KOMPARATIVNA ANALIZA PROFITABILNOSTI PUTEM DUPONT MODELA NA PRIMJERIMA ODABRANIH TRGOVAČKIH LANACA

Ćulum, Lucija

Master's thesis / Specijalistički diplomski stručni

2020

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

Permanent link / Trajna poveznica: https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:124:916204

Rights / Prava: In copyright / Zaštićeno autorskim pravom.

Download date / Datum preuzimanja: **2024-03-29**

Repository / Repozitorij:

REFST - Repository of Economics faculty in Split

zir.nsk.hr

UNIVERSITY OF SPLIT

dabar

DIGITALNI AKADEMSKI ARHIVI I REPOZITORIJI

SVEUČILIŠTE U SPLITU

EKONOMSKI FAKULTET

ZAVRŠNI RAD

KOMPARATIVNA ANALIZA PROFITABILNOSTI PUTEM DUPONT MODELA NA PRIMJERIMA ODABRANIH TRGOVAČKIH LANACA

Mentor:

doc. dr. sc. Šodan Slavko

Studentica:

Lucija Ćulum

Split, rujan, 2020

SADRŽAJ:

1. UVOD 1

1.1 Definiranje problema istraživanja 1

1.2 Cilj rada 2

1.3 Metode rada 2

1.4 Struktura rada 3

2. REGULATIVNI OKVIR FINANCIJSKOG IZVJEŠTAVANJA U REPUBLICI HRVATSKOJ 4

2.1 Zakonska regulativa financijskog izvještavanja u Republici Hrvatskoj 4

2.2 Temeljni financijski izvještaji 5

2.2.1 Izvještaj o financijskom položaju (bilanca) 6

2.2.2 Račun dobiti i gubitka 7

2.2.3 Izvještaj o novčanim tokovima 7

2.2.4 Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti 8

2.2.5 Izvještaj o promjenama kapitala 9

2.2.6 Bilješke uz financijske izvještaje 9

3. TEHNIKE ANALIZE FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA 10

3.1 Horizontalna analiza financijskih izvještaja 12

3.2 Vertikalna analiza financijskih izvještaja 12

3.3 Analiza putem pokazatelja 13

3.3.1 Pokazatelji zaduženosti 14

3.3.2 Pokazatelji aktivnosti 15

3.3.3 Pokazatelji ekonomičnosti 17

4. ANALIZA PROFITABILNOSTI 18

4.1 Pokazatelji profitabilnosti 18

4.2 Du Pont sustav pokazatelja 20

4.2.1 Raščlanjivanje ROA 21

4.2.2 Raščlanjivanje ROE 22

5. ANALIZA PROFITABILNOSTI PUTEM DU PONT MODELA NA PRIMJERIMA TRGOVAČKIH LANACA 23

5.1 Opis trgovačke djelatnosti u Republici Hrvatskoj 23

5.2 Opis poslovanja odabranih trgovačkih lanaca 25

5.2.1 Opis poslovanja poduzeća Tommy d.o.o. 26

5.2.2 Opis poslovanja poduzeća Lidl Hrvatska d.o.o. k.d. 26

5.2.3 Opis poslovanja poduzeća Kaufland Hrvatska k.d. 27

5.2.4 Opis poslovanja poduzeća Plodine d.d. 27

5.3 Analiza profitabilnosti odabranih poduzeća putem Du Pont sustava pokazatelja 28

6. USPOREDBA TRGOVAČKIH LANACA PUTEM DU PONT SUSTAVA POKAZATELJA 39

7. ZAKLJUČAK 41

LITERATURA 43

SAŽETAK 45

SUMMARY 45

POPIS TABLICA 46

POPIS SLIKA 46

POPIS GRAFIKONA 46

1. UVOD

1.1 Definiranje problema istraživanja

Poslovni rezultat poduzeća se definira kao razlika ukupnih prihoda i rashoda obračunatih u zadanom vremenskom intervalu. Svakom poduzeću upravo i je temeljni cilj poslovanja stjecanje dobiti koji poduzeće može ostvariti maksimalnom proizvodnjom i prodajom te smanjenim troškovima poslovanja po jedinici proizvoda. Međutim, poduzeće osim ostvarivanja dobiti može imati i druge ciljeve kao npr. poboljšanje kvalitete svojih proizvoda u zadanom intervalu, tehnološko unaprjeđenje, razvoj novog proizvoda, itd. Kod ostvarivanja ciljeva poduzeće ne smije zanemariti profitni cilj.

Financije jesu jedna od najbitnijih unutarnjih funkcija svakog poduzeća kojemu je primarni cilj efikasno upravljanje kapitalom. Podatke koja poduzeća generiraju u izvještaje na temelju podataka iz financija predstavljaju kvantitativno vrednovanje ekonomskih aktivnosti poduzeća i pružaju mnoštvo važnih podataka bitnih donositeljima odluka. Za razumijevanje financijske problematike i donošenja odluka na temelju istih, bitno je poznavati materiju financijskih izvještaja te iste pravilno protumačiti.

Kako je već spomenuto, cilj svakog poduzeća je stjecanje dobiti, profitabilnost. Financijska je analiza poslovanja često ograničena samo na analizu financijskih izvještaja, ali ona je mnogo više od toga. Financijska analiza predstavlja proces razvijanja razložnog, konzistentnog i sadržajnog skupa podataka i ovisnosti, izdvojenog iz kombiniranih rezultata menadžerskih odluka o investicijama, poslovanju i financiranju u svrhu prosudbe financijskog stanja i pogleda na poduzeće u izrazima ekonomske djelotvornosti i vrijednosti.[1]

Izabrana je analiza profitabilnosti baš kod trgovačkih lanaca, odnosno poduzeća koja se bave maloprodajom zato što je ta djelatnost najmanje podložna oscilacijama u prometu i poslovanju jer je maloprodaja temelj svih gospodarstava pa tako i gospodarstva Republike Hrvatske.

[1]Helfert E.A. (2001): Financial Analysis Tools and Techniques: A Guide for Managers 1st Edition prema Šodan, S. (2019): Financijska analiza poslovanja, nastavni materijali, Sveučilište u Splitu, Predavanje 1., str. 1.

1.2 Cilj rada

U ovom radu prikazane su uspješnosti poslovanja odabranih poduzeća, trgovačkih lanaca, u Republici Hrvatskoj, a oni su sljedeći: Lidl Hrvatska d.o.o. k.d., Plodine d.d., Kaufland Hrvatska k.d. te Tommy d.o.o. u intervalu od 2015. do 2018. godine. Cilj je ovoga rada odrediti regulatorni okvir financijskog izvještavanje, definirati financijske izvještaje i metode analize te tehnike analize istih te utvrditi i analizirati profitabilnost poslovanja odabranih trgovačkih lanaca putem DuPont analize.

Poduzeća su izabrana prema kriteriju vrste djelatnosti prema NKD klasifikaciji[2] te tržišnoj poziciji nadmetanja za trgovačkog lidera u djelatnosti trgovine na malo. Podaci korišteni u izračunima su prikupljeni iz baze Poslovna.hr, za razdoblje 2015. do 2018. godine.

1.3 Metode rada

Ovim radom provedeno je teorijsko i empirijsko istraživanje. Na temelju istraživanja su izvedeni zaključci za zadane ciljeve. Teorijske teze i istraživanja su prikupljeni iz knjiga srodnih temi profitabilnosti i zadanim ciljevima rada, a kvantitativni podaci iz bilance i računa dobiti i gubitka preuzete sa Poslovna.hr za svako promatrano poduzeće te su obrađeni i prikazani tablično.

Osnovna metoda korištena u radu je komparativna metoda. Komparacija se javlja i provodi u mnogim situacijama u svakodnevnom životu, a komparativna metoda kao sistematičan postupak kojim se dva predmeta ili pojave proučavaju s ciljem izvođenja zaključka o odnosima, sličnostima i razlikama među njima.

Osim komparativne metode u radu se koriste i: metoda dokazivanja, metoda analize, deskripcije te statistička metoda.

Metodom dokazivanja se potvrđuju istinitosti pojedinačnih stavova i to na osnovi uvjerenja znanstvenika ili na osnovi već ustanovljenih stajališta. Postupak kojim su opisane činjenice, predmeti i procesi u prirodi i društvu i potvrđiveni njihovi odnosi predstavlja metodu deskripcije, dok metodu analize definira procedura znanstvenih istraživanja i objašnjavanja stvarnosti pojavama

[2] NKD skraćeni je naziv za Nacionalnu klasifikaciju djelatnosti. Ona je među osnovnim statističkim standardima za prikupljanje, upisivanje, obrađivanje i objavljivanje te diseminaciju statističkih podataka u Republici Hrvatskoj. Prema NKD-u se još i razvrstaju poslovni subjekti, a koristi se i za vođenje administrativnih i poslovnih registara.

i zaključcima na njihove razumljive dijelove. Statističkom se metodom analiziraju pojave i procesi u okolini i putem izračunatih pokazatelja i na temelju grafova otkrivaju strukture procesa, njihove specifikacije i zakoni u zadanim vremenskim razdobljima te njihovu uzročno-posljedičnu povezanost.[3]

1.4 Struktura rada

Rad obuhvaća 6 temeljnih cjelina, uključujući uvod i zaključak, podijeljenih na teorijski i praktični dio. Teorijskim dijelom rada analiziran je regulatorni okvir financijskog izvještavanja u Republici Hrvatskoj, provedena je analiza temeljnih financijskih izvještaja te definirani obveznici sastavljanja financijskih izvještaja kao i rokovi izvještavanja.

Teorijskim dijelom navedene su metode i postupci financijske analize financijskih izvještaja i analiza profitabilnosti kroz DuPont sustav pokazatelja i kroz njegove sastavnice, a praktičnom upotrebom DuPont sustava pokazatelja analiziran je i uspoređen uspjeh poslovanja, odnosno profitabilnost, odabranih poduzeća. Posljednjim poglavljem je donesen zaključak o provedenoj usporedbi profitabilnosti navedenih poduzeća.

[3]Zelenika, R. (2000): Metodologija i tehnologija izrade znanstvenog i stručnog djela, Ekonomski fakultet Sveučilišta u Rijeci, Rijeka, str. 323-366.

2. REGULATIVNI OKVIR FINANCIJSKOG IZVJEŠTAVANJA U REPUBLICI HRVATSKOJ

Sva su poduzeća sastavljaju temeljne financijske izvještaje te putem njih prikazuju učinke događaja i poslovnih promjena koje su se odvijale u određenom vremenskom periodu u poduzeću i njegovoj eksternoj okolini, a imale su efekt na njihovu imovinu, obveze, financijski položaj i poslovni uspjeh.[4]

Upravo se na temelju temeljnih financijskih izvještaja dolazi do podatka o financijskom položaju i poslovnom uspjehu. Kroz sljedeća dva potpoglavlja definirana su zakoni koji reguliraju financijsko izvještavanje u Republici Hrvatskoj te je naveden i objašnjen set temeljnih financijskih izvještaja.

2.1 Zakonska regulativa financijskog izvještavanja u Republici Hrvatskoj.

Regulatorni okvir koji postoji za financijsko izvještavanje sačinjavaju računovodstvena regulativa i legislativa. Računovodstvena regulativa je definirana na domaćoj ili međunarodnoj razini jednim od dva pristupa:

1. zakonima,
2. propisima koji su slični zakonima i načelima ili standardima računovodstvenog zanimanja pa postoje domaći i međunarodni računovodstveni standardi.

Pravilnosti, propisi, odredbe, načela i standardi bitni kod vođenja poslovnih knjiga te izradu financijskih izvještaja i vrednovanje označava računovodstvena regulativa, a računovodstvena legislativa označava samo zakonske propise koji su doneseni od strane zakonodavne skupštine. Legislativa ima uže značenje od regulative.[5]

Osnovni zakoni koji uređuju dio financijskog izvještavanja u Republici Hrvatskoj su Zakonom o računovodstvu[6] i Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o računovodstvu[7].

[4] Šodan, S. (2019): Financijska analiza poslovanja, nastavni materijali, Sveučilište u Splitu, Predavanje 2., str. 1.,
[5] Šodan, S. (2019): Financijska analiza poslovanja, nastavni materijali, Sveučilište u Splitu, Predavanje 2., str. 2.-3.,
[6] Narodne novine, (2015): Zakon o računovodstvu, Narodne novine d.d., Zagreb, NN 78/2015,
[7] Narodne novine, (2020): Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o računovodstvu, Narodne novine d.d., Zagreb, 42/2020

Zakonom o računovodstvu propisana je upotrebu dvaju standarda financijskog izvještavanja i to Hrvatskih standarda financijskog izvještavanja (HSFI) i Međunarodnih standarda financijskog izvještavanja (MSFI) a oni uključuju Međunarodne računovodstvene standarde (MRS) i nadopune.

Sadržaj, obujam i način na koji se sastavljaju financijski izvještaji u Republici Hrvatskoj definirani su Zakonom o računovodstvu, Međunarodnim standardima financijskog izvještavanja za velika poduzeća, a Hrvatskim standardima financijskog izvještavanja za mikro, mala i srednja poduzeća i Pravilnikom o strukturi i sadržaju godišnjih financijskih izvještaja.[8]

2.2 Temeljni financijski izvještaji

Temeljni financijski izvještaji jesu financijski izvještaji sastavljeni za razdoblje za poslovnu godinu te oni prikazuju stvaran financijski položaj poduzeća, uspjeh poduzeća i njegov novčani tok. Objektivno i istinito prikazivanje nalaže stvarno prikazivanje rezultata transakcija i ostalih poslovnih aktivnosti, usklađenih s kriterijem priznavanja stavki imovine, obveza, kapitala, prihoda i rashoda.[9]

Može se reći da su financijski izvještaji „ogledalo“ poslovanja poslovnog subjekta. Ispravnim analiziranjem financijskih izvještaja mogu se saznati potrebne informacije o poduzeću jer u tim poslovnim dokumentima poduzeće prikazuje informacije o rezultatima provedenih transakcija i ostalih događaja korisnicima unutar poduzeća i izvan njega. Sastavljaju se na temelju knjigovodstvenih podataka.

Prema Zakonu o računovodstvu u set godišnjih financijskih izvještaja ubrajaju se:[10]

1. izvještaj o financijskom položaju (bilanca);
2. račun dobiti i gubitka;
3. izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti;
4. izvještaj o novčanim tokovima;
5. izvještaj o promjenama kapitala i
6. bilješke uz financijske izvještaje.

[8] Šodan, S. (2019): Financijska analiza poslovanja, nastavni materijali, Sveučilište u Splitu, Predavanje 3., str. 1.,
[9] Narodne novine, (2015): Hrvatski standardi financijskog izvještavanja, Narodne novine d.d., Zagreb, 86/15,
[10] Narodne novine, (2015): Zakon o računovodstvu, Narodne novine d.d., Zagreb, NN 78/2015

2.2.1 Izvještaj o financijskom položaju (bilanca)

Bilanca je kumulativni financijski izvještaj jer su u njoj vidljivi učinci svih odluka i transakcija koje se dogode i obračunaju do datuma izrade bilance. Izrađuje se na unaprijed određen dan i prikazuje prošle aktivnosti i transakcije prema načelu tzv. bilančne ravnoteže, što ukazuje da bilanca pruža dvije slike pojedine vrijednosti.[11]

Slijedi tablica 1 kojom je prikazana temeljna struktura bilance.

Tablica 1: Struktura bilance

AKTIVA	PASIVA
IMOVINA	OBVEZE
dugotrajna	dugoročne
kratkotrajna	kratkoročne
	KAPITAL

Izvor: izrada autorice

Kako je prikazano tablicom 1, bilanca se dijeli na aktivu i pasivu koje moraju biti jednake kako bi postojala tzv. bilančna ravnoteža. Aktiva predstavlja imovinu poduzeća i dijeli se prema trajnosti na kratkotrajnu (tekuća ili obrtna imovina) i dugotrajnu (stalna ili fiksna imovina). Dugotrajna imovina podijeljena je na: materijalnu, nematerijalnu, financijsku imovinu i potraživanja, a kratkotrajna imovina na: zalihe, potraživanja, financijsku imovinu i novac na računu i u blagajni.

Od imovine kao resursa kojeg kontrolira poduzeće, a koja je rezultat prošlih događaja, očekuje se buduća ekonomska korist u poduzeće, a ona se odnosi na potencijal imovine da doprinese priljevu novca i novčanih ekvivalenata u poduzeće.[12]

Poduzeće imovinu kupuje ili proizvodi, a može je i steći npr. kao dar, kroz program poticaja države i sl.

Pasiva predstavlja izvor imovine i prema vlasništvu se dijeli na vlastiti izvor imovine i tuđi izvor imovine.

[11] Šodan, S. (2019): Financijska analiza poslovanja, nastavni materijali, Sveučilište u Splitu, Predavanje 3., str. 1.,
[12] Šodan, S. (2019): Osnove računovodstva, nastavni materijali, Sveučilište u Splitu, Predavanja 2., str. 6.

Obveze su tuđi izvor imovine koje su proizašle iz prijašnjih aktivnosti, i za njihovo je podmirenje očekivan izdatak ekonomskih koristi iz poduzeća. Osnovna podjela obveze je prema roku plaćanja na kratkoročne i dugoročne. Drugi dio pasive je vlastiti kapital koji je isto oblik obveze, ali bez dospijeća. Podjela vlastitog kapitala je na upisani temeljni kapital, a to su dionice prema nominalnoj vrijednosti, i kapitalnu dobit, premija na osnovi emitiranih dionica, te na zarađeni kapital gdje spadaju revalorizacijske rezerve, rezerve iz dobiti, zadržani dobitak i dobitak tekuće godine.[13]

2.2.2 Račun dobiti i gubitka

Račun dobiti i gubitka izvještaj je kojim ukazuje na prihode, rashode te neto dobit ili gubitak koji poduzeće ostvari u promatranom vremenskom intervalu. Sastavlja se prije drugih financijskih izvještaja zbog toga što se neto dobit ili gubitak nakon izračuna prenosi na izvještaj o promjeni kapitala. Neto dobit/gubitak poduzeća dobije se oduzimanjem rashoda od prihoda te pokazuje kreditorima i investitorima ukupan iznos profitabilnosti i sposobnost poduzeća da generira dobit na osnovi ukupnih prihoda.

Prihodi su rezultat povećavanja imovine ili smanjivanja obveza, a rashodi su posljedica smanjivanja imovine ili povećavanja obveza. Podjela prihoda je na poslovne i financijske prihode te rashodi su također podijeljeni na poslovne i financijske, ali uz dodanu amortizaciju.

2.2.3 Izvještaj o novčanim tokovima

Temeljni preduvjet rasta i opstanka poduzeća je da ima sposobnost generiranja novčanih tijekova. Izvještaj o novčanim tokovima u skraćenom obliku pokazuje na koji način bilančne promjene mijenjaju stanje novca tijekom promatranog obračunskog razdoblja. Izvještaj o novčanim tokovima temelji se na usporedbi početnog i završnog stanja novca u promatranom vremenskom intervalu i kreditorima i investitorima ukazuje na transakcije utječu na stanje novca i upotrebljava li poduzeće novac koji ima na raspolaganju adekvatno.

[13] Šodan, S. (2019): Financijska analiza poslovanja, nastavni materijali, Sveučilište u Splitu, Predavanje 3., str. 1.-2.

Učinkovito upravljanje novcem je od iznimne važnosti jer investitori žele poznavati financijsko stanje poduzeća, a kreditori trebaju saznati da li je poduzeće likvidno, odnosno plaća li svoje obveze prema dospijeću.

Novčani je tok poduzeća dakle govori o tome da li je poduzeće sposobno za prikupljanje i održavanje prikladnog iznosa novca da može obveze bez kašnjenja. Glavni elementi izvještaja o novčanom toku jesu primici i izdaci novca i dijele se na tri osnovna dijela:[14]

1. **novčani tok od poslovnih aktivnosti** predstavlja novac generiran iz osnovnih izvora prihoda od prodaje ili od pruženih usluga;
2. **novčani tok od investicijskih aktivnosti** predstavlja novac koji poduzeće primi od prodaje dugotrajne imovine ili koji potroši na kupnju nove, i
3. **novčani tok od financijskih aktivnosti** gdje spada novac prikupljen emisijom dionica, uzimanjem kredita ili novac potrošen za isplatu dividendi ili dugoročnih obveza.

2.2.4 Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti

Velika poduzeća su obvezni primjenjivati MSFI i trebaju ispunjavati izvještaj o dobiti i gubitku i ostaloj sveobuhvatnoj dobiti, dok obveznici primjene HSFI-a ovaj izvještaj nisu dužni sastavljati.[15] Osnovna različitost navedena dva izvještaja je da račun dobiti i gubitka prikazuje realiziranu dobit, a u izvještaju o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti obuhvaćena je i nerealizirana dobit.[16] Stoga slijedi da poduzeće može iskazati dobit ili gubitak jednim izvještajem, a drugim izvještajem iskazati ostalu sveobuhvatnu dobit. Na poduzeću je da izabere sastavljanje jednog ili dva izvještaja no pritom svakako mora biti iskazana i realizirana i nerealizirana dobit.[17]

Izvještaj o sveobuhvatnoj dobiti uključuje dva izvještaja:[18]

- Izvještaj o dobiti koji prikazuje sastavnice dobitka ili gubitka i
- Izvještaj o sveobuhvatnoj dobiti koji treba započeti s dobiti ili gubitkom te prikazati preostale sastavnice sveobuhvatne dobiti.

---

[14] Alpha capitalis (2020), Izvještaj o novčanim tokovima, [Internet], raspoloživo na: https://alphacapitalis.com/glossary/izvjestaj-o-novcanim-tokovima/, [03.08.2020.].,
[15] Narodne novine, (2015): Zakon o računovodstvu, Narodne novine d.d., Zagreb, NN 134/15.,
[16] Narodne novine, (2009): MRS 1, Prezentiranje financijskih izvještaja, Narodne novine d.d., Zagreb, NN 136/09.,
[17] Belak, V., Vudrić, N. (2012): Osnove suvremenog računovodstva, Belak Excellens d.o.o. Zagreb, str. 50.,
[18] Alpha capitalis (2020), Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti, [Internet], raspoloživo na: https://alphacapitalis.com/glossary/izvjestaj-o-ostaloj-sveobuhvatnoj-dobiti/, [05.08.2020.].

Sveobuhvatna dobit je podijeljena na dobit ili gubitak koja je posljedica rada menadžera i na ostalu sveobuhvatnu dobit koja je posljedica gospodarskih prilika u kojima posluje poduzeće. Izvještaj o sveobuhvatnoj dobiti prikazuje prihode, rashode i financijski rezultat u promatranom vremenskom intervalu te tako i učinke poslovanja poduzeća. Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti sastavljen je od sljedećih stavki:[19]

- Dobit ili gubitak razdoblja;
- Ostalu sveobuhvatnu dobit ili gubitak prije poreza;
- Porez na ostalu sveobuhvatnu dobit razdoblja;
- Neto ostalu sveobuhvatnu dobit ili gubitak razdoblja;
- Sveobuhvatnu dobit ili gubitak razdoblja.

2.2.5 Izvještaj o promjenama kapitala

Izvještajem o promjenama kapitala prikazana je promjenu kapitala od prvog do posljednjeg dana obračunskog razdoblja, između dva datuma bilance. Za sastavljanje izvještaja koriste se stanja glavnice evidentirana knjigovodstveno na zadnji dan promatranog razdoblja u odnosu na razdoblje koje je prethodilo. Ovaj izvještaj prikazuje ona stanja kapitala koja imaju utjecaj na posljednje stanje kapitala i uključuje obične dionice, neto dobitak, uplaćeni kapital i dividende.[20]

2.2.6 Bilješke uz financijske izvještaje

Bilješke uz financijske izvještaje su posljednji dio ukupnih godišnjih financijskih izvještaja i dužna su ih sastavljati sva poduzeća; mikro, mala, srednja i velika. Bilješkama se prikazuju informacije o tome koja je koja je osnova za izradu financijskih izvještaja i o tome koje se računovodstvene politike trebaju primijeniti. Bilješke sadrže i informacije koje je prema MSFI-ima poduzeće dužno prikazati, a iste nisu prikazane u drugim financijskim izvještajima te objašnjenja koja su potrebna da bi se razumjeli podatci financijskih izvještaja poduzeća.[21] Dakle, sadržaj bilješki nije proizvoljan već je i on određen računovodstvenim standardima (MSFI/MRS i HSFI).

---

[19] Alpha capitalis (2020), Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti, [Internet], raspoloživo na: https://alphacapitalis.com/glossary/izvjestaj-o-ostaloj-sveobuhvatnoj-dobiti/, [05.08.2020.].,

[20] Alpha capitalis (2020), Izvještaj o promjenama kapitala, [Internet], raspoloživo na: https://alphacapitalis.com/glossary/izvjestaj-o-promjenama-kapitala/, [05.08.2020.].,

[21] TEB poslovno savjetovanje (2020), Bilješke uz financijske izvještaje za 2019. godinu, članak, [Internet], raspoloživo na: https://www.teb.hr/novosti/2020/biljeske-uz-financijske-izvjestaje-za-2019-godinu/, [07.09.2020.].

3. TEHNIKE ANALIZE FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA

Analiziranje financijskih izvještaja označava postupak primjenjivanja raznih tehnika analize i upotrebu različitih sredstava pomoću kojih se financijski podaci iz izvještaja prikazuju kao pouzdane upute kako upravljati i bolje razumjeti sadržaj financijskih izvještaja.[22] Dakle, analiza financijskih izvještaja pruža podatke za lakše razumijevanje poslovanja poduzeća kako bi se lakše donosile odluke i upravljalo poduzećem. Za analizu financijskih izvještaja postoje različiti pristupi.

Postoje dva temeljna pristupa financijskoj analizi:[23]

- Interna financijska analiza kojom se upravlja vrijednostima poduzeća uz ograničenja tržišta (kapitala) pa tako interni analitičari određuju i donose prognoze o financijskoj situaciji u poduzeću da omoguće efikasno upravljanje i kontrolu.
- Eksterna financijska analiza je analiza koja je usmjerena na analizi upravljanja dobitkom pri ograničenim saznanjima o poduzetim akcijama i akcijama koje namjerava poduzeti uprava poduzeća. Analitičari iz eksternog okruženja stoga provode analize o investiranju u vrijednosne papire, odobrenju zajma i kredita, odlukama o pripajanjima ili spajanjima poduzeća.

Za financijsku analizu poslovanja poduzeća najvažnija je analiza financijskih izvještaja. Njena svrha je procijeniti trend, veličinu, dinamiku i rizičnost budućih gotovinskih tijekova poduzeća. Stoga se analiza financijskih izvješća može provesti nekim od metoda u nastavku, a koje se nadopunjavaju i isprepleću:[24]

- analizom preko pokazatelja,
- komparativnom analizom i
- analizom trenda.

Financijski pokazatelji dobiju se kada se podaci iz jednog izvješća ili više njih stave u odnos ili čak stavljanjem u odnos tržišnih podataka i podataka u financijskim izvješćima te su prvi dio u

[22] Bolfek, B., Stanić, M., Knežević, M. (2012) Vertikalna i horizontalna financijska analiza poslovanja tvrtke. Ekonomski vjesnik, dostupno na: https://hrcak.srce.hr/index.php?show=clanak&id_clanak_jezik=126288 [07.09.2020].
[23] Helfert E.A. (2001): Financial Analysis Tools and Techniques: A Guide for Managers 1st Edition prema Šodan, S. (2019): Financijska analiza poslovanja, nastavni materijali, Sveučilište u Splitu, Predavanje 1., str. 1.,
[24] Vidučić, Lj. (2012): Financijski menadžment, VIII. nepromijenjeno izdanje, RRiF, Zagreb, str. 386.

financijskoj analizi. Financijski pokazatelji dobiju svoju pravu vrijednost kada se upotrebljavaju u komparativnoj analizi ili kada su kombinirani s analizom trenda.

Komparativna analiza se može provesti da se usporede izabrani financijski pokazatelji tvrtke s:[25]

- prijašnjim pokazateljima,
- pokazateljima konkurenata,
- veličinama koje se planiraju ostvariti.

Uspoređivanje s prijašnjim pokazateljima se provodi usporedbom pokazatelja uzastopnih razdoblja, dok se usporedba s konkurencijom vrši usporedbom financijskih pokazatelja poduzeća s prosječnim pokazateljima za djelatnost u kojoj poduzeće posluje te se dobiveni pokazatelji trebaju protumačiti pažljivo.

Treća metoda komparativne analize je usporedba s veličinama koje se planiraju ostvariti tako da se usporede ostvareni pokazatelji iz izvješća s veličinama koje su izračunate u bazi planskih izvješća.

Analiza trenda prikazuje promjenu financijskog stanja i položaja poduzeća u određenom vremenskom intervalu. Uz usporedbu financijskih pokazatelja koji su izračunati za više periodičnih izvješća, analiza trenda može biti provedena izračunom trendnih, indeksiranih izvješća (horizontalna analiza) i izvješća uobičajene veličine, strukturnih izvješća (vertikalna analiza). Često se analiza trenda koristi u kombinirano s komparativnom analizom.[26]

U nastavku rada, u sljedeća četiri potpoglavlja, opisane su: horizontalna analiza, vertikalna analiza i analiza putem pokazatelja te dane upute za njihove izračune i značenja.

[25] Pepur, S., Šimić Šarić, M., Vidučić, Lj. (2015): Financijski menadžment, RRiF, Zagreb, str. 436.,
[26] Vidučić, Lj. (2012): Financijski menadžment, VIII. nepromijenjeno izdanje, RRiF, Zagreb, str. 386.-387.

3.1 Horizontalna analiza financijskih izvještaja

Horizontalna je analiza postupak kojim se uspoređuju podaci iz financijskih izvještaja za različita vremenska razdoblja. Ona je orijentirana na promatranje dinamike i namjera promjene pojedinih stavki financijskih izvještaja u određenom vremenskom intervalu. Usporedba financijskih izvještaja tijekom vremenskog razdoblja se provodi odabirom jednog vremenskog razdoblja kao bazu za usporedbu i s njim se usporede preostala promatrana vremenska razdoblja.[27]

Takvim izračunom se dobiju apsolutni ili relativni rezultati povećanja, odnosno smanjenja određenih pozicija financijskih izvještaja. Apsolutna se promjena može izračunati kad se stanje pozicije baznog razdoblja oduzme od stanja pozicije tekućeg razdoblja, a relativna se promjena dobije kada se apsolutna promjena podijeli sa stanjem pozicije baznog razdoblja pomnoženo sa 100.

Shodno navedenome, horizontalna analiza daje informacije koje govore jesu li određene promjene povoljne ili ne te se tako nastoji dati procjena kako će se promjene pojedinih pozicija financijskog izvještaja kretati u budućnosti. Da horizontalna analiza financijskih izvještaja bude što potpunija potrebno je uzeti duži vremenski period u razmatranje.

3.2 Vertikalna analiza financijskih izvještaja

Postupak analize koji razdvaja podatke u financijskim izvještajima i tako pruža uvid u strukturu samih financijskih izvještaja naziva se vertikalna analiza. Upravo zbog toga vertikalna analiza je orijentirana na razmatranje struktura financijskih izvještaja. Vertikalna analiza provodi se tako da se određena pozicija financijskih izvještaja izjednači sa 100, i onda se svaka pozicija računa kao postotni dio od izabrane pozicije izjednačene sa 100. [28]

Najčešće pozicije koje se izjednačavaju sa 100 su: ukupna imovina, ukupne obveze i vlastiti izvori ili ukupni prihodi.

Da vertikalna analiza financijskih izvještaja bude što potpunija, dobivene podatke nakon provedene vertikalne analize treba usporediti s drugim poduzećima.

[27] Bolfek, B., Knežević, S., Stanić, M. (2012): Vertikalna i horizontalna financijska analiza poslovanja tvrtke, Ekonomski vjesnik, Osijek, 25 (1), str. 158.,

[28] Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager. K., Žager, L. (2008): Analiza financijskih izvještaja, MASMEDIA, Zagreb, str. 230.

3.3 Analiza putem pokazatelja

Sve korisnike informacija iz financijskih izvještaja zanima odnos pojedine ekonomske veličine s drugom veličinom te je rezultat tog odnosa racionalni ili odnosni broj, odnosno pokazatelj.

Financijski su pokazatelji, s obzirom na vremenski interval, podijeljeni na dvije grupe. Prva se grupa financijskih pokazatelja odnosi na promatranje poslovanja poduzeća u zadanom vremenskom intervalu, pretežno jedne godine, i osnova su joj izračuni na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka. Druga grupa financijskih pokazatelja računa se za definirano vrijeme koje se poklapa s vremenom sastavljanja bilance te pruža uvid u financijski položaj poduzeća u definiranom trenutku.[29]

Analiza putem pokazatelja se najviše koristi za analizu financijskih izvješća i je prvi dio financijske analize. Kako povezuje stavke iz jednog i/ili dva izvješća, analiza putem pokazatelja prikazuje povezanost među računima u financijskim izvješćima i omogućava ocjenu stanja i poslovanja poduzeća.[30]

Analiza se može provesti putem niz pokazatelja razvrstanih u skupine pokazatelja ovisno koji segment financijskog stanja poslovanja poduzeća se analizira pa je jedna od čestih klasifikacija financijskih pokazatelja sljedeća:[31]

1. pokazatelji likvidnosti,
2. pokazatelji menadžmenta imovine (efikasnosti, aktivnosti),
3. pokazatelji menadžmenta duga (zaduženosti),
4. pokazatelji profitabilnosti (rentabilnosti) te
5. pokazatelji financijskih tržišta (tržišne vrijednosti).

Uz navedene grupe pokazatelja upotrebljavaju se i sustavi financijskih pokazatelja. Najčešće korišten sustav pokazatelja je Du Pont sustav pokazatelja koji je ime dobio prema američkom kemičaru koji ga je prvi počeo koristiti.
Kako je predmet rada analiza profitabilnosti u nastavku će biti analizirani pokazatelji zaduženosti, aktivnosti, ekonomičnosti i profitabilnosti i njihov postupak izračuna.

[29] Žager K., Mamić Sačer I., Sever S., Žager L. (2008): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, str. 243.,
[30] Vidučić, Lj. (2012): Financijski menadžment, VIII. nepromijenjeno izdanje, RRiF, Zagreb, str. 392.,
[31] Vidučić, Lj. (2012): Financijski menadžment, VIII. nepromijenjeno izdanje, RRiF, Zagreb, str. 392.

3.3.1 Pokazatelji zaduženosti

Pokazatelji zaduženosti se još zovu i pokazatelji menadžmenta duga. Pojam duga podrazumijeva izvor financiranja koji se moraju otplatiti u kratkom roku, do godinu dana, ili na dugi rok. S obzirom na različita mišljenja treba li analiza zaduženosti uključiti i kratkoročne obveze odgovor na pitanje daje većina teoretičara koja je stajališta da se kratkoročni dug treba uključiti zbog toga što se bankama plaća kamata i na kratkoročne kredite. Pokazatelji zaduženosti su uobičajeno najbolja opcija za financijsku procjenu rizika poduzeća.[32]

Prilikom analize menadžmenta duga od velike su važnosti sljedeći pokazatelji zaduženosti:[33]

- pokazatelji temeljeni na stavljanju u omjer pojedinih stavki bilance da se utvrdi razmjer u kojem je imovina financirana pozajmljenim sredstvima;
- pokazatelji koji se temelje na podacima iz računa dobiti i gubitka kako bi se utvrdilo koliko se puta fiksne naknade pokrivaju iz ostvarene dobiti.

Slijedi tablica 2 koja prikazuje pokazatelje zaduženosti i njihove izračune

Tablica 2: Pokazatelji zaduženosti i njihovi izračuni

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
Koeficijent zaduženosti	ukupne obveze	ukupna imovina
Koeficijent vlastitog financiranja	glavnica	ukupna imovina
Koeficijent financiranja	ukupne obveze	glavnica
Pokriće troškova kamata	dobit prije poreza i kamata	kamate
Faktor zaduženosti	ukupne obveze	zadržana dobit+amortizacija
Stupanj pokrića I	glavnica	dugotrajna imovina
Stupanj pokrića II	glavnica+dugoročne obveze	dugotrajna imovina

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

U tablici 2 navedeno je sedam osnovnih pokazatelja izračunatih iz podataka bilance i računa dobiti i gubitka. Prva tri pokazatelja; koeficijent zaduženosti, vlastitog financiranja i koeficijent financiranja pokazuju koliki dio imovine se financira iz vlastitog, a koliki iz tuđeg kapitala.

[32] Vidučić, Lj. (2012): Financijski menadžment, VIII. nepromijenjeno izdanje, RRiF, Zagreb, str. 399.,
[33] Vidučić, Lj. (2012): Financijski menadžment, VIII. nepromijenjeno izdanje, RRiF, Zagreb, str. 399.

Iz pokazatelja zaduženosti se vidi koliki je udio vjerovničkih sredstava, odnosno vidi se da li poduzeće kontrolira svoja dugovanja što je bitno za vjerovnike i dioničare u slučaju bankrota poduzeća, ako isto poduzeće ne bude u mogućnosti podmirivati svoje dospjele obveze.[34]

Za koeficijent zaduženosti i koeficijent vlastitog financiranja dio kapitala u ukupnim izvorima treba biti niži od 50%. Ako je koeficijent financiranja iznad 1 znači da poduzeće bolje upotrebljava financijsku polugu. 70% zaduženosti je gornja vrijednost za prezaduženo poduzeće.[35]

Pokazatelj pokrića troškova kamata razmjerni je pokazatelj u kojem se poslovni dobitak može smanjiti, a da pritom ne bude dovedeno u pitanje plaćanje kamata. Pokazatelj pokrića troškova kamata bi stoga trebao biti što veći što bi značilo da je tada zaduženost manja, ali može se dogoditi i da je obrnuta situacija.[36] Za pokazatelje zaduženosti manja vrijednost pokazatelja predstavlja i manju zaduženost.[37]

3.3.2 Pokazatelji aktivnosti

Drugi naziv za pokazatelje aktivnosti je pokazatelji menadžmenta imovine. Kako im sami naziv ukazuje, primjenjuju se za ocjenu djelotvornosti upravljanja imovinom tvrtke za ostvarivanje zadanog iznosa prodaje, odnosno za procjenu njene poslovne djelotvornosti. Ako poduzeće znatno upotrebljava kratkotrajnu i dugotrajnu imovinu, možda bi ostvarilo veću profitabilnost da ta ista sredstva povezana u imovini iskoristi na alternativan način. Ako neefikasno koristi imovinu tada si poduzeće stvara dodatne financijske troškove, što rezultira nižom profitabilnosti kapitala, ali može i potaknuti preuzimanje poduzeća s ciljem da se prodaja restrukturira. Ako je udio iskorištene imovine prenizak, kvaliteta proizvodnje ili sama efikasnost u procesu proizvodnje može se povećati kada se poveća ulaganje u imovinu.[38]

Pokazatelji aktivnosti imaju i naziv koeficijenti obrta koji pokazuju na to kolika je brzina protoka imovine u poslovnom tijeku.

Za izračune pokazatelja aktivnosti koriste se podaci iz bilance i računa dobiti i gubitka, a oni su navedeni u tablici 3 koja slijedi.

[34] Vidučić, Lj. (2012): Financijski menadžment, VIII. nepromijenjeno izdanje, RRiF, Zagreb, str. 400.,
[35] Šodan, S. (2019): Financijska analiza poslovanja, nastavni materijali, Sveučilište u Splitu, Predavanje 7., str. 3.
[36] Vidučić, Lj. (2012): Financijski menadžment, VIII. nepromijenjeno izdanje, RRiF, Zagreb, str. 401.,
[37] Žager. K., Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager, L. (2008): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, str. 250-251.,
[38] Vidučić, Lj. (2012): Financijski menadžment, VIII. nepromijenjeno izdanje, RRiF, Zagreb, str. 395.

Tablica 3: Pokazatelji aktivnosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
Koeficijent obrta ukupne imovine	ukupni prihod	ukupna imovina
Koeficijent obrta kratkotrajne imovine	ukupni prihod	kratkotrajna imovina
Koeficijent obrta potraživanja	prihod od prodaje	potraživanja
Trajanje naplate potraživanja u danima	broj dana u godini (365)	koeficijent obrta potraživanja
Koeficijent obrta zaliha	troškovi za prodano	zalihe
Dani vezivanja zaliha	broj dana u godini (365)	koeficijent obrta zaliha

Izvor: izrada autorice prema: Šodan, S. (2019): Financijska analiza poslovanja, nastavni materijali, Sveučilište u Splitu, Predavanje 6.

Pokazatelji aktivnosti služe kao mjera za količinu protoka imovine te za stupanj iskorištavanja imovine te zbog toga treba obratiti pažnju da je uneseno stvarno stanje imovine iz čega se ističe datum nabave kako eventualno ne bi postojala tehnološki zastarjela oprema. Pokazatelj obrtaja ukupne imovine prikazuje relativnu učinkovitost poduzeća gdje ono upotrebljava imovinu za ostvarivanje rezultata.[39] Koeficijent obrta kratkotrajne imovine mjeri efikasnost tvrtke u korištenju kratkotrajne imovine povezujući je s ukupnim prihodima, tj. prodajom.

Koeficijent obrta potraživanja prikazuje iznos prodaje u novcu koji je ostvaren ulogom jedne kune u potraživanja, dok se trajanje naplate potraživanja u danima procjenjuje broj dana koji će poduzeće čekati prije dobitka gotovine za prodaju na trgovački kredit.[40]

Koeficijent obrta zaliha ukazuje na učinkovitost menadžmenta zaliha te daje odgovor na pitanje koliko puta u godini dana poduzeće obrne prosječne zalihe. Nizak pokazatelj znači da su troškovi propuštenih prilika za poduzeće visoki. Nizak pokazatelj znači da poduzeće možda posjeduje nekvalitetne, zastarjele ili pokvarene zalihe. Uz navedeno, postoji mogućnost i da poduzeće na zalihi ima dio starih zaliha koje nisu korištene, dok se korištene zalihe dobro obrću. Zastarjele zalihe koje se ne koriste poduzeće bi trebalo prodati uz popust ili ih otpisati. Ako je previsok pokazatelj poduzeće vjerojatno učestalo crpi zalihe i tako ostaje bez kupaca.[41]

[39] Pepur, S., Šimić Šarić, M., Vidučić, Lj. (2015): Financijski menadžment, RRiF, Zagreb, str. 447.,
[40] Vidučić, Lj. (2012): Financijski menadžment, VIII. nepromijenjeno izdanje, RRiF, Zagreb, str. 395.-396.,
[41] Vidučić, Lj. (2012): Financijski menadžment, VIII. nepromijenjeno izdanje, RRiF, Zagreb, str. 397.

Dani vezivanja zaliha predstavljaju prosječni broj dana koji je potreban da se zalihe koje se nalaze na stanju prodaju, tj. postanu potraživanja, odnosno prosječan broj dana koji prođe od dana nabavke zaliha do dana prodaje zaliha. Niži broj dana je povoljniji za poduzeće, a viši nepovoljniji.[42]

3.3.3 Pokazatelji ekonomičnosti

Pokazatelji ekonomičnosti pokazuju mjeru odnosa prihoda i rashoda odnosno koliko je prihoda ostvareno na jedinicu rashoda te podatke za njihove izračune pruža račun dobiti i gubitka.[43]

Slijedi tablica 4 u kojoj su navedeni pokazatelji ekonomičnosti i njihovi izračuni, a oni trebaju biti što je moguće veći, a bar veći od 1.[44]

Tablica 4: Pokazatelji ekonomičnosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	ukupni prihodi	ukupni rashodi
Ekonomičnost poslovanja (prodaje)	prihodi od prodaje	rashodi prodaje
Ekonomičnost financiranja	financijski prihodi	financijski rashodi

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

Iz tablice 4 je vidljivo da su pokazatelji ekonomičnosti ekonomičnost ukupnog poslovanja, ekonomičnost poslovanja odnosno prodaje, ekonomičnost financiranja. Ekonomičnost ukupnog poslovanja stavlja u odnos ukupne prihode i rashode, a ekonomičnost poslovanja prihode od prodaje i rashode od prodaje. Omjer financijskih prihoda i financijskih rashoda daje podatak o ekonomičnosti financiranja.

[42] Šodan, S. (2019): Financijska analiza poslovanja, nastavni materijali, Sveučilište u Splitu, Predavanje 6., str. 5.,
[43] Žager. K., Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager, L. (2008): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, str. 252.,
[44] Šodan, S. (2015): Financijska analiza poslovanja, nastavni materijali, Sveučilište u Splitu, Predavanje 6. i 7., str. 8.

4. ANALIZA PROFITABILNOSTI

Dobit je temelj poslovanja. Svako poduzeće je priča za sebe i svako se na svoj način bori ostati uspješno i profitabilno. Ulazak na tržište ne znači uspjeh nikome već se sami vrh poduzeća mora pobrinuti da isto uspije na tržištu.

Poduzeće može konkurirati na više načina ovisno o vrsti djelatnosti kojom se bavi. Neki od elemenata konkurencije su: kvaliteta, omjer cijene i kvalitete, lokacija, stjecanje lojalnosti kupaca/korisnika, vizualni i auditivni marketing, pristupačnost kupcima/korisnicima, identitet poduzeća pa čak i njegovih vlasnika i vodećeg kadra i sl.

Profitabilnost označava sposobnost poduzeća da ostvaruje pozitivne financijske rezultate. Analiziranje profitabilnosti je posebno značajno za vlasnike poduzeća jer oni ostvaruju primitke, odnosno povrate na svoje ulaganje u obliku dividendi i udjela u dobiti upravo iz ostvarenih dobit poduzeća. Povećanje dobiti može uzrokovati povećanje tržišnih cijena dionica što će dovesti do kapitalnih dobitaka za vlasnike poduzeća. Osim toga, ocjena sposobnosti ostvarivanja dobiti poduzeća je važna i za kreditore jer ostvarena dobit predstavlja izvor sredstava za pokriće dugova. Ostvareni neto financijski rezultat je mjera uspješnosti menadžera u upravljanju imovinom poduzeća te tako mjeri trud i sposobnost menadžera.[45]

4.1 Pokazatelji profitabilnosti

Pokazatelji profitabilnosti prikazuju potencijal poduzeća za zaradu, tj. ukupan učinak likvidnosti, upravljanja imovinom i dugom na potencijal ostvarivanja dobitka. Profitabilnost je mjerljiva u odnosu na količinu ostvarene prodaje gdje spadaju bruto i neto profitna marža, i u odnosu na ulaganja u što spadaju profitabilnost imovine i profitabilnost vlastitog kapitala. Izražavaju se u postotcima, a nizak postotak profitabilnosti vodi propasti poduzeća u budućnosti.[46]

Slijedi tablica 5 u kojoj su prikazani pokazatelji profitabilnosti.

[45] Šodan, S. (2019): Financijska analiza poslovanja, nastavni materijali, Sveučilište u Splitu, Predavanje 8., str. 1.,
[46] Vidučić, Lj. (2012): Financijski menadžment, VIII. nepromijenjeno izdanje, RRiF, Zagreb, str. 401.

Tablica 5: Pokazatelji profitabilnosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
Bruto profitna marža (BPM)	dobit prije poreza i kamata	ukupni prihodi
Neto profitna marža (NPM)	neto dobit	ukupni prihodi
Rentabilnost imovine (ROA)	dobit prije poreza i kamata	ukupna imovina
Rentabilnost glavnice (ROE	neto dobit	glavnica
Povrat na ulaganje (ROI)	neto dobit+kamate * 0,8	glavnica+dugoročne obveze

Izvor: izrada autorice prema: Šodan, S. (2019): Financijska analiza poslovanja, nastavni materijali, Sveučilište u Splitu, Predavanje 8., str. 1.

Profitna marža prikazuje zaradu poduzeća u odnosu na ostvareni prihod. Bruto profitna marža prikazuje koliki iznos dobiti prije kamata i poreza poduzeće zaradi na jedinicu ukupnih prihoda. Osim dobiti prije kamata i poreza (EBIT), pri izračunu bruto profitne marže često se koristi i operativna ili bruto dobit. Putem pokazatelja bruto profitne marže omogućena je usporedba profitabilnosti poduzeća neovisno o tome na koji način se financiraju i oporezuju dobit. Neto profitna marža prikazuje iznos neto dobiti koji je ostvaren po jedinici ukupnih prihoda. Osim dobiti u brojniku se često koristi i neto dobit uvećana za trošak kamata. Ako se usporede BPM i NPM dolazi se do podatka koliko je porezno opterećenje s obzirom na ostvaren prihod.[47]

Rentabilnost imovine (ROA) se odnosi na sposobnosti poduzeća da korištenjem raspoložive imovine stekne dobit. Usporedbom ROA-e s kamatnom stopom dolazi se do zaključka o isplativosti zaduživanja za poduzeće zbog toga što je razlika između njih zapravo financijska korist od zaduživanja koja će pripasti dioničarima.

Rentabilnost glavnice (ROE) prikazuje potencijal zarade ovisno o ulozima dioničara. Jedan od ciljeva poslovanja poduzeća je povećati vrijednost za dioničare, onda je ROE najbolja zasebna mjera uspješnosti poduzeća da ispuni taj cilj. Ako dođe do smanjenja ROE, isto se može pripisati stanju recesije ili većem uvozu, odnosno konkurenciji iz uvoza koja nižim cijenama umanjuje profitabilnost vlastitog kapitala.[48]

[47] Šodan, S. (2019): Financijska analiza poslovanja, nastavni materijali, Sveučilište u Splitu, Predavanje 8., str. 1.,
[48] Vidučić, Lj. (2012): Financijski menadžment, VIII. nepromijenjeno izdanje, RRiF, Zagreb, str. 404.-405.

4.2 Du Pont sustav pokazatelja

Kada bi se promatrao svaki pokazatelj pojedinačno tada bi bilo ograničeno prosuđivanje kvalitete poslovanja. Stoga, postoje nizovi pokušaja izgradnje sustava pokazatelja koji bi omogućili cjelovitu sliku analiziranog problema.

Postoje tri kriterija pomoću kojih se može ocjenjivati i na osnovu njih sastavljati sustavi pokazatelja, a to su:[49]

1. sadržaj pokazatelja,
2. međuzavisnost s drugim pokazateljima i
3. povezanost s ciljem.

Jedan od poznatijih sustava pokazatelja za analizu poslovanja poduzeća je deduktivni Du Pont sustav pokazatelja. Du Pont sustav pokazatelja za izračun koristi podatke iz bilance i računa dobiti i gubitka poduzeća te je u radu objašnjen teorijski i potkrijepljen primjerima iz prakse.

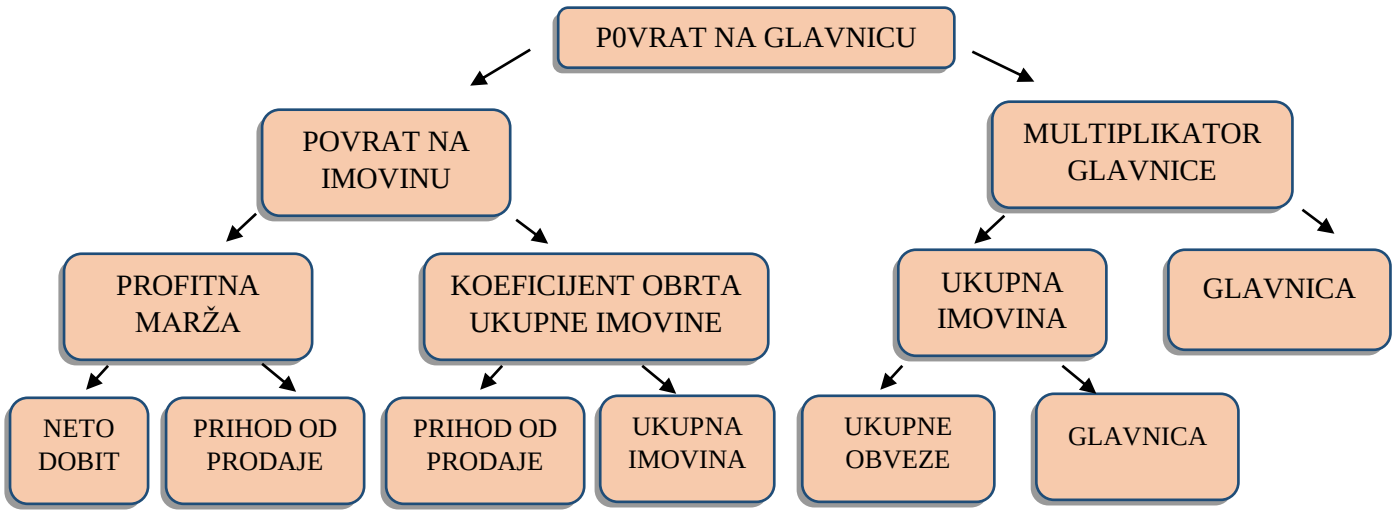
Du Pont sustav pokazatelja u uporabi je od 1919. godine kada je i razvijen za potrebe analize poslovanja američkog poduzeća Du Pont de Nemours & Co. Za glavne pokazatelje koriste se ROA i ROE koji preslikavaju ciljeve poslovanja poduzeća. Kroz sadržajnu međuovisnost više ili manje pomoćnih pokazatelja koji na nižim razinama precizno definiraju elemente glavnog pokazatelja omogućen je pregled čimbenika koji utječu na rentabilnost imovine i glavnice.[50]

Vršni pokazatelj ROA ima za odraz osnovni cilj poslovanja iz kojeg su izvedeni zahtjevi koji trebaju biti zadovoljeni na nižim etapama poslovanja.[51] Uz ROA u analizu je uključena i ROE koja prikazuje koliki je povrat na jedinicu investiranog kapitala. Češća uporaba DuPont-a tijekom godine daje pregled poslovanja poduzeća i menadžmentu pruža odgovor nalazi li se poduzeće bliz ili daleko od cilja koji je postavljen zbog efikasnijeg upravljanja imovinom poduzeća.

Da poduzeće vidi kako posluje i gdje se nalazi u odnosu prema konkurenciji unutar svog sektora treba analizirati konkurente unutar tog sektora.[52]

[49] Popović, Ž., Vitezić, N. (2009): Revizija i analiza, Hrvatska zajednica računovođa i računovodstvenih djelatnika, Zagreb, str. 164.,
[50] Šodan, S. (2019): Financijska analiza poslovanja, nastavni materijali, Sveučilište u Splitu, Predavanje 8., str. 4.,
[51] Očko, J. (2007): DuPont sustav pokazatelja, Poslovni savjetnik, ožujak 2007., str. 248.
[52] Sesar, V., Buntak, K., Borlinić, M. (2015): Primjena DuPont sustava pokazatelja u procesu upravljanja, Tehnički glasnik, Vol. 9 No 1.,

Na slici 1 u nastavku je prikazana struktura Du Pont sustava pokazatelja.



Slika 1: Du Pontov sustav pokazatelja

Izvor: izrada autorice

Temeljna Du Pont jednadžba daje izračun za ROA kao umnožak obrta ukupne imovine i profitne marže.

U nastavku su prikazani raščlanjeni pokazatelj ROA i ROE

4.2.1 Raščlanjivanje ROA

Za potrebe izračuna Du Pont modela ROA je se prikazuje kao odnos neto dobiti i ukupne imovine, za razliku od pojedinačnih pokazatelja profitabilnosti gdje se ROA obično računa kao odnos EBIT-a i ukupne imovine.[53]

ROA = Profitna marža × Koeficijent obrtaja ukupne imovine (1)

Za potrebe izračuna Du Pont modela ROA je se prikazuje kao odnos neto dobiti i ukupne imovine, za razliku od pojedinačnih pokazatelja profitabilnosti gdje se ROA obično računa kao odnos EBIT-a i ukupne imovine.

Ukupna profitabilnost poduzeća je produkt pokazatelja profitabilnosti i aktivnosti pa razlog niskog pokazatelja ROA može rezultirati lošim upravljanjem imovinom, niskim profitnim maržama ili kombinacijom oba faktora.

[53] Šodan, S. (2019): Financijska analiza poslovanja, nastavni materijali, Sveučilište u Splitu, Predavanje 8., str. 4.

Koeficijent obrtaja imovine može se dalje raščlaniti na pojedine komponente bilance, tj. parcijalne pokazatelje obrtaja (zaliha, potraživanja), a profitna marža se može dalje raščlaniti na pojedine komponente RDG-a (strukturni financijski izvještaji).

Cilj poduzeća je ostvariti što veći ROA, ali je ostvarenje željenog povrata uvjetovano i stupnjem konkurentnosti na tržištu. Stoga, poduzeća moraju postaviti kompromis među brzinom obrtaja imovine i visinom profitnih marži. Poduzeća s visokim profitnim maržama, uz niske koeficijente obrtaja imovine vjerojatno primjenjuju strategiju diferencijacije, a ona poduzeća s visokim obrtajem imovine uz niske profitne marže vjerojatno prakticiraju primjenu strategije niskih troškova ili cjenovnog vodstva.[54]

4.2.2 Raščlanjivanje ROE

Raščlamba ROE na dvije komponente radi se kao umnožak ROA i multiplikatora glavnice Kada je imovina financirana zaduživanjem, ROA treba podmiriti i troškove kamate, što znači da isplativost zaduživanja ovisi o odnosu troškova kamate i ROA.[55]

ROE = ROA × Multiplikator glavnice (2)

ROE = Profitna marža × Koeficijent obrtaja ukupne imovine × Multiplikator glavnice (3)

Ako se ROE raščlani na tri komponente onda je zaključak da tri čimbenika imaju utjecaj na rentabilnost glavnice, a oni su sljedeći:[56]

- efikasnost poslovanja (mjereno profitnom maržom);
- efikasnost korištenja imovine (mjereno koeficijentom obrtaja) te
- stupanj financijske poluge (mjereno multiplikatorom glavnice).

Dakle, veći ROE može biti ostvaren povećanjem profitne marže, povećajem obrtaja ukupne imovine ili povećanjem financijske poluge.

[54] Šodan, S. (2019): Financijska analiza poslovanja, nastavni materijali, Sveučilište u Splitu, Predavanje 8., str. 4.-5.,
[55] Šodan, S. (2019): Financijska analiza poslovanja, nastavni materijali, Sveučilište u Splitu, Predavanje 8., str. 6.,
[56] Šodan, S. (2019): Financijska analiza poslovanja, nastavni materijali, Sveučilište u Splitu, Predavanje 8., str. 6.

5. ANALIZA PROFITABILNOSTI PUTEM DU PONT MODELA NA PRIMJERIMA TRGOVAČKIH LANACA

Ovim praktičnim poglavljem provedena je analiza profitabilnosti putem Du Pont modela na primjerima četiriju trgovačkih lanaca: Lidl Hrvatska d.o.o. k.d., Plodine d.d., Kaufland Hrvatska k.d. i Tommy d.o.o. Poglavlje je podijeljeno na tri potpoglavlja.

Prvim potpoglavljem je opisana trgovačka djelatnost u Republici Hrvatskoj dok je drugim potpoglavljem opisano poslovanje svakog od odabranih poduzeća. Suština rada je sadržana u trećem potpoglavlju petog poglavlja gdje je dana financijska analiza četiriju trgovačkih lanaca putem Du Pont sustava pokazatelja.

5.1 Opis trgovačke djelatnosti u Republici Hrvatskoj

Suvremena definicija, pod pojmom tržišta, podrazumijeva sve moguće kupce koji imaju određenu potrebu ili želju za određenim dobrom ili uslugom, a da žele i da su sposobni uključiti se u razmjenu s ciljem zadovoljavanja tih želja i potreba.[57]

Prema Zakonu o trgovačkim društvima[58] uveden je opći pojam trgovca koji obuhvaća trgovca pojedinca i trgovačko društvo.

Trgovac pojedinac je fizička osoba koja samostalno i neovisno obavlja gospodarsku djelatnost u skladu sa zakonima i koja je kao takva upisana u trgovačkom registru dok se trgovačka društva dijele na društva osoba i društva kapitala.[59]

Društva osoba i društva kapitala se razlikuju bitno u stupnju odgovornosti koji imaju prema vjerovnicima. Društva osoba za obveze društva odgovaraju i svojom imovinom, dok društva kapitala odgovaraju za svoje obveze isključivo imovinom društva.

[57] Kotler, P (2001): Upravljanje marketingom, Analiza, planiranje, primjena i kontrola, deveto izdanje, Mate, Zagreb, str.13., prema Vidučić, Lj. (2012): Financijski menadžment, VIII. nepromijenjeno izdanje, RRiF, Zagreb, str.5.,
[58] Narodne novine, (2011): Zakon o trgovačkim društvima, Narodne novine d.d., Zagreb, NN 152/2011
[59] Lukšić, B. (2000): Trgovačko pravo, Veleučilište u Splitu, Split, str. 190.-200.

Djelatnosti, pa tako i djelatnosti trgovine, klasificirane su prema Nacionalnoj klasifikaciji djelatnosti 2007. Prema Odluci o nacionalnoj klasifikaciji djelatnosti 2007. – NKD 2007. djelatnost trgovina je područje G, odjeljak 47, skupina 1 - 47.1 Trgovina na malo u nespecijaliziranim prodavaonicama.[60]

Glavni zakon koji regulira trgovanje u Republici Hrvatskoj je Zakon o trgovini.[61] Razni zakoni prema RRiF-ovoj zbirci propisa iz područja trgovine reguliraju trgovinu, a oni su sljedeći: Zakon o elektroničkoj trgovini, Zakon o potrošačkom kreditiranju, Zakon o zaštiti potrošača, Zakon o općoj sigurnosti proizvoda, Zakon o informiranju potrošača o hrani, Zakon o predmetima opće uporabe, Zakon o iznimnim mjerama kontrole cijena, Zakon o tehničkim zahtjevima za proizvode i ocjenjivanje sukladnosti, Zakon o inspekcijama u gospodarstvu te niz pravilnika među kojima su spomenuti Pravilnik o klasifikaciji prodavaonica i drugih oblika trgovine na malo, Pravilnik o načinu isticanja maloprodajne cijene i cijene za jedinicu mjere proizvoda ili usluge, Pravilnik o obavješćivanju o proizvodu koji je opasan za potrošače i Pravilnik o minimalnim tehničkim i drugim uvjetima koji se odnose na prodajne objekte, opremu i sredstva u prodajnim objektima i uvjetima za prodaju robe izvan prodavaonica.[62]

Cjelokupna trgovina, s naglaskom na maloprodaju, u Republici Hrvatskoj se ubraja u najvažniji dio hrvatskoga gospodarstva. Preko trgovanja se Republika Hrvatska ubrzano globalizira. Prema udjelu u ukupno registriranim pravnim osobama, u trgovini posluje 28,1% poduzeća te ista zapošljavaju oko 22,1% od ukupno zaposlenih, a udio trgovine u BDP-u iznosi oko 10%.[63]

Kako je trgovina je od velike važnosti za Republiku Hrvatsku, uspostavljeni su pravni temelji pomoću kojih se brine o zaposlenima i o potrošačima. Svaki potrošač, čak i na udaljenim i izoliranim područjima ima ista prava kao cjelokupna društvena zajednica u smislu njihove opskrbljenosti robama. Dakle, prilikom stvaranja pravnih temelja za obavljanje trgovine pridalo se pažnji o funkcionalnosti društva kao cjeline.

[60] Narodne novine d.d. (2020), Odluka o nacionalnoj klasifikaciji djelatnosti 2007., [Internet], raspoloživo na: https://narodne-novine.nn.hr/clanci/sluzbeni/2007_06_58_1870.html, [06.08.2020.].,
[61] Narodne novine, (2008): Zakon o trgovini, Narodne novine d.d., Zagreb, NN 87/2008
[62] Vidović, A. (2014): Poslovanje u trgovini, Zbirka propisa iz područja trgovine, RRiF, Zagreb, str. 1.-184.,
[63] Ministarstvo gospodarstva i održivog razvoja (2020), Trgovina, [Internet], raspoloživo na: https://www.mingo.hr/page/kategorija/trgovina, [06.08.2020.].

5.2 Opis poslovanja odabranih trgovačkih lanaca

U ovom dijelu rada, kroz sljedeća četiri potpoglavlja su ukratko predstavljeni trgovački lanci svaki posebno. Slika 2 pokazuje četiri izabrana poduzeća na ljestvici 505 najboljih poduzeća u 2018. godini. Lidl Hrvatska d.o.o. k.d. je na 8 mjestu, Plodine d.d. na desetom mjestu, Kaufland k.d. zauzima četrnaesto mjesto, dok se Tommy d.o.o. nalazi na dvadesetom mjestu ljestvice.

	naziv	prihodi 2018.	prihodi 2017.	promjena
1.	INA, d.d.	21.924.434.600	18.336.888.100	19,56
2.	KONZUM d.d.	9.532.191.600	9.348.012.100	1,97
3.	HEP d.d.	9.413.863.600	8.823.844.200	6,69
4.	PRVO PLINARSKO DRUŠTVO d.o.o.	8.166.139.300	7.755.170.600	5,30
5.	HT d.d.	6.195.091.800	6.265.933.200	-1,13
6.	PETROL d.o.o.	5.447.026.200	4.703.099.000	15,82
7.	CRODUX DERIVATI DVA d.o.o.	5.362.141.800	3.925.886.100	36,58
8.	LIDL HRVATSKA d.o.o. k.d.	5.174.681.800	4.718.014.500	9,68
9.	SPAR Hrvatska d.o.o.	4.523.716.600	3.761.928.900	20,25
10.	PLODINE d. d.	4.220.307.500	4.239.653.100	-0,46
11.	PLIVA HRVATSKA d.o.o.	4.068.001.200	4.653.497.800	-12,80
12.	HEP-PROIZVODNJA d.o.o.	4.002.787.200	3.786.084.100	5,72
13.	HEP-Operator distribucijskog sustava d.o.o.	3.994.609.000	4.325.342.000	-7,65
14.	KAUFLAND HRVATSKA k.d.	3.626.675.300	3.632.979.800	-0,17
15.	A1 Hrvatska d.o.o.	3.269.819.300	3.182.633.700	2,74
16.	ORBICO d.o.o.	3.003.483.900	2.929.149.400	2,54
17.	MEDIKA, d.d.	2.989.813.800	2.748.015.000	8,80
18.	VINDIJA d.d. Varaždin	2.872.731.100	2.775.658.900	3,50
19.	PORSCHE CROATIA d.o.o.	2.871.816.600	2.375.421.200	20,90
20.	TOMMY d.o.o.	2.852.961.700	2.700.434.800	5,65

Slika 2: Bisnodeova lista prihoda 505 najvećih poduzeća, prvih 20 poduzeća

Izvor: Večernji list (2019), Članak: 505 najjačih: Mali vuku naprijed, veliki se još oporavljaju, [Internet], raspoloživo na: https://www.vecernji.hr/biznis/505-najjacih-mali-vuku-naprijed-veliki-se-jos-oporavljaju-cak-pet-sportskih-kladionica-na-listi-505-najboljih-1341714,[07.08.2020].

5.2.1 Opis poslovanja poduzeća Tommy d.o.o.

Poduzeće Tommy d.o.o. registrirano je za djelatnost Trgovina na malo u nespecijaliziranim prodavaonicama pretežno hranom, pićima i duhanskim proizvodima (47.11). Tommy d.o.o. je u privatnom vlasništvu te je temeljni kapital poduzeća financiran 100% domaćim kapitalom.[64]

Tommy d.o.o. je profitabilno poduzeće i u intervalu od 2015. do 2018. posluje s dobiti i ostvaruje kontinuirani rast i razvoj poslovanja te njegov poslovni rezultat, kao i sama veličina poduzeća i broj zaposlenika diljem Dalmacije, potvrđuje vodeću poziciju hrvatskog trgovačkog lanca na području Dalmacije i južne Hrvatske.

Tommy trgovački lanac u rujnu 2020 ima 211 prodajnih mjesta u 8 Županija i gradu Zagrebu, a u kojima radi preko 3.800 radnika i dnevno kupuje preko 300.000 lojalnih potrošača. Tommy posluje u četiri prodajna formata: hipermarketima, maximarketima, supermarketima i marketima.[65]

5.2.2 Opis poslovanja poduzeća Lidl Hrvatska d.o.o. k.d.

Poduzeće Lidl Hrvatska d.o.o. k.d. je registrirano za djelatnost Trgovina na malo u nespecijaliziranim prodavaonicama pretežno hranom, pićima i duhanskim proizvodima (47.11) te je u privatnom vlasništvu, a temeljni kapital poduzeća financiran je 100% stranim kapitalom. Lidl Hrvatska d.o.o. k.d. u rujnu 2020. zapošljava preko 2.200 zaposlenika u svojih 100 poslovnica diljem Republike Hrvatske.[66]

Lidl ima najveći lanac diskontnih trgovina prehrambenim proizvodima u Europi te je njihova vizija usmjerena na važnost osvajanja novih tržišta, a da postojećim i novim klijentima u ponudi imaju vrhunsku kvalitetu po niskim cijenama.[67]

U promatranom intervalu od 2015. do 2018. godine poduzeće Lidl Hrvatska d.o.o. k.d. posluje s dobitkom koji kontinuirano raste te je bez sumnje na prostoru Republike Hrvatske Lidl Hrvatska

[64] Poslovna.hr (2020), Poslovna.hr, [Internet], raspoloživo na: https://www.poslovna.hr/lite/tommy/375659/subjekti.aspx, [07.09.2020.].

[65] Tommy d.o.o. (2020): O nama, [Internet], raspoloživo na: https://tommy.hr/hr/o-nama, [07.08.2020.]

[66] Poslovna.hr (2020), Poslovna.hr, [Internet], raspoloživo na: https://www.poslovna.hr/lite/lidl-hrvatska-k-d/402316/subjekti.aspx, [07.09.2020.].

[67] Lidl Hrvatska d.o.o. k.d. (2020): O nama, [Internet], raspoloživo na: https://www.lidl.hr/o-nama, [07.08.2020.].

d.o.o. k.d. lider u svojoj djelatnosti što potvrđuje i Bisnodeova lista prihoda 505 najvećih poduzeća gdje je Lidl Hrvatska d.o.o. k.d. na osmom mjestu, ali prvo poduzeće iz ove djelatnosti.

5.2.3 Opis poslovanja poduzeća Kaufland Hrvatska k.d.

Kaufland je dio Schwarz grupe i jedan je od vodećih trgovačkih poduzeća na europskom tržištu. Zalažu se za visoku kvalitetu, velik izbor i povoljne cijene svojih proizvoda, a kako bi to i održali razvijaju se i orijentiraju se na ono što očekuju i žele njihovi kupci.[68]

Poduzeće Kaufland Hrvatska k.d. je također registrirano za djelatnost Trgovina na malo u nespecijaliziranim prodavaonicama pretežno hranom, pićima i duhanskim proizvodima (47.11) te je u privatnom vlasništvu, a temeljni kapital poduzeća financiran je 100% stranim kapitalom.[69]

Na području Republike Hrvatske u rujnu 2020. Kaufland Hrvatska k.d. posluje u 39 poslovnica, gdje je zaposleno 3200 zaposlenika s ponudom od preko 20.000 proizvoda regionalne kvalitete, brendiranih proizvoda i atraktivnih vlastitih brendova.[70]

U promatranom intervalu od 2015. do 2018. godine posluju s gubitkom koji se iz godine u godinu smanjivao.

5.2.4 Opis poslovanja poduzeća Plodine d.d.

Poduzeće Plodine d. d. registrirano je za djelatnost Trgovina na malo u nespecijaliziranim prodavaonicama pretežno hranom, pićima i duhanskim proizvodima (47.11) i u privatnom je vlasništvu. Temeljni kapital poduzeća financiran je 100% domaćim kapitalom.[71]

Plodine d.d. su osnovane 1993. godine u Rijeci otvorenjem prvog prodajnog centra. Specifičnost prodajnog centra bila je u širini asortimana proizvoda te davanju prednosti hrvatskim proizvodima i izrazito povoljnim cijenama.

---

[68] Kaufland Hrvatska k.d. (2020): O nama, [Internet], raspoloživo na: https://karijera.kaufland.hr/otkrij-kaufland/o-nama/tko-smo.html, [07.08.2020.].,

[69] Poslovna.hr (2020), Poslovna.hr, [Internet], raspoloživo na: https://www.poslovna.hr/lite/kaufland-hrvatska-k-d/214708/subjekti.aspx, [07.09.2020.].

[70] Kaufland Hrvatska k.d. (2020): O nama, [Internet], raspoloživo na: https://karijera.kaufland.hr/otkrij-kaufland/o-nama/tko-smo.html, [07.08.2020.].,

[71] Poslovna.hr (2020), Poslovna.hr, [Internet], raspoloživo na: https://www.poslovna.hr/lite/plodine/78980/subjekti.aspx, [07.09.2020.].

Plodine d.d. su se zatim nastavile razvijati novim otvorenjima, ali na lokalnoj razini. Kvalitetu i različitost ponude nastoje prilagođavati interesima i potrebama kupaca naglašavajući svježinu asortimana i nudeći proizvode hrvatskih proizvođača. Uveli su proizvode robne marke Plodine i time potvrdili uspješno poslovanje i suradnju s domaćim proizvođačima. U rujnu 2020., s 89 supermarketa diljem Hrvatske i preko 3.300 zaposlenika jedan su od najsnažnijih lanaca domaćih supermarketa u Hrvatskoj, a lidersku poziciju zadržavaju stalnim ulaganjem, otvarajući nove prodajne centre i konstantnim edukacijama svojih zaposlenika i poboljšanju prodaje prema najvišim zahtjevima tržišta.[72]

5.3 Analiza profitabilnosti odabranih poduzeća putem Du Pont sustava pokazatelja

Sva promatrana poduzeća, kako je navedeno, registrirana su za obavljanje djelatnosti Trgovina na malo u nespecijaliziranim prodavaonicama pretežno hranom, pićima i duhanskim proizvodima (47.11) te je stoga analiza profitabilnosti adekvatna jer se analiziraju poduzeća iz iste djelatnosti.

Praktičnim dijelom rada koji se odnosi na analizu profitabilnosti odabranih poduzeća razdoblja od 2015. do 2018. godine redom su napravljene analize profitabilnosti putem Du Pont sustava pokazatelja na temelju podataka iz skraćenih bilanci i računa dobiti i gubitka dostupnih na Poslovna.hr.

Prvo analizirano poduzeće je Tommy d.o.o., a tablicom 6 prikazan je skraćeni pregled bilance i računa dobiti i gubitka za Tommy d.o.o. za razdoblje od 2015. do 2018. godine.

[72] Plodine d.d. (2020): O nama, [Internet], raspoloživo na: http://www.plodine.hr/o-nama/, [07.08.2020.].

Tablica 6: Skraćena bilanca i RDiG za Tommy d.o.o.

Bilanca				
GODINA	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
AKTIVA				
B) DUGOTRAJNA IMOVINA (u kn)	696.224.700	785.706.100	858.299.900	1.076.002.300
C) KRATKOTRAJNA IMOVINA (u kn)	247.710.100	311.270.000	457.579.000	401.052.900
PASIVA				
A) KAPITAL I REZERVE (u kn)	243.821.800	363.615.400	492.970.900	577.101.700
C) DUGOROČNE OBVEZE (u kn)	208.542.100	206.822.000	185.370.700	207.103.700
D) KRATKOROČNE OBVEZE (u kn)	519.998.100	577.788.900	675.502.700	727.850.800
UKUPNA IMOVINA	943.934.800	1.096.976.100	1.315.878.900	1.477.055.200
UKUPNE OBVEZE	728.540.200	784.610.900	860.873.400	934.954.500
Račun dobiti i gubitka				
GODINA	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
I. POSLOVNI PRIHODI (u kn)	2.263.907.500	2.357.721.900	2.685.602.100	2.844.272.700
II. POSLOVNI RASHODI (u kn)	2.138.695.000	2.224.258.300	2.508.418.700	2.690.850.600
III. FINANCIJSKI PRIHODI (u kn)	1.605.900	4.641.200	14.832.700	8.688.900
IV. FINANCIJSKI RASHODI (u kn)	22.091.700	12.015.900	10.483.100	9.445.300
IX. UKUPNI PRIHODI (u kn)	2.265.513.400	2.362.363.000	2.700.434.800	2.852.961.700
X. UKUPNI RASHODI (u kn)	2.160.786.700	2.236.274.200	2.518.901.800	2.700.295.900
XI. DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA (u kn)	104.726.700	126.088.800	181.533.000	152.665.800
1. Dobit prije oporezivanja (u kn)	104.726.700	126.088.800	181.533.000	152.665.800
XII. POREZ NA DOBIT (u kn)	2.394.400	13.008.100	33.677.500	28.627.800
XIII. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (u kn)	102.332.300	113.080.800	147.855.500	124.038.000
1. Dobit razdoblja (u kn)	102.332.300	113.080.800	147.855.500	124.038.000

Izvor: izrada autorice prema podacima iz bilance i računa dobiti i gubitka poduzeća Tommy d.o.o., Poslovna.hr (2020), Poslovna.hr, [Internet], raspoloživo na: https://www.poslovna.hr/, [10.08.2020.].

Tijekom promatrane četiri godine Tommy d.o.o. je poslovao s dobitkom koji se povećavao od 2015. do 2017., a nakon toga pao u 2018. za 16,11% u odnosu na 2017. što je vidljivo iz tablice 6. Slijedi tablica 7 s Du Pont pokazateljima za Tommy d.o.o.

Tablica 7: Du Pont analiza Tommy d.o.o.

Du Pont analiza				
GODINA	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
PROFITNA MARŽA	0,0452	0,0479	0,0548	0,0435
OBRTAJ UKUPNE IMOVINE	2,4001	2,1535	2,0522	1,9315
RENTABILNOST IMOVINE (ROA)	**0,1084**	**0,1031**	**0,1124**	**0,0840**
MULTIPLIKATOR GLAVNICE	3,8714	3,0169	2,6693	2,5594
RENTABILNOST GLAVNICE (ROE)	**0,4197**	**0,3110**	**0,2999**	**0,2149**

Izvor: Izračun autorice prema podacima iz bilance i računa dobiti i gubitka poduzeća Tommy d.o.o. (tablica 6)

Pokazatelji dobiveni Du Pont analizom, a prikazani tablicom 7, ukazuju na to da poduzeće ima pozitivne rezultate pokazatelja, odnosno da posluje uspješno. Izračunati su pokazatelji za sve četiri promatrane godine.

Pokazatelji su za Tommy d.o.o. konkretno objašnjeni za 2017. godinu, kao najuspješniju prema najvećoj ostvarenoj neto dobiti te uspoređeni s ostalim promatranim razdobljima.

Profitna marža je bila najveća u 2017. i iznosila je 0,0548 i pokazuje da je u 2017. godini po 1 kuni prihod ostvareno 0,0548 kuna neto dobiti. U ostalim promatranim razdobljima profitna marža varirala je između 0,0435 i 0,0479.

Pokazatelj obrtaja ukupne imovine varirao je između 1,9315 u 2017. godini i 2,4001 u 2015. godini kada je bio najveći. Obrtaj ukupne imovine u 2017. iznosi 2,0522 što pokazuje da je poduzeće tada na 1 kunu ukupne imovine ostvarilo 2,0522 kunu ukupnih prihoda.

Koeficijent obrtaja ukupne imovine se u promatranom intervalu postepeno smanjivao iako su rasli i prihodi i povećavala se vrijednost imovine. Razlog tome je viši povećanje vrijednosti imovine u odnosu na povećanje prihoda. Prihodi su u 2018. u odnosu na 2015. porasli za 25,39%, a ukupna vrijednost imovine je porasla u istom intervalu za 56,48%.

Najveći razlog povećanja imovine vidljiv je u povećanju dugotrajne imovine jer je Tommy d.o.o. poduzeće koje je orijentirano na to da gradi poslovne prostore i zadržava ih u svom vlasništvu. Tommy kontinuirano širi svoje poslovanje te je i zbog toga ovakvo smanjenje obrta ukupne imovine očekivan zbog kontinuiranog ulaganja. Također Tommy d.o.o. ulaže u apartmane za obavljanje turističke djelatnosti koje daje u najam te investira u stanove i apartmane za smještaj radnika u objektima na Jadranu. Dio povećanja ukupne imovine se i odnosi na povećanje kratkotrajne imovine davajući pozajmice poduzećima unutar grupe.

Poduzeće je stoga dijelom sigurno da kada bi i nastupilo smanjenje prometa robe da ima dovoljno vlastitih potencijala za uspješno prevladavanje takvog poremećaja bez značajnijeg povećanja rizika dolaska u insolventnost.

Normalno je da je obrtaj ukupne imovine niži zato što je trgovina velika kapitalno intenzivna industrija. Koeficijent obrtaja ukupne imovine je veći za poduzeća koja se bave pružanjem usluga jer je kraće vrijeme vezivanja ukupne i pojedinih vrsta imovine.

Profitna marža pomnožena s obrtajem ukupne imovine daje izračun rentabilnosti imovina (ROA) koji je u 2017. iznosila 0,1124% što znači da je 1 kuna tada stvarala 0,1124 kuna neto dobiti.

Navedeni iznos rentabilnosti u 2017. godini, ali i u svim ostalim godinama, je relativno nizak zbog niske profitne marže i zbog niskog obrtaja ukupne imovine.

Kako je rečeno Tommy pri obavljanju svoje djelatnosti angažira velika sredstva, ali i kontinuirano ulaže povećanje imovine što u konačnici dovodi do manje vrijednosti pokazatelja ROA.

Multiplikator glavnice je najviši među promatranim pokazateljima i iznosi 2,6693 što znači da Tommy ima veći udio duga u pasivi odnosno intenzivnije koristi financijsku polugu. Razlog povećanja multiplikatora glavnice je više povećanje ukupne imovine u odnosu na povećanje kapitala. Već je spomenuto što dovodi do povećanja ukupne imovine, a do povećanja kapitala dolazi razmjerno s povećanjem obujma poslovanja.

Poduzeće od osnutka posluje s dobitkom te se nije pojavio problem adekvatnosti kapitala, ali zbog smanjenja rizika od potencijalne pojave neadekvatnosti kapitala poduzeće vrši povećanje kapitala putem reinvestiranjem ostvarene dobiti poduzeća. Dodatno, Tommy d.o.o. vodi računa i o odnosu dugoročne imovine i dugoročnih izvora financiranja i poduzima mjere za smanjivanje nesrazmjera između tih kategorija.

Rentabilnost glavnice je u 2017. iznosila 0,2999 te znači da je tada povrat na vlastiti kapital bio 0,2999%. Najveći povrat na kapital je ostvaren u 2015. godini kada je iznosio 0,4197%. U svim promatranim razdobljima je rentabilnost glavnice veća od rentabilnosti imovine što znači da bi se poduzeću isplatilo poslovati posuđenim novcem, odnosno tuđim kapitalom gdje će povrat na imovinu pokriti trošak duga (kamate).

Nakon analize poduzeća Tommy d.o.o., koje je izrazito profitabilno slijedi analiza profitabilnosti poduzeća Lidl Hrvatska d.o.o. k.d. Tablicom 8 prikazan je skraćeni pregled bilance i računa dobiti i gubitka za Lidl Hrvatska d.o.o. k.d. za razdoblje od 2015. do 2018. godine.

Tablica 8: Skraćena bilanca i RDiG za Lidl Hrvatska d.o.o. k.d.

Bilanca				
GODINA	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
AKTIVA				
B) DUGOTRAJNA IMOVINA (u kn)	3.019.001.500	3.216.545.000	3.409.481.400	3.521.404.800
C) KRATKOTRAJNA IMOVINA (u kn)	607.992.300	867.966.000	862.249.000	868.798.500
PASIVA				
A) KAPITAL I REZERVE (u kn)	2.704.576.000	2.941.375.800	3.203.424.200	3.169.983.500
C) DUGOROČNE OBVEZE (u kn)	306.831.500	408.712.000	267.706.800	453.415.800
D) KRATKOROČNE OBVEZE (u kn)	613.335.100	736.503.100	799.166.300	764.618.000
UKUPNA IMOVINA	3.626.993.800	4.084.511.000	4.271.730.400	4.390.203.300
UKUPNE OBVEZE	920.166.600	1.145.215.100	1.066.873.100	1.218.033.800
Račun dobiti i gubitka				
GODINA	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
I. POSLOVNI PRIHODI (u kn)	3.743.331.500	4.024.743.000	4.705.081.100	5.257.731.700
II. POSLOVNI RASHODI (u kn)	3.546.450.700	3.750.803.600	4.373.380.200	4.838.657.700
III. FINANCIJSKI PRIHODI (u kn)	22.214.900	25.916.000	12.933.400	7.941.300
IV. FINANCIJSKI RASHODI (u kn)	16.755.000	14.573.100	22.325.200	13.337.300
IX. UKUPNI PRIHODI (u kn)	3.765.546.500	4.050.659.000	4.718.014.500	5.265.673.000
X. UKUPNI RASHODI (u kn)	3.563.205.700	3.765.376.700	4.395.705.400	4.851.995.000
XI. DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA (u kn)	202.340.800	285.282.200	322.309.200	413.677.900
1. Dobit prije oporezivanja (u kn)	202.340.800	285.282.200	322.309.200	413.677.900
XII. POREZ NA DOBIT (u kn)	0	48.482.500	60.260.800	77.118.600
XIII. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (u kn)	202.340.800	236.799.800	262.048.400	336.559.300
1. Dobit razdoblja (u kn)	202.340.800	236.799.800	262.048.400	336.559.300

Izvor: izrada autorice prema podacima iz bilance i računa dobiti i gubitka poduzeća Lidl Hrvatska d.o.o. k.d., Poslovna.hr (2020), Poslovna.hr, [Internet], raspoloživo na: https://www.poslovna.hr/, [10.08.2020.].

Tablica 8 prikazuje skraćeni pregled bilance i računa dobiti i gubitka za Lidl Hrvatska d.o.o. k.d. za razdoblje od 2015. do 2018. godine. Tijekom promatrane četiri godine Lidl Hrvatska d.o.o. k.d. je poslovalo s dobitkom kao i prethodno promatrano poduzeće Tommy d.o.o.

Slijedi tablica 9 s Du Pont pokazateljima za Lidl Hrvatska d.o.o. k.d.

Tablica 9: Du Pont analiza Lidl Hrvatska d.o.o. k.d.

Du Pont analiza				
GODINA	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
PROFITNA MARŽA	0,0537	0,0585	0,0555	0,0639
OBRTAJ UKUPNE IMOVINE	4,0922	3,5370	4,4223	4,3231
RENTABILNOST IMOVINE (ROA)	**0,2199**	**0,2068**	**0,2456**	**0,2763**
MULTIPLIKATOR GLAVNICE	2,9989	2,8020	3,9852	2,6864
RENTABILNOST GLAVNICE (ROE)	**0,6595**	**0,5794**	**0,9789**	**0,7423**

Izvor: Izračun autorice prema podacima iz bilance i računa dobiti i gubitka poduzeća Lidl Hrvatska d.o.o. k.d. (tablica 8)

Tablicom 9 su prikazani izračuni pokazatelji za Du Pont analizu te su isti također pozitivni za sve četiri promatrane godine što znači da poduzeće posluje uspješno. Shodno odabiru za objašnjenje pokazatelja u prethodnom poduzeću i kod ovog poduzeća su dane interpretacije za najuspješniju godinu prema visini neto dobiti, konkretno za 2018. godinu. Profitna marža je u 2018. iznosila 0,0639 i pokazuje da je u 2018. godini po 1 kuni prihoda ostvareno 0,0639 kuna neto dobiti.

Pokazatelj obrtaja ukupne imovine u 2018. iznosi 4,3231 što pokazuje da je poduzeće tada na 1 kunu ukupne imovine ostvarilo 4,3231 kunu ukupnih prihoda te se u odnosu na 2017. godinu smanjio. Razlozi smanjenja koeficijenta obrtaja ukupne imovine u 2018. su povećanja na sljedećim stavkama imovine: ulaganje u softver, izgradnja prodavaonica, isplata dugoročne beskamatne pozajmice gradu Puli za financiranje infrastrukture te ostatak povećanja čine zalihe robe u prodavaonicama i zalihe energenata i goriva. Ukupni prihodi su u 2018. u odnosu na 2017. porasli za 11,75%, a ukupna imovina za 2,77%. Taj razmjer pokazuje da je Lidl Hrvatska d.o.o. k.d. stvorio dobru podlogu za povećanje ostvarenog prihoda u 2018 kontinuiranim ulaganjem u imovinu i brojem prodavaonica diljem Republike Hrvatske. Najveći dio prihoda odnosi se na prihode od prodaje trgovačke robe.

Obrtaj ukupne imovine je za oko 50% veći u odnosu na Tommy d.o.o. što znači da Lidl bolje upravlja svojom imovinom što zajedno sa povećanjem profitne marže vodi ka povećanju rentabilnosti imovine (ROA) u 2018. kada je bila najveća i iznosila 0,2763% što znači da je 1 kuna tada stvarala 0,2763 kuna neto dobiti. Navedeni iznos rentabilnosti u 2018. godini, ali i u svim ostalim godinama, je relativno nizak zbog niske profitne marže iako je obrtaj ukupne imovine veći nego kod poduzeća Tommy.

Multiplikator glavnice je za Lidl Hrvatska manji od pokazatelja obrtaja ukupne imovine za sva četiri promatrana razdoblja. U 2018. godini on iznosi 2,6864 što znači da Lidl kao i Tommy ima veći udio duga u pasivi odnosno intenzivnije koristi financijsku polugu. U 2018. godini je multiplikator glavnice smanjen zato što je poduzeće izvršilo smanjenje temeljnog kapitala isplatom komanditoru temeljem odluke skupštine. Rentabilnost glavnice je u 2018. iznosila 0,7423 što znači da je tada povrat na vlastiti kapital bio 0,7423%. Najveći povrat na kapital je ostvaren u 2017. godini kada je iznosio 0,9789%.

U svim promatranim razdobljima je i kod Lidl-a rentabilnost glavnice veća od rentabilnosti imovine što znači da bi se poduzeću također isplatilo poslovati posuđenim novcem, odnosno tuđim kapitalom gdje će povrat na imovinu pokriti trošak duga (kamate).

Usporedbom profitabilnosti poduzeća Tommy d.o.o. i Lidl Hrvatska d.o.o. k.d. vidljivo je da veću dobit ostvaruje Lidl Hrvatska, što je kad bi se gledalo po broju prodajnih mjesta koja zauzimaju svaki od promatranih poduzeća, puno uspješniji rezultat.

Nešto manje uspješno, odnosno neprofitabilno poduzeće je Kaufland Hrvatska k.d. čija analiza slijedi u nastavku. Tablica 10 prikazuje skraćeni pregled bilance i računa dobiti i gubitka za Kaufland Hrvatska k.d. za razdoblje od 2015. do 2018. godine.

Tablica 10: Skraćena bilanca i RDiG za Kaufland Hrvatska k.d.

Bilanca				
GODINA	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
AKTIVA				
B) DUGOTRAJNA IMOVINA (u kn)	2.064.933.700	2.154.953.500	2.235.433.400	2.199.890.300
C) KRATKOTRAJNA IMOVINA (u kn)	520.049.200	651.516.200	522.185.200	565.606.700
PASIVA				
A) KAPITAL I REZERVE (u kn)	1.742.212.700	1.947.048.000	2.052.128.100	2.106.094.200
C) DUGOROČNE OBVEZE (u kn)	231.716.700	252.574.400	223.236.600	193.086.700
D) KRATKOROČNE OBVEZE (u kn)	577.483.900	587.364.500	462.308.000	451.654.000
UKUPNA IMOVINA	2.584.982.900	2.806.469.700	2.757.618.600	2.765.497.000
UKUPNE OBVEZE	809.200.600	839.938.900	685.544.600	644.740.700
Račun dobiti i gubitka				
GODINA	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
I. POSLOVNI PRIHODI (u kn)	3.196.519.600	3.373.490.700	3.630.485.100	3.651.919.100
II. POSLOVNI RASHODI (u kn)	3.248.385.300	3.439.784.900	3.674.588.000	3.671.947.600
III. FINANCIJSKI PRIHODI (u kn)	11.577.000	13.800.400	2.494.700	1.851.900
IV. FINANCIJSKI RASHODI (u kn)	10.582.200	5.158.300	4.043.500	1.712.900
IX. UKUPNI PRIHODI (u kn)	3.208.096.600	3.387.291.000	3.632.979.800	3.653.771.000
X. UKUPNI RASHODI (u kn)	3.258.967.500	3.444.943.200	3.678.631.500	3.673.660.600
XI. DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA (u kn)	-50.870.900	-57.652.200	-45.651.600	-19.889.600
2. Gubitak prije oporezivanja (u kn)	50.870.900	57.652.200	45.651.600	19.889.600
XII. POREZ NA DOBIT (u kn)	0	0	0	0
XIII. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (u kn)	-50.870.900	-57.652.200	-45.651.600	-19.889.600
2. Gubitak razdoblja (u kn)	50.870.900	57.652.200	45.651.600	19.889.600

Izvor: izrada autorice prema podacima iz bilance i računa dobiti i gubitka poduzeća Kaufland Hrvatska k.d., Poslovna.hr (2020), Poslovna.hr, [Internet], raspoloživo na: https://www.poslovna.hr/, [10.08.2020.].

Treće promatrano poduzeće, ujedno i jedino koje sva četiri promatrana razdoblja posluje s gubitkom je Kaufland Hrvatska k.d. Tablicom 10 prikazan je skraćeni pregled bilance i računa dobiti i gubitka za Kaufland Hrvatska k.d. za razdoblje od 2015. do 2018. godine. Iako je poduzeće u promatranom intervalu poslovalo sa gubitkom, isti se smanjio u 2018. godini u odnosu na 2015. za 39,1%.

Tablicom 11 u nastavku dani su izračuni Du Pont pokazatelja za Kaufland Hrvatska k.d.

Tablica 11: Du Pont analiza Kaufland Hrvatska k.d.

Du Pont analiza				
GODINA	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
PROFITNA MARŽA	-0,0159	-0,0170	-0,0126	-0,0054
OBRTAJ UKUPNE IMOVINE	1,2411	1,2070	1,3174	1,3212
RENTABILNOST IMOVINE (ROA)	**-0,0197**	**-0,0205**	**-0,0166**	**-0,0072**
MULTIPLIKATOR GLAVNICE	1,4837	1,4414	1,3438	1,3131
RENTABILNOST GLAVNICE (ROE)	**-0,0292**	**-0,0296**	**-0,0222**	**-0,0094**

Izvor: Izračun autorice prema podacima iz bilance i računa dobiti i gubitka poduzeća Kaufland Hrvatska k.d. (tablica 10)

Izračunati pokazatelji za Du Pont analizu; profitna marža, rentabilnost imovine (ROA) i rentabilnost glavnice (ROE) negativni su za sva četiri promatrana razdoblja s obzirom na to da se za izračun tih pokazatelja uzima neto dobit, koja je kod Kaufland Hrvatska za sva razdoblja gubitak. Shodno odabiru za objašnjenje pokazatelja u prethodnim poduzećima i kod ovog poduzeća su dane interpretacije za najuspješniju godinu koja je u ovom slučaju 2018. godina s obzirom na to da je tada bio najmanji gubitak promatranog poduzeća.

Profitna marža je u 2018. iznosila -0,0054 i pokazuje da je u toj godini po 1 kuni prihoda ostvareno 0,0054 gubitka. Pokazatelj obrtaja ukupne imovine u 2018. iznosi 1,3212 što pokazuje da je poduzeće tada na 1 kunu ukupne imovine ostvarilo 1,3212 kunu ukupnih prihoda. Taj pokazatelj je najveći u 2018. u odnosu na ostala tri promatrana razdoblja te ono u toj godini bolje upravlja imovinom premda je rentabilnost imovine i dalje negativna zbog lošeg upravljanja troškovima odnosno iznimno niske negativne profitne marže.

Koeficijent obrtaja ukupne imovine see kod poduzeća Kaufland Hrvatska k.d. povećao u 2017. i 2018. godini. Razlog tome je povećanje prihoda za 0,57% koje je veće od povećanja vrijednosti ukupne imovine od 0,29%. Najveći dio povećanja ukupnih prihoda odnosi se na povećanje poslovnih prihoda, koji su uspjeli prekriti efekt smanjenja financijskih prihoda.

Kao prihod s najznačajnijim povećanjem izdvaja se temeljni prihod poduzeća, a to je prihod od prodaje robe. Do povećanja imovine dolazi zbog razloga sličnih kao i kod Lidl Hrvatska d.o.o. k.d. i Tommy d.o.o., a to su ulaganja u izgradnju, uređenje i otvaranje novih prodavaonica, ali Kaufland Hrvatska d.o.o. k.d. je u približno 50% svojih prodavaonica u najmu, a preostali dio čini njegovu imovinu.

Cilj poduzeća u upravljanju kapitalom je maksimiziranje profita te kod njega nema značajnih promjena u ciljevima, politikama ili procesima upravljanja kapitalom. Tijekom promatranih razdoblja poduzeće je povećavalo temeljni kapital uplatama od strane osnivača.

Multiplikator glavnice je za Kaufland Hrvatska u prosjeku manji od multiplikatora glavnice kod preostala tri poduzeća. U 2018. godini on iznosi 1,3131 što znači da i Kaufland Hrvatska ima veći udio duga u pasivi odnosno intenzivnije koristi financijsku polugu. Rentabilnost glavnice je u 2018. iznosila -0,0094% što znači da u toj, kao ni u ostalim promatranim razdobljima poduzeće nije uspješno u raspolaganju kapitalom.

Posljednje analizirano poduzeće su Plodine d.d. One posluju profitabilno kroz sve četiri promatrane godine. Tablicom 12 prikazan je skraćeni pregled bilance i računa dobiti i gubitka za Plodine d.d. za razdoblje od 2015. do 2018. godine.

Tablica 12: Skraćena bilanca i RDiG za Plodine d.d.

Bilanca				
GODINA	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
AKTIVA				
B) DUGOTRAJNA IMOVINA (u kn)	2.251.809.200	2.127.120.900	2.110.235.900	2.064.423.300
C) KRATKOTRAJNA IMOVINA (u kn)	510.639.400	542.346.900	549.688.500	596.068.000
PASIVA				
A) KAPITAL I REZERVE (u kn)	426.945.200	489.942.300	590.894.700	685.671.600
C) DUGOROČNE OBVEZE (u kn)	1.038.423.900	997.858.900	1.018.829.700	992.765.800
D) KRATKOROČNE OBVEZE (u kn)	1.410.588.700	1.287.869.300	1.126.834.300	1.036.785.500
UKUPNA IMOVINA	2.762.448.600	2.669.467.800	2.659.924.400	2.660.491.300
UKUPNE OBVEZE	2.449.012.600	2.285.728.200	2.145.664.000	2.029.551.300
Račun dobiti i gubitka				
GODINA	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
I. POSLOVNI PRIHODI (u kn)	3.875.391.300	3.862.024.800	4.234.557.200	4.213.363.400
II. POSLOVNI RASHODI (u kn)	3.739.047.500	3.712.337.900	4.039.714.400	4.034.440.500
III. FINANCIJSKI PRIHODI (u kn)	3.946.500	6.673.400	5.095.800	6.944.100
IV. FINANCIJSKI RASHODI (u kn)	100.825.300	76.570.100	63.295.000	39.255.800
IX. UKUPNI PRIHODI (u kn)	3.879.337.800	3.868.698.300	4.239.653.100	4.220.307.500
X. UKUPNI RASHODI (u kn)	3.839.872.800	3.788.908.100	4.103.009.400	4.073.696.300
XI. DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA (u kn)	39.465.000	79.790.200	136.643.700	146.611.200
1. Dobit prije oporezivanja (u kn)	39.465.000	79.790.200	136.643.700	146.611.200
XII. POREZ NA DOBIT (u kn)	4.077.300	3.598.400	26.162.800	28.271.000
XIII. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (u kn)	35.387.700	76.191.800	110.480.900	118.340.200
1. Dobit razdoblja (u kn)	35.387.700	76.191.800	110.480.900	118.340.200

Izvor: izrada autorice prema podacima iz bilance i računa dobiti i gubitka poduzeća Plodine d.d., Poslovna.hr (2020), Poslovna.hr, [Internet], raspoloživo na: https://www.poslovna.hr/, [10.08.2020.].

Plodine d.d. bilježe dobitak kroz sve četiri promatrane godine. Tablica 12 prikazuje skraćeni pregled bilance i računa dobiti i gubitka za Plodine d.d. koje tijekom promatrane četiri godine posluju s dobitkom.

Slijedi tablica 13 kojom su u nastavku prikazani izračuni Du Pont pokazatelja za Plodine d.d.

Tablica 13: Du Pont analiza Plodine d.d.

Du Pont analiza				
GODINA	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
PROFITNA MARŽA	0,0091	0,0197	0,0261	0,0281
OBRTAJ UKUPNE IMOVINE	1,4043	1,4492	1,5939	1,5863
RENTABILNOST IMOVINE (ROA)	**0,0128**	**0,0285**	**0,0415**	**0,0445**
MULTIPLIKATOR GLAVNICE	6,4703	5,4485	4,5015	3,8801
RENTABILNOST GLAVNICE (ROE)	**0,0829**	**0,1555**	**0,186**	**0,1726**

Izvor: Izračun autorice prema podacima iz bilance i računa dobiti i gubitka poduzeća Plodine d.d. (tablica 12)

Pokazatelji dobiveni Du Pont analizom, a prikazani tablicom 13, ukazuju na to da Plodine imaju pozitivne rezultate pokazatelja, odnosno da posluje uspješno. Izračunati su pokazatelji za sve četiri promatrane godine, a konkretno su objašnjeni pokazatelji za 2018. godinu, kao najuspješniju prema najvećoj ostvarenoj neto dobiti te uspoređeni s ostalim promatranim razdobljima.

Profitna marža je iznosila 0,028 i pokazuje da je u 2018. godini po 1 kuni prihod ostvareno 0,028 kuna neto dobiti. U ostalim promatranim razdobljima profitna marža varirala je između 0,0091 i 0,0261. Obrtaj ukupne imovine u 2018. iznosi 1,5863 što pokazuje da je poduzeće tada na 1 kunu ukupne imovine ostvarilo 1,5863 kunu ukupnih prihoda. Obrtaj ukupne imovine bio je najveći u 2017. godini, a u 2018. se smanjio zbog smanjenja ukupnih prihoda koji su bili izraženije smanjeni u odnosu na ukupnu imovinu. Osnovna djelatnost poduzeća temelji se na maloprodaji pa tako u svim promatranim razdobljima poslovni prihodi čine preko 80% ukupnih prihoda. Pozadina smanjenja prihoda je u smanjenju prihoda od popusta i to za 4,1% u 2018. u odnosu na 2017. Povećanju ukupnih prihoda u 2018. u odnosu na 2017. dodatno je značilo povećanje financijskih prihoda uzrokovan najvećim djelom prihodima od tečajnih razlika i prihodima od kamata.

Tijekom promatranog razdoblja poduzeće je kontinuirano u nekretnine, odnosno u zemljišta i supermarkete te je u 2018. dovršena izgradnja i stavljena su u upotrebu 3 nova supermarketa te završena izgradnja skladišta voća na Kukuljanovu. Kako Plodine d.d. kontinuirano ulažu i mijenjaju zastarjelu opremu novom, nema značajnijih promjena u ukupnoj vrijednosti imovine pa je smanjenje koeficijenta obrtaja ukupne imovine u 2018. uzrokovano smanjenjem prihoda za 0,45% u odnosu na 2017.

Rentabilnost imovine (ROA) je u 2018. iznosila 0,0445% što znači da je 1 kuna tada stvarala 0,0445 kuna neto dobiti.

Rentabilnost imovine u 2018. godini, ali i u svim ostalim godinama, je relativno niska zbog niske profitne marže i zbog niskog obrtaja ukupne imovine. Plodine, kao i ostala promatrana poduzeća, pri obavljanju svoje djelatnosti angažiraju velika sredstva pa je i to jedan od razloga manje vrijednosti pokazatelja ROA.

Povećanje kapitala je kontinuirano i kod poduzeća Plodine d.d. jer se i oni vode strategijom da povećaju kapital razmjerno povećanju poslovanja. Konkretno povećanje kapitala u 2018. u odnosu na 2017. rezultat je povećanja zakonskih rezervi iz ostvarene sveobuhvatne dobiti i to za 3.650.000 kn te je do značajnog povećanja došlo i zbog ostvarene dobiti u iznosu od 118.340.200 kn.

Multiplikator glavnice je najviši među promatranim pokazateljima i u 2018. godini iznosi 3,8801 što znači da Plodine imaju veći udio duga u pasivi odnosno intenzivnije koristi financijsku polugu. Rentabilnost glavnice je u 2018. iznosila 0,1726% te znači da je tada povrat na vlastiti kapital bio 0,2999. Najveći povrat na kapital je ostvaren u 2017. godini kada je iznosio 0,1869%. U svim promatranim razdobljima je također rentabilnost glavnice veća od rentabilnosti imovine što znači da bi se poduzeću isplatilo poslovati posuđenim novcem, odnosno tuđim kapitalom gdje će povrat na imovinu pokriti trošak duga (kamate).

6. USPOREDBA TRGOVAČKIH LANACA PUTEM DU PONT SUSTAVA POKAZATELJA

Šestim poglavljem uspoređena su sva četiri odabrana trgovačka lanca putem Du Pont sustava pokazatelja, odnosno njegove komponente za 2018. godinu za potrebe generiranja zaključka tko koristi koju poslovnu strategiju, tko više koristi financijsku polugu i slično.

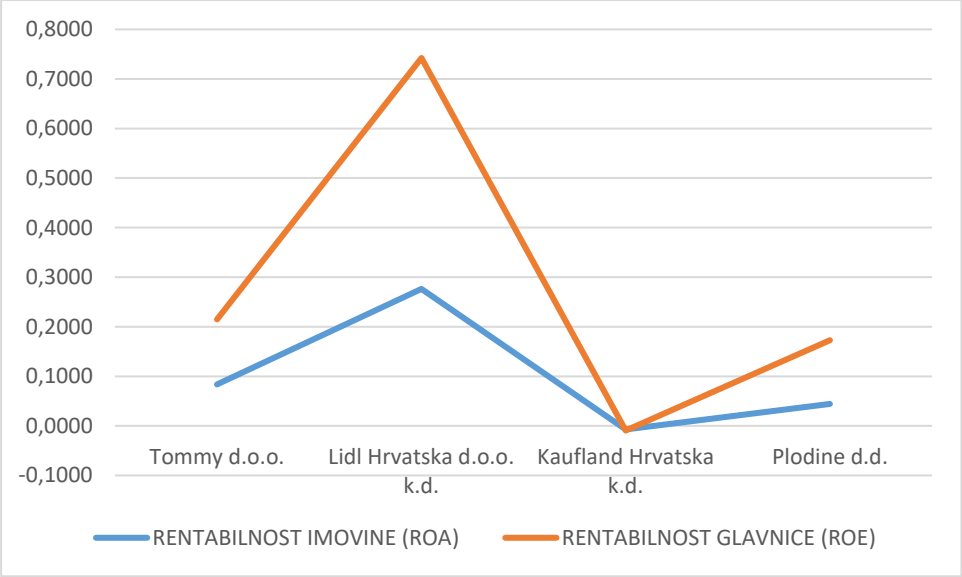
Nakon izračunatih Du Pont pokazatelja za promatrana poduzeća za potrebe usporedbe slijedi tablica 14 kojom su prikazani izračuni Du Pont pokazatelja u 2018. godini za svaki trgovački lanac.

Tablica 14: Usporedna Du Pont analiza izabranih trgovačkih lanaca za 2018. godinu

Usporedna Du Pont analiza izabranih trgovačkih lanaca za 2018. godinu				
Trgovački lanac	**Tommy d.o.o.**	**Lidl Hrvatska d.o.o. k.d.**	**Kaufland Hrvatska k.d.**	**Plodine d.d.**
PROFITNA MARŽA	0,0435	0,0639	-0,0054	0,0280
OBRTAJ UKUPNE IMOVINE	1,9315	4,3231	1,3212	1,5863
RENTABILNOST IMOVINE (ROA)	0,0840	0,2763	-0,0072	0,0445
MULTIPLIKATOR GLAVNICE	2,5594	2,6864	1,3131	3,8801
RENTABILNOST GLAVNICE (ROE)	0,2149	0,7423	-0,0094	0,1726

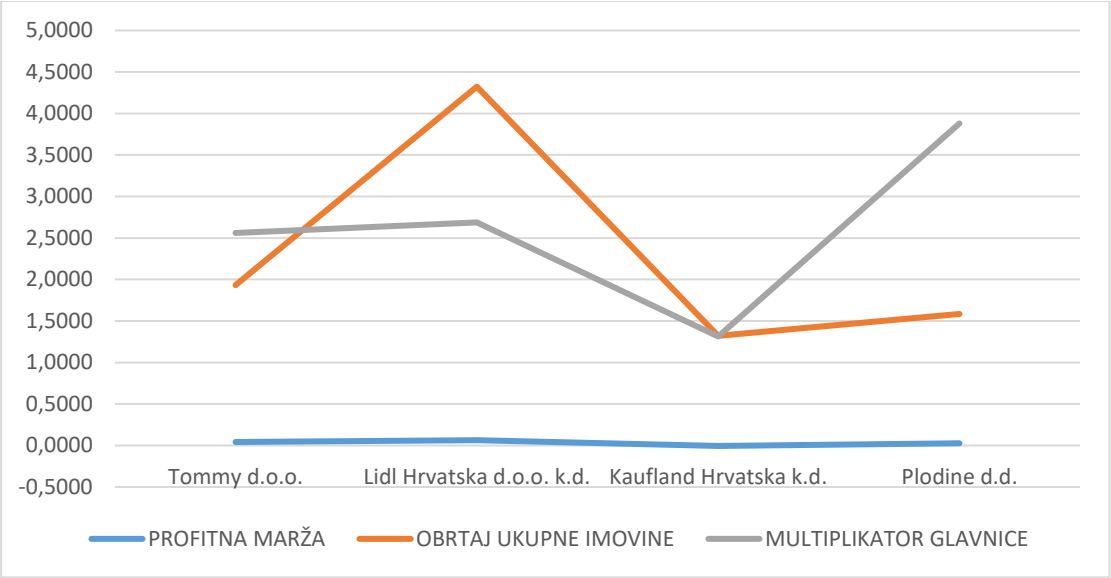
Izvor: Izrada autorice prema tablicama Du Pont analize (tablice: 7, 9, 11 i 13)

Na osnovi tablice 14 slijede grafički prikazi 1 i 2 s Du Pont pokazateljima za promatrana poduzeća.



Grafikon 1: Pokazatelji ROA i ROE za poduzeća Tommy d.o.o., Lidl Hrvatska d.o.o. k.d., Kaufland Hrvatska k.d. i Plodine d.d. za 2018. godinu

Izvor: Prikaz autorice prema podacima iz bilance i računa dobiti i gubitka poduzeća Tommy d.o.o., Lidl Hrvatska d.o.o. k.d., Kaufland Hrvatska k.d. i Plodine d.d.



Grafikon 2: Pokazatelji profitna marža, obrtaj ukupne imovine i multiplikator glavnice za poduzeća Tommy d.o.o., Lidl Hrvatska d.o.o. k.d., Kaufland Hrvatska k.d. i Plodine d.d. za 2018. godinu

Izvor: Prikaz autorice prema podacima iz bilance i računa dobiti i gubitka poduzeća Tommy d.o.o., Lidl Hrvatska d.o.o. k.d., Kaufland Hrvatska k.d. i Plodine d.d.

Trgovački lanci pri obavljanju svoje djelatnosti angažiraju velika sredstva te je to jedan od razloga manje vrijednosti pokazatelja ROA. U sva četiri promatrana poduzeća u 2018. godini je ROA nizak, ispod 1, a za Kaufland Hrvatska k.d. negativan što je vidljivo iz grafičkog prikaza 1. Najlošiji rezultat poslovanja u izabranoj 2018. godini ima Kaufland Hrvatska k.d. u odnosu na preostala tri poduzeća te je ono ujedno jedino nerentabilno poduzeće među promatranima. Tommy d.o.o., Lidl Hrvatska d.o.o. k.d. i Plodine d.d. posluju rentabilno,a najrentabilnije promatrano poduzeće u izabranoj godini je Lidl Hrvatska d.o.o. k.d. s najvišim pokazateljem ROE koji iznosi 0,7423%.

Prema grafikonu 2, Lidl Hrvatska d.o.o. k.d. ima i najviše vrijednosti ostalih pokazatelja te jedino poduzeće Plodine d.d. ima veću vrijednost multiplikatora glavnice koji iznosi 3,8801. Lidl ima i izrazito najviši obrtaj ukupne imovine koji je za oko 50% veći u odnosu na preostala 3 poduzeća što znači da Lidl bolje upravlja svojom imovinom što zajedno sa povećanjem profitne marže vodi ka povećanju rentabilnosti imovine (ROA)

Za sva poduzeća je u promatranom intervalu rentabilnost glavnice veća od rentabilnosti imovine što znači da bi se poduzećima isplatilo poslovati posuđenim novcem, odnosno tuđim kapitalom gdje će povrat na imovinu pokriti trošak duga (kamate). Sva četiri promatrana poduzeća primjenjuju strategiju niskih troškova ili cjenovnog vodstva jer imaju visoke koeficijente obrtaja imovine i niske profitne marže.

7. ZAKLJUČAK

Kako je već navedeno, glavni temelj urbzane globalizacije Republike Hrvatske je trgovina. Nije sporna činjenica da trgovačka djelatnost ukazuje na smjer kretanja u gospodarstvu Republike Hrvatske u smislu nužnosti prilagođavanja poslovanja u odnosu na zahtjeve suvremenih svjetskih trendova. Trgovina je specifična djelatnost i svaki od četiri poduzeća se „natječe“ za lidera u ovoj djelatnosti. Najveća snaga svakog od promatranih poduzeća je jačina njihove pregovaračke moći.

Pregovaračka moć ovisi o broju i veličini kupaca. Tako svaki od poduzeća želi svojom politikom poslovanja privući što veći broj kupaca i omjerom cijene i kvalitete zadržati ga kao svog lojalnog kupca.

Ovim radom napravljena je Du Pont analiza profitabilnost četiri poduzeća: Tommy d.o.o., Lidl Hrvatska d.o.o. k.d., Kaufland Hrvatska k.d. i Plodine d.d, za razdoblje od 2015. do 2018. godine. Svakom od promatranih poduzeća se rezultat poslovanja promatra kao prihod ostvaren prodajom proizvoda, ali i usporedbom ostvarenih rezultata i inputa korištenih za ostvarenje tih rezultata.

Neka poduzeća su profitabilnija, a neka manje profitabilna pa su promatrana poduzeća uspoređena.

Učinjenom komparativnom analizom vidljivo je da je Kaufland Hrvatska k.d. najlošije poslovao te je jedini poslovao s gubitkom i to kroz sve četiri promatrane godine. Gubitak se smanjio u promatranom intervalu 30.981.300 kuna sa 50.870.900 kuna gubitka u 2015. na 19.889.600 kuna gubitka u 2018. godini.

Preostala tri poduzeća su poslovala s dobitkom, a ističe se Lidl Hrvatska d.o.o. k.d. s najvišim dobitcima u promatranim razdobljima na temelju čega je vidljivo da je poslovalo najuspješnije. Lidl Hrvatska d.o.o. k.d. je svoju dobit u promatranom intervalu uvećao sa 202.340.800 kuna neto dobiti iz 2015. godine na 336.559.300 kuna neto dobiti u 2018. godini.

Neprofitabilnost Kauflanda Hrvatska k.d. potvrđuju i negativni ROA i ROE u sve četiri godine te bi poduzeće trebalo bolje koristiti financijsku polugu. Ostala tri promatrana poduzeća imaju pozitivne ROA i ROE kroz sve četiri godine, ali su oni jako niski jer pri obavljanju svoje djelatnosti angažiraju velika.

Sva četiri imaju viši obrtaj ukupne imovine uz niske profitne marže što znači da vjerojatno primjenjuju strategiju nižih troškova ili cjenovnog vodstva**.**

Svako poduzeće izloženo je brojnim promjenama tržišta koje utječu na njegovu dobit, a siguran put za profitabilnost i put ka uspjehu jesu kontinuirano ulaganje i usavršavanje te povećanje trajnog kapitala.

LITERATURA

Knjige i časopisi:

1. Belak, V., Vudrić, N. (2012): Osnove suvremenog računovodstva, Belak Excellens d.o.o. Zagreb.
2. Bolfek, B., Knežević, S., Stanić, M. (2012): Vertikalna i horizontalna financijska analiza poslovanja tvrtke, Ekonomski vjesnik, Osijek, 25 (1).
3. Lukšić, B. (2000): Trgovačko pravo, Veleučilište u Splitu, Split.
4. Očko, J. (2007): DuPont sustav pokazatelja, Poslovni savjetnik, ožujak 2007, Zagreb.
5. Pepur, S., Šimić Šarić, M., Vidučić, Lj. (2015): Financijski menadžment, RRiF, Zagreb.
6. Popović, Ž., Vitezić, N. (2009): Revizija i analiza, Hrvatska zajednica računovođa i računovodstvenih djelatnika, Zagreb.
7. Sesar, V., Buntak, K., Borlinić, M. (2015): Primjena DuPont sustava pokazatelja u procesu upravljanja, Tehnički glasnik, Vol. 9 No 1.
8. Vidović, A. (2014): Poslovanje u trgovini, Zbirka propisa iz područja trgovine, RRiF, Zagreb.
9. Vidučić, Lj. (2012): Financijski menadžment, VIII. nepromijenjeno izdanje, RRiF, Zagreb.
10. Zelenika, R. (2000): Metodologija i tehnologija izrade znanstvenog i stručnog djela, Ekonomski fakultet Sveučilišta u Rijeci, Rijeka.
11. Žager K., Mamić Sačer I., Sever S., Žager L. (2008): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb.

Interna skripta:

1. Šodan, S. (2019): Financijska analiza poslovanja, nastavni materijali, Sveučilište u Splitu, Split.

Internetski izvori:

1. Alpha capitalis (2020), Izvještaj o novčanim tokovima, [Internet], raspoloživo na: https://alphacapitalis.com/glossary/izvjestaj-o-novcanim-tokovima/, [03.08.2020.].
2. Alpha capitalis (2020), Izvještaj o promjenama kapitala, [Internet], raspoloživo na: https://alphacapitalis.com/glossary/izvjestaj-o-promjenama-kapitala/, [05.08.2020.].
3. Financijska agencija (2020), Poduzetnici, [Internet], raspoloživo na: https://www.fina.hr/poduzetnici, [05.08.2020.].

4. Financijska agencija (2020), Registar godišnjih financijskih izvještaja, [Internet], raspoloživo na: http://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/prijava.do, [08.09.2020.].
5. Kaufland Hrvatska k.d. (2020): O nama, [Internet], raspoloživo na: https://karijera.kaufland.hr/otkrij-kaufland/o-nama/tko-smo.html, [07.08.2020.].
6. Lidl Hrvatska d.o.o. k.d. (2020): O nama, [Internet], raspoloživo na: https://www.lidl.hr/o-nama, [07.08.2020.].
7. Ministarstvo gospodarstva i održivog razvoja (2020), Trgovina, [Internet], raspoloživo na: https://www.mingo.hr/page/kategorija/trgovina, [06.08.2020.].
8. Narodne novine d.d. (2020): Odluka o nacionalnoj klasifikaciji djelatnosti 2007., [Internet], raspoloživo na: https://narodne-novine.nn.hr/clxanci/sluzbeni/2007_06_58_1870.html, [06.08.2020.].
9. Poslovna.hr (2020), Poslovna.hr, [Internet], raspoloživo na: https://www.poslovna.hr/, [10.08.2020.]., za bilance i račune dobiti i gubitka za sva poduzeća.
10. TEB poslovno savjetovanje (2020), Bilješke uz financijske izvještaje za 2019. godinu, članak, [Internet], raspoloživo na: https://www.teb.hr/novosti/2020/biljeske-uz-financijske-izvjestaje-za-2019-godinu/, [07.09.2020.].
11. Tommy d.o.o. (2020): O nama, [Internet], raspoloživo na: https://tommy.hr/hr/o-nama, [07.08.2020.].
12. Večernji list (2019), Članak: 505 najjačih: Mali vuku naprijed, veliki se još oporavljaju, [Internet], raspoloživo na: https://www.vecernji.hr/biznis/505-najjacih-mali-vuku-naprijed-veliki-se-jos-oporavljaju-cak-pet-sportskih-kladionica-na-listi-505-najboljih-1341714, [07.08.2020].

SAŽETAK

Cilj rada je analiza profitabilnosti sljedećih trgovačkih lanaca u Republici Hrvatskoj: Lidl Hrvatska d.o.o. k.d., Plodine d.d., Kaufland Hrvatska k.d. te Tommy d.o.o. u intervalu od 2015. do 2018. godine. Analiza profitabilnosti poslovanja provedena je putem DuPont analize te je određen regulatorni okvir financijskog izvještavanja, definirani su financijski izvještaji i metode i tehnike analize istih.

Za potrebe analize podaci iz bilanci i računa dobiti i gubitka prikupljeni su sa Poslovna.hr. Provedenom analizom zaključeno je da je najprofitabilnije poduzeće od promatranih Lidl Hrvatska d.o.o. k.d., a jedino koje je poslovalo s gubitkom sve četiri promatrane godine je Kaufland Hrvatska k.d. Tommy d.o.o. i Plodine d.d. zadovoljavaju uvjet profitabilnosti.

Ključne riječi: trgovački lanci, financijski izvještaji, bilanca, račun dobiti i gubitka, pokazatelji profitabilnosti, uspješnost, Du Pont sustav pokazatelja, dobit, analiza profitabilnosti

SUMMARY

The aim of this paper is to analyze the profitability of the following retail chains in the Republic of Croatia: Lidl Hrvatska d.o.o. k.d., Plodine d.d., Kaufland Croatia k.d. and Tommy d.o.o. in the period from 2015 to 2018. The analysis of business profitability was performed through DuPont analysis and the regulatory framework for financial reporting was determined, financial statements and methods and techniques for their analysis were defined.

For the purposes of the analysis, data from balance sheets and profit and loss accounts were collected from Poslovna.hr. The analysis concluded that the most profitable company of the observed Lidl Hrvatska d.o.o. k.d., and the only one that operated at a loss for all four observed years is Kaufland Hrvatska k.d. Tommy d.o.o. and Plodine d.d. meet the profitability requirement.

Keywords: retail chains, financial statements, balance sheet, profit and loss account, profitability indicators, performance, Du Pont indicator system, profit, profitability analysis

POPIS TABLICA

Tablica 1: Struktura bilance 6
Tablica 2: Pokazatelji zaduženosti i njihovi izračuni 14
Tablica 3: Pokazatelji aktivnosti.....16
Tablica 4: Pokazatelji ekonomičnosti.....17
Tablica 5: Pokazatelji profitabilnosti 19
Tablica 6: Skraćena bilanca i RDiG za Tommy d.o.o. 29
Tablica 7: Du Pont analiza Tommy d.o.o. 29
Tablica 8: Skraćena bilanca i RDiG za Lidl Hrvatska d.o.o. k.d.....32
Tablica 9: Du Pont analiza Lidl Hrvatska d.o.o. k.d.....32
Tablica 10: Skraćena bilanca i RDiG za Kaufland Hrvatska k.d. 34
Tablica 11: Du Pont analiza Kaufland Hrvatska k.d. 35
Tablica 12: Skraćena bilanca i RDiG za Plodine d.d. 36
Tablica 13: Du Pont analiza Plodine d.d. 37
Tablica 14: Usporedna Du Pont analiza izabranih trgovačkih lanaca za 2018. godinu 39

POPIS SLIKA

Slika 1: Du Pontov sustav pokazatelja 21
Slika 2: Bisnodeova lista prihoda 505 najvećih poduzeća, prvih 20 poduzeća 25

POPIS GRAFIKONA

Grafikon 1: Pokazatelji ROA i ROE za poduzeća Tommy d.o.o., Lidl Hrvatska d.o.o. k.d., Kaufland Hrvatska k.d. i Plodine d.d. za 2018. godinu 39
Grafikon 2: Pokazatelji profitna marža, obrtaj ukupne imovine i multiplikator glavnice za poduzeća Tommy d.o.o., Lidl Hrvatska d.o.o. k.d., Kaufland Hrvatska k.d. i Plodine d.d. za 2018. godinu 40