg razdoblja i obračunati prihodi. Koristi se za prikazivanje unaprijed plaćenih troškova budućeg razdoblja i prihode koji se nisu mogli fakturirati, za koje poduzeće ima pravo ostvariti.

Imovina čini ekonomske resurse od kojih poduzeće ostvaruje ekonomske koristi. Imovina se dijeli na:<sup>7</sup>

- kratkotrajnu imovinu (obrtu imovinu)
- dugotrajnu imovinu (fiksnu imovinu)

Imovina kojom poduzeće raspolaže i koju kontrolira ima izvore, odnosno način ulaska u poduzeće. Nabavom imovine od određenih izvora stvaraju se obveze prema vlasnicima takve imovine. Obveze se sastoje od davanja novčane protuvrijednosti ili uvećanja vrijednosti uložene imovine.<sup>8</sup> Prema vlasništvu, izvori imovine se dijele na vlastite (kapital ili glavnica) i tuđe (obveze). Prema roku dospijeca, izvori se dijele na kratkoročne (kratkoročne obveze), dugoročne (dugoročne obveze) i trajne (kapital ili glavnica).<sup>9</sup>

**Tablica 1.: Skraćeni prikaz bilance**

| AKTIVA   | PASIVA                      |
|--|-----------------------------|
| <b>A. Potraživanja za upisani, a neplaćeni kapital</b> | <b>A. Kapital i rezerve</b> |
| <b>B. Dugotrajna imovina</b>                           | Temeljni (upisani) kapital  |
| Nematerijalna imovina                                  | Kapitalne rezerve           |
| Materijalna imovina                                    | Revalorizacijska rezerva    |
| Dugotrajna financijska imovina                         | Rezerve iz dobiti           |

<sup>7</sup> Vujević, I., (2003): Financijska analiza, Ekonomski fakultet Split, Split, str. 93

<sup>8</sup> Vidučić, Lj., (2006): Financijski menadžment, RRIF Plus, Zagreb, str. 343

<sup>9</sup> Belak, V., (2002): Osnove profesionalnog računovodstva, Veleučilište u Splitu, Split, str. 57

| Nastavak tablice 1.:  |   |
|---|---|
| Potraživanja  | Zadržana dobit / preneseni gubitak                              |
| <b>C. Kratkotrajna imovina</b>                                    | Dobit / gubitak tekuće godine                                   |
| Zalihe  | <b>B. Rezerviranja</b>  |
| Potraživanja  | <b>C. Dugoročne obveze</b>                                      |
| Kratkotrajna Financijska imovina                                  | <b>D. Kratkoročne obveze</b>                                    |
| Novac u banci i blagajni  | <b>E. Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja</b> |
| <b>D. Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i obračunati prihodi</b> | <b>F. Ukupna pasiva</b>   |
| <b>E. Gubitak iznad visine kapitala</b>                           | <b>G. Izvan bilančni zapisi</b>                                 |
| <b>F. Ukupna aktiva</b>   |   |
| <b>G. Izvan bilančni zapisi</b>                                   |   |

Izvor: Izrada autora

### 2.1.2. Račun dobiti i gubitka

Račun dobiti i gubitka je prikaz prihoda, rashod te financijskog rezultata u određenom vremenskom razdoblju. Pokazuje profitabilnost poslovanja subjekta tijekom nekog vremenskog razdoblja.<sup>10</sup> Temeljna razlika između bilance i računa dobiti / gubitka je u tome što bilanca prikazuje stanje imovine i njenih izvora na određeni dan, a račun dobitka i gubitka prikazuje financijski rezultat ostvaren u određenom vremenskom razdoblju.<sup>11</sup>

Glavni elementi račun dobiti i gubitka su:

- Prihod
- Rashod
- Dobit prije oporezivanja
- Porez na dobit

<sup>10</sup> Vidučić, Lj., (2012): Financijski menadžmet, RRIF plus d.o.o., Zagreb, str. 378

<sup>11</sup> Belak, V.,: (2006.): Profesionalno računovodstvo, Zgombić i Partneri, Zagreb, str. 58

- Dobit poslije oporezivanja
- Kod utvrđivanja financijskog rezultata važne su sljedeće relacije :<sup>12</sup>

$$\text{PRIHODI} - \text{RASHODI} = \text{FINANCIJSKI REZULTAT}$$

$$\text{PRIHODI} > \text{RASHODI} = \text{DOBIT}$$

$$\text{RASHODI} > \text{PRIHODI} = \text{GUBITAK}$$

Prihodi predstavljaju povećanje ekonomske koristi kroz obračunsko razdoblje u obliku priljeva ili povećanja sredstava ili smanjenja obveza, što ima za posljedicu povećanje glavnice. Rashod predstavlja smanjenje ekonomske koristi kroz obračunsko razdoblje u obliku odljeva ili iscrpljenja sredstva, što ima za posljedicu smanjenje glavnice

Osnovna svrha izrade računa dobiti i gubitka je utvrđivanje konačnog rezultata odnosno dobiti ili gubitka izvještajnog razdoblja. Razlikom prihoda i rashoda nastaje bruto dobit. Bruto dobit je dobit prije oporezivanja. Rezultat odbijanjem poreza na dobit od bruto dobiti je neto dobit. Kada su prihodi veći od rashoda unutar izvještajnog razdoblja, subjekt je ostvario dobit a ako su rashodi veći od prihoda subjekt je ostvario gubitak.<sup>13</sup>

**Tablica 2.: Skraćeni prikaz računa dobiti i gubitka**

| Oznaka pozicije | Naziv pozicije                            |
|-----------------|---|
| <b>A.</b>       | Poslovni prihodi                          |
| <b>B.</b>       | Poslovni rashodi                          |
| <b>C.</b>       | Financijski prihodi                       |
| <b>D.</b>       | Financijski rashodi                       |
| <b>E.</b>       | Udio u dobiti od pridruženih poduzetnika  |
| <b>F.</b>       | Udio u gubitku od pridruženih poduzetnika |

<sup>12</sup> Vujević, I., (2005.): Financijska analiza u teoriji i praksi, Ekonomski fakultet Split, Split, str. 90

<sup>13</sup> Bešvik, B.,(2008):Kako čitat i analizirat financijske izvještaje,RRIF plus, Zagreb, str.10-26

| Nastavak tablice 2.: |   |
|----------------------|---|
| <b>G.</b>            | Izvanredni prihodi                              |
| <b>H.</b>            | Izvanredni rashodi                              |
| <b>I.</b>            | Ukupni prihodi (A.+ C. + E. + G.)               |
| <b>J.</b>            | Ukupni rashodi ( B. + D. + F. + H.)             |
| <b>K.</b>            | Dobit ili gubitak prije oporezivanja ( I. – J.) |
| <b>L.</b>            | Porez na dobit                                  |
| <b>M.</b>            | Dobitak ili gubitak razdoblja (K. – L.)         |

Izvor: izrada autora

### 2.1.3. Izvještaj o novčanom toku

Izvještaj o novčanom toku prikazuje primitke, izdatke novca i novčanih ekvivalenata te njihovu razliku tijekom određenog vremenskog razdoblja.<sup>14</sup> Služi za analizu tijekova novca iz prošlog razdoblja te planiranje budućih novčanih tijekova. Kako bi se osigurao profit, nastoji se osigurati i informacije o izvorima i uporabi novca.<sup>15</sup>

U izvještaju se novčani tokovi dijele na novčane tokove od:<sup>16</sup>

- Poslovnih aktivnosti koje su glavne aktivnosti poslovnog subjekta koje stvaraju prihod i imaju najznačajniji utjecaj na financijski rezultat poduzeća
- Investicijskih aktivnosti koje predstavljaju sve promjene u dugotrajnoj imovini subjekta
- Financijskih aktivnosti koje su vezane uz financiranje poslovanja i obuhvaćaju promjene vezane uz strukturu obveza i kapitala

U izvještaju o novčanom toku aktivnosti se mogu prikazati slijedećim metodama:<sup>17</sup>

<sup>14</sup> Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager, L., (2008): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str. 81

<sup>15</sup> Vidučić, L.J., (2012): Financijski menadžment, RRIF Plus d.o.o., Zagreb, str. 380-381

<sup>16</sup> Narodne novine, (2009): Odluka o objavljivanju međunarodnih standarda financijskog izvještavanja: MRS 7, Narodne novine d.d., Zagreb, br. 136

- Direktna metoda: objavljivanje ukupnih primitaka i izdataka novca razvrstanih po osnovnim kategorijama (poslovnim, investicijskim i financijskim)
- Indirektna metoda: neto dobit ili gubitak se usklađuje za učinke transakcija nenovčane prirode. Za indirektnu metodu se koriste podaci iz računa dobiti i gubitka i početne i završne bilance.

**Tablica 3.: Izvještaj o novčanom toku**

| IZVJEŠTAJ O NOVČANOM TOKU ZA RAZDOBLJE 1.1.-31.12. |   |
|--|---|
| <b>A.</b>  | <b>Poslovne aktivnosti</b>                              |
|  | Primici iz poslovnih aktivnosti                         |
|  | Izdaci iz poslovnih aktivnosti                          |
|  | Neto novčani tok iz poslovnih aktivnosti                |
| <b>B.</b>  | <b>Investicijske aktivnosti</b>                         |
|  | Primici iz investicijskih aktivnosti                    |
|  | Izdaci iz investicijskih aktivnosti                     |
|  | Neto novčani tok iz investicijskih aktivnosti           |
| <b>C.</b>  | <b>Financijske aktivnosti</b>                           |
|  | Primici iz financijskih aktivnosti                      |
|  | Izdaci iz financijskih aktivnosti                       |
|  | Neto novčani tok iz financijskih aktivnosti             |
| <b>D.</b>  | <b>Ukupno neto novčani tok (A.+ B.+C.)</b>              |
| <b>E.</b>  | <b>Novac i novčani ekvivalenti na početku razdoblja</b> |
| <b>F.</b>  | <b>Novac i novčani ekvivalenti na kraju razdoblja</b>   |

Izvor: Izrada autora

<sup>17</sup> Žager K., Sačer I.M., Sever S., Žager L., (2008): Analiza financijski izvještaja, Masmedia, Zagreb, str. 84

#### **2.1.4. Izvještaj o promjenama glavnice**

Izvještaj o promjenama glavnice prikazuje promjene koje su se na glavnici dogodile između dva obračunska razdoblja. Prema MRS – u 1 u ovom se izvještaju moraju iskazati sljedeće pozicije:<sup>18</sup>

- Dobit ili gubitak razdoblja
- Sve stavke prihoda / rashoda, dobitaka / gubitaka koje prema zahtjevima drugih standarda treba direktno priznati u kapital te njihov ukupni iznos
- Učinak promjena računovodstvenih politika i ispravke temeljnih pogrešaka
- Dodatna ulaganja vlasnika i visina izglasanih dividendi
- Iznos zadržane dobiti / prenesenog gubitka na početku i na kraju razdoblja te promjene unutar tog razdoblja
- Usklađenja (promjene) svake druge pozicije kapitala

Izvještaj o promjenama kapitala prikazuje analizu glavnih promjena na računima vlasničkog kapitala ili neto vrijednosti u tijeku određenog razdoblja. Sadrži podatke o kapitalu te isplaćenim dividendama. Osnovna svrha je dati podatke o vrijednosti tvrtke, odnosno prikazati profit dioničara.<sup>19</sup>

#### **2.1.5. Bilješke uz financijske izvještaje**

Bilješke uz financijske izvještaje nisu standardizirane te ih subjekt sastavlja s ciljem da se prikaže razrada i dopuna podataka i računovodstvenih informacija iz bilance, računa dobiti i gubitka, točnije da se detaljno prikažu korištene računovodstvene politike.<sup>20</sup>

Bilješke su obvezni sastaviti svi poslovni subjekti, neovisno o veličini. Sadržaj bilješki uz financijske izvještaje za male i srednje poduzetnike definiran je Hrvatskim standardima financijskog izvješćivanja (HSFI), a za velike poduzetnike Međunarodnim standardima

---

<sup>18</sup> Žager, K., Žager, L., (2008.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str. 87

<sup>19</sup> Vujevid, I., (2009): Analiza financijskih izvještaja, ST-tisak, Split, str.64

<sup>20</sup> Gulin, D., Žager, L., (2010): Računovodstvo, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb, str. 68



financijskog izvješćivanja (MSFI). Bilješke se sastavljaju prema načelu jasnoće, preglednosti, potpunosti i istinitosti.

Bilješke trebaju sadržavati sve potrebne informacije koje se ne vide iz temeljnih financijskih izvještaja, a koje su potrebne kako bi se dodatno razumjele i mogle dati ocjenu poslovanja promatranog subjekta. Sastavljanje i prezentiranje takvih informacija u obliku bilješki postiže kvalitetu i korisnost svih prikazanih računovodstvenih informacija.<sup>21</sup>

## **2.2. Analiza financijskih izvještaja**

### **2.2.1. Horizontalna analiza**

Horizontalna analiza financijskih izvještaja uspoređuje podatke kroz dulje vremensko razdoblje kako bi se otkrile tendencije i dinamika promjena pojedinih bilančnih pozicija. Sredstva koja se analiziraju u horizontalnoj analizi su komparativni financijski izvještaji i sagledavanje tendencija promjene.

Određivanje bazne godine je prvi korak za sastavljanje komparativnog izvještaja o novčanim tokovima i provedbu horizontalne analize, slijedi izračun apsolutnog iznosa promjene vrijednosti svake pozicije po razdobljima te izračun postotne promjene svake pozicije po razdobljima.<sup>22</sup>

Pri korištenju komparativnih financijskih izvještaja uspoređuju se dvije uzastopne godine te se računa apsolutna i relativna promjena.

Apsolutna razlika = iznos tekuće godine – iznos prethodne godine

Relativna razlika = (apsolutna razlika/iznos prethodne godine) \*100

Pri sagledavanju tendencija promjena koriste se bazni indeksi.

Bazni indeks za tekuću godinu = (iznos tekuće godine/ iznos bazne godine) \*100

---

<sup>21</sup> Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager. L.,(2008): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str. 68.

<sup>22</sup> Belak, V., (1995): Menadžersko računovodstvo, RRiF, Zagreb, str. 93.

Nedostatak kod izračuna pomoću baznog indeksa je odabir godine u kojoj su vrijednosti najmanje, sve ostale godine koje se uspoređuju s baznom prikazivati će porast u odnosu na bazno razdoblje i obrnuto pri odabiru godine s najvećim vrijednostima . Za bolje sagledavanje promjena bolje je koristiti duže razdoblje promatranja, minimalno 4 godine. Svrha ove analize je utvrđivanje kako su se novčani tokovi mijenjali kroz određena razdoblja a njen najvažniji dio je interpretacija rezultata. <sup>23</sup>

### 2.2.2. Vertikalna analiza

Vertikalna analiza uzima jednu poziciju iz financijskog izvještaja kao konstantu te se određuje postotni odnos svih ostalih varijabli u odnosu na uzetu konstantu. Rezultat vertikalne analize su strukturni financijski izvještaji koji su korisni kod uspoređivanja s drugim poduzećima. Najčešće se koristi kombinacija strukturnih i komparativnih izvještaja. <sup>24</sup>

$$\% \text{ udio} = (\text{vrijednost pojedine stavke} / \text{ukupna vrijednost}) * 100$$

Vertikalnoj analizi nije bitan predznak ispred postotnog udjela, dok kod horizontalne je potrebno voditi računa o predznaku prilikom interpretacije rezultata. Koraci pri provedbi vertikalne analize su: određivanje bazne vrijednosti, računanje postotnih promjena svake pozicije strukture te interpretacija dobivenih rezultata.

Kod bilance se uobičajeno pojedine pozicije izračunavaju kao postotak od ukupne aktive ili pasive, u računu dobiti i gubitka kao postotak od neto prodaje (prihodi od prodaje). U izvještaju o novčanom toku pojedine stavke se obično računaju kao postotak svih novčanih primitaka (ako je sastavljen direktnom metodom) te kao postotak ukupnog stanja novca (ako je sastavljen indirektnom metodom).<sup>25</sup>

---

<sup>23</sup> Žager K., Mamić, Sačer I., Sever, S., Žager L., (2008): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str. 228

<sup>24</sup> Belak, V., (1995): Menadžersko računovodstvo, Rrif plus, Zagreb, str. 96

<sup>25</sup> Aljinović Barać, Ž., (2016): Računovodstvo novčanih tijekova, autorski materijali, akademska godina 2013/2014, Ekonomski fakultet Split, Split

## 2.3. Osnovni financijski pokazatelji

### 2.3.1. Pokazatelji likvidnosti

Pokazatelji likvidnosti pokazuju sposobnost poduzeća da podmiri svoje dospjele kratkoročne obveze.<sup>26</sup> Stavljaju u odnos novac i novčane ekvivalente tvrtke s njezinim obvezama. Novac se mjeri kao zbroj novca na računima subjekta i potencijalnih izvora novca (pozicije bilance) ili kao priljevi novca iz poslovanja (pozicije izvještaja o novčanim tokovima). Novčane obveze se mogu mjeriti kao tekuće obveze za koje je potreban novac (pozicije bilance) ili odljevi novca za poslovanje (pozicije izvještaja o novčanim tokovima).<sup>27</sup>

**Tablica 4.: Pokazatelji likvidnosti**

| Naziv pokazatelja                          | Formula  | Kritična vrijednost |
|--|--|---------------------|
| <b>Koeficijent trenutne likvidnosti</b>    | Novac / kratkoročne obveze                         | $\geq 0,10$         |
| <b>Koeficijent tekuće likvidnosti</b>      | Kratkotrajna imovina / kratkoročne obveze          | $\geq 2 (\geq 1,5)$ |
| <b>Koeficijent ubrzane likvidnosti</b>     | Kratkotrajna imovina – zalihe / kratkoročne obveze | $\geq 1$            |
| <b>Koeficijent financijske stabilnosti</b> | Dugotrajna imovina / kapital + dugoročne obveze    | $< 1$               |

Izvor: Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager, L., (2008): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str. 248-250

<sup>26</sup> Rašić Jelavić, S., Brkić, I., Kožul, A., (2016): Financijski pokazatelji cementne industrije u Hrvatskoj, Ekonomska misao i praksa, br. 2, str. 574. < raspoloživo na: <http://hrcak.srce.hr> >, [pristupljeno 04.05.2019 ]

<sup>27</sup> Aljinović, Barać, Ž., (2016): Računovodstvo novčanih tijekova, nastavni materijali s predavanja, Ekonomski fakultet Split, Split

### 2.3.2. Pokazatelji zaduženosti

Pokazatelji zaduženosti govore o relativnoj zaduženosti subjekta, predstavljaju svojevrsnu mjeru stupnja rizika ulaganja u poslovanje subjekta.<sup>28</sup> Pokazatelji se temelje na podacima iz bilance te prikazuju statističku zaduženost. Pokazatelji su odraz strukture pasive te prikazuju koliko je imovine financirano iz vlastitog kapitala (glavnice) te koliko je imovine financirano iz tuđeg kapitala (obveza).<sup>29</sup>

**Tablica 5.: Pokazatelji zaduženosti**

| Naziv pokazatelja                         | Formula  | Kritična vrijednost |
|---|--|---------------------|
| <b>Koeficijent zaduženosti</b>            | Ukupne obveze / ukupna imovina                   | $\leq 0,5$          |
| <b>Koeficijent vlastitog financiranja</b> | Glavnica / ukupna imovina                        | $> 0,5$             |
| <b>Koeficijent financiranja</b>           | Ukupne obveze / glavnica                         | Što manji           |
| <b>Faktor zaduženosti</b>                 | Ukupne obveze / zadržana dobit + amortizacija    | $< 5$               |
| <b>Stupanj pokrića I</b>                  | Glavnica / dugotrajna imovina                    | $> 0,5$             |
| <b>Stupanj pokrića II</b>                 | Glavnica + dugoročne obveze / dugotrajna imovina | $> 1$               |

Izvor: Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager, L., (2008): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str. 250-251

<sup>28</sup> Vujević, I., (2003.): Financijska analiza, Ekonomski fakultet Split, Split, str. 133

<sup>29</sup> Žager, K., Žager, L., (1999.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str. 177

### 2.3.3. Pokazatelji aktivnosti

Pokazatelji aktivnosti ( koeficijenti obrtaja) se računaju stavljanjem u odnos prosječnog prometa i prosječnog stanja određene varijable. Pomoću njih može se računati prosječan broj dana odnosno prosječno vrijeme vezivanja sredstava.<sup>30</sup> Upućuju na brzinu cirkulacije imovine u poslovnom procesu.<sup>31</sup> Analiza obrtaja može se računati za cijelu imovinu ili za pojedini dio imovine. Pokazuje koliko novčanih prihoda stvara jedna novčana jedinica imovine. Ova analiza koristi se u usporedbi u s prethodnom godinom, ciljnom veličinom, prosjekom industrije ili s konkurentskim subjektima.<sup>32</sup>

**Tablica 6.: Pokazatelji aktivnosti**

| Naziv pokazatelja                               | Formula   | Kritična vrijednost |
|---|---|---------------------|
| <b>Koeficijent obrtaja ukupne imovine</b>       | Ukupni prihod / ukupna imovina                        | Što veći            |
| <b>Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine</b> | Ukupni prihod / kratkotrajna imovina                  | Što veći            |
| <b>Koeficijent obrtaja potraživanja</b>         | Prihod od prodaje / potraživanja                      | Što veći            |
| <b>Dani naplate potraživanja</b>                | Broj dana u godini / koeficijent obrtaja potraživanja | Što manji           |

Izvor: Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager, L., (2008): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str. 251-252

<sup>30</sup> Rašić Jelavić, S., Brkić, I., Kožul, A., (2016): Financijski pokazatelji cementne industrije u Hrvatskoj, Ekonomska misao i praksa, br. 2, str. 574, < raspoloživo na: <http://hrcak.srce.hr> >, [pristupljeno 04.05.2019 ]

<sup>31</sup> Žager, K., Žager, L., (1999): Analiza financijskih izvještaja, MAMEDIA, str. 178

<sup>32</sup> Pervan, I., (2014): Menadžersko računovodstvo I., nastavni materijali s predavanja, Ekonomski fakultet Split, Split

### 2.3.4. Pokazatelji ekonomičnosti

Pokazatelji ekonomičnosti se računaju iz podataka računa dobiti i gubitka stavljanjem u odnos prihoda i rashoda te pokazuju koliko se prihoda ostvari po jedinici rashoda.<sup>33</sup> Pokazatelji moraju biti veći od 1, poželjno je što veći. Ako su pokazatelji ekonomičnosti veći od 1, znači da su prihodi veći od rashoda i da subjekt posluje ekonomično, odnosno s dobitkom, a ako su pokazatelji manji od 1, znači da subjekt posluje neekonomično, odnosno s gubitkom.

**Tablica 7.: Pokazatelji ekonomičnosti**

| Naziv pokazatelja                        | Formula                                   | Kritična vrijednost |
|--|---|---------------------|
| <b>Ekonomičnost ukupnog poslovanja</b>   | Ukupni prihod / ukupni rashodi            | > 1                 |
| <b>Ekonomičnost poslovnih aktivnosti</b> | Poslovni prihodi / poslovni rashodi       | > 1                 |
| <b>Ekonomičnost financiranja</b>         | Financijski prihodi / financijski rashodi | > 1                 |

Izvor: Izrada autora

### 2.3.5. Pokazatelji profitabilnosti

Analiza profitabilnosti najvažniji je dio financijske analize poslovanja. Pokazateljima profitabilnosti mjeri se sposobnost poduzeća da ostvaruje dobit u odnosu na ostvarene prihode, imovinu ili kapital. Pokazatelji profitabilnosti su odnosi koji povezuju profit s prihodima iz prodaje i investicijama, a ukupno promatrani pokazuju ukupnu učinkovitost poslovanja poduzeća. Ovi se pokazatelji računaju se na temelju podataka iz bilance i računa dobiti i gubitka

<sup>33</sup> Rašić Jelavić, S., Brkić, I., Kožul, A., (2016): Financijski pokazatelji cementne industrije u Hrvatskoj, Ekonomska misao i praksa, br. 2, str. 574, < raspoloživo na: <http://hrcak.srce.hr> >, [pristupljeno 04.05.2019 ]

te se uobičajeno izražavaju u postotku<sup>34</sup> Niska profitabilnost ukazuje na propast tvrtke u budućnosti.

**Tablica 8.: Pokazatelji profitabilnosti**

| Naziv pokazatelja                         | Formula                                    | Kritična vrijednost |
|---|--|---------------------|
| <b>Neto profitna marža</b>                | Neto dobit / ukupni prihod                 | Što veći            |
| <b>Bruto profitna marža</b>               | Bruto dobit / ukupni prihod                | Što veći            |
| <b>Povrat na imovinu ( ROA )</b>          | Operativna dobit / ukupna imovina          | Što veći            |
| <b>Povrat na vlastiti kapital ( ROE )</b> | Neto dobit / vlastiti kapital<br>glavnica) | ( Što veći          |

Izvor: Žager, K., Mamić Sačar, I., Sever, S., Žager, L., (2008): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str. 253.

## 2.4. Modeli procjene poslovne izvrsnosti

### 2.4.1. Altman Z – score model

Altman Z – score model je izradio Edward Altman 1968. godine te služi za predviđanje financijskog neuspjeha. Altman je 1968. godine objavio rezultate istraživanja odnosa između financijskih pokazatelja i vjerojatnosti stečaja provedenih na uzorku od 66 proizvodnih poduzeća koji su podijeljeni u dvije jednake skupine. Prvu skupinu su činila proizvodna poduzeća u stečaju a drugu financijski stabilna poduzeća iz jednake djelatnosti i približno jednake veličine aktive.

<sup>34</sup> Financijska analiza – financijski pokazatelji, str. 34., < raspoloživo na: [http://www.efos.unios.hr/financiranje-poduzetnickogpothvata/wp-content/uploads/sites/224/2013/04/8\\_financijski-pokazatelji.pdf](http://www.efos.unios.hr/financiranje-poduzetnickogpothvata/wp-content/uploads/sites/224/2013/04/8_financijski-pokazatelji.pdf) >, [pristupljeno 08.05.2019 ]

Financijski izvještaji za poduzeća iz svih promatranih skupina odnosili su se na jednako izvještajno razdoblje kako bi ih se mogli uspoređivati.<sup>35</sup>

Altman je prema prikupljenim informacijama izračunao 22 financijska pokazatelja, za koje je metodom statističke analize definirao pondere za svakog od njih. Zbog toga važnost među pokazateljima varira, te je izdvojio pet pokazatelja koji najbolje prikazuju financijski zdrava poduzeća od onih poduzeća koja su pred stečajem.<sup>36</sup>

Prvobitni model za predviđanje stečaja je prikazan sljedećom formulom:<sup>37</sup>

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5$$

**Tablica 9.: Pokazatelji Altmanovog Z – scora modela**

| Naziv pokazatelja    | Formula                                     |
|----------------------|---|
| <b>X<sub>1</sub></b> | Radni kapital / ukupna aktiva               |
| <b>X<sub>2</sub></b> | Zadržana dobit / ukupna aktiva              |
| <b>X<sub>3</sub></b> | Dobit prije kamata i poreza / ukupna aktiva |
| <b>X<sub>4</sub></b> | Tržišna vrijednost glavnice / ukupne obveze |
| <b>X<sub>5</sub></b> | Ukupni prihod / ukupna aktiva               |

Izvor: Izrada autora

<sup>35</sup> Tearney, M., Vitezić, N., (1996): Cash Flow model u predviđanju financijskog neuspjeha poduzeća, Računovodstvo, poslovne financije i revizija u suvremenim gospodarskim uvjetima, Zbornik radova s 31. simpozija Hrvatske zajednice računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb, str. 171.

<sup>36</sup> Zenzerović, R., Peruško, T., (2006): Kratki osvrt na modele za predviđanje stečaja, Fakultet ekonomije i turizma u Puli, Pula, str. 135.

<sup>37</sup> Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager, L., (2008): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str. 270.



**Tablica 10.: Intervali Z –scora i vjerojatnost stečaja**

| Vrijednost Z pokazatelja     | Vjerojatnost stečaja  |
|------------------------------|---|
| <b>Z &gt; 2,65</b>           | Poduzeće posluje jako dobro / stečaj nije vjerojatan        |
| <b>2,65 &gt; Z &gt; 1,81</b> | „siva zona“ – mogućnost stečaja / nije u potpunosti sigurno |
| <b>Z &lt; 1,81</b>           | Vjerojatna mogućnost stečaja u narednim godinama            |

Izvor: Pervan, I., Peko, B., (2008): Financijski pokazatelji u bankarskim modelima za procjenu boniteta u trgovačkim društvima, RRiF br.9, str. 36

Model je dodatno unaprijeđen 1993. godine kako bi se mogla napraviti usporedba za privatna poduzeća gdje se kod pokazatelja  $X_4$  tržišna vrijednost zamijenila knjigovodstvenom vrijednošću.<sup>38</sup>

$$Z' = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X$$

**Tablica 11.: Intervali Z'-scora i vjerojatnosti stečaja**

| Vrijednost Z' pokazatelja     | Vjerojatnost stečaja  |
|-------------------------------|---|
| <b>Z' &gt; 2,90</b>           | Poduzeće posluje jako dobro / stečaj nije vjerojatan        |
| <b>2,90 &gt; Z' &gt; 1,23</b> | „siva zona“ – mogućnost stečaja / nije u potpunosti sigurno |
| <b>Z' &lt; 1,23</b>           | Vjerojatna mogućnost stečaja u narednim godinama            |

Izvor: Pervan, I., Peko, B., (2008): Financijski pokazatelji u bankarskim modelima za procjenu boniteta u trgovačkim društvima, RRiF br.9, str. 36

<sup>38</sup> Cita, M., Stjepanović, S., Stanić, M., (2015): Procjena poslovne izvrsnosti malog poduzeća u Republici Hrvatskoj – primjer iz prakse u Računovodstvo i menadžment, 16. međunarodna znanstvena i stručna konferencija, Hrvatski računovođa i RRIF, Primošten, str. 15

Kako bi model bio primjenjiv i za neproizvodna poduzeća, Altman je izbacio pokazatelj  $X_5$ . Formula za izračun Altmanovog  $Z''$  – scora za neproizvodna poduzeća glasi:<sup>39</sup>

$$Z'' = 6,56 X_1 + 3,26 X_2 + 6,72 X_3 + 1,05 X_4$$

Vrijednost Z-scora se kreće od -4,0 do + 8,0, dok se oblici modela razlikuju u granicama vjerojatnosti odlaska u stečaj. Raspon ocjene odnosno rizik stečaja za svaki z - score model prikazan je u slijedećoj tablici.

**Tablica 12.: Determinirane granice ocjene za Altman Z-Score**

| Altman Z – score model | Raspon ocjene ( -4,0 do + 8,0 ) - rizik stečaja |                 |                 |                     |
|------------------------|---|-----------------|-----------------|---------------------|
|                        | Vrlo mali                                       | „Sivo“ područje |                 | Vrlo veliki ( 95 %) |
|                        |   | Zabrinutost     | U roku 2 godine |                     |
| <b>Z</b>               | $\geq 3,0$                                      | 2,99 – 2,79     | 2,78 – 1,81     | $\leq 1,80$         |
| <b>Z'</b>              | $\geq 2,9$                                      | 2,89 – 2,69     | 2,68 – 1,24     | $\leq 1,23$         |
| <b>Z''</b>             | $\geq 2,6$                                      | 2,59 – 2,39     | 2,38 – 1,11     | $\leq 1,10$         |

Izvor: Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager, L., (2008): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str. 272

Kada je vrijednost Z-scora veća, manji je rizik za odlazak u stečaj. Poduzeća s niskim rizikom stečaja Altman svrstava u financijski zdrava poduzeća. Kada je prema Altmanu vrijednost Z-scora u "sivom području" radi se o poduzeću koje je u mogućnosti odlaska u stečaj, ali to se neće dogoditi kroz godinu ili dvije. Poduzeća sa niskom vrijednosti pokazatelja Altman svrstava u izrazito nepovoljnu financijsku situaciju, koja pri tome imaju vrlo visok rizik odlaska u stečaj. Kontinuirano praćenje Z-scora u određenim vremenskim razdobljima, te korištenje dobivenih vrijednosti u horizontalnoj analizi daje sliku o kretanju financijske snage poduzeća za vrijeme analiziranog vremenskog financijskog razdoblja. S obzirom da prognostička vrijednost opada s

<sup>39</sup> Cita, M., Stjepanović, S., Stanić, M. (2015): Procjena poslovne izvrsnosti malog poduzeća u Republici Hrvatskoj – primjer iz prakse u Računovodstvo i menadžment, 16. međunarodna znanstvena i stručna konferencija, Hrvatski računovođa i RRIF, Primošten, str. 15

protekom godina, prilikom ocjene vremenske neograničenosti poslovanja potrebno je model koristiti za najmanje 3 godine.<sup>40</sup>

#### **2.4.2. Business Excellence (BEX) indeks model**

BEX model osmišljen od strane Vinka Belaka i Željane Aljinović Barać 2007. godine predstavlja model procjene poslovne izvrsnosti poduzeća. Cilj njihova istraživanja je bio osmisлити model koji je jednostavan za korištenje te se bazira na financijskim pokazateljima izračunatima na temelju financijskih izvještaja dostupnih vanjskim korisnicima.<sup>41</sup>

Osmišljen je za procjenu poduzeća koja kotiraju na burzi u Hrvatskoj no može se koristiti za poduzeća koje ne kotiraju na tržištu kapitala uz određena ograničenja izračuna određenih pokazatelja.<sup>42</sup>

Model je razvijen upotrebom statističkog programa SPSS v13.0, korišteni su podaci financijskih izvještaja društava burze od 2000. do 2006. godine. Prema kriterijima održivosti i kompatibilnosti u prikazivanju izvrsnosti odabrano je četrnaest pokazatelja, od toga pet strukturnih pokazatelja, pet pokazatelja financijskih performansi te četiri pokazatelja efikasnosti investiranja dioničara na tržištu kapitala.

Standardizirana funkcija diskriminacije ima četiri glavna pokazatelja čiji je najveći utjecaj na određivanje pripadnosti poduzeća odgovarajućoj grupi.

Indeks pokazuje i mjeri u dvije dimenzije poslovnu izvrsnost poduzeća:<sup>43</sup>

- trenutačna poslovna izvrsnost ("lagging" dimenzija)
- očekivana poslovna izvrsnost ("leading" dimenzija)

---

<sup>40</sup> Šarlija, N., (2008) : Modeli rizičnosti poduzeća, predavanja za kolegij: Kreditna analiza, Zagreb, str. 136.

<sup>41</sup> Belak, V.; Aljinović-Barać, Ž. (2008) : Tajne tržišta kapitala, Belak excellens, Zagreb, 2008., str. 59.

<sup>42</sup> Ibid, str. 27.

<sup>43</sup> Belak, V.; Aljinović-Barać, Ž., (2008): Tajne tržišta kapitala, Belak excellens , Zagreb, str. 59.

Formula za izračun BEX indeksa:

$$\text{BEX} = 0,388 \text{ ex}_1 + 0,579 \text{ ex}_2 + 0,153 \text{ ex}_3 + 0,316 \text{ ex}_4$$

**Tablica 13.: Pokazatelji BEX indeksa**

| Naziv pokazatelja                               | Formula  | Kontrolna mjera |
|---|--|-----------------|
| <b>Profitabilnost ( ex<sub>1</sub> )</b>        | EBIT / ukupna aktiva                                 | ≥ 17,20 %       |
| <b>Stvaranje vrijednosti ( ex<sub>2</sub> )</b> | Neto poslovna dobit / vlastiti kapital * cijena      | > 1             |
| <b>Likvidnost ( ex<sub>3</sub> )</b>            | Radni kapital / ukupna aktiva                        | ≥ 25%           |
| <b>Financijska snaga ( ex<sub>4</sub> )</b>     | 5*(dobit+deprecijacija+amortizacija) / ukupne obveze | ≤ 10            |

Izvor: Belak, V., Aljinović Barać, Ž. (2008): Tajne tržišta kapitala, Belak excellence, Zagreb, str. 31.

Pokazatelji BEX indeksa:<sup>44</sup>

- ex<sub>1</sub> - profitabilnost

Pokazatelj ex<sub>1</sub> mjeri odnos dobit prije kamata i poreza na dobit (EBIT) i kapital koji je mjeran ukupnom aktivom. Pokazatelj ex<sup>1</sup> nema veliki utjecaj na konačnu visinu BEX indeksa već mu je svrha stabiliziranje BEX modela. Dobrim povratom na ukupni kapital on drži povrat od 20% i više.

<sup>44</sup> Ibid, str. 32-33

- $ex_2$  - stvaranje vrijednosti

Pokazatelj  $ex^2$  temelji se na ekonomskom profitu odnosno dobiti koja prekoračuje cijenu vlastitoga kapitala. Upotrebljava se kategorija poslovne dobiti kako bi se izbjegli utjecaji izvanrednih događaja na rezultat poslovanja. Vlasnički kapital čini upisani kapital, uvećan za eventualne dobitke i rezerve. Cijena kapitala je aproksimirana stopom kamate na vezanu štednju u bankama (4%). Ukoliko je  $ex^2$  veći od 1 poduzeće stvara vrijednost.

- $ex_3$  - likvidnost

Likvidnost se mjeri odnosom radnoga kapitala prema ukupnoj aktivi. Radni kapital čini razlika između tekuće aktive i tekućih obveza. Ovaj pokazatelj, kao i  $ex^1$ , nema veliki utjecaj na konačni rezultat BEX indeksa a granična mjera iznosi 25 % radnog kapitala u odnosu prema aktivi.

- $ex_4$  - financijska snaga

Pokazatelj  $ex_4$  se temelji na odnosu teorijski slobodnog novca iz svih aktivnosti što je dobit uvećana za amortizaciju i deprecijaciju i pokriva svih obveza tim novcem. Što je manje vremena potrebno da se obveze pokriju iz zarade od slobodnog novca, utjecaj ovog pokazatelja na izvrsnost progresivno raste. Standardna mjera pokriva obveza slobodnim novcem iznosi 20%.

Ukupna poslovna izvrsnost prema BEX indeksu:<sup>45</sup>

BEX indeks veći od 1 čine dobra poduzeća.

BEX indeks između 0 i 1 čine poduzeća koja trebaju unaprijediti poslovanje.

BEX indeks manji od 0 čine poduzeća sa ugroženom egzistencijom.

---

<sup>45</sup>Belak, V.; Aljinović-Barač, Ž., (2008) : Tajne tržišta kapitala, Belak excellens, Zagreb, str. 60

**Tablica 14.: Raspon BEX indeksa i prognoza za budućnost**

| BEX  | Rang poslovne izvrsnosti                | Prognoza za budućnost  |
|--|---|--|
| <b>BEX ≥ 6,01</b><br>četiri godine uzastopno | Svjetska klasa                          | Poduzeće posluje s vrhunskim rezultatima što se može očekivati i u iduće 4 godine ako menadžment nastavi s unaprjeđenjima.   |
| <b>BEX ≥ 6,01</b>                            | Kandidat za svjetsku klasu              | Poduzeće posluje izvrsno što se može očekivati i u sljedeće 3 godine, ako menadžment nastavi s unaprjeđenjima.   |
| <b>4,01 ≤ BEX ≤ 6,00</b>                     | Izvrсно                                 | Poduzeće posluje izvrsno što se može očekivati i u sljedeće 3 godine, ako menadžment nastavi s unaprjeđenjima.   |
| <b>2,01 ≤ BEX ≤ 4,00</b>                     | Vrlo dobro                              | Poduzeće posluje vrlo dobro što se može očekivati i u sljedeće 2 godine ako menadžment nastavi s unaprjeđenjima.   |
| <b>1,01 ≤ BEX ≤ 2,00</b>                     | Dobro                                   | Poduzeće posluje dobro, ali se poboljšanje može očekivati samo ako se pristupi unaprjeđenjima  |
| <b>0,00 ≤ BEX ≤ 1,00</b>                     | Granično područje između dobrog i lošeg | Poslovna izvrsnost je pozitivna, ali nije zadovoljavajuća. Potrebno je pristupiti ozbiljnim unaprjeđenjima.  |
| <b>BEX &lt; 0,00</b>                         | Loše                                    | Ugrožena je egzistencija. Potrebno je žurno pristupiti restrukturiranju i unaprjeđenjima, inače će se loše poslovanje nastaviti pa postoji opasnost od propasti (vjerojatnost je preko 90%). |

Izvor: Belak, V.; Aljinović-Barać, Ž., (2008): Tajne tržišta kapitala, Belak excellence, Zagreb, str. 60

### 3. STATISTIČKA ANALIZA USPJEŠNOSTI POSLOVANJA HOTELA SPLIT D.D. (2013.-2017.)

#### 3.1. Opći podaci

Hotel Split d.d. je dioničko društvo za hotelijerstvo, turizam i ugostiteljstvo aktivno od 2012. godine (statusna promjena) sa sjedištem u Splitu. Klasificira se kao hoteli i sličan smještaj (NKD 55.10) te spada u srednje poduzetnike. Hotel Split d.d. sastoji se od „Hotel Split“, pet depadansi te kampova „Stobreč“ i „Trstenik“. Hotel ima 143 sobe s 286 ležaja, depandanse 295 soba s 504 ležaja te kampovi smještajni kapacitet od 1 900 jedinica.

#### 3.2. Horizontalna analiza

##### 3.2.1. Horizontalna analiza bilance

Skraćena bilanca za razdoblje 2013. do 2017. prikazana je u tablici 15. gdje je uključena i 2012. godina kako bi se izračunale promjene u 2013. godini odnosno da vrijednost pozicija bilance u 2013. godini ne bi iznosila nula.

**Tablica 15.: Skraćena bilanca za razdoblje 2012.-2017.**

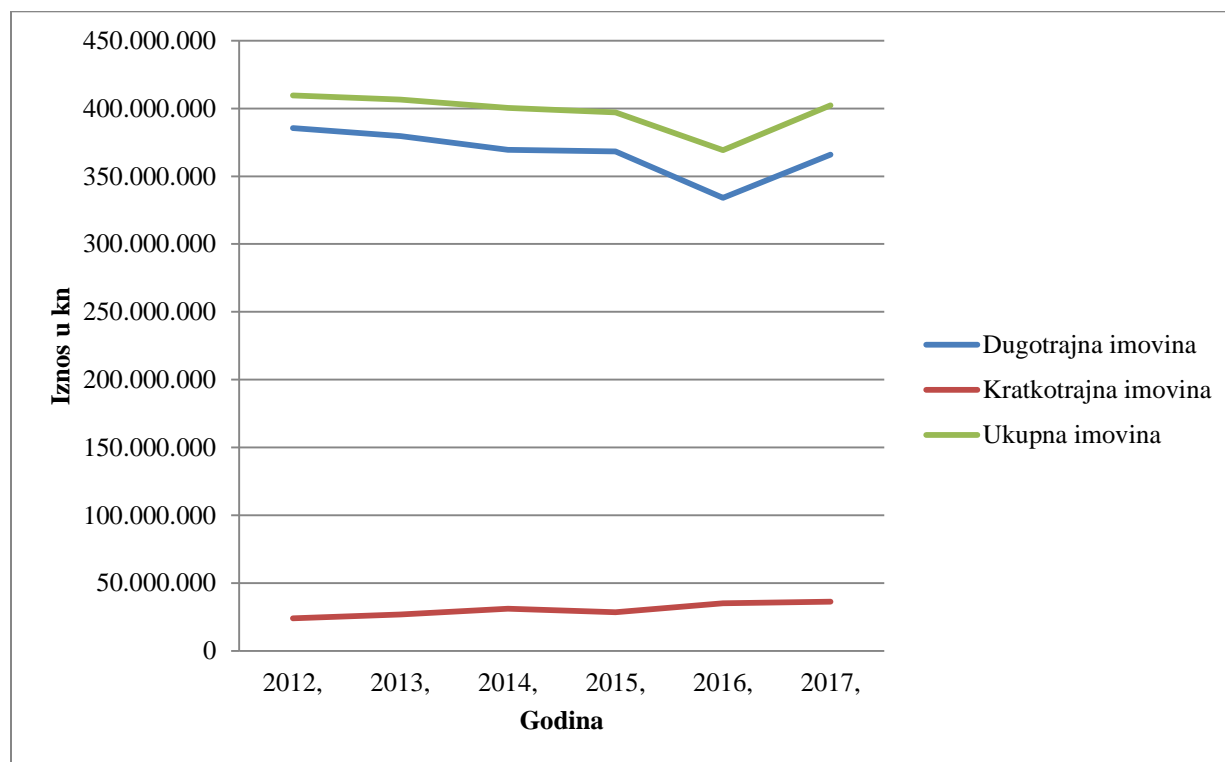
| Naziv pozicija /<br>Godina    | 2012.       | 2013.       | 2014.       | 2015.       | 2016.       | 2017.       |
|-------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>Dugotrajna<br/>imovina</b> | 385,549,349 | 379,648,563 | 369,390,426 | 368,389,128 | 334,114,224 | 365,960,480 |
| Nematerijalna<br>imovina      | 868,396     | 600,076     | 365,261     | 9,320,145   | 8,802,751   | 8,325,493   |

| <b>Nastavak tablice 15.:</b>         |                    |                    |                    |                    |                    |                    |
|--------------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| Materijalna imovina                  | 384,680,953        | 379,002,332        | 368,979,010        | 359,022,828        | 325,265,318        | 357,634,987        |
| Potraživanja                         | 0                  | 46,155             | 46,155             | 46,155             | 46,155             | 0                  |
| <b>Kratkotrajna imovina</b>          | 24,016,154         | 26,864,562         | 31,035,790         | 28,582,803         | 35,067,146         | 36,229,065         |
| Zalihe                               | 2,241,070          | 1,955,074          | 2,174,676          | 1,756,640          | 1,597,616          | 1,425,332          |
| Potraživanja                         | 4,121,125          | 4,311,902          | 3,950,041          | 2,725,328          | 2,790,250          | 1,744,480          |
| Kratkotrajna financijska             | 4,124,580          | 8,025,011          | 14,072,136         | 3,315,692          | 9,086,252          | 4,805,185          |
| Novac u banci i blagajni             | 13,529,379         | 12,572,575         | 10,838,937         | 20,785,143         | 21,593,028         | 28,254,068         |
| <b>AVR</b>                           | 550,913            | 1,211,278          | 1,376,125          | 1,970,287          | 971,481            | 1,200,696          |
| <b>UKUPNO AKTIVA</b>                 | <b>410,116,416</b> | <b>407,724,403</b> | <b>401,802,341</b> | <b>398,942,218</b> | <b>370,152,851</b> | <b>403,390,241</b> |
| <b>Kapital i rezerve</b>             | 92,380,064         | 88,659,901         | 85,792,488         | 90,757,159         | 74,339,548         | 68,335,298         |
| Temeljni kapital                     | 159,385,500        | 159,385,500        | 159,385,500        | 159,385,500        | 159,385,500        | 159,385,500        |
| Rezerve iz dobiti                    | 3,353,548          | 3,353,548          | 3,353,548          | 3,353,548          | 3,353,548          | 3,353,548          |
| Zadržana dobit/<br>Preneseni gubitak | -65,069,919        | -70,358,984        | -74,079,147        | -76,946,560        | -71,981,889        | -88,399,500        |
| Dobit poslovne godine                | -5,289,065         | -3,720,163         | -2,867,413         | 4,964,671          | -16,417,611        | -6,004,250         |
| <b>Rezerviranja</b>                  | 0                  | 20,000             | 80,000             | 80,000             | 80,000             | 80,000             |
| <b>Dugoročne obveze</b>              | 140,250,543        | 193,740,742        | 267,333,683        | 260,237,383        | 249,139,169        | 277,913,634        |
| <b>Kratkoročne obveze</b>            | 177,102,007        | 124,145,780        | 47,352,662         | 45,347,732         | 45,074,702         | 53,533,382         |
| <b>PVR</b>                           | 383,802            | 1,157,980          | 1,243,508          | 2,519,944          | 1,519,432          | 3,527,927          |
| <b>UKUPNO PASIVA</b>                 | <b>410,116,416</b> | <b>407,724,403</b> | <b>401,802,341</b> | <b>398,942,218</b> | <b>370,152,851</b> | <b>403,390,241</b> |

Izvor: Izrada autora prema podacima RGFO-javna objava - Fina



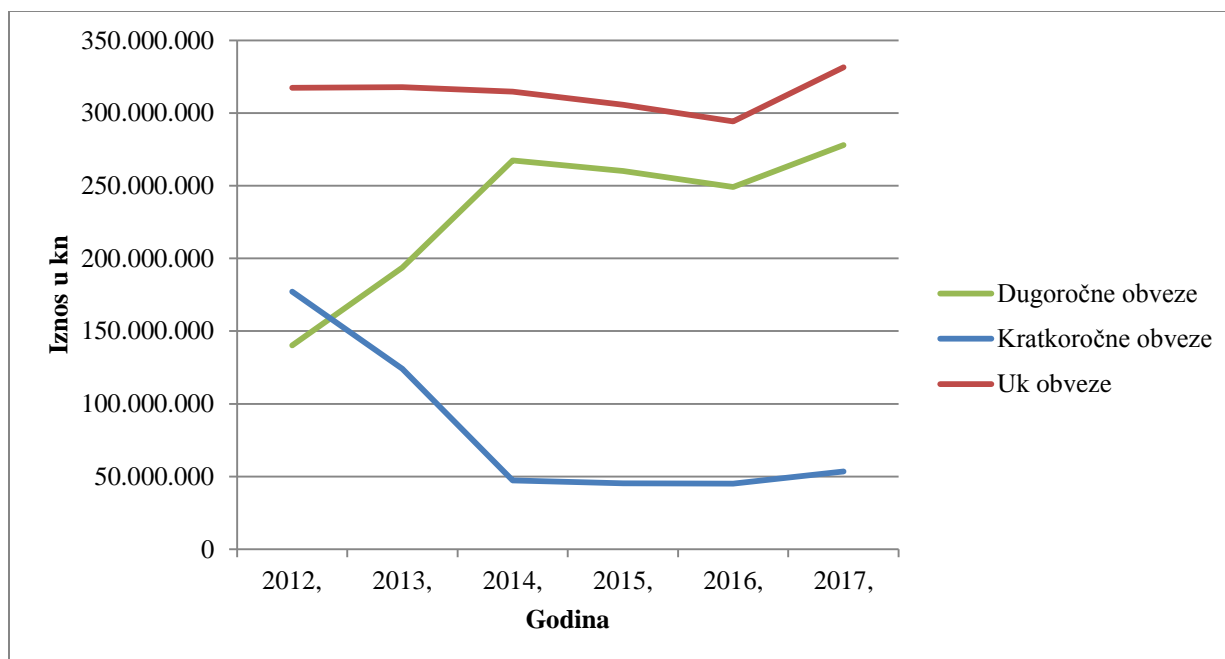
Analiza aktive bilance jasno pokazuje razliku dugotrajne i kratkotrajne imovine, odnosno dugotrajna imovina je konstantno veća od kratkotrajne imovine. Vidljiv je pad dugotrajne imovine od 2012. do 2016. godine te nakon toga rast u 2017. godini. Linijski grafikon prikazuje kretanje dugotrajne i kratkotrajne imovine u odnosu na ukupnu imovinu.



**Grafikon 1.: Kretanje dugotrajne i kratkotrajne imovine 2012. - 2017.**

Izvor: Izrada autora prema podacima RGFO-javna objava - Fina

Analizom pasive bilance vidljiv je nagli rast dugoročnih obveza dok se kratkoročne obveze kontinuirano smanjuju kroz period, čime ukupne obveze proporcionalno rastu s dugoročnim obvezama od 2014. do 2017. godine. Nastavno je linijskim grafikonom prikazano kretanje dugoročnih, kratkoročnih te ukupnih obveza.



**Grafikon 2.: Kretanje dugoročnih, kratkoročnih i ukupnih obveza 2012. - 2017.**

Izvor: Izrada autora prema podacima RGFO-javna objava – Fina

Horizontalna analiza je provedena te su u tablici 16. prikazane apsolutne promjene pozicija skraćene bilance u periodu 2013. do 2017. godine

**Tablica 16.: Apsolutne promjene skraćene bilance za razdoblje 2013. – 2017.**

| Naziv pozicija / Godina   | 2013.      | 2014.       | 2015.      | 2016.       | 2017.      |
|---------------------------|------------|-------------|------------|-------------|------------|
| <b>Dugotrajna imovina</b> | -5,900,786 | -10,258,137 | -1,001,298 | -34,274,904 | 31,846,256 |
| Nematerijalna imovina     | -268,320   | -234,815    | 8,954,884  | -517,394    | -477,258   |
| Materijalna imovina       | -5,678,621 | -10,023,322 | -9,956,182 | -33,757,510 | 32,369,669 |
| Potraživanja              | 46,155     | 0           | 0          | 0           | -46,155    |

| <b>Nastavak tablice 16.:</b>         |                   |                   |                   |                    |                   |
|--------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|--------------------|-------------------|
| <b>Kratkotrajna imovina</b>          | 2,848,408         | 4,171,228         | -2,452,987        | 6,484,343          | 1,161,919         |
| Zalihe                               | -285,996          | 219,602           | -418,036          | -159,024           | -172,284          |
| Potraživanja                         | 190,777           | -361,861          | -1,224,713        | 64,922             | -1,045,770        |
| Kratkotrajna financijska             | 3,900,431         | 6,047,125         | -10,756,444       | 5,770,560          | -4,281,067        |
| Novac u banci i blagajni             | -956,804          | -1,733,638        | 9,946,206         | 807,885            | 6,661,040         |
| <b>AVR</b>                           | 660,365           | 164,847           | 594,162           | -998,806           | 229,215           |
| <b>UKUPNO AKTIVA</b>                 | <b>-2,392,013</b> | <b>-5,922,062</b> | <b>-2,860,123</b> | <b>-28,789,367</b> | <b>33,237,390</b> |
| <b>Kapital i rezerve</b>             | -3,720,163        | -2,867,413        | 4,964,671         | -16,417,611        | -6,004,250        |
| Temeljni kapital                     | 0                 | 0                 | 0                 | 0                  | 0                 |
| Rezerve iz dobiti                    | 0                 | 0                 | 0                 | 0                  | 0                 |
| Zadržana dobit/<br>Preneseni gubitak | -5,289,065        | -3,720,163        | -2,867,413        | 4,964,671          | -16,417,611       |
| Dobit poslovne godine                | 1,568,902         | 852,750           | 7,832,084         | -21,382,282        | 10,413,361        |
| <b>Rezerviranja</b>                  | 20,000            | 60,000            | 0                 | 0                  | 0                 |
| <b>Dugoročne obveze</b>              | 53,490,199        | 73,592,941        | -7,096,300        | -11,098,214        | 28,774,465        |
| <b>Kratkoročne obveze</b>            | -52,956,227       | -76,793,118       | -2,004,930        | -273,030           | 8,458,680         |
| <b>PVR</b>                           | 774,178           | 85,528            | 1,276,436         | -1,000,512         | 2,008,495         |
| <b>UKUPNO PASIVA</b>                 | <b>-2,392,013</b> | <b>-5,922,062</b> | <b>-2,860,123</b> | <b>-28,789,367</b> | <b>33,237,390</b> |

Izvor: Izrada autora prema podacima RGFO-javna objava – Fina

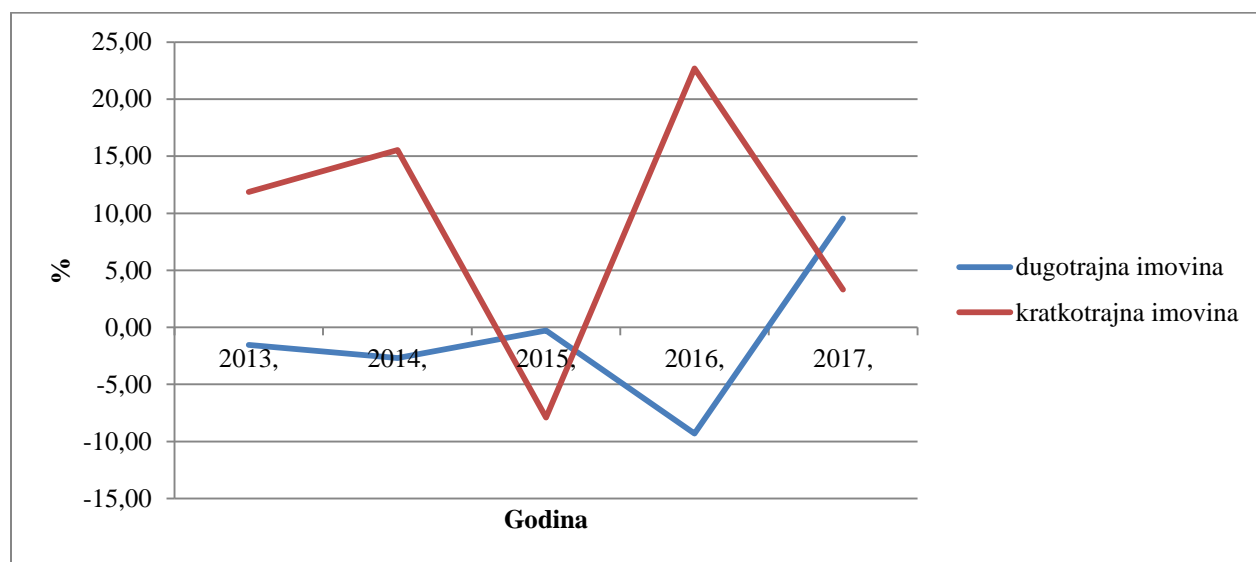
Tablica 17. prikazuje stope promjene skraćene bilance kako bi se moglo objasniti kretanje pozicija bilance za društvo Hotel Split d.d.

**Tablica 17.: Stope promjene skraćene bilance za razdoblje 2013.-2017.**

| Naziv pozicija / Godina              | 2013.          | 2014.          | 2015.          | 2016.          | 2017.         |
|--------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|---------------|
| <b>Dugotrajna imovina</b>            | -1.53 %        | -2.70 %        | -0.27 %        | -9.30 %        | 9.53 %        |
| Nematerijalna imovina                | -30.90 %       | -39.13 %       | 2451.64 %      | -5.55 %        | -5.42 %       |
| Materijalna imovina                  | -1.48 %        | -2.64 %        | -2.70 %        | -9.40 %        | 9.95 %        |
| Potraživanja                         | 0              | 0              | 0              | 0              | -100.00 %     |
| <b>Kratkotrajna imovina</b>          | 11.86 %        | 15.53 %        | -7.90 %        | 22.69 %        | 3.31 %        |
| Zalihe                               | -12.76 %       | 11.23 %        | -19.22 %       | -9.05 %        | -10.78 %      |
| Potraživanja                         | 4.63 %         | -8.39 %        | -31.01 %       | 2.38 %         | -37.48 %      |
| Kratkotrajna financijska             | 94.57 %        | 75.35 %        | -76.44 %       | 174.04 %       | -47.12 %      |
| Novac u banci i blagajni             | -7.07 %        | -13.79 %       | 91.76 %        | 3.89 %         | 30.85 %       |
| <b>AVR</b>                           | 119.87 %       | 13.61 %        | 43.18 %        | -50.69 %       | 23.59 %       |
| <b>UKUPNO AKTIVA</b>                 | <b>-0.58 %</b> | <b>-1.45 %</b> | <b>-0.71 %</b> | <b>-7.22 %</b> | <b>8.98 %</b> |
| <b>Kapital i rezerve</b>             | -4.03 %        | -3.23 %        | 5.79 %         | -18.09 %       | -8.08 %       |
| Temeljni kapital                     | 0              | 0              | 0              | 0              | 0             |
| Rezerve iz dobiti                    | 0              | 0              | 0              | 0              | 0             |
| Zadržana dobit/<br>Preneseni gubitak | 8.13 %         | 5.29 %         | 3.87 %         | -6.45 %        | 22.81 %       |
| Dobit poslovne godine                | -29.66 %       | -22.92 %       | -273.14 %      | -430.69 %      | -63.43 %      |
| <b>Rezerviranja</b>                  | 0              | 300.00 %       | 0              | 0              | 0             |
| <b>Dugoročne obveze</b>              | 38.14 %        | 37.99 %        | -2.65 %        | -4.26 %        | 11.55 %       |
| <b>Kratkoročne obveze</b>            | -29.90 %       | -61.86 %       | -4.23 %        | -0.60 %        | 18.77 %       |
| <b>PVR</b>                           | 201.71 %       | 7.39 %         | 102.65 %       | -39.70 %       | 132.19 %      |
| <b>UKUPNO PASIVA</b>                 | <b>-0.58 %</b> | <b>-1.45 %</b> | <b>-0.71 %</b> | <b>-7.22 %</b> | <b>8.98 %</b> |

Izvor: Izrada autora prema podacima RGFO-javna objava – Fina

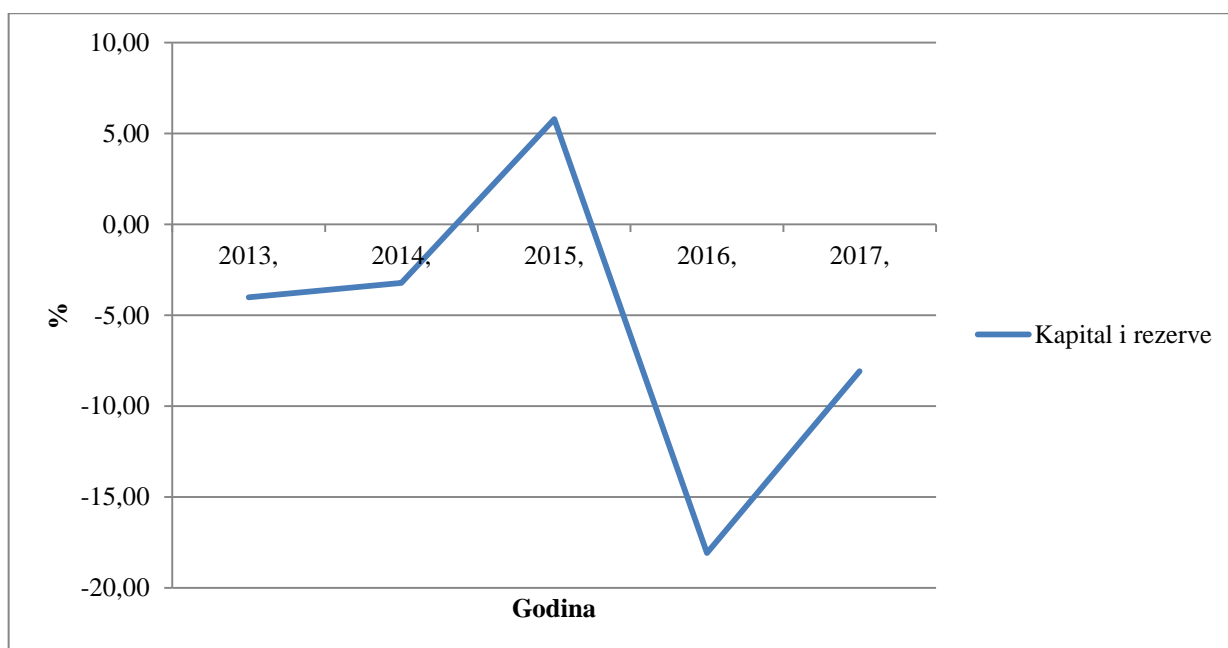
Tablice 16. i 17. prikazuju kontinuiran pad dugotrajne imovine od 2012. do 2016.godine nakon čega slijedi nagli rast dugotrajne imovine, odnosno povećanje za 9,53% u odnosu na prethodnu godinu, točnije rast za 31.846.256 kuna. Razlog tome je povećanje materijalne imovine u 2017. godini za 9,95 % u odnosu na 2016.godinu . Kratkotrajna imovina pokazuje tendenciju rasta od 2012. do 2014. godine nakon čega slijedi pad u 2015. godini, te ponovan kontinuiran rast kroz 2016. i 2017. godinu. Na kraju promatranog razdoblja kratkotrajna imovina je veća za 1.161.919 kuna od 2016. godine, odnosno 3,31 %. Razlog pada kratkotrajne imovine u 2015. godini je smanjenje kratkotrajne financijske imovine za 10.756.444 kuna u odnosu na 2014. godinu. Također je utjecalo smanjenje potraživanja od 31,01 % u odnosu na 2014. godinu. Stavka novca u banci i blagajni pokazuje pad od 2012. do 2014. godine , a u 2015. godini dolazi do naglog rasta od 91,76 % u odnosu na 2014. godinu. Apsolutna promjena od 9.946.206. kuna je utjecala na kratkotrajnu imovinu čime je gotovo nadoknađeno smanjenje potraživanja i kratkotrajne financijske imovine. Ostatak promatranog razdoblja prikazan je rast novca u banci i blagajni, na kraju razdoblja povećanje od 30,85%. Stavka plaćeni troškovi budućeg razdoblja i obračunati prihodu u 2013. raste za 119,87 %, u 2014. godini se taj rast nastavlja te slijedi nagli pad u 2015. godini s 50,69 % te opet na kraju razdoblja raste za 23,59%. Grafikon 3. prikazuje postotne promjene dugotrajne i kratkotrajne imovine tijekom promatranog razdoblja.



**Grafikon 3.: Postotne promjene dugotrajne i kratkotrajne imovine 2013. – 2017.**

Izvor: Izrada autora prema podacima RGFO-javna objava – Fina

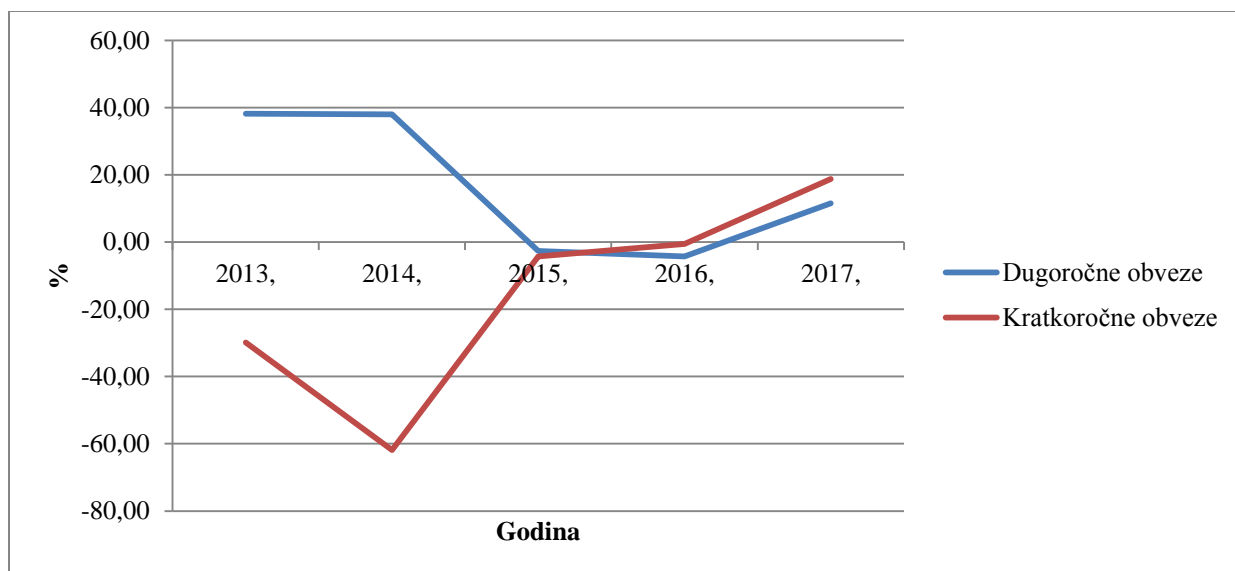
Tablica 17. prikazuje kako se stavka kapitala i rezervi se u promatranom razdoblju mijenja, točnije 2013. godini prikazuje pad u odnosu na 2014. godinu, isto tako i 2014. godini u odnosu na 2013. godinu. U 2015. godini vidljiv je rast od 5,79 % nakon čega slijedi pad od čak 18,09 % u 2016. godini u odnosu na 2015. godinu. U 2017. godini u odnosu na 2016. godinu je vidljivo smanjenje pada, ali i dalje iznosi 8,08 % . Grafikon 4. prikazuje stope promjene za stavku kapitala i rezervi u promatranom razdoblju.



**Grafikon 4.: Postotne promjene kapitala i rezervi u razdoblju 2013. – 2017.**

Izvor: Izrada autora prema podacima RGFO-javna objava – Fina

Dugoročne obveze prikazuju tendenciju rasta od 2012 do 2014. godine, gdje slijedi pad u 2015. godini za 2,65 % nakon čega opet slijedi rast u 2016. godini u odnosu na 2015. godinu za 4,26 % te konačno na kraju razdoblja dugoročne obveze opet rastu za 11,55 % u odnosu na 2016. godinu. Kratkoročne obveze s druge strane kontinuirano padaju kroz promatrano razdoblje, osim u 2017. godini gdje je vidljiv rast od 18,77 % u odnosu na 2016. godinu. Grafikon 5. prikazuje kretanje obveza kroz promatrano razdoblje.



**Grafikon 5.: Postotne promjene kapitala i rezervi u razdoblju 2013. – 2017.**

Izvor: Izrada autora prema podacima RGFO-javna objava – Fina

### 3.2.2. Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka

Tablica 18. prikazuje skraćeni račun dobiti i gubitka za Hotel Split d.d. u promatranom razdoblju od 2013. do 2017. godine.

**Tablica 18.: Skraćeni račun dobiti i gubitka za razdoblje 2013. – 2017.**

| Naziv pozicije / godina | 2013.      | 2014.      | 2015.      | 2016.      | 2017.      |
|-------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| <b>Poslovni prihod</b>  | 84,240,182 | 75,142,317 | 83,423,664 | 85,069,167 | 78,160,404 |
| Prihod od prodaje       | 75,833,355 | 74,058,829 | 81,898,940 | 84,451,208 | 76,908,767 |
| Ostali poslovni prihod  | 8,406,827  | 1,083,488  | 1,524,724  | 617,959    | 1,251,637  |
| <b>Poslovni rashodi</b> | 71,241,116 | 62,971,014 | 69,474,158 | 94,853,396 | 76,731,770 |

| <b>Nastavak tablice 18.:</b>                |                   |                   |                  |                    |                   |
|---|-------------------|-------------------|------------------|--------------------|-------------------|
| Materijalni troškovi                        | 36,772,681        | 30,603,453        | 33,977,105       | 32,162,779         | 30,762,773        |
| Troškovi sirovina i materijala              | 12,739,283        | 12,014,664        | 12,992,510       | 12,983,924         | 11,571,676        |
| Troškovi prodane robe                       | 3,841,511         | 137,644           | 234,205          | 316,457            | 251,416           |
| Ostali vanjski troškovi                     | 20,191,887        | 18,451,145        | 20,750,390       | 18,862,398         | 18,939,681        |
| Troškovi osoblja                            | 15,710,796        | 16,962,231        | 18,939,125       | 20,481,305         | 20,852,584        |
| Amortizacija                                | 10,853,844        | 11,165,622        | 11,116,848       | 21,875,042         | 19,254,936        |
| Ostali troškovi                             | 7,577,880         | 3,819,056         | 4,762,171        | 4,780,509          | 5,513,994         |
| Vrijednosno usklađivanje                    | 59,253            | 133,782           | 247,295          | 14,847,135         | 148,314           |
| Rezerviranja                                | 20,000            | 60,000            | 0                | 0                  | 0                 |
| Ostali poslovni rashodi                     | 246,662           | 226,870           | 431,158          | 706,626            | 199,169           |
| <b>Financijski prihodi</b>                  | 7,553,524         | 1,132,490         | 2,321,980        | 3,648,043          | 2,215,999         |
| <b>Financijski rashodi</b>                  | 24,272,753        | 16,171,206        | 11,306,815       | 10,281,425         | 9,648,883         |
| <b>Ukupni prihodi</b>                       | 91,793,706        | 76,274,807        | 85,745,644       | 88,717,210         | 80,376,403        |
| <b>Ukupni rashodi</b>                       | 95,513,869        | 79,142,220        | 80,780,973       | 105,134,821        | 86,380,653        |
| <b>Dobitak / gubitak prije oporezivanja</b> | -3,720,163        | -2,867,413        | 4,964,671        | -16,417,611        | -6,004,250        |
| <b>Porez na dobit</b>                       | 0                 | 0                 | 0                | 0                  | 0                 |
| <b>Dobitak / gubitak razdoblja</b>          | <b>-3,720,163</b> | <b>-2,867,413</b> | <b>4,964,671</b> | <b>-16,417,611</b> | <b>-6,004,250</b> |

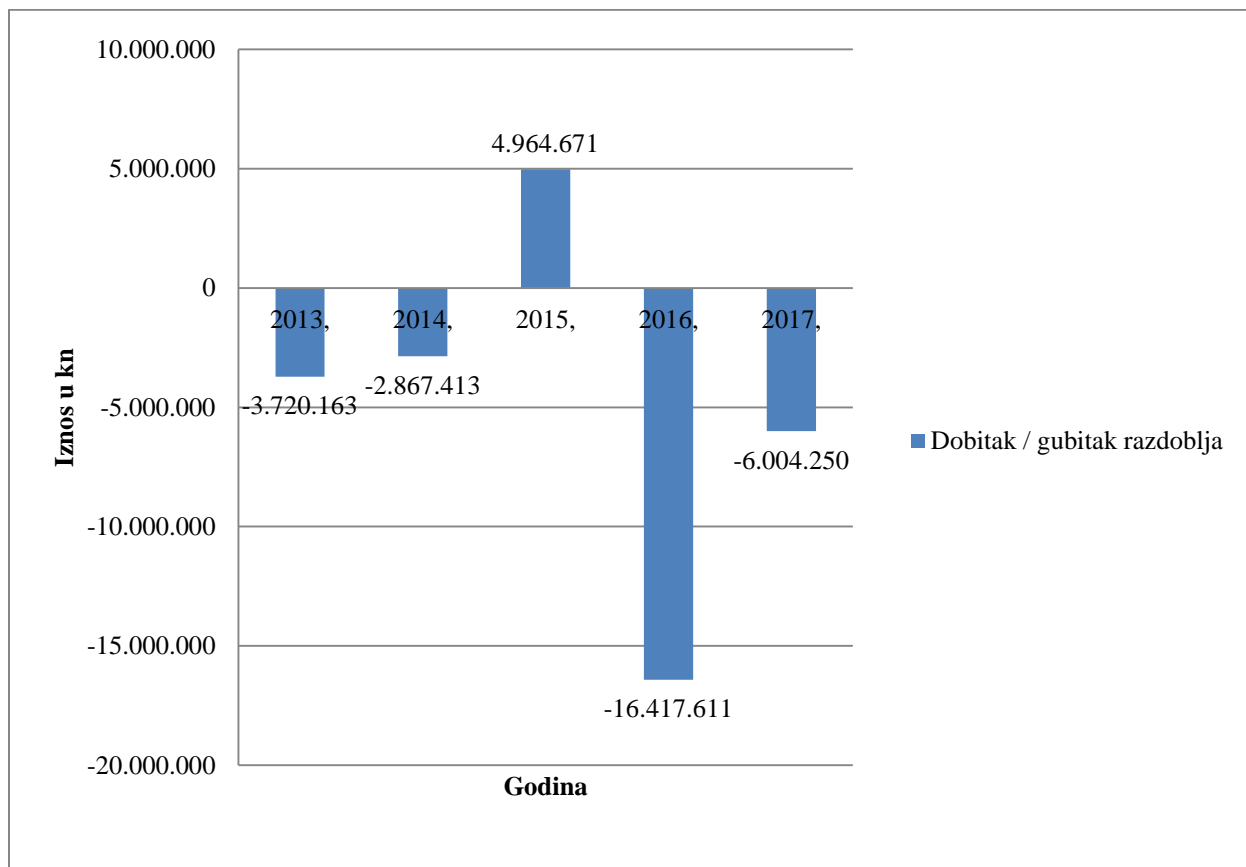
Izvor: Izrada autora prema podacima RGFO-javna objava – Fina

Stavka poslovnih prihoda prikazuje kako je prihod od prodaje znatno veći od ostalih poslovnih prihoda. Što se tiče poslovnih rashoda, najviši su materijalni troškovi. Također je vidljivo da su visoki troškovi, osobito ostali vanjski troškovi i troškovi osoblja.

Poslovni prihodi su u promatranom razdoblju veći od poslovnih rashoda, osim u 2016. godini, dok su financijski prihodi kontinuirano manji od financijskih rashoda u promatranom razdoblju. Ukupni prihodi su manji od ukupnih rashoda osim u 2015. godini čime je čini jedinom godinom



u promatranom razdoblju u kojoj je ostvaren dobitak. U 2016. godini je ostvaren najveći gubitak zbog stavke poslovnih rashoda. Subjekt u promatranom razdoblju posluje s gubitkom te stavka poreza na dobit ne utječe na gubitak razdoblja. Grafikon 6. prikazuje ostvareni dobitak / gubitak kroz promatrano razdoblje.



**Grafikon 6.: Ostvareni dobitak / gubitak u razdoblju 2013. – 2017.**

Izvor: Izrada autora prema podacima RGFO-javna objava – Fina

Horizontalna analiza je napravljena na temelju skraćenog računa dobiti i gubitka te se u tablici 19. prikazuju apsolutne promjene pojedinih pozicija računa dobiti i gubitka kroz promatrano razdoblje.

**Tablica 19.: Apsolutne promjene računa dobiti i gubitka za razdoblje 2013. – 2017.**

| Naziv pozicije / godina        | 2014.         | 2015.        | 2016.         | 2017.          |
|--------------------------------|---------------|--------------|---------------|----------------|
| <b>Poslovni prihod</b>         | -9,097,865.00 | 8,281,347.00 | 1,645,503.00  | -6,908,763.00  |
| Prihod od prodaje              | -1,774,526.00 | 7,840,111.00 | 2,552,268.00  | -7,542,441.00  |
| Ostali poslovni prihod         | -7,323,339.00 | 441,236.00   | -906,765.00   | 633,678.00     |
| <b>Poslovni rashodi</b>        | -8,270,102.00 | 6,503,144.00 | 25,379,238.00 | -18,121,626.00 |
| Materijalni troškovi           | -6,169,228.00 | 3,373,652.00 | -1,814,326.00 | -1,400,006.00  |
| Troškovi sirovina i materijala | -724,619.00   | 977,846.00   | -8,586.00     | -1,412,248.00  |
| Troškovi prodane robe          | -3,703,867.00 | 96,561.00    | 82,252.00     | -65,041.00     |
| Ostali vanjski troškovi        | -1,740,742.00 | 2,299,245.00 | -1,887,992.00 | 77,283.00      |
| Troškovi osoblja               | 1,251,435.00  | 1,976,894.00 | 1,542,180.00  | 371,279.00     |
| Amortizacija                   | 311,778.00    | -48,774.00   | 10,758,194.00 | -2,620,106.00  |
| Ostali troškovi                | -3,758,824.00 | 943,115.00   | 18,338.00     | 733,485.00     |
| Vrijednosno usklađivanje       | 74,529.00     | 113,513.00   | 14,599,840.00 | -14,698,821.00 |
| Rezerviranja                   | 40,000.00     | -60,000.00   | 0             | 0              |
| Ostali poslovni rashodi        | -19,792.00    | 204,288.00   | 275,468.00    | -507,457.00    |

| Nastavak tablice 19.:                       |                   |                     |                       |                      |
|---|-------------------|---------------------|-----------------------|----------------------|
| <b>Financijski prihodi</b>                  | -6,421,034.00     | 1,189,490.00        | 1,326,063.00          | -1,432,044.00        |
| <b>Financijski rashodi</b>                  | -8,101,547.00     | -4,864,391.00       | -1,025,390.00         | -632,542.00          |
| <b>Ukupni prihodi</b>                       | -15,518,899.00    | 9,470,837.00        | 2,971,566.00          | -8,340,807.00        |
| <b>Ukupni rashodi</b>                       | -16,371,649.00    | 1,638,753.00        | 24,353,848.00         | -18,754,168.00       |
| <b>Dobitak / gubitak prije oporezivanja</b> | 852,750.00        | 7,832,084.00        | -21,382,282.00        | 10,413,361.00        |
| <b>Porez na dobit</b>                       | 0                 | 0                   | 0                     | 0                    |
| <b>Dobitak / gubitak razdoblja</b>          | <b>852,750.00</b> | <b>7,832,084.00</b> | <b>-21,382,282.00</b> | <b>10,413,361.00</b> |

Izvor: Izrada autora prema podacima RGFO-javna objava – Fina

Tablica 20. prikazuje stope promjene skraćenog računa dobiti i gubitka.

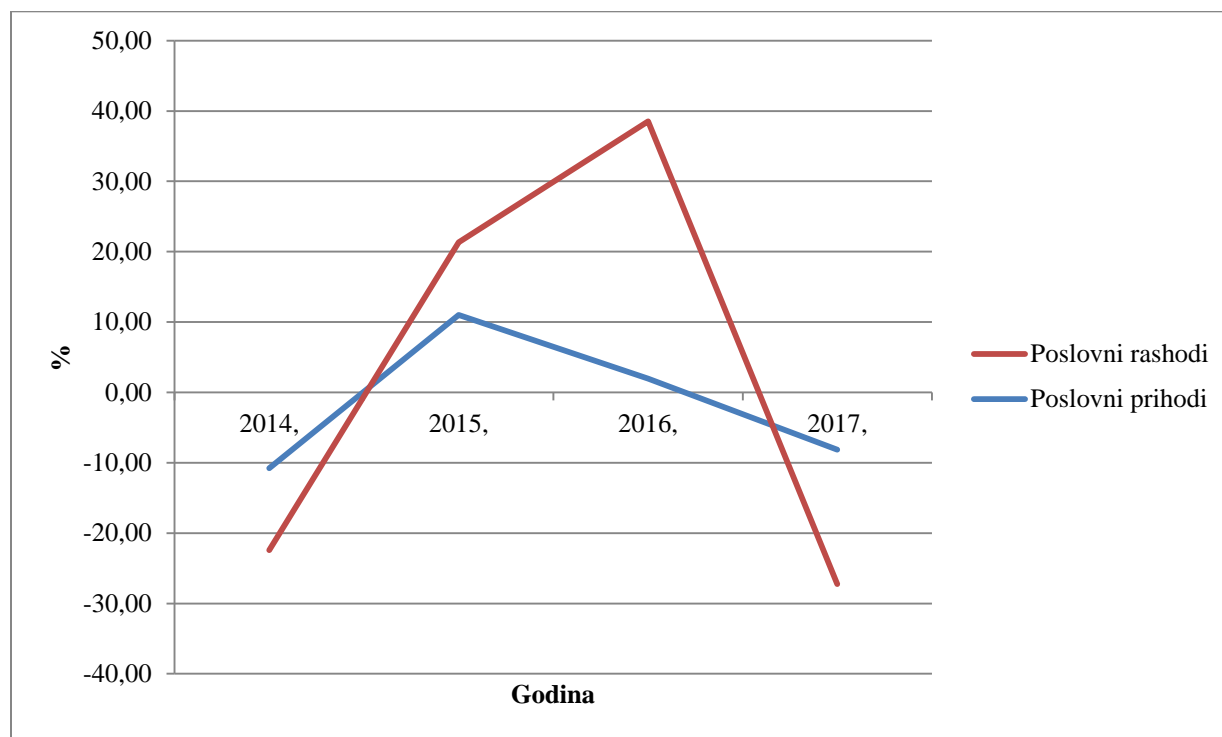
**Tablica 20.: Stope promjene skraćenog računa dobiti i gubitka za razdoblje 2013. – 2017.**

| Naziv pozicije / godina | 2014.    | 2015.   | 2016.    | 2017.    |
|-------------------------|----------|---------|----------|----------|
| <b>Poslovni prihod</b>  | -10.80 % | 11.02 % | 1.97 %   | -8.12 %  |
| Prihod od prodaje       | -2.34 %  | 10.59 % | 3.12 %   | -8.93 %  |
| Ostali poslovni prihod  | -87.11 % | 40.72 % | -59.47 % | 102.54 % |
| <b>Poslovni rashodi</b> | -11.61 % | 10.33 % | 36.53 %  | -19.10 % |
| Materijalni troškovi    | -16.78 % | 11.02 % | -5.34 %  | -4.35 %  |

| <b>Nastavak tablice 20.:</b>                |          |           |            |          |
|---|----------|-----------|------------|----------|
| Troškovi sirovina i materijala              | -5.69 %  | 8.14 %    | -0.07 %    | -10.88 % |
| Troškovi prodane robe                       | -96.42 % | 70.15 %   | 35.12 %    | -20.55 % |
| Ostali vanjski troškovi                     | -8.62 %  | 12.46 %   | -9.10 %    | 0.41 %   |
| Troškovi osoblja                            | 7.97 %   | 11.65 %   | 8.14 %     | 1.81 %   |
| Amortizacija                                | 2.87 %   | -0.44 %   | 96.77 %    | -11.98 % |
| Ostali troškovi                             | -49.60 % | 24.69 %   | 0.39 %     | 15.34 %  |
| Vrijednosno usklađivanje                    | 125.78 % | 84.85 %   | 5,903.82 % | -99.00 % |
| Rezerviranja                                | 200.00 % | -100.00 % | 0          | 0        |
| Ostali poslovni rashodi                     | -8.02 %  | 90.05 %   | 63.89 %    | -71.81 % |
| <b>Financijski prihodi</b>                  | -85.01 % | 105.03 %  | 57.11 %    | -39.26 % |
| <b>Financijski rashodi</b>                  | -33.38 % | -30.08 %  | -9.07 %    | -6.15 %  |
| <b>Ukupni prihodi</b>                       | -16.91 % | 12.42 %   | 3.47 %     | -9.40 %  |
| <b>Ukupni rashodi</b>                       | -17.14 % | 2.07 %    | 30.15 %    | -17.84 % |
| <b>Dobitak / gubitak prije oporezivanja</b> | -22.92 % | -273.14 % | -430.69 %  | -63.43 % |
| <b>Porez na dobit</b>                       | 0        | 0         | 0          | 0        |
| <b>Dobitak / gubitak razdoblja</b>          | -22.92 % | -273.14 % | -430.69 %  | -63.43 % |

Izvor: Izrada autora prema podacima RGFO-javna objava – Fina

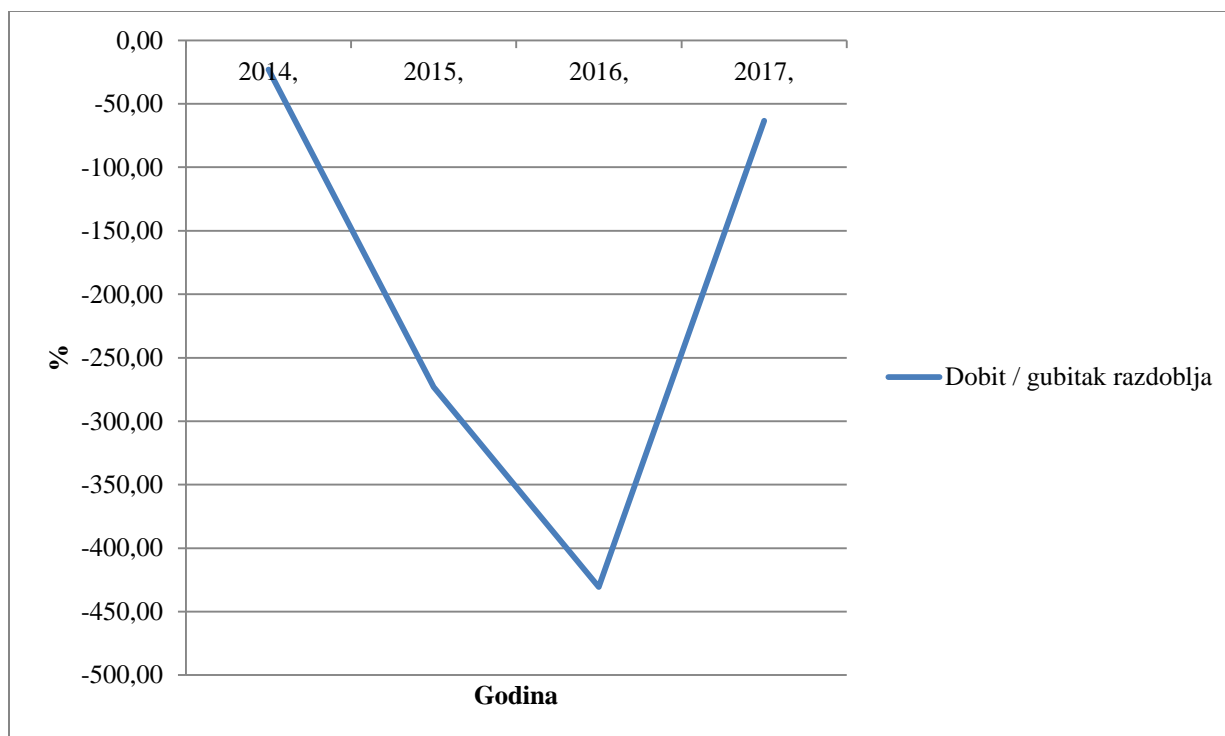
Tablice 19. i 20. te grafikon 7. prikazuju da rast poslovnih prihoda prati i rast poslovnih rashoda i obrnuto, osim u 2016. godini gdje dolazi do pada poslovnih prihoda ali i rasta poslovnih rashoda. Najveća razlika u porastu između poslovnih prihoda i rashoda je bila u 2016. godini u odnosu na 2015. godinu kada su poslovnih rashodi porasli za 34 postotna poena više nego poslovni prihodi.



**Grafikon 7.: Postotna promjena poslovnih prihoda i poslovnih rashoda u razdoblju 2013.-2017.**

Izvor: Izrada autora prema podacima s RGFI-javna objava – Fina

U promatranom razdoblju prve dvije godine je ostvaren gubitak, a u 2015. godini dolazi do promjene, ostvaren je dobitak i to u razlici od 7.832.084, odnosno 273,14 %. Gubitak razdoblja je bio najveći 2016. godini u odnosu na prethodnu za 21.382.282 kn, odnosno za 430,69 %, nakon čega slijedi gubitak u 2017. godini od 63,43 % u odnosu na 2016. godinu. Grafikon 8. prikazuje postotne promjene gubitka kroz promatrano razdoblje.



**Grafikon 8.: Postotna promjena gubitka u razdoblju 2013.-2017.**

Izvor: Izrada autora prema podacima s RGFI-javna objava – Fina

### 3.3. Vertikalna analiza

#### 3.3.1. Vertikalna analiza bilance

Tablica 21. prikazuje strukturnu skraćenu bilancu za razdoblje 2013.-2017. godine gdje se pozicije aktive sagledavaju u odnosu na ukupnu aktivu, isto tako za pasivu. Aktiva i pasiva su jednake.

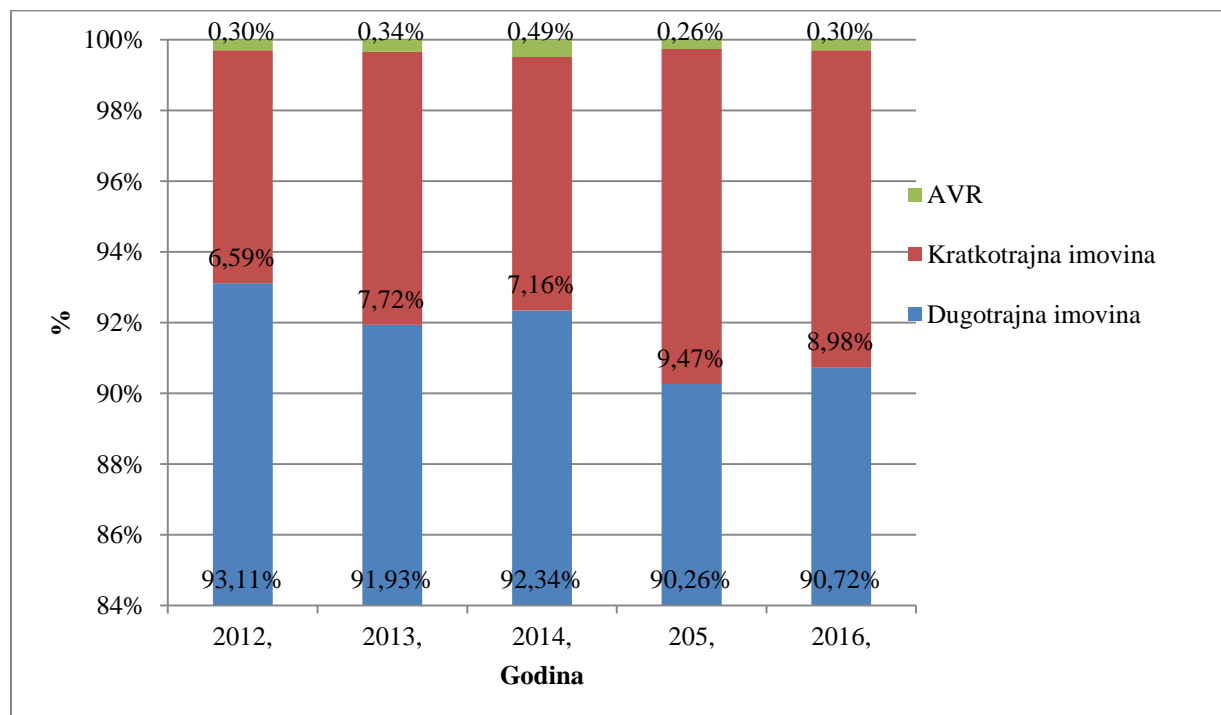
**Tablica 21.: Vertikalna analiza skraćene bilance za razdoblje 2012. – 2017.**

| Naziv pozicija / Godina              | 2013.   | 2014.   | 2015.   | 2016.   | 2017.   |
|--------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>Dugotrajna imovina</b>            | 93.11%  | 91.93%  | 92.34%  | 90.26%  | 90.72%  |
| Nematerijalna imovina                | 0.15%   | 0.09%   | 2.34%   | 2.38%   | 2.06%   |
| Materijalna imovina                  | 92.96%  | 91.83%  | 89.99%  | 87.87%  | 88.66%  |
| Potraživanja                         | 0.01%   | 0.01%   | 0.01%   | 0.01%   | 0.00%   |
| <b>Kratkotrajna imovina</b>          | 6.59%   | 7.72%   | 7.16%   | 9.47%   | 8.98%   |
| Zalihe                               | 0.48%   | 0.54%   | 0.44%   | 0.43%   | 0.35%   |
| Potraživanja                         | 1.06%   | 0.98%   | 0.68%   | 0.75%   | 0.43%   |
| Kratkotrajna financijska             | 1.97%   | 3.50%   | 0.83%   | 2.45%   | 1.19%   |
| Novac u banci i blagajni             | 3.08%   | 2.70%   | 5.21%   | 5.83%   | 7.00%   |
| <b>AVR</b>                           | 0.30%   | 0.34%   | 0.49%   | 0.26%   | 0.30%   |
| <b>UKUPNO AKTIVA</b>                 | 100.00% | 100.00% | 100.00% | 100.00% | 100.00% |
| <b>Kapital i rezerve</b>             | 21.75%  | 21.35%  | 22.75%  | 20.08%  | 16.94%  |
| Temeljni kapital                     | 39.09%  | 39.67%  | 39.95%  | 43.06%  | 39.51%  |
| Rezerve iz dobiti                    | 0.82%   | 0.83%   | 0.84%   | 0.91%   | 0.83%   |
| Zadržana dobit/<br>Preneseni gubitak | -17.26% | -18.44% | -19.29% | -19.45% | -21.91% |
| Dobit poslovne godine                | -0.91%  | -0.71%  | 1.24%   | -4.44%  | -1.49%  |
| <b>Rezerviranja</b>                  | 0.00%   | 0.02%   | 0.02%   | 0.02%   | 0.02%   |
| <b>Dugoročne obveze</b>              | 47.52%  | 66.53%  | 65.23%  | 67.31%  | 68.89%  |

| Nastavak tablice 21.:     |         |         |         |         |         |
|---------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>Kratkoročne obveze</b> | 30.45%  | 11.79%  | 11.37%  | 12.18%  | 13.27%  |
| <b>PVR</b>                | 0.28%   | 0.31%   | 0.63%   | 0.41%   | 0.87%   |
| <b>UKUPNO PASIVA</b>      | 100.00% | 100.00% | 100.00% | 100.00% | 100.00% |

Izvor: Izrada autora prema podacima RGFO-javna objava – Fina

Iz tablice 21. je vidljivo da većinski udio aktive čini dugotrajna imovina kroz cijelo promatrano razdoblje, prosjek 92 %. Visoku dugotrajnu imovinu čini materijalna imovina s prosječnim udjelom od 90,26 %. Kratkotrajna imovina prosječno čini 7,99 % aktive, novac u banci i blagajni ima najveći udio u kratkotrajnoj imovini, u prosjeku 4,77 %. Grafikon 9. prikazuje strukturu aktive.

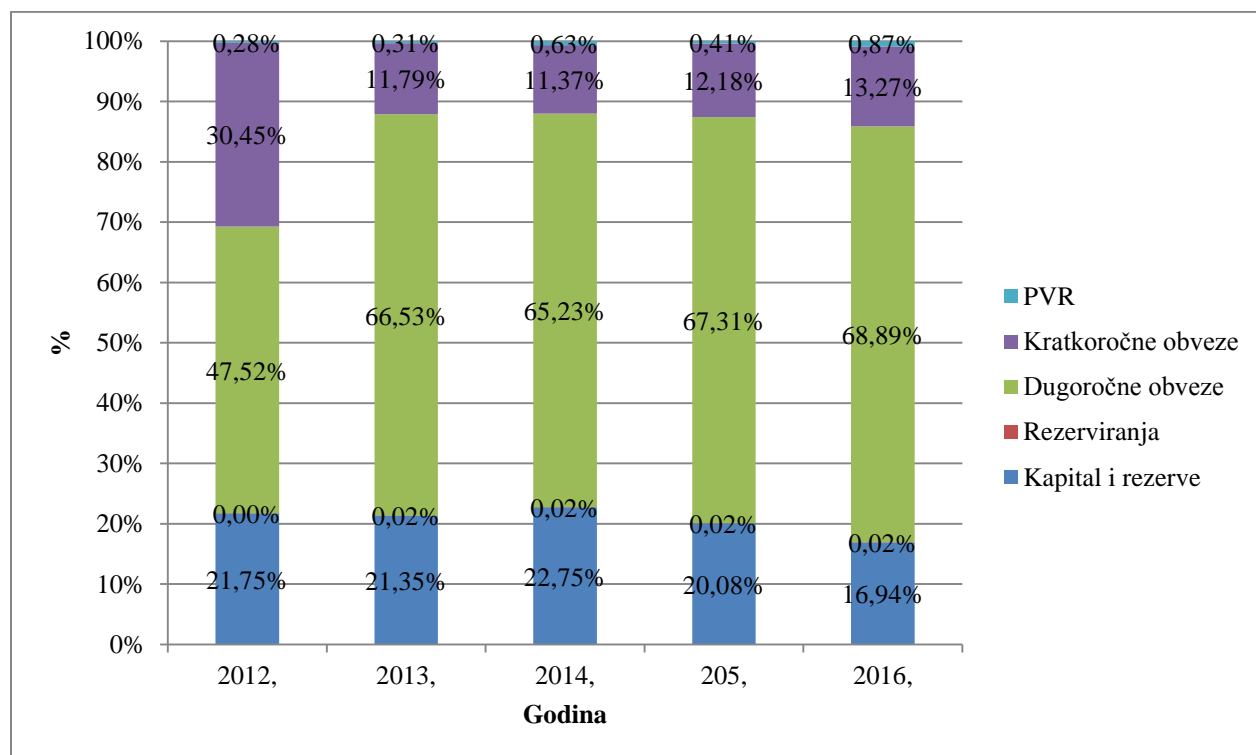


**Grafikon 9.: Struktura aktive u razdoblju 2012.-2017.**

Izvor: Izrada autora prema podacima s RGFI-javna objava – Fina



Udio dugoročnih obveza u ukupnoj pasivi je veći od udjela kratkoročnih obveza kroz cijelo promatrano razdoblje, prosjek udjela dugoročnih obveza iznosi 63,10 %, kratkoročnih obveza 15,81%, a kapitala i rezervi 16,56 %. Kroz promatrano razdoblje udio obveza se povećava, a udio kapitala i rezervi smanjuje, točnije taj trend je vidljiv od 2015. godine. Grafikon 10. prikazuje strukturu pasive.



**Grafikon 10.: Struktura pasive u razdoblju 2012.-2017.**

Izvor: Izrada autora prema podacima s RGFI-javna objava – Fina

### 3.3.2. Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka

Tablica 22. prikazuje strukturalni skraćeni prikaz računa dobiti i gubitka za razdoblje 2013.-2017. godine. Stavke prihoda se sagledavaju u odnosu na ukupne prihode, isto tako i za rashode.

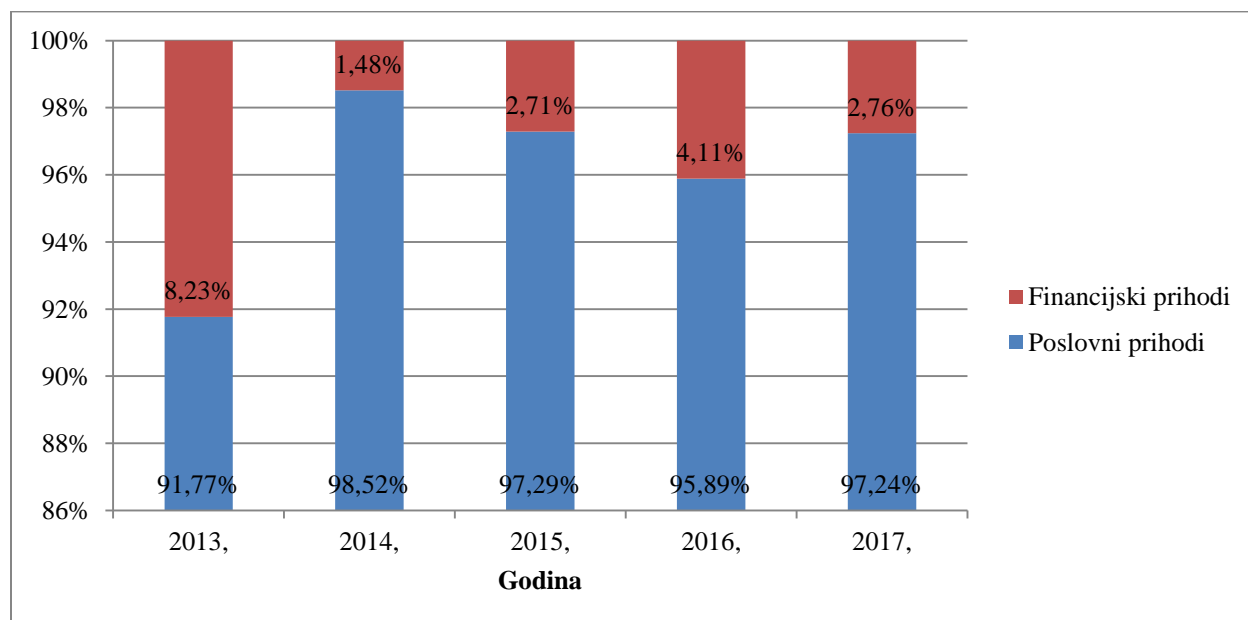
**Tablica 22.: Vertikalna analiza skraćenog računa dobiti i gubitka za razdoblje 2012. – 2017.**

| Naziv pozicije / godina        | 2013.   | 2014.   | 2015.   | 2016.   | 2017.   |
|--------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>Poslovni prihod</b>         | 91.77%  | 98.52%  | 97.29%  | 95.89%  | 97.24%  |
| Prihod od prodaje              | 82.61%  | 97.09%  | 95.51%  | 95.19%  | 95.69%  |
| Ostali poslovni prihod         | 9.16%   | 1.42%   | 1.78%   | 0.70%   | 1.56%   |
| <b>Poslovni rashodi</b>        | 74.59%  | 79.57%  | 86.00%  | 90.22%  | 88.83%  |
| Materijalni troškovi           | 38.50%  | 38.67%  | 42.06%  | 30.59%  | 35.61%  |
| Troškovi sirovina i materijala | 13.34%  | 15.18%  | 16.08%  | 12.35%  | 13.40%  |
| Troškovi prodane robe          | 4.02%   | 0.17%   | 0.29%   | 0.30%   | 0.29%   |
| Ostali vanjski troškovi        | 21.14%  | 23.31%  | 25.69%  | 17.94%  | 21.93%  |
| Troškovi osoblja               | 16.45%  | 21.43%  | 23.45%  | 19.48%  | 24.14%  |
| Amortizacija                   | 11.36%  | 14.11%  | 13.76%  | 20.81%  | 22.29%  |
| Ostali troškovi                | 7.93%   | 4.83%   | 5.90%   | 4.55%   | 6.38%   |
| Vrijednosno usklađivanje       | 0.06%   | 0.17%   | 0.31%   | 14.12%  | 0.17%   |
| Rezerviranja                   | 0.02%   | 0.08%   | 0.00%   | 0.00%   | 0.00%   |
| Ostali poslovni rashodi        | 0.26%   | 0.29%   | 0.53%   | 0.67%   | 0.23%   |
| <b>Financijski prihodi</b>     | 8.23%   | 1.48%   | 2.71%   | 4.11%   | 2.76%   |
| <b>Financijski rashodi</b>     | 25.41%  | 20.43%  | 14.00%  | 9.78%   | 11.17%  |
| <b>Ukupni prihodi</b>          | 100.00% | 100.00% | 100.00% | 100.00% | 100.00% |

| Nastavak tablice 22.:                       |         |         |         |         |         |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>Ukupni rashodi</b>                       | 100.00% | 100.00% | 100.00% | 100.00% | 100.00% |
| <b>Dobitak / gubitak prije oporezivanja</b> | 91.77%  | 98.52%  | 97.29%  | 95.89%  | 97.24%  |
| <b>Porez na dobit</b>                       | 82.61%  | 97.09%  | 95.51%  | 95.19%  | 95.69%  |
| <b>Dobitak / gubitak razdoblja</b>          | 9.16%   | 1.42%   | 1.78%   | 0.70%   | 1.56%   |

Izvor: Izrada autora prema podacima RGFO-javna objava – Fina

Tablica 22. pokazuje kako prihod od prodaje čini u prosjeku 93,22 % poslovnih prihoda u promatranom razdoblju. Neznatan dio u ukupnim prihodima čine financijski prihodi sa prosjekom od 3,86 % u promatranom razdoblju, jedino je u 2013. godini udio 8,23 % nakon čega slijedi pad. Udio poslovnih prihoda se mijenja kroz promatrano razdoblje, a najveći je bio u 2015. godini. Grafikon 11. prikazuje strukturu ukupnih prihoda u promatranom razdoblju.

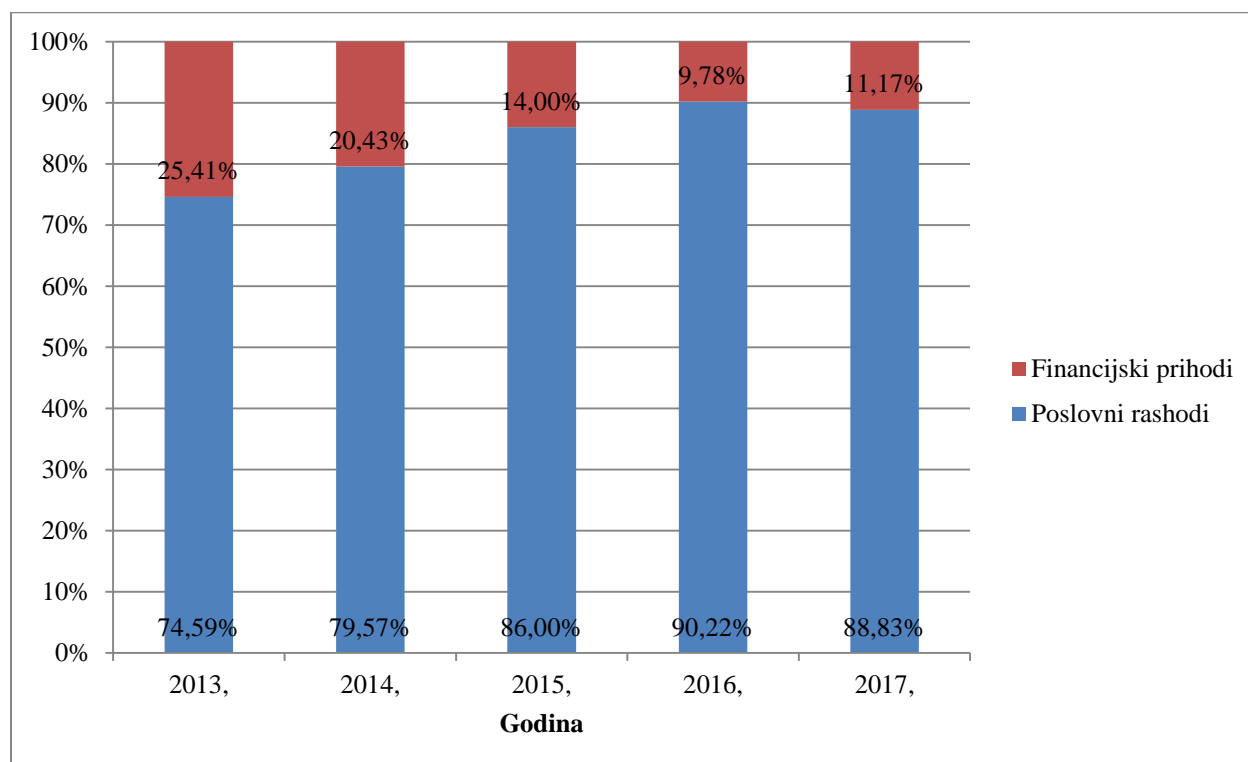


**Grafikon 11.: Struktura ukupnih prihoda u razdoblju 2013.-2017.**

Izvor: Izrada autora prema podacima s RGFI-javna objava – Fina

Tablica 22. pokazuje kako u strukturi ukupnih rashoda veći udio imaju poslovni rashodi, u prosjeku 83,84 %, manje nego poslovni prihodi u ukupnim prihodima. Najveći udio rashoda čine materijalni troškovi kojima je najveći udio u 2015. godini, 42,06 %. Ostali vanjski troškovi čine prosječni udio od 22 %, također s najvećim udjelom u 2015. godini, sa 25,96 %.

Troškovi osoblja imaju visok prosječni udio u promatranom razdoblju koji pokazuju tendenciju rasta, pad udjela u 2016. godini na 19,48 % te ponovni rast u 2017. godini gdje je udio 24,14 %. Financijski rashodi u ukupnim rashodima u promatranom razdoblju imaju prosječan udio od 16,6 %. U promatranom razdoblju se udio smanjuje, osim u 2017. godini gdje je vidljiv rast udjela. Grafikon 12. prikazuje strukturu ukupnih rashoda u promatranom razdoblju.



**Grafikon 12.: Struktura ukupnih rashoda u razdoblju 2013.-2017.**

Izvor: Izrada autora prema podacima s RGFI-javna objava – Fina

### 3.3.3. Vertikalna analiza izvještaja o novčanom toku

Izvještaj o novčanom toku je sastavljen indirektnom metodom te prikazan u tablici 23.

**Tablica 23.: Skraćeni izvještaj o novčanom toku za razdoblje 2013. – 2017.**

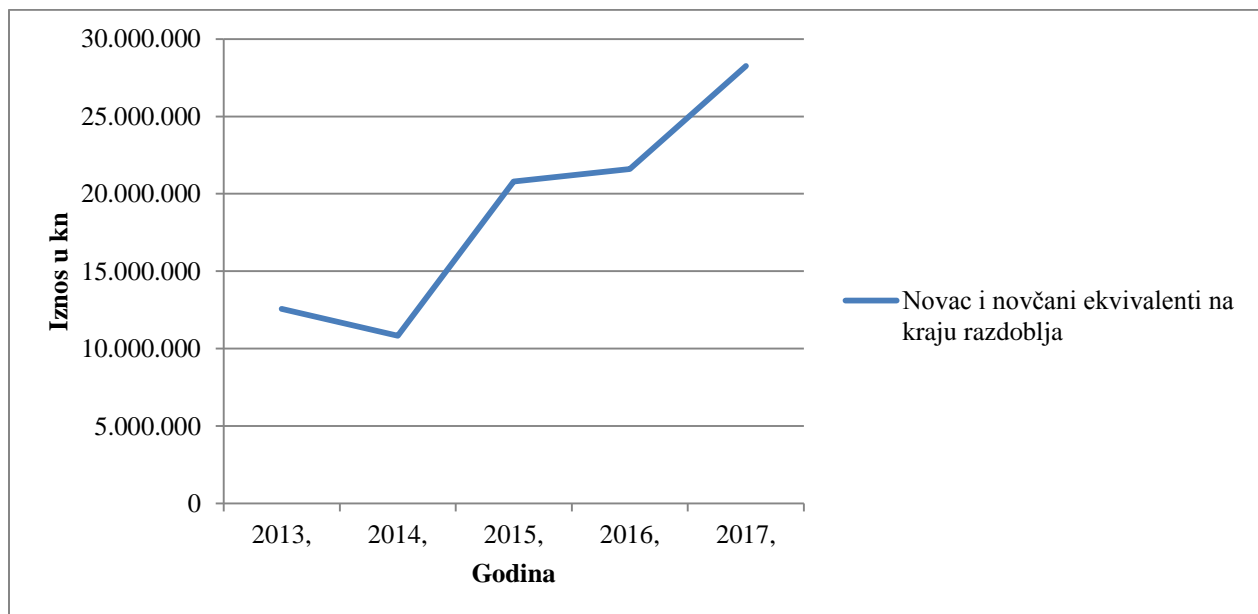
| Naziv pozicije / godina                                 | 2013.       | 2014.      | 2015.       | 2016.       | 2017.       |
|---|-------------|------------|-------------|-------------|-------------|
| Ukupno povećanje novčanog toka od poslovnih aktivnosti  | 25,531,735  | 8,805,598  | 23,860,738  | 27,425,762  | 32,012,501  |
| Ukupno smanjenje novčanog toka od poslovnih aktivnosti  | -5,519,549  | -584,144   | -2,222,326  | -4,807,663  | -5,936,433  |
| <b>Neto novčani tokovi od poslovnih aktivnosti</b>      | 20,279,781  | 8,221,454  | 21,638,412  | 22,618,099  | 26,076,068  |
| Ukupni novčani primici od investicijskih aktivnosti     | 4,020,958   | 0          | 3,256,060   | 2,803,037   | 4,518,476   |
| Ukupni novčani izdaci od investicijskih aktivnosti      | -12,335,050 | -6,954,610 | -2,367,500  | -11,881,944 | -51,221,096 |
| <b>Neto novčani tokovi od investicijskih aktivnosti</b> | -8,314,092  | -6,954,610 | 888,560     | -9,078,907  | -46,702,620 |
| Ukupni novčani primici od financijskih aktivnosti       | 41,271,438  | 4,369,158  | 0           | 0           | 34,885,262  |
| Ukupni novčani izdaci od financijskih aktivnosti        | -54,193,931 | -7,369,640 | -12,580,766 | -12,731,307 | -7,597,670  |
| <b>Neto novčani tokovi od financijskih aktivnosti</b>   | -12,922,493 | -3,000,482 | -12,580,766 | -12,731,307 | 27,287,592  |
| <b>Ukupni primici</b>                                   | 70,824,131  | 13,174,756 | 27,116,798  | 30,228,799  | 71,416,239  |
| <b>Ukupni izdaci</b>                                    | -72,048,530 | -169,114   | -17,170,592 | -29,420,914 | -64,755,199 |

Nastavak tablice 23.:

|   |                   |                   |                   |                   |                   |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Neto povećanje / smanjenje novčanog toka</b>         | -956,804          | -1,733,638        | 9,946,206         | 807,885           | 6,661,040         |
| <b>Novac i novčani ekvivalenti na početku razdoblja</b> | 13,529,379        | 12,572,575        | 10,838,937        | 20,785,143        | 21,593,028        |
| <b>Novac i novčani ekvivalenti na kraju razdoblja</b>   | <b>12,572,575</b> | <b>10,838,937</b> | <b>20,785,143</b> | <b>21,593,028</b> | <b>28,254,068</b> |

Izvor: Izrada autora prema podacima RGFO-javna objava – Fina

Tablica 23. pokazuje kako da je neto novčani tok od financijskih aktivnosti bio najmanji na početku promatranog razdoblja, slijedeće tri godine negativan te na kraju promatranog razdoblja u 2017. godini pozitivan. Kroz cijelo promatrano razdoblje novac i novčani ekvivalenti na kraju razdoblja su pozitivni te pokazuju tendenciju rasta. Grafikon 13. prikazuje kretanje novca i novčanih ekvivalenata na kraju razdoblja.



**Grafikon 13.: Kretanje novca i novčanih ekvivalenata na kraju razdoblja 2013.-2017.**

Izvor: Izrada autora prema podacima s RGFI-javna objava – Fina

Tablica 24. prikazuje vertikalnu analizu skraćenog izvještaja o novčanom toku u promatranom razdoblju te grafikon 14. prikazuje strukturu novčanih tokova po aktivnostima za promatrano razdoblje.

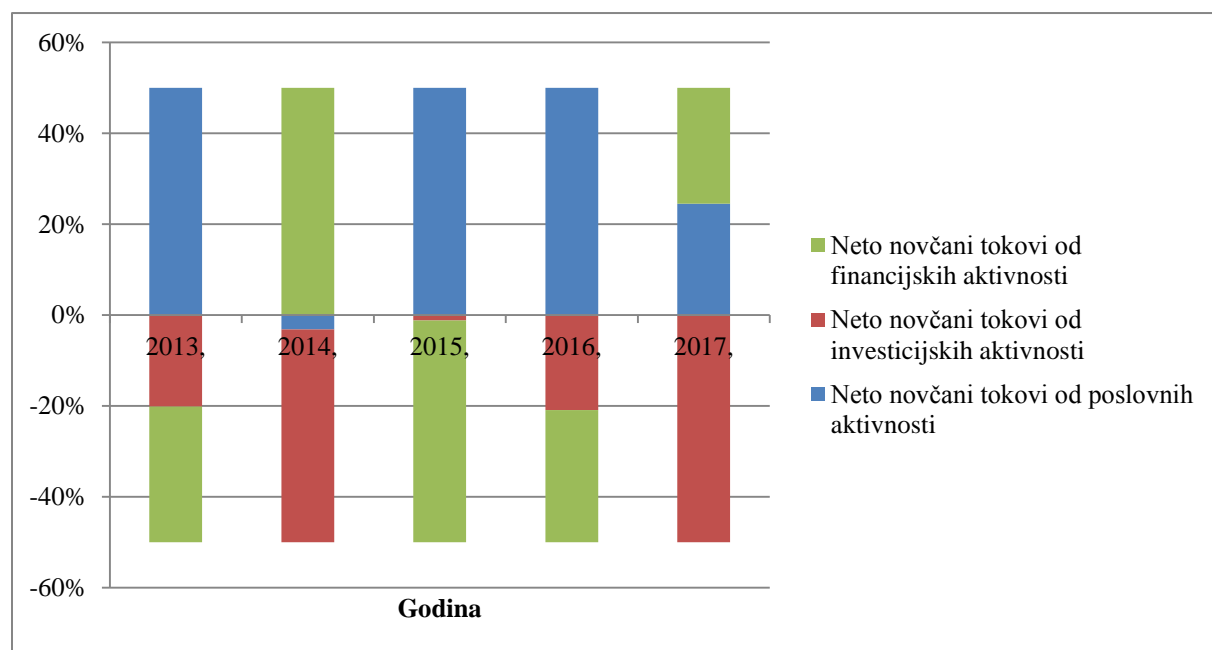
**Tablica 24.: Vertikalna analiza skraćenog izvještaja o novčanom toku za razdoblje 2013. – 2017.**

| Naziv pozicije / godina                                 | 2013.          | 2014.          | 2015.          | 2016.          | 2017.          |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Ukupno povećanje novčanog toka od poslovnih aktivnosti  | 36.05%         | 66.84%         | 87.99%         | 90.73%         | 44.83%         |
| Ukupno smanjenje novčanog toka od poslovnih aktivnosti  | 7.66%          | 3.92%          | 12.94%         | 16.34%         | 9.17%          |
| <b>Neto novčani tokovi od poslovnih aktivnosti</b>      | <b>28.39%</b>  | <b>62.92%</b>  | <b>75.05%</b>  | <b>74.39%</b>  | <b>35.66%</b>  |
| Ukupni novčani primici od investicijskih aktivnosti     | 5.68%          | 0.00%          | 12.01%         | 9.27%          | 6.33%          |
| Ukupni novčani izdaci od investicijskih aktivnosti      | 17.12%         | 46.65%         | 13.79%         | 40.39%         | 79.10%         |
| <b>Neto novčani tokovi od investicijskih aktivnosti</b> | <b>-11.44%</b> | <b>-46.65%</b> | <b>-1.78%</b>  | <b>-31.11%</b> | <b>-72.77%</b> |
| Ukupni novčani primici od financijskih aktivnosti       | 58.27%         | 33.16%         | 0.00%          | 0.00%          | 48.85%         |
| Ukupni novčani izdaci od financijskih aktivnosti        | 75.22%         | 49.43%         | 73.27%         | 43.27%         | 11.73%         |
| <b>Neto novčani tokovi od financijskih aktivnosti</b>   | <b>-16.95%</b> | <b>-16.27%</b> | <b>-73.27%</b> | <b>-43.27%</b> | <b>37.11%</b>  |

Nastavak tablice 24.:

|   |                |                |                |                |                |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Ukupni primici</b>                                   | <b>100.00%</b> | <b>100.00%</b> | <b>100.00%</b> | <b>100.00%</b> | <b>100.00%</b> |
| <b>Ukupni izdaci</b>                                    | <b>101.35%</b> | <b>113.16%</b> | <b>63.32%</b>  | <b>97.33%</b>  | <b>90.67%</b>  |
| <b>Neto povećanje / smanjenje novčanog toka</b>         | <b>-1.35%</b>  | <b>-13.16%</b> | <b>36.68%</b>  | <b>2.67%</b>   | <b>9.33%</b>   |
| <b>Novac i novčani ekvivalenti na početku razdoblja</b> | <b>19.10%</b>  | <b>95.43%</b>  | <b>39.97%</b>  | <b>68.76%</b>  | <b>30.24%</b>  |
| <b>Novac i novčani ekvivalenti na kraju razdoblja</b>   | <b>17.75%</b>  | <b>82.27%</b>  | <b>76.65%</b>  | <b>71.43%</b>  | <b>39.56%</b>  |

Izvor: Izrada autora prema podacima RGFO-javna objava – Fina



**Grafikon 14.: Struktura novčanih tokova po aktivnostima za razdoblje 2013.-2017.**

Izvor: Izrada autora prema podacima s RGFI-javna objava – Fina



### 3.4. Analiza putem pokazatelja

Analiza putem financijskih pokazatelja je najčešće korištena analiza financijskih izvještaja. Pokazatelji koje će se procjenjivati za društvo Hotel Split d.d. u razdoblju od 2013. do 2017. godine su : likvidnosti, aktivnosti, zaduženosti ( solventnosti), ekonomičnosti i profitabilnosti.

#### 3.4.1. Pokazatelji likvidnosti

Pokazatelji likvidnosti su prikazani u tablici 25. te se njihove vrijednosti dobivene izračunom podataka iz bilance.

**Tablica 25.: Pokazatelji likvidnosti za razdoblje 2013. – 2017.**

| Naziv pokazatelja / godina         | 2013. | 2014. | 2015. | 2016. | 2017. |
|------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Koeficijent trenutne likvidnosti   | 0.10  | 0.23  | 0.46  | 0.48  | 0.53  |
| Koeficijent tekuće likvidnosti     | 0.14  | 0.31  | 0.52  | 0.54  | 0.56  |
| Koeficijent ubrzane likvidnosti    | 0.22  | 0.66  | 0.63  | 0.78  | 0.68  |
| Koeficijent financijske stabilnost | 1.34  | 1.05  | 1.05  | 1.03  | 1.06  |

Izvor: Izrada autora prema podacima s RGFI-javna objava – Fina

Koeficijent trenutne likvidnosti je u promatranom razdoblju veći od 0,10 , osim u 2013. godini kada iznosi 0,10 što je kritična vrijednost, također je vidljivo da je koeficijent sve veći s protekom promatranog razdoblja gdje u 2017. godini iznosi 0,53. Društvo je bilo sposobno novcem podmirivati kratkoročne obveze kroz cijelo promatrano razdoblje.

Koeficijenti tekuće likvidnosti i koeficijenti ubrzane likvidnosti u promatranom razdoblju su manji od kritičnih vrijednosti od 2 (1,5) i 1 što znači da društvo nije bilo sposobno podmirivati svoje kratkoročne obveze kratkotrajnom imovinom.

Koeficijent financijske stabilnosti u promatranom razdoblju prelazi kritičnu vrijednost 1 što znači da je dio svoje dugotrajne imovine financiralo iz kratkoročnih izvora zbog manjka kapitala.

### 3.4.2. Pokazatelji aktivnosti

Pokazatelji aktivnosti su prikazani u tablici 26. te su njihove vrijednosti dobivene izračunom podataka iz bilance i računa dobiti i gubitka.

**Tablica 26.: Pokazatelji aktivnosti za razdoblje 2013. – 2017.**

| Naziv pokazatelja / godina             | 2013. | 2014. | 2015. | 2016. | 2017. |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|
| Koeficijent obrta ukupne imovine       | 0.23  | 0.19  | 0.22  | 0.24  | 0.20  |
| Koeficijent obrta kratkotrajne imovine | 3.42  | 2.46  | 3.00  | 2.53  | 2.22  |
| Koeficijent obrta potraživanja         | 19.33 | 18.80 | 30.10 | 29.99 | 44.80 |
| Dani naplate potraživanja              | 18.88 | 19.41 | 12.13 | 12.17 | 8.15  |

Izvor: Izrada autora prema podacima s RGFI-javna objava – Fina

Koeficijent obrta ukupne imovine je najveći u 2016. godini kada iznosi 0,24 što znači da je na jednu kunu imovine ostvareno 0,24 kn prihoda. Koeficijent obrta kratkotrajne imovine ima najveći iznos u 2013. godini kada se na jednu kunu kratkotrajne imovine ostvarivalo 3,42 kn prihoda.

Koeficijent obrta potraživanja pokazuje rast kroz razdoblje i najveći je u 2017. godini kada iznosi 44,8 što znači da je ostvarene 44,80 kn prihoda od prodaje na jednu kunu uloženu u potraživanja. Dani naplate potraživanja se smanjuju kroz razdoblje te u 2017. godini iznose 8,15 dana što je zadovoljavajuće.

### 3.4.3. Pokazatelji zaduženosti (solventnosti)

Pokazatelji zaduženosti (solventnosti) su prikazani u tablici 27. te su njihove vrijednosti dobivene izračunom podataka iz bilance i računa dobiti i gubitka.

**Tablica 27.: Pokazatelji zaduženosti za razdoblje 2013. – 2017.**

| Naziv pokazatelja / godina         | 2013. | 2014. | 2015. | 2016. | 2017. |
|------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Koeficijent zaduženosti            | 0.78  | 0.79  | 0.77  | 0.80  | 0.82  |
| Koeficijent vlastitog financiranja | 0.22  | 0.21  | 0.23  | 0.20  | 0.17  |
| Koeficijent financiranja           | 3.59  | 3.67  | 3.37  | 3.96  | 4.85  |
| Faktor zaduženosti                 | -5.34 | -5.00 | -4.64 | -5.87 | -4.79 |
| Stupanj pokrića I                  | 0.23  | 0.23  | 0.25  | 0.22  | 0.19  |
| Stupanj pokrića II                 | 0.74  | 0.96  | 0.95  | 0.97  | 0.95  |

Izvor: Izrada autora prema podacima s RGFI-javna objava – Fina

Koeficijent zaduženosti u cijelom promatranom razdoblju prelazi kritičnu vrijednost 0,5. Izražava se u postotku te je najveći u 2017. godini , 82 % imovine se financiralo iz obveza. Koeficijent vlastitog financiranja je u promatranom razdoblju ispod kritične vrijednosti od 0,5 te

se također iskazuje u postocima. Najviša vrijednost mu je u 2015. godini, kada se 23 % imovine financiralo iz vlastitih izvora. Koeficijent financiranja je najbolji bio u 2015. godini kada je iznosio 3,37 što i dalje nije zadovoljavajuće jer prelazi 1 te su ukupne obveze veće od kapitala. Faktor zaduženosti u promatranom razdoblju se nalazi ispod kritične vrijednosti 5 zbog prenesenog gubitka razdoblja.

### 3.4.4. Pokazatelji ekonomičnosti

Pokazatelji ekonomičnosti su prikazani u tablici 28. te su njihove vrijednosti dobivene izračunom podataka iz računa dobiti i gubitka.

**Tablica 28.: Pokazatelji ekonomičnosti za razdoblje 2013. – 2017.**

| Naziv pokazatelja / godina        | 2013. | 2014. | 2015. | 2016. | 2017. |
|-----------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Ekonomičnost ukupnog poslovanja   | 0.96  | 0.96  | 1.06  | 0.84  | 0.93  |
| Ekonomičnost poslovnih aktivnosti | 1.18  | 1.19  | 1.20  | 0.90  | 1.02  |
| Ekonomičnost financiranja         | 0.31  | 0.07  | 0.21  | 0.35  | 0.23  |

Izvor: Izrada autora prema podacima s RGFI-javna objava – Fina

Ekonomičnost ukupnog poslovanja jedino u 2015. godini prelazi kritičnu vrijednost 1, posluje na granici ekonomičnosti s faktorom 1,06 što znači da u svim ostalim godinama promatranog razdoblja ostvarilo gubitak. Ekonomičnost poslovnih aktivnosti u promatranom razdoblju prelazi kritičnu vrijednost 1, osim u 2016. godini kada iznosi 0,9. Ekonomičnost financiranja je ispod

kritične vrijednosti 1 u promatranom razdoblju što znači da su financijski rashodi veći od financijskih prihoda.

### 3.4.5. Pokazatelji profitabilnosti

Pokazatelji profitabilnosti su prikazani u tablici 29. te su njihove vrijednosti dobivene izračunom podataka iz računa dobiti i gubitka te bilance.

**Tablica 29.: Pokazatelji profitabilnosti za razdoblje 2013. – 2017.**

| Naziv pokazatelja / godina       | 2013. | 2014. | 2015. | 2016. | 2017. |
|----------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Neto profitna marža              | -0.04 | -0.04 | 0.06  | -0.19 | -0.07 |
| Bruto profitna marža             | -0.04 | -0.04 | 0.06  | -0.19 | -0.07 |
| Povrat na imovinu (ROA)          | -0.01 | -0.01 | 0.01  | -0.04 | -0.01 |
| Povrat na vlastiti kapital (ROE) | -0.04 | -0.03 | 0.05  | -0.22 | -0.09 |

Izvor: Izrada autora prema podacima s RGFI-javna objava – Fina

### 3.5. Analiza putem modela procjene poslovne izvrsnosti

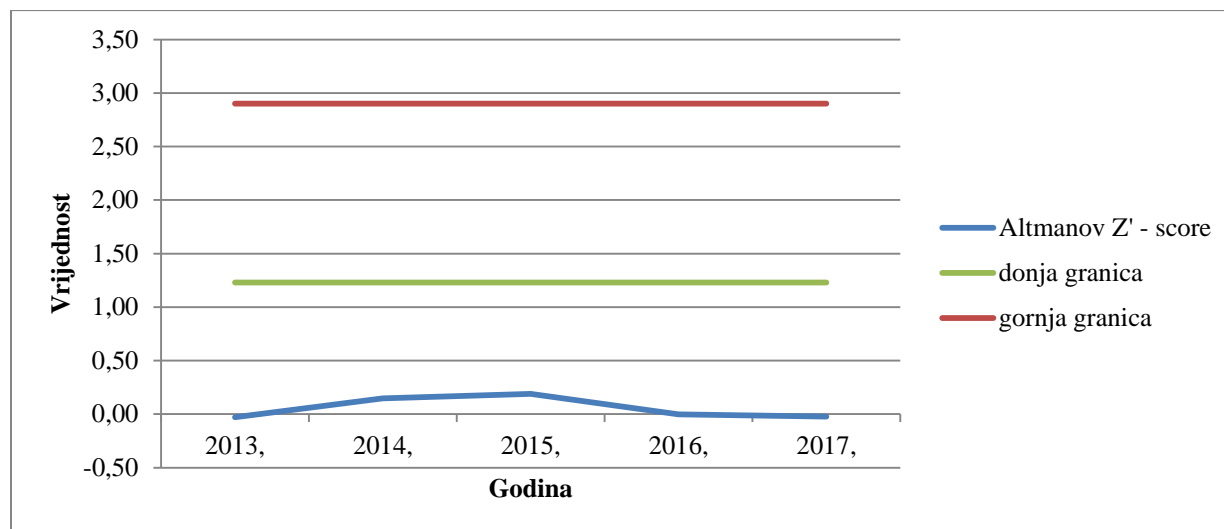
Izračunom Altmanovog Z – score prognozirati će se vjerojatnost stečaja Hotela Split d.d., podaci za izračun su korišteni iz bilance i računa dobiti i gubitka. Tablica 30. prikazuje dobivene vrijednosti svakog pokazatelja i konačne vrijednosti pokazatelja.

**Tablica 30.: Altman Z' – score model za razdoblje 2013. – 2017.**

| Pokazatelj / godina        | 2013.         | 2014.        | 2015.        | 2016.         | 2017.         |
|----------------------------|---------------|--------------|--------------|---------------|---------------|
| X <sub>1</sub>             | -0.239        | -0.041       | -0.042       | -0.027        | -0.043        |
| X <sub>2</sub>             | -0.173        | -0.184       | -0.193       | -0.194        | -0.219        |
| X <sub>3</sub>             | 0.032         | 0.030        | 0.035        | -0.026        | 0.004         |
| X <sub>4</sub>             | 0.279         | 0.273        | 0.297        | 0.253         | 0.206         |
| X <sub>5</sub>             | 0.225         | 0.190        | 0.215        | 0.240         | 0.199         |
| <b>Altmanov Z' - score</b> | <b>-0.030</b> | <b>0.147</b> | <b>0.188</b> | <b>-0.001</b> | <b>-0.024</b> |

Izvor: Izrada autora prema podacima s RGFI-javna objava – Fina

U promatranom razdoblju društvo se nalazi u području vrlo velikog rizika (95 %) za stečaj u narednom razdoblju. Vrijednost pokazatelja se popravila 2014. i 2015. godini, no nakon toga slijedi pad vrijednosti pokazatelja u posljednje dvije godine u odnosu na početak razdoblja. Grafikon 15. prikazuje kretanje Altman Z' – score kroz promatrano razdoblje.



**Grafikon 15.: Kretanje Altmanov Z' – score u razdoblju 2013.-2017.**

Izvor: Izrada autora prema podacima s RGFI-javna objava – Fina

Prema Altmanovu pokazatelju, društvo je u svim promatranim godinama okarakterizirano kao društvo koje će u roku godine dana otići u stečaj.

Izračunom BEX indeksa procijeniti će se poslovna izvrsnost poduzeća te su podaci uzeti iz financijskih izvještaja što je prikazano u tablici 31.

**Tablica 31.: BEX indeks model za razdoblje 2013. – 2017.**

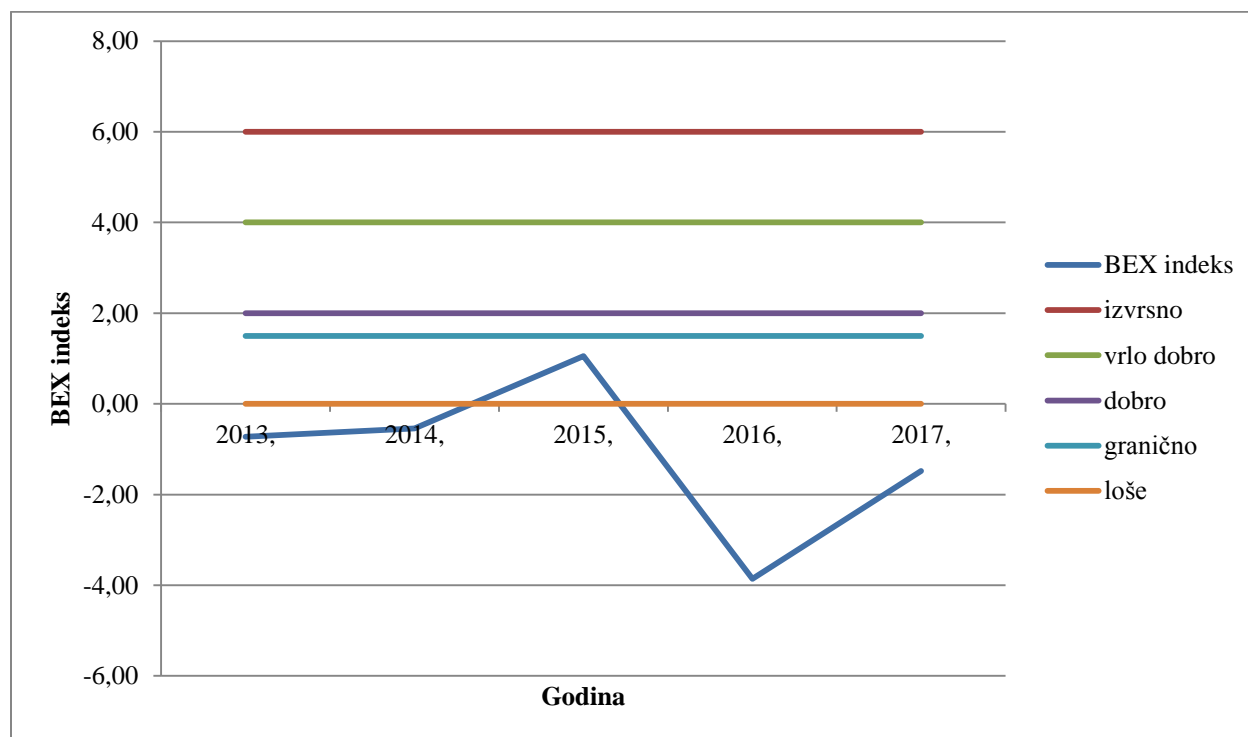
| Pokazatelj / godina              | 2013.        | 2014.        | 2015.       | 2016.        | 2017.        |
|----------------------------------|--------------|--------------|-------------|--------------|--------------|
| Profitabilnost ( $ex_1$ )        | 0.03         | 0.03         | 0.03        | -0.03        | 0.00         |
| Stvaranje vrijednosti ( $ex_2$ ) | -1.27        | -1.01        | 1.66        | -6.69        | -2.66        |
| Likvidnost ( $ex_3$ )            | -0.24        | -0.04        | -0.04       | -0.03        | -0.04        |
| Financijska snaga ( $ex_4$ )     | 0.11         | 0.13         | 0.26        | 0.09         | 0.20         |
| <b>BEX indeks</b>                | <b>-0.72</b> | <b>-0.54</b> | <b>1.05</b> | <b>-3.86</b> | <b>-1.48</b> |

Izvor: Izrada autora prema podacima s RGFI-javna objava – Fina

Prema podacima iz tablice se vidi kako u promatranom razdoblju pokazatelj profitabilnosti ne prelazi 17,20 % te je također pokazatelj likvidnosti u cijelom promatranom razdoblju manji od 25%. Pokazatelj stvaranja vrijednosti jedino je u 2015. godini premašio kritičnu vrijednost te iznosi 1,6 . Pokazatelj financijske snage je jedini koji kroz čitavo promatrano razdoblje pokazuje pozitivno poslovanje.

BEX indeks u promatranom razdoblju pada ispod granične vrijednosti lošeg poslovanja što znači da je ugrožena egzistencija te je potrebno restrukturirati poslovanje kako bi se društvo održalo. Jedina godina kada je BEX indeks pozitivan je 2015. godina kada društvo spada u rang dobre

poslovne izvrsnosti no nažalost to je bilo samo u 2015. godini, nakon čega opet slijedi pad poslovne izvrsnosti. Kretanje BEX indeksa prikazano je grafikonom 16.



**Grafikon 16.: Kretanje BEX indeksa u razdoblju 2013.-2017.**

Izvor: Izrada autora prema podacima s RGFI-javna objava – Fina



## 4. USPOREDBA USPJEŠNOSTI POSLOVANJA S ODABRANIM KONKURENTIMA

### 4.1. Hoteli Zadar d.d.

Hoteli Zadar d.d. je dioničko društvo za ugostiteljstvo i turizam osnovano 1992. godine sa sjedištem u Zadru. Spada u srednje poduzetnike, NKD 5510. Sastoji se od Hotela Kolovare, koji ima 203 sobe te Hotela Zagreb koji nije u funkciji.

**Tablica 32.: Odabrani pokazatelji društva Hoteli Zadar d.d. u razdoblju 2013.-2017.**

| Naziv pokazatelja                       | 2013. | 2014. | 2015. | 2016. | 2017. |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>Koeficijent tekuće likvidnosti</b>   | 1.01  | 1.48  | 2.79  | 3.42  | 4.52  |
| <b>Koeficijent obrta ukupne imovine</b> | 0.18  | 0.18  | 0.19  | 0.20  | 0.22  |
| <b>Koeficijent obrta potraživanja</b>   | 9.31  | 23.69 | 37.18 | 19.20 | 30.30 |
| <b>Koeficijent zaduženosti</b>          | 0.23  | 0.21  | 0.19  | 0.17  | 0.14  |
| <b>Ekonomičnost ukupnog poslovanja</b>  | 1.01  | 1.03  | 1.04  | 1.03  | 1.09  |
| <b>Neto profitna marža</b>              | 0.01  | 0.03  | 0.03  | 0.03  | 0.07  |

Izvor: Izrada autora prema podacima s RGFI-javna objava – Fina

Koeficijent tekuće likvidnosti u promatranom razdoblju kontinuirano raste što znači da je društvo sposobno podmirivati svoje kratkoročne obveze, od 2015.godine prelazi kritičnu vrijednost 1,5. Koeficijent obrta ukupne imovine je kroz promatrano razdoblje nizak te se ni u jednom razdoblju nije pretvaralo u prihode. Koeficijent obrta potraživanja je visok u svim promatranim godinama, osim u 2013. godini, što znači da su se potraživanja pretvorila u prihode od prodaje 30 puta u 2017. godini. Koeficijent zaduženosti je kroz cijelo promatrano razdoblje manji od 0,5 te se

smanjuje kroz promatrano razdoblje te je najmanji u 2017. godini. Ekonomičnost ukupnog poslovanja je zadovoljavajuća kroz promatrano razdoblje te kontinuirano raste što znači da je društvo u 2017. godini ostvarilo 1,09 kn prihoda na jednu kunu rashoda. Neto profitna marža iznosi 0,03 u razdoblju 2014. do 2016. godine, nakon čega iznosi 0,07 što znači da je društvu od jedne kune ukupnog prihoda ostalo 0,07 kn neto dobitka.

## 4.2. Grand Hotel Imperial d.d.

Grand Hotel Imperial d.d. je dioničko društvo osnovano 1992. godine sa sjedištem u Dubrovniku te spada u srednje poduzetnike, NKD 55.10 sa 137 smještajnih jedinica.

**Tablica 33.: Odabrani pokazatelji društva Hotel Imperial d.d. Dubrovnik u razdoblju 2013.-2017.**

| Naziv pokazatelja                       | 2013. | 2014. | 2015. | 2016. | 2017. |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>Koeficijent tekuće likvidnosti</b>   | 0.71  | 0.54  | 0.33  | 0.45  | 0.42  |
| <b>Koeficijent obrta ukupne imovine</b> | 0.32  | 0.36  | 0.41  | 0.10  | 0.10  |
| <b>Koeficijent obrta potraživanja</b>   | 19.50 | 23.19 | 26.63 | 24.49 | 70.30 |
| <b>Koeficijent zaduženosti</b>          | 0.57  | 0.51  | 0.43  | 0.34  | 0.28  |
| <b>Ekonomičnost ukupnog poslovanja</b>  | 1.09  | 1.11  | 1.18  | 1.50  | 1.43  |
| <b>Neto profitna marža</b>              | 0.09  | 0.10  | 0.13  | 0.19  | 0.19  |

Izvor: Izrada autora prema podacima s RGFI-javna objava – Fina

Koeficijent tekuće likvidnosti kroz cijelo promatrano razdoblje ne prelazi vrijednost 1,5 te pokazuje tendenciju pada što znači da društvo nije bilo spodobno podmiriti svoje kratkoročne obveze. Koeficijent obrta ukupne imovine pokazuje tendenciju pada kroz promatrano razdoblje

te u 2017. godini iznosi 0,1 što znači da je društvo na jednu kunu ukupne imovine ostvarilo 0,1 kn ukupnog prihoda. Koeficijent obrta potraživanja kroz promatrano razdoblje raste te u 2017. godini iznosi 70,30 što znači da što znači da su se potraživanja pretvorila u prihode od prodaje 70 puta. Koeficijent zaduženosti pokazuje tendenciju pada , u prve dvije promatrane godine prelazi vrijednost 0,5 nakon čega pada ispod kritične vrijednosti te je najmanji u 2017. godini kada iznosi 0,28. Ekonomičnost ukupnog poslovanja pokazuje tendenciju raste, osim u 2017. godini kada pada na 1,43, a kroz promatrano razdoblje je zadovoljavajući s prosjekom od 1,26. Neto profitna marža u prve 3 godine promatranog razdoblja pokazuje rast nakon čega je konstantna u 2016. i 2017. godini te iznosi 0,19 što znači da je po jednoj kuni ukupnih prihoda društvo ostvarilo 0,19 kn neto dobiti.

### 4.3. Hoteli Makarska d.d.

Hoteli Makarska d.d. dioničko društvo osnovano 1952. godine sa sjedištem u Makarskoj te pružaju usluge smještaja u 5 hotela sa 725 smještajnih jedinica.

**Tablica 34.: Odabrani pokazatelji društva Hoteli Makarska d.d. u razdoblju 2013.-2017.**

| Naziv pokazatelja                       | 2013. | 2014. | 2015. | 2016. | 2017. |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>Koeficijent tekuće likvidnosti</b>   | 1.59  | 1.95  | 1.63  | 2.53  | 4.48  |
| <b>Koeficijent obrta ukupne imovine</b> | 0.29  | 0.27  | 0.27  | 0.29  | 0.30  |
| <b>Koeficijent obrta potraživanja</b>   | 16.34 | 12.46 | 40.95 | 26.03 | 38.69 |
| <b>Koeficijent zaduženosti</b>          | 0.15  | 0.13  | 0.10  | 0.12  | 0.12  |
| <b>Ekonomičnost ukupnog poslovanja</b>  | 1.15  | 1.09  | 1.16  | 1.17  | 1.16  |
| <b>Neto profitna marža</b>              | 0.11  | 0.06  | 0.11  | 0.12  | 0.12  |

Izvor: Izrada autora prema podacima s RGFI-javna objava – Fina

Koeficijent tekuće likvidnosti u cijelom promatranom razdoblju prelazi kritičnu vrijednost 1,5, dok u 2017. godini iznosi čak 4.48 što pokazuje da je društvo uspješno podmirivalo svoje kratkoročne obveze. Koeficijent obrta ukupne imovine je konstantan kroz cijelo razdoblje uz laganu tendenciju rasta u zadnje dvije godine promatranog razdoblja, prosjek iznosi 0,28 što znači da je društvo ostvarivalo 0,28 kn prihoda na jednu kunu uloženu u imovinu. Koeficijent obrat potraživanja pada i raste kroz promatrano razdoblje, najmanji je u 2014. godini kada iznosi 12,46 najviši u 2015. godini kada je društvo na kunu uloženu u potraživanja ostvarilo 40,95 kn prihoda od prodaje. Koeficijent zaduženosti u prve tri godine promatranog razdoblja pokazuje tendenciju pada no nakon toga raste i zadržava se na razini od 0,12 u zadnje dvije godine. Ekonomičnost ukupnog poslovanja u drugoj promatranoj godini pada nakon čega raste te se održava na razini od 1,16 što znači da je društvo na jednu kunu rashoda ostvarilo 1,16 kn prihoda. Neto profitna marža pokazuje istu tendenciju pada i rasta kao i ekonomičnost ukupnog poslovanja te u 2017. godini iznosi 0,12 što znači da je po kuni ukupnog prihoda ostvareno 0,12 kn neto dobiti.

#### 4.4. Hotel Imperial Vodice d.d.

Društvo Hotel Imperial Vodice d.d. je osnovano u Šibeniku 2009. godine te spada u srednje poduzetnike sa 185 smještajnih jedinica.

**Tablica 35.: Odabrani pokazatelji društva Hotel Imperial Vodice d.d. u razdoblju 2013.-2017.**

| Naziv pokazatelja                       | 2013. | 2014. | 2015. | 2016. | 2017. |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>Koeficijent tekuće likvidnosti</b>   | 0.50  | 0.32  | 0.12  | 0.10  | 0.10  |
| <b>Koeficijent obrta ukupne imovine</b> | 0.12  | 0.04  | 0.05  | 0.06  | 0.07  |

| Nastavak tablice 35.:                  |       |       |       |       |       |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>Koeficijent obrta potraživanja</b>  | 3.44  | 1.77  | 2.55  | 2.27  | 1.88  |
| <b>Koeficijent zaduženosti</b>         | 0.70  | 0.50  | 0.49  | 0.54  | 0.58  |
| <b>Ekonomičnost ukupnog poslovanja</b> | -0.71 | -0.59 | -0.60 | -0.66 | -0.72 |
| <b>Neto profitna marža</b>             | -0.41 | -0.68 | -0.63 | -0.51 | -0.37 |

Izvor: Izrada autora prema podacima s RGFI-javna objava – Fina

Koeficijent tekuće likvidnosti u niti jednoj promatranoj godini ne prelazi kritičnu vrijednost 1,5 te kontinuirano pada kroz promatrano razdoblje što znači da društvo nije podmirivalo svoje kratkoročne obveze na vrijeme. Koeficijent obrta ukupne imovine je na niskoj razini kroz cijelo promatrano razdoblje iako pokazuje minimalnu tendenciju rasta. Najviši je u 2017. godini kada iznosi svega 0,07 što znači da je društvo ostvarivalo 0,07 kn prihoda na jednu kunu uloženu u imovinu. Koeficijent obrta potraživanja je u prvoj promatranoj godini najviši kada iznosi 3,44 te nakon toga pokazuje tendenciju pada te u 2017. godini iznosi 1,88 što znači da je društvo na kunu uloženu u potraživanja ostvarilo 1,88 kn prihoda od prodaje. Koeficijent zaduženosti prelazi kritičnu vrijednost od 0,5 u tri od promatranih 5 godina što znači da su obveze veće od imovine. Ekonomičnost ukupnog poslovanja je kroz cijelo promatrano razdoblje negativna i najniža u 2017. godini. Neto profitna marža nastavno na ekonomičnost je također negativna kroz cijelo promatrano razdoblje što znači da je društvo poslovalo s gubitkom.

#### **4.5. Usporedna analiza putem pokazatelja**

U tablici 36. su prikazani odabrani prosječni pokazatelji konkurenata i odabrani pokazatelji društva Hotel Split d.d. kako bi se usporedili.

**Tablica 36.:Odabrani prosječni pokazatelji konkurenata i Hotela Split d.d. za razdoblje 2013.-2017.**

| Naziv pokazatelja                       | 2013. | 2014. | 2015. | 2016. | 2017. |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>Koeficijent tekuće likvidnosti</b>   | 0.95  | 1.07  | 1.22  | 1.63  | 2.38  |
| <b>Hotel Split d.d.</b>                 | 0.22  | 0.66  | 0.63  | 0.78  | 0.68  |
| <b>Koeficijent obrta ukupne imovine</b> | 0.23  | 0.21  | 0.23  | 0.16  | 0.17  |
| <b>Hotel Split d.d.</b>                 | 0.23  | 0.19  | 0.22  | 0.24  | 0.20  |
| <b>Koeficijent obrta potraživanja</b>   | 12.15 | 15.28 | 26.83 | 18.00 | 35.30 |
| <b>Hotel Split d.d.</b>                 | 19.32 | 18.80 | 30.10 | 29.99 | 44.80 |
| <b>Koeficijent zaduženosti</b>          | 0.41  | 0.33  | 0.30  | 0.29  | 0.28  |
| <b>Hotel Split d.d.</b>                 | 0.78  | 0.79  | 0.77  | 0.80  | 0.82  |
| <b>Ekonomičnost ukupnog poslovanja</b>  | 0.64  | 0.66  | 0.70  | 0.76  | 0.74  |
| <b>Hotel Split d.d.</b>                 | 0.96  | 0.96  | 1.06  | 0.84  | 0.93  |
| <b>Neto profitna marža</b>              | -0.05 | -0.12 | -0.09 | -0.04 | 0.00  |
| <b>Hotel Split d.d.</b>                 | -0.04 | -0.04 | 0.06  | -0.19 | -0.07 |

Izvor: Izrada autora prema podacima s RGFI-javna objava – Fina

Koeficijent tekuće likvidnosti Hotela Split u niti jednoj promatranoj godini nije veći od prosjeka konkurenata iako prelazi kritičnu vrijednost od 1,5. Koeficijent obrta ukupne imovine je u prve tri godine promatranog razdoblja neznatno manji od prosjeka konkurenata dok je u zadnje dvije godine veći od prosjeka konkurenata. Koeficijent obrta potraživanja je u svakoj promatranoj godini bolji od prosjeka konkurenata, a najveća razlika je u 2016. godini. Koeficijent zaduženosti je u svakoj promatranoj godini veći od prosjeka konkurenata s najvećom razlikom u 2017. godini. Prosjek konkurenata je ispod granične vrijednosti 0,5.

Ekonomičnost ukupnog poslovanja je veća od prosjeka konkurenata u cijelom promatranom razdoblju s najvećom razlikom u 2015. godini gdje je koeficijent za Hotel Split d.d. 1,06. Prosječna neto profitna marža konkurenata je kroz cijelo promatrano razdoblje negativna. Hotel Split također kroz cijelo razdoblje ima negativnu profitnu maržu osim u 2015. godini kada je bolji od prosjeka konkurenata, iako posluje s gubitkom, i dalje posluje bolje od konkurenata. U promatranom razdoblju Hotel Split d.d. je uspješniji od konkurenata prema odabranim pokazateljima aktivnosti, ekonomičnosti i profitabilnosti.

## 5. ZAKLJUČAK

Podaci iz temeljnih financijskih izvještaja su korišteni za provedbu statističke analize uspješnosti poslovanja društva Hotel Split d.d. Svi podaci su objavljeni na stranicama Financijske agencije i dostupni javnosti te se provela analiza za razdoblje od 2013. do 2017. godine.

Horizontalnom analizom bilance prikazano je kretanje imovine koja se prve tri godine promatranog razdoblja smanjuje, u četvrtoj nastupa pad zbog smanjenja materijalne imovine te u zadnjoj promatranoj godini imovina se povećava. Obveze kroz promatrano razdoblje rastu uz smanjenje obveza samo u 2016. godini što prikazuje smanjeni udio kapitala u pasivi koji je uzrokovan prenesenim gubitcima promatranog razdoblja. Najveći udio u aktivni čini nedvojbeno dugotrajna materijalna imovina, odnosno građevinski objekti i zemljište, u ovom slučaju hotel i kampovi. Dugoročne obveze čine najveći udio u pasivi, odnosno obveze prema bankama te obveze za zajmove poduzetnika unutar grupe.

Pokazatelji likvidnosti daju zaključiti kako je društvo Hotel Split d.d. bilo sposobno u roku podmiriti dospjele kratkoročne obveze novcem no po pitanju financijske stabilnosti dio dugotrajne imovine je financiran iz kratkoročnih izvora zbog manjka kapitala. Na temelju pokazatelja aktivnosti jasno je da je društvo efikasno upravljalo imovinom i potraživanjima u promatranom razdoblju. Na temelju pokazatelja zaduženosti utvrđeno je da je imovina društva financirana najvećim dijelom iz tuđeg kapitala (obveza) te je društvo zaduženo. Društvo u četiri od pet promatranih godina posluje s gubitkom i na granici ekonomičnosti, samo u 2015. godini prihodi prelaze rashode te posluje ekonomično. Pokazatelji profitabilnosti slijede trend pokazatelja ekonomičnosti gdje društvo u četiri od pet godina ostvaruje gubitak u odnosu na ostvarene prihode, imovinu i kapital. Društvo ne posluje učinkovito te ukazuje na propast društva u budućnosti. Prema navedenim pokazateljima **ne može se prihvatiti hipoteza H1: Hotel Split d.d. prema odabranim pokazateljima poslovanja u promatranom razdoblju posluje uspješno.**

Usporedbom s četiri konkurenta na temelju prosječnih pokazatelja utvrđeno je da je Hotel Split uspješniji od konkurenata prema pokazateljima aktivnosti, ekonomičnosti te profitabilnosti. Na temelju dobivenih rezultata **može se djelomično prihvatiti hipoteza H2: Hotel Split d.d. prema odabranim pokazateljima posluje uspješnije od konkurenata.**



Prema Altmanovom Z' score u utvrđeno je da se društvo kroz cijelo promatrano razdoblje nalazi u području vrlo velikog rizika ( 95 %) za stečaj u narednom razdoblju, odnosno okarakterizirano je kao društvo koje će u roku godinu dana otići u stečaj. Prema BEX indeksu za procjenu poslovne izvrsnosti pokazano je da društvo u promatranom razdoblju pada ispod granične vrijednosti lošeg poslovanja te mu je ugrožena egzistencija. Na temelju dobivenih rezultata ***ne prihvaća se hipoteza H3: Hotel Split d.d. je prema modelima procjene poslovne izvrsnosti u promatranom razdoblju uspješan te mu se ne predviđa stečaj.***

Temeljem provedene analize može se zaključiti da Hotel Split nije poslovao uspješno u promatranom razdoblju. Međutim dobiveni rezultati pokazuju na mogućnost poboljšanja poslovanja te održavanja profitabilnosti. Analiza bilance, računa dobiti i gubitka te pokazatelji poslovanja u promatranom razdoblju od 5 godina pokazuju tendenciju pada u prve tri godine te rast u posljednje dvije što znači da se društvu poboljšava poslovanja te otvara mogućnost daljnjem održanju poslovanja. Dobiveni rezultati mogu poslužiti investitorima i analitičarima za osiguranje poslovanja, također analiza može poslužiti za analizu poslovanja sličnih društava. Analiza financijskih izvještaja može poslužiti vlasniku, managementu, zaposlenicima i ostalima koji su zainteresirani za poslovanje društva za ostvarivanje boljih poslovnih rezultata te uočavanje slabosti društva.

## LITERATURA

1. Aljinović Barać, Ž. (2016): Računovodstvo novčanih tijekova, autorski materijali, Ekonomski fakultet Split, Split.
2. Belak, V., Guzić, Š. (2014): Računovodstvo poduzetnika s primjerima knjiženja, RRiF Plus, Zagreb.
3. Belak, V.; Aljinović-Barać, Ž. (2008) : Tajne tržišta kapitala, Belak excellens, Zagreb.
4. Belak, V. (2006.): Profesionalno računovodstvo, Zgombić i Partneri, Zagreb.
5. Belak, V., (2002): Osnove profesionalnog računovodstva, Veleučilište u Splitu, Split.
6. Belak, V. (1995): Menadžersko računovodstvo, RRiF, Zagreb.
7. Bešvik, B.(2008): Kako čitat i analizirat financijske izvještaje,RRIF plus, Zagreb.
8. Cita, M., Stjepanović, S., Stanić, M. (2015): Procjena poslovne izvrsnosti malog poduzeća u Republici Hrvatskoj – primjer iz prakse u Računovodstvo i menadžment, 16. međunarodna znanstvena i stručna konferencija, Hrvatski računovođa i RRIF, Primošten.
9. Financijska analiza, (2013): Financijski pokazatelji, [ Internet ], raspoloživo na: [http://www.efos.unios.hr/financiranje-poduzetnickogpothvata/wp-content/uploads/sites/224/2013/04/8\\_financijski-pokazatelji.pdf](http://www.efos.unios.hr/financiranje-poduzetnickogpothvata/wp-content/uploads/sites/224/2013/04/8_financijski-pokazatelji.pdf) , [08.05.2019 ].
10. Gulin, D., Žager, L. (2010): Računovodstvo, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb.
11. Ivanović, Z. (1997): Financijski menadžment, Sveučilište u Rijeci, Rijeka.
12. Jurun, E. (2007): Kvantitativne metode u ekonomiji, Ekonomski fakultet Split, Split.
13. Jurun, E., Ratković, N. (2017): Poslovna statistika s primjerima u Microsoft Excelu, Ekonomski fakultet Split, Split.
14. Narodne novine (2015): Zakon o računovodstvu, Narodne novine d.d., Zagreb, br.78.
15. Narodne novine (2009): Odluka o objavljivanju međunarodnih standarda financijskog izvještavanja, Narodne novine d.d. Zagreb, br. 136.
16. Pervan, I., (2014): Menadžersko računovodstvo I., nastavni materijali s predavanja, Ekonomski fakultet Split, Split.
17. Pervan, I., Peko, B. (2008): Financijski pokazatelji u bankarskim modelima za procjenu boniteta u trgovačkim društvima, RRIF Plus d.o.o., Zagreb, br.9.

18. Rašić Jelavić, S., Brkić, I., Kožul, A., (2016): Financijski pokazatelji cementne industrije u Hrvatskoj, *Ekonomski misao i praksa*, br. 2, [ internet ] , raspoloživo na: <http://hrcak.srce.hr>, [04.05.2019 ].
19. Šarlija, N. (2008) : *Modeli rizičnosti poduzeća*, Zagreb.
20. Tearney, M., Vitezić, N. (1996): *Cash Flow model u predviđanju financijskog neuspjeha poduzeća*, *Računovodstvo, poslovne financije i revizija u suvremenim gospodarskim uvjetima*, Zbornik radova s 31. simpozija Hrvatske zajednice računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb.
21. Vidučić, Lj. (2012): *Financijski menadžment*, RRIF plus d.o.o., Zagreb.
22. Vidučić, Lj. (2006): *Financijski menadžment*, RRIF Plus, Zagreb.
23. Vujević, I. (2009): *Analiza financijskih izvještaja*, ST-tisak, Split.
24. Vujević, I. (2005.): *Financijska analiza u teoriji i praksi*, Ekonomski fakultet Split, Split.
25. Vujević, I. (2003): *Financijska analiza*, Ekonomski fakultet Split, Split.
26. Zelenika, R. (2000.): *Metodologija i tehnologija izrade znanstvenog i stručnog djela*, Ekonomski fakultet u Rijeci, Rijeka.
27. Zenzerović, R., Peruško, T. (2006): *Kratki osvrt na modele za predviđanje stečaja*, Fakultet ekonomije i turizma u Puli, Pula.
28. Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager. L. (2008): *Analiza financijskih izvještaja*, Masmedia, Zagreb.
29. Žager, K., Žager, L. (1999.): *Analiza financijskih izvještaja*, Masmedia, Zagreb.

## POPIS TABLICA

|   |    |
|---|----|
| Tablica 1.: Skraćeni prikaz bilance.....  | 11 |
| Tablica 2.: Skraćeni prikaz računa dobiti i gubitka.....                                | 12 |
| Tablica 3.: Izvještaj o novčanom toku.....  | 14 |
| Tablica 4.: Pokazatelji likvidnosti.....  | 18 |
| Tablica 5.: Pokazatelji zaduženosti.....  | 19 |
| Tablica 6.: Pokazatelji aktivnosti.....   | 20 |
| Tablica 7.: Pokazatelji ekonomičnosti.....  | 21 |
| Tablica 8.: Pokazatelji profitabilnosti.....  | 22 |
| Tablica 9.: Pokazatelji Altmanovog Z – score modela.....                                | 23 |
| Tablica 10.: Intervali Z –scora i vjerojatnost stečaja.....                             | 24 |
| Tablica 11.: Intervali Z'-scora i vjerojatnosti stečaja.....                            | 24 |
| Tablica 12.: Determinirane granice ocjene za Altman Z-Score.....                        | 25 |
| Tablica 13.: Pokazatelji BEX indeksa.....   | 27 |
| Tablica 14.: Raspon BEX indeksa i prognoza za budućnost.....                            | 29 |
| Tablica 15.: Skraćena bilanca za razdoblje 2012.-2017. godine.....                      | 30 |
| Tablica 16.: Apsolutne promjene skraćene bilance za razdoblje 2013. – 2017. godine..... | 33 |
| Tablica 17.: Stope promjene skraćene bilance za razdoblje 2013.-2017.....               | 35 |
| Tablica 18.: Skraćeni račun dobiti i gubitka za razdoblje 2013. – 2017.....             | 38 |
| Tablica 19.: Apsolutne promjene računa dobiti i gubitka za razdoblje 2013. – 2017.....  | 41 |

|   |    |
|---|----|
| Tablica 20.: Stope promjene skraćenog računa dobiti i gubitka za razdoblje 2013. – 2017.....              | 42 |
| Tablica 21.: Vertikalna analiza skraćene bilance za razdoblje 2012. – 2017.....                           | 46 |
| Tablica 22.: Vertikalna analiza skraćenog računa dobiti i gubitka za razdoblje 2012. – 2017.....          | 49 |
| Tablica 23.: Skraćeni izvještaj o novčanom toku za razdoblje 2013. – 2017.....                            | 52 |
| Tablica 24.: Vertikalna analiza skraćenog izvještaja o novčanom toku za razdoblje 2013. – 2017.....       | 54 |
| Tablica 25.: Pokazatelji likvidnosti za razdoblje 2013. – 2017.....                                       | 56 |
| Tablica 26.: Pokazatelji aktivnosti za razdoblje 2013. – 2017.....  | 57 |
| Tablica 27.: Pokazatelji zaduženosti za razdoblje 2013. – 2017.....                                       | 58 |
| Tablica 28.: Pokazatelji zaduženosti za razdoblje 2013. – 2017.....                                       | 59 |
| Tablica 29.: Pokazatelji profitabilnosti za razdoblje 2013. – 2017.....                                   | 60 |
| Tablica 30.: Altman Z' – score model za razdoblje 2013. – 2017.....                                       | 61 |
| Tablica 31.: BEX indeks model za razdoblje 2013. – 2017.....  | 62 |
| Tablica 32.: Odabrani pokazatelji društva Hoteli Zadar d.d. u razdoblju 2013.-2017.....                   | 64 |
| Tablica 33.: Odabrani pokazatelji društva Hotel Imperial d.d. Dubrovnik u razdoblju 2013. – 2017. ....    | 65 |
| Tablica 34.: Odabrani pokazatelji društva Hoteli Makarska d.d. u razdoblju 2013.-2017.....                | 66 |
| Tablica 35.: Odabrani pokazatelji društva Hotel Imperial Vodice d.d. u razdoblju 2013.-2017. ....         | 67 |
| Tablica 36.: Odabrani prosječni pokazatelji konkurenata i Hotela Split d.d. za razdoblje 2013.-2017. .... | 69 |

## POPIS GRAFIKONA

|   |    |
|---|----|
| Grafikon 1.: Kretanje dugotrajne i kratkotrajne imovine 2012. – 2017.....               | 32 |
| Grafikon 2.: Kretanje dugoročnih, kratkoročnih i ukupnih obveza 2012. – 2017.....       | 33 |
| Grafikon 3.: Postotne promjene dugotrajne i kratkotrajne imovine 2013. – 2017.....      | 36 |
| Grafikon 4.: Postotne promjene kapitala i rezervi u razdoblju 2013. – 2017.....         | 37 |
| Grafikon 5.: Postotne promjene kapitala i rezervi u razdoblju 2013. – 2017.....         | 38 |
| Grafikon 6.: Ostvareni dobitak / gubitak u razdoblju 2013. – 2017.....                  | 40 |
| Grafikon 7.: Postotna promjena poslovnih prihoda i poslovnih rashoda 2013.-2017. ....   | 44 |
| Grafikon 8.: Postotna promjena gubitka u razdoblju 2013.-2017.....                      | 45 |
| Grafikon 9.: Struktura aktive u razdoblju 2012.-2017.....                               | 47 |
| Grafikon 10.: Struktura pasive u razdoblju 2012.-2017. ....                             | 48 |
| Grafikon 11.: Struktura ukupnih prihoda u razdoblju 2013.-2017. ....                    | 50 |
| Grafikon 12.: Struktura ukupnih rashoda u razdoblju 2013.-2017.....                     | 51 |
| Grafikon 13.: Kretanje novca i novčanih ekvivalenata na kraju razdoblja 2013.-2017..... | 53 |
| Grafikon 14.: Struktura novčanih tokova po aktivnostima za razdoblje 2013.-2017.....    | 55 |
| Grafikon 15.: Kretanje Altmanov Z' – score u razdoblju 2013.-2017.....                  | 61 |
| Grafikon 16.: Kretanje BEX indeksa u razdoblju 2013.-2017.....                          | 63 |

## **SAŽETAK**

Statističkom analizom financijskih izvještaja društva Hotel Split d.d. prikazano je poslovanje u razdoblju od 2013. do 2017. godine te uspoređeno s odabranim konkurentima. Korištene tehnike analize su horizontalna, vertikalna i analiza putem pokazelja te su rezultati prikazani pomoću tablica i grafikona. Društvo prema odabranim pokazateljima poslovanja u promatranom razdoblju ne posluje uspješno. Posluje uspješnije od konkurenata prema pokazateljima aktivnosti, ekonomičnosti i profitabilnosti. Altman Z ' score svrstava društvo u područje vrlo velikog rizika za stečaj u narednom razdoblju te prema BEX indeksu rang poslovne izvrsnosti je loš te je društvu ugrožena egzistencija.

Ključne riječi: statistička analiza, financijski izvještaji, uspješnost poslovanja, usporedna analiza.

## **SUMMARY**

Statistical analysis of the financial statements of Hotel Split d.d. shows the business from 2013 to 2017 and compares it to the selected competitors. The analysis techniques used are horizontal, vertical and analysis using business indicators. Results are presented using tables and charts. According to the selected business indicators, the company has not been operating successfully in the observed period. It performs better than its competitors in terms of activity, economy and profitability. Altman Z 'score places the company in the area of very high risk of bankruptcy in the coming period and according to the BEX index , business excellence is bad and the company existence is threatened.

Keywords: statistical analysis, financial statements, business efficiency, comparative analysis.