Usporedna analiza poslovanja odabranih listanih poduzeća iz djelatnosti hotelijerstva

Škugor, Maja

Master's thesis / Specijalistički diplomski stručni

2015

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:124:378277

Rights / Prava: In copyright / Zaštićeno autorskim pravom.

Download date / Datum preuzimanja: **2024-03-28**

Repository / Repozitorij:

REFST - Repository of Economics faculty in Split

SVEUČILIŠTE U SPLITU

EKONOMSKI FAKULTET

ZAVRŠNI RAD

USPOREDNA ANALIZA POSLOVANJA ODABRANIH LISTANIH PODUZEĆA IZ DJELATNOSTI HOTELIJERSTVA

Mentor

Dr.sc. Slavko Šodan

Student

Maja Škugor bacc.oec.

Split. kolovoz 2015.

SADRŽAJ

1. UVOD 4

2. REGULATORNI OKVIR ZA FINANCIJSKO IZVJEŠTAVANJE I TEMELJNI FINANCIJSKI IZVJEŠTAJI 7

2.1. Regulatorni okvir za financijsko izvještavanje 7

2.2. Bilanca 9

2.3. Račun dobiti i gubitka 11

2.4. Izvještaj o novčanom tijeku 13

2.5. Izvještaj o promjenama kapitala 14

2.6. Bilješke uz financijske izvještaje 14

3. METODE I TEHNIKE FINANCIJSKE ANALIZE POSLOVANJA 16

3.1. Komparativni financijski izvještaji 16

3.2. Strukturni financijski izvještaji 17

3.3. Analiza poslovanja pomoću pokazatelja 17

3.3.1. Pokazatelji likvidnosti 18

3.3.2. Pokazatelji zaduženosti 19

3.3.3. Pokazatelji aktivnosti 20

3.3.4. Pokazatelji ekonomičnosti 20

3.3.5. Pokazatelji profitabilnosti 22

4. USPOREDNA FINANCIJSKA ANALIZA POSLOVANJA NA PRIMJERU LISTANIH PODUZEĆA IZ DJELATNOSTI HOTELJERSTVA 24

4.1. Analiza stanja u djelatnosti hoteljerstva u Hrvatskoj 24

4.2. Kratki opis poslovanja promatranih poduzeća 25

4.2.1. Opis poslovanja poduzeća Valamar d.d. 25

4.2.2. Opis poslovanja poduzeća Maistra d.d. 26

4.2.3. Opis poslovanja poduzeća Plava laguna d.d. 26

4.2.4. Opis poslovanja Liburnia Riviera Hoteli d.d. 27

4.2.5. Opis poslovanja Touristhotel d.d. 28

4.3. Horizontalna analiza 28

4.3.1. Horizontalna analiza poduzeća Valamar Riviera d.d. 28

4.3.2. Horizontalna analiza poduzeća Maistra d.d. 30
4.3.3. Horizontalna analiza poduzeća Plava laguna d.d. 33
4.3.4. Horizontalna analiza poduzeća Liburnia Riviera d.d. 35
4.3.5. Horizontalna analiza poduzeća Touristhotel d.d.....32
4.4. Vertikalna analiza 39
4.4.1. Vertikalna analiza poduzeća Valamar Riviera d.d. 39
4.4.2. Vertikalna analiza poduzeća Maistra d.d. 40
4.4.3. Vertikalna analiza poduzeća Plava Laguna d.d. 41
4.4.4. Vertikalna analiza poduzeća Liburnia Riviera d.d 42
4.4.5. Vertikalna analiza poduzeća Touristhotel d.d. 43
4.5. Analiza listanih poduzeća iz djelatnosti hoteljerstva putem pokazatelja 44
4.5.1. Analiza pokazatelja likvidnosti listanih poduzeća iz djelatnosti hoteljerstva 45
4.5.2. Analiza pokazatelja zaduženosti listanih poduzeća iz djelatnosti hoteljerstva 46
4.5.3. Analiza pokazatelja aktivnosti listanih poduzeća iz djelatnosti hoteljerstva 48
4.5.4. Analiza pokazatelja ekonomičnosti listanih poduzeća iz djelatnosti hoteljerstva..... 49
4.5.5. Analiza pokazatelja profitabilnosti listanih poduzeća iz djelatnosti hoteljerstva..... 51
5. ZAKLJUČAK ……..55

1. UVOD

Analiza financijskih izvještaja može se opisati kao proces primjene različitih analitičkih sredstava i tehnika pomoću kojih se podatci iz financijskih izvještaja pretvaraju u upotrebljive informacije relevantne za upravljanje.[1] Podlogu za financijsku analizu predstavljaju računovodstvene informacije koje svoj pravi smisao i značenje dobivaju tek nakon provedene analize. Računovodstvene informacije se prikupljaju iz različitih izvora, ali kao osnovne može se izdvojiti računovodstvene, statističke i razne operativne interne evidencije, kao i razni eksterni izvori (časopisi, različiti bilteni, statistička izvješća).

Analiza financijskih izvješća predstavlja značajan dio cjelokupne analize poslovanja društva koja omogućava potrebne informacije za potrebe upravljanja i uspješnog poslovanja. Veoma je važna kako za interne korisnike tako i za eksterne korisnike. Što se tiče internih korisnika, prvenstveno se misli na financijski menadžment, koji na temelju dobivenih informacija pravi planove za budućnost s ciljem poboljšanja poslovanja, dok kod eksternih korisnika to su investitori koji žele pratiti sigurnost svojih ulaganja (pokazatelji investiranja i profitabilnosti kompanije).[2]

Financijska analiza poslovanja na temelju podataka iz financijskih izvještaja stvara informacije pogodne za analizu sadašnjeg poslovanja, i unaprjeđenje budućeg poslovanja. Kao najčešće tehnike i metode financijske analize poslovanja potrebne za dobivanje kvalitetnih i pravovremenih informacija ističu se horizontalna i vertikalna analiza financijskih izvještaja i analiza putem financijskih pokazatelja.

Svrha ovoga rada jest usporedna analiza poslovanja odabranih listanih poduzeća iz djelatnosti hotelijerstva. U ovom radu bit će provedena vertikalna i horizontalna analiza poslovanja, te analiza putem financijskih pokazatelja. Predmet horizontalne analize jesu bilančne pozicije i pozicije iz računa dobiti i gubitka. Da bi se došlo do zaključaka o dinamici promjena, potrebno je pratiti višegodišnje trendove. Vertikalnom analizom bilance pojedine pozicije u bilanci se prikazuju kao postotni udjeli ukupne vrijednosti aktive, odnosno pasive. U vertikalnoj analizi

---

[1] Habek, M (2004): Temelji računovodstva i analitika knjigovodstva, RRIF-Plus, Zagreb, str 25.

[2] Vujević I. (2003): Financijska analiza – u teoriji i praksi, Ekonomski fakultet u Splitu, Split, str. 77.

računa dobiti i gubitka vrijednost ukupnih prihoda postaje baza usporedbe. Pokazatelji financijske analize su racionalni brojevi koji stavljajući u odnos određene veličine prikazuju uspješnost poslovanja poduzeća.

Ciljevi istraživanja su objasniti temeljna financijska izvješća i regulatorni okvir financijskog izvještavanja, objasniti postupke i tehnike financijske analize te ocijeniti i analizirati uspješnost poslovanja i financijski položaj odabranih listanih poduzeća iz djelatnosti hoteljerstva. Bitnost ovog istraživanja proizlazi iz razvitka turizma. Turizam kao gospodarska djelatnost, u današnjem vremenu predstavlja okosnicu hrvatskog gospodarstva. Ugostiteljstvo i hotelijerstvo imaju temeljnu ulogu u unaprjeđenju turizma, te čine značajan dio društvenog proizvoda. Hotelijerstvo je djelatnost koja putem potrošnje posjetitelja znatno doprinose lokalnoj privredi, što znači da je Hrvatska uvelike ovisna o hotelijerstvu pa je zbog toga važno procijeniti i analizirati financijski položaj i uspješnost hotela.

Za istraživanje i oblikovanje znanstvenog rada potrebno je korištenje znanstvenih metoda. U teorijskom dijelu istraživanja korišten je veći broj znanstvenih metoda i to:

- metoda deskripcije – jednostavno opisivanje činjenica na temelju prikupljenih podataka društva i podataka odabrane literature,
- metoda analize - postupak znanstvenog istraživanja raščlanjivanjem složenijih pojmova, sudova i zaključaka na njihove jednostavnije sastavne dijelove i elemente,
- metoda sinteze – postupak znanstvenog istraživanja i objašnjavanja stvarnosti putem sinteze jednostavnih sudova u složenije,
- metoda analize financijskih izvještaja – izračun pokazatelja, te postupci vertikalne i horizontalne analize.

Završni rad sastoji se od pet poglavlja. Prvi dio obuhvaća uvod. Uvod se sadrži od kratkog prikaza i strukture rada. Drugi teorijski dio daje prikaz regulatornog okvira izvještavanja, te ističe bitnost informacija financijskog izvještavanja koje su dostupne internim i eksternim korisnicima. Temeljni financijski izvještaji na temelju kojih korisnici donese odluke jesu bilanca, račun dobiti i gubitka, izvještaj o novčanom tijeku, izvještaj o promjenama kapitala, te bilješke uz financijske izvještaje. U trećem teorijskom dijelu su prikazane metode i tehnike financijske analize poslovanja. Ovaj dio objašnjava financijske pokazatelje na kojima se temelji ovaj rad. Korišteni su pokazatelji likvidnosti, pokazatelji zaduženosti, pokazatelji aktivnosti, te

pokazatelji ekonomičnosti. Četvrti dio predstavlja istraživački dio o analizi poslovanja na primjeru listanih poduzeća iz djelatnosti hotelijerstva. Istraživanje je prikazano i provedeno na temelju horizontalne i vertikalne analize, te analize pomoću financijskih pokazatelja. U petom dijelu rada iznesen je zaključak na temelju cjelokupne analize.

2. REGULATORNI OKVIR ZA FINANCIJSKO IZVJEŠTAVANJE I TEMELJNI FINANCIJSKI IZVJEŠTAJI

2.1. Regulatorni okvir za financijsko izvještavanje

Pod pojmom računovodstvenih informacija podrazumijevaju se informacije prezentirane u financijskim izvještajima poslovnih subjekata. Cilj pružanja računovodstvenih informacija jest pružanje informacija koje će služiti kao potpora u procesu odlučivanja. Jedan od najznačajnijih izvora informacija su temeljni financijski izvještaji. Poduzeća sastavljaju financijske izvještaje kako bi se na temelju njih došlo do potrebnih informacija o događajima koji se odvijaju unutar i izvan poduzeća, a imaju utjecaj na imovinu, obveze, financijsku poziciju i uspjeh poslovanja poduzeća.

Financijski izvještaji se izrađuju u skladu s računovodstvenim pravilima i standardima. Regulatorni okvir financijskog izvještavanja čine računovodstvena regulativa i legislativa. Računovodstvena regulativa ima šire značenje od računovodstvene legislative, te označava pravila, propise, uredbe, načela i standarde za vođenje poslovnih knjiga, sastavljanje financijskih izvještaja, vrednovanje ili uopće propisivanje računovodstva dok računovodstvena legislativa obuhvaća samo zakonske propise koje donosi zakonodavna skupština.[3]

Svrha i uloga financijskih izvještaja jest pružiti informacije o financijskom položaju poslovnog subjekta, te informacije o uspješnosti i novačanim tokovima. Na temelju tako dobivenih informacija može se ocijeniti uspješnost poslovanja poslovnog subjekta, te se dobivaju smjernice za donošenje adekvatnih ekonomskih odluka.

Prema čl. 3 Zakona o računovodstvu poduzetnici se svrstavaju na male, srednje i velike poduzetnike. Mali poduzetnici su oni koji ne prelaze dva od sljedećih uvjeta: ukupna aktiva 32 500 000 kn, prihod 65 000 000 kn i prosječan broj radnika tijekom godine 50. Srednji poduzetnici su oni koji prelaze dva od prethodno nabrojanih uvjeta, ali ne prelaze dva od

[3] Šodan, S. (2015): Financijska analiza poslovanja, Predavanja 3 , str. 2 , interna skripta, Ekonomski fakultet Split

sljedećih uvjeta: ukupna aktiva 130 000 000 kn, prihod 260 000 000 i prosječan broj radnika tijekom poslovne godine 250. Veliki poduzetnici su oni koji prelaze navedene uvjete.[4]

Veliki poduzetnici i poduzetnici koji listaju vrijednosne papire na burzama dužni su prezentirati godišnje izvještaje primjenom Međunarodnih standarda financijskog izvještavanja (MSFI), koji obuhvaćaju Međunarodne računovodstvene standarde (MRS). Kod malih i srednjih poduzetnika nadležni su Hrvatski standardi financijskog izvještavanja (HSFI).[5]

Temeljne financijske izvještaje prema Zakonu o računovodstvu[6] čine:

- bilanca,
- račun dobiti i gubitka,
- izvještaj o novčanom tijeku,
- izvještaj o promjenama kapitala,
- bilješke uz financijske izvještaje.

Mali i srednji poduzetnici imaju obvezu sastavljanja bilance, računa dobiti i gubitka, te bilješki uz financijske izvještaje. Veliki poduzetnici i poduzetnici koji listaju vrijednosne papire na burzi imaju obvezu sastavljanja svih temeljnih financijskih izvještaja sukladno Zakonu o računovodstvu.[7]

Godišnje izvješće jest prikaz razvoja i rezultata poslovanja poduzeća i njegovog položaja, uključujući glavne rizike i neizvjesnosti s kojima se poduzeće suočava. Svi veliki i srednji poduzetnici dužni su sastavljati godišnja izvješća i javno ih objavljivati. Mali poduzetnici nemaju obvezu izrade godišnjih financijskih izvještaja, osim u slučaju ako su tijekom godine za koju se radi izvješće imali otkup vlastitih dionica. Uz to poduzetnik je dužan objaviti i revizorsko izvješće. Revizorsko izvješće se sastoji od uvoda u kojem se navode financijskih izvještaji koji će biti predmet revizije, opisa svrhe i opsega revizije, te mišljenja revizora (pozitivno mišljenje, mišljenje s rezervom, negativno mišljenje, suzdržanost od mišljenja).

---

[4] Narodne novine (2007): Zakon o računovodstvu, Narodne novine d.d., Zagreb, broj 109, čl. 3

[5] Ibidem, čl. 12

[6] Ibidem, čl. 15

[7] Ibidem, čl. 15

Poduzetnici koji su dužni obaviti reviziju prema Zakonu o računovodstvu[8] jesu veliki poduzetnici, srednji poduzetnici, te poduzetnici čije su dionice ili dužnički vrijednosni papiri uvršteni na organizirano tržište vrijednosnih papira.

Da bi financijski izvještaji bili kvalitetni potrebno je da zadovoljavaju određene karakteristike. Potrebno je da informacije koje su prikazane u financijskim izvještajima budu razumljive korisnicima. Da bi informacija bila upotrebljiva bitno je da ona bude korisna, odnosno važna za donošenje poslovne odluke, te da utječe na ekonomske i poslovne odluke korisnika. Informacije koje pružaju financijski izvještaji moraju biti i pouzdane, što znači da u informacijama ne bi smjelo biti značajnih pogrešaka i pristranosti. Još jedna od značajnih karakteristika jest mogućnost usporedivosti financijskih izvještaja poslovnih subjekata kroz vrijeme kako bi se mogli identificirati trendovi financijskog položaja i uspješnosti.[9]

2.2. Bilanca

Bilanca je sustavni pregled imovine, kapitala i obveza gospodarskog subjekta na određeni datum, najčešće na datum završetka fiskalne godine.[10] Sastavlja se sa stanjem na jedan dan, pa se ne odnosi na razdoblje, te se iz toga razloga naziva statičkim izvještajem.

Bilanca se sastoji iz dva dijela i to aktive i pasive. Osnovno pravilo bilance nalaže da aktiva i pasiva moraju biti ujednačene. Aktiva je imovina poslovnog subjekta, a dijeli se na kratkoročnu i dugoročnu. Pasiva predstavlja izvore imovine. Prema vlasništvu izvori imovine se dijele na vlastite (kapital ili glavnica) i tuđe (obveze).

Poduzeća su obvezna sastavljati bilancu na kraju svake poslovne godine. Na lijevoj strani bilance prikazuje se imovina kojom poduzeće raspolaže, dok su na desnoj strani bilance prikazani izvori imovine, odnosno sredstva pomoću kojih je financirana imovina. Prikaz skraćene bilance prikazan je u Tablici 1.

---

[8] Ibidem, čl. 20

[9] Vujević I. (2003): Financijska analiza –u teoriji i praksi, op. cit., str 78

[10] Vidučić Lj. (2008): Financijski menadžment, Sveučilište u Splitu, str. 366

Tablica 1. Prikaz skraćene bilance

AKTIVA	PASIVA
A. Potraživanja za upisani a neuplaćeni kapital B. Dugotrajna imovina I. Nematerijalna imovina II. Materijalna imovina III. Financijska imovina IV. Potraživanja V. Odgođena porezna imovina C. Kratkotrajna imovina I. Zalihe II.Potraživanja III. Financijska imovina IV. Novac u banci i blagajni D. Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i obračunati prihodi E. Ukupna aktiva F. Izvanbilanični zapisi	A. Kapital i rezerve I. Temeljni (upisani) kapital II. Kapitalne rezerve III. Rezerve iz dobiti IV. Revalorizacijske rezerve V. Zadržani dobitak ili preneseni gubitak VI. Dobitak ili gubitak poslovne godine VII. Manjinski interesi B. Rezerviranja C. Dugoročne obveze D. Kratkoročne obveze E. Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja F. Ukupno pasiva G. Izvanbilanični zapisi

Izvor: http://www.osfi.hr/Default.aspx?sid=143

Elementi bilance[11] mogu se definirati na sljedeći način:

- Imovina predstavlja resurs koji je pod kontrolom poduzeća i od kojeg se očekuju priljevi budućih ekonomskih koristi u poduzeće. Imovina tvrtke u bilanci je prikazana prema likvidnosti u dvije kategorije i to kao kratkotrajna i dugotrajna imovina.

  Dugotrajna imovina jest imovina za koju se očekuje da će se pretvoriti u novac u razdoblju koje je duže od jedne godine. Dugotrajna imovina se dijeli na: materijalnu imovinu (nekretnine, postrojenja, oprema), nematerijalnu imovinu (licence, goodwill, koncesije), financijsku imovinu (dugoročni vrijednosni papiri, dani krediti, ulaganja u povezana poduzeća), potraživanja (potraživanja od povezanih poduzeća), te odgođenu poreznu imovinu.

  Kratkotrajna imovina jest imovina za koju se očekuje da će se pretvoriti u novac u razdoblju kraćem od godinu dana, odnosno to je imovina koja se može brzo unovčiti, a dijeli se na: zalihe (sirovina i materijala, trgovačka roba, gotovi proizvodi), potraživanja (od kupaca, zaposlenih, za dane predujmove), financijsku imovinu (zajmovi povezanim poduzećima, dani kratkoročni krediti, primljeni kratkoročni vrijednosni papiri) te novac u banci i blagajni.

[11] Vidučić Lj. (2008): Financijski menadžment, op. cit., str. 366

- Obveze su sadašnje obveze proizašle iz prošlih događaja te se može očekivati da će njihovo podmirenje rezultirati odljevom resursa iz poduzeća. Dijele se na dugoročne obveze (obveze koje dospijevaju na naplatu u roku duljem od godine dana) i kratkoročne obveze (obveze koje dospijevaju na naplatu u roku kraćem od godine dana).

Razlika između ukupne imovine i ukupnih obveza čini vlasničku glavnicu, odnosno predstavlja kapital poduzeća. Kapital poduzeća dijeli se na dio koji je uložen i dio koji je stečen poslovanjem.

Prema Međunarodnim standardima financijskog izvještavanja[12] osnove za procjenu, odnosno mjerenje pozicija financijskih izvještaja su:

- povijesni trošak (trošak nabave),
- tekući trošak,
- ostvariva (utrživa vrijednost),
- sadašnja vrijednost.

Najčešće korištena osnova za procjenu je povijesni trošak. Prema njemu se bilančne pozicije početno vrednuju prema trošku nabave, a svako naknadno vrednovanje treba biti u skladu s načelom opreznosti.[13]

2.3. Račun dobiti i gubitka

Račun dobiti i gubitka je prikaz prihoda, rashoda i financijskog rezultata u određenom vremenskom razdoblju.[14]

Prihodi su povećanje ekonomske koristi tijekom obračunskog razdoblja u obliku priljeva ili povećanja sredstava što ima za posljedicu povećanje glavnice, ali ne ono u svezi s uplatama od

---

[12] Narodne novine (2007): Međunarodni standardi financijskog izvještavanja

[13] Žager K., Žager L. (1999): Analiza financijskih izvještaja; Masmedia; Zagreb, str. 62

[14] Vidučić, Lj. (2008): Financijski menadžment, op. cit., str 368.

strane vlasnika.[15] Prihodi se dijele na redovne (nastaju redovito u poslovanju) i izvanredne (javljaju se samo povremeno). Redovni prihodi nastaju u redovitom poslovanju tvrtke, što znači da se oni ostvaruju prodajom proizvoda i usluga na tržištu. U redovni prihode također spadaju i financijski prihodi koji nastaju kao rezultat ulaganja viška raspoloživih novčanih sredstava. Izvanredni prihodi se javljaju samo povremeno, a u većini slučajeva javljaju se prilikom prodaje dugotrajne imovine, inventurnih viškova, prodaje sirovina, otpisa obveza i sl.[16]

Rashodi se definiraju kao smanjenje ekonomske koristi kroz obračunsko razdoblje u obliku odljeva ili iscrpljenja sredstava što ima za posljedicu smanjenje glavnice, ali ne one u svezi s raspodjelom glavnice vlasnicima.[17] Rashodi se dijele na redovne (nastaju redovito u poslovanju) i izvanredne (javljaju se samo povremeno). Redovni rashodi nastaju u redovitom poslovanju tvrtke, kao što su troškovi prodaje, amortizacija i nadnice, kao i oni financijski rashodi od kamata, negativnih tečajnih razlika, gubitci od financijske imovine. Izvanredni rashodi jesu rashodi proizašli iz vremenskih nepogoda, katastrofa, rashodi proizašli iz prodaje dugotrajne imovine, nerealizirani gubitci proizašli iz učinka porasta tečajeva strane valute u svezi sa zaduživanjima subjekata u stranoj valuti, i sl.[18]

U Republici Hrvatskoj obračunski sustav počiva na Međunarodnim standardima financijskog izvještavanja koji u kontekstu priznavanja i mjerenja prihoda i rashoda posebno ističu primjenu sljedećih pretpostavki i načela:

- pretpostavka nastanka događaja,
- načelo iskazivanja po bruto osnovi,
- načelo sučeljavanja prihoda i rashoda,
- načelo opreznosti.[19]

---

[15] Žager K., Žager L. (1999): Analiza financijskih izvještaja; Masmedia; Zagreb, str 45.

[16] Ibidem, str 70

[17] Ibidem, str 48.

[18] Ibidem, str. 71

[19] Ibidem, str 75

2.4. Izvještaj o novčanom tijeku

Izvještaj o novčanom tijeku daje informaciju o izvorima i upotrebi gotovine tijekom izvještajnog razdoblja, te predstavlja bazu za planiranje budućih gotovinskih tijekova i potreba za financiranjem.[20] Izvještaj o novčanom tijeku korisnicima pruža podatke o primitcima i izdatcima novca. Povećanje novca nastaje na osnovi povećanja obveza i povećanja kapitala, te smanjenja ostale nenovčane imovine, dok izdatci nastaju smanjenjem obveza, smanjenjem kapitala, te povećanjem nenovčane imovine. Da bi informacije o novčanom tijeku bile korisne za korisnike informacija, primitke i izdatke novca je potrebno razvrstati u tri skupine:

- poslovne aktivnosti,
- investicijske aktivnosti,
- financijske aktivnosti.[21]

Poslovne aktivnosti predstavljaju glavne aktivnosti poduzeća koje stvaraju prihod i vezane su za tekuće poslovanje tvrtke i račune bilance koje se odnose na kratkoročne obveze i kratkotrajnu imovinu.[22]

Investicijske aktivnosti jesu aktivnosti koje su vezanu uz promjene na dugotrajnoj imovini, odnosno odnose se na primitke i izdatke vezane uz investiranje i dezinvestiranje u realnu imovinu, te na dugoročno investiranje i dezinvestiranje u financijsku imovinu.[23]

Financijske aktivnosti su vezane uz financiranje poslovanja, te su rezultat prikupljanja novca za tekuće poslovanje i investiranje tvrtke.[24]

Novčani tijekovi od poslovnih aktivnosti mogu se prikazati pomoću dvije metode:

- direktne metode,
- indirektne metode.[25]

---

[20] Vidučić, Lj. (2008): Financijski menadžment, Sveučilište u Splitu, str 371.

[21] Ibidem

[22] Ibidem

[23] Ibidem

[24] Ibidem

Direktna metoda predstavlja prikaz glavnih grupa bruto novčanih primitaka i izdataka. Da bi se izradilo izvješće indirektnom metodom potrebni su podatci iz bilance te računa dobiti i gubitka.

2.5. Izvještaj o promjenama kapitala

Izvještaj o promjenama kapitala pokazuje analizu glavnih promjena na računima vlasničkog kapitala.[26] Izvještaj o promjenama kapitala postao je obvezno izvješće tek 1999. godine. Njegova svrha je pružiti korisnicima informacije o promjeni neto vrijednosti tvrtke, tj. bogatstva dioničara. Prema MRS-u 1 u ovom se izvještaju posebno moraju iskazati sljedeće pozicije:

- dobit ili gubitak razdoblja,
- sve stavke prihoda i rashoda, dobitaka ili gubitaka koje prema zahtjevima drugih standarda treba direktno priznavati u kapital te njihov ukupni iznos,
- dodatna ulaganja vlasnika i visina izglasanih dividendi,
- iznos zadržane dobiti (ili gubitka) na početku i na kraju razdoblja te promjene unutar tog razdoblja,
- usklađenja (promjene) svake druge pozicije kapitala, kao npr. premije na dionice i rezerve na početku i na kraju razdoblja uz posebno, pojedinačno prikazivanje takvih promjena.[27]

2.6. Bilješke uz financijske izvještaje

Bilješke uz financijske izvještaje dodatno opisuju i pojašnjavaju informacije prezentirane u financijskim izvještajima, te objašnjavaju računovodstvene politike koje su primijenjene u izradi izvješća. Zapravo, bilješke uz financijske izvještaje sadržavaju sve one informacije koje se ne vide direktno iz financijskih izvještaja, a neophodne su za razumijevanje. Bilješke nisu

---

[25] Ibidem

[26] Vujević I. (2003).: Financijska analiza, Split; Ekonomski fakultet; str 118.

[27] Žager K., Žager L (1999): Analiza financijskih izvještaja; op. cit., str 87.

formalni izvještaji, što znači da nemaju propisani oblik i sadržaj, te da ih svaki poduzetnik sastavlja sukladno svojim potrebama.[28]

[28] Bartulović M. (2013): Financijska analiza poslovanja, Predavanja 3, str. 50, Ekonomski fakultet Split

3. METODE I TEHNIKE FINANCIJSKE ANALIZE POSLOVANJA

Na temelju cjelokupne analize poslovanja poduzeće prikuplja podatke koji su nužni za donošenje kvalitetnih upravljačkih odluka, te za napredak i razvitak. Prilikom analize financijskih izvještaja koriste se sljedeća analitička sredstva i postupci:[29]

- usporedivi financijski izvještaji,
- praćenje promjena pomoću raznih indeksa,
- strukturni financijski izvještaji,
- analiza pomoću pokazatelja.

3.1 Komparativni financijski izvještaji

Komparativni financijski izvještaji služe kao podloga za provedbu horizontalne analize. Pod pojmom horizontalne analize se podrazumijeva uspoređivanje podataka kroz dulje vremensko razdoblje kako bi se otkrile tendencije i dinamika promjena pojedinih bilančnih pozicija, odnosno financijskih podataka.[30]

Ključna varijabla u horizontalnoj analizi je vrijeme. Iz navedenog proizlazi da je za provedbu horizontalne analize potrebno raspolagati podatcima iz financijskih izvještaja za više obračunskih razdoblja, kako bi se mogle sagledati promjene tijekom vremena. Usporedbom se donosi zaključak o kretanju pojave kroz promatrano razdoblje na osnovi čega je moguće utvrditi problematična područja poslovanja.[31]

---

[29] Šiblar, D. (2010): Instrumenti i postupci analize financijskog izvještaja, Računovodstvo i porezi u praksi, 5/2010, str. 2

[30] Vidučić, Lj. (2008): Financijski menadžment, op. cit., str 228.

[31] Bolfek B., Stanić M., Knežević S. (2012): Vertikalna i horizontalna financijska analiza poslovanja trvtke, Ekonomski vjesnik, str. 149.

3.2. Strukturni financijski izvještaji

Strukturnim financijskim izvještajima se prikazuje odnos između imovine, kapitala i obveza, te prihoda, rashoda i ostvarenog financijskog rezultata. Pomoću strukturnih financijskih izvještaja moguće je napraviti usporedbu između poduzeća različitih veličina, kao i usporedbu poslovanja u različitim razdobljima. Služe kao podloga za provedbu vertikalne analize. Vertikalnom analizom se provodi uspoređivanje financijskih izvještaja u jednoj godini. [32]

U slučaju izračuna kod bilance aktiva i pasiva se izjednačavaju sa 100, pojedine stavke aktive kao postotak od ukupnog iznosa aktive, a pojedine stavke pasive kao postotak od ukupnog iznosa pasive.[33]

U slučaju izračuna kod računa dobiti i gubitka neto prodaja se izjednačava sa 100, a pojedine stavke izvještaja kao postotak od neto prodaje.[34]

3.3. Analiza poslovanja pomoću pokazatelja

Pokazatelj predstavlja racionalan broj ili odnosni broj, što znači da se jedna ekonomska veličina stavlja u odnos s drugom ekonomskom veličinom, radi usporedbe. Pokazatelji su bitan izvor informacija potrebnih za uspješno poslovanje poduzeća, te se formiraju i računaju radi stvaranje informacijske podloge potrebne za donošenje poslovnih odluka.

Klasifikacija financijskih pokazatelja[35]:

- pokazatelji likvidnosti,
- pokazatelji zaduženosti,
- pokazatelji aktivnosti,
- pokazatelji ekonomičnosti,

---

[32] Ibidem, str. 150.

[33] Žager K., Žager L (1999): Analiza financijskih izvještaja; op. cit., str 230.

[34] Ibidem

[35] Ibidem, str. 244.

- pokazatelji profitabilnosti,
- pokazatelji investiranja.

U nastavku rada prikazan je izračun i interpretacija navedenih financijskih pokazatelja.

3.3.1 Pokazatelji likvidnosti

Pokazatelji likvidnosti mjere sposobnost poduzeća u smislu mogućnosti podmirenja dospjelih kratkoročnih obveza iz brzo raspoloživih novčanih izvora. Likvidnost je zapravo sposobnost poduzeća da svojim prihodima podmiruje svoje obveze u određenom vremenskom razdoblju.[36] Tablica 2 prikazuje najučestalije korištene pokazatelje likvidnosti, te postupak njihova izračunavanja.

Tablica 2. Pokazatelji likvidnosti

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

Izvor: Žager K., Žager L.: Analiza financijskih izvještaja; Masmedia; Zagreb

Koeficijent trenutne likvidnosti pokazuje sposobnost poduzeća da podmiri svoje kratkoročne obveze iz najlikvidnijih sredstava, odnosno novca. Kod ovog pokazatelja treba biti posebno oprezan, je u slučaju da je na dan provjere uplaćena velika svota novca, može se doći do zaključka da poduzeće nema problema s likvidnošću, što nužno ne mora biti točno.[37]

Koeficijent ubrzane likvidnosti pokazuje u kojem su stupnju kratkoročne obveze pokrivene kratkotrajnom imovinom umanjenom za zalihe, odnosno pokazuje sposobnost poduzeća da podmiri svoje kratkoročne obveze upotrebom svoje najlikvidnije imovine. Da bi ovaj pokazatelj bio zadovoljen, potrebno je da on iznosi 1 ili više od 1, što znači da bi poduzeće trebalo imati brzo unovčive imovine minimalno toliko koliko ima kratkoročnih obveza.[38]

---

[36] Grubišić, D. (2004.): Poslovna ekonomija, Ekonomski fakultet Split, str. 130.

[37] Šodan, S. (2015): Financijska analiza poslovanja, Predavanja 7, str. 5, interna skripta, Ekonomski fakultet Split

[38] Ibidem

Koeficijent tekuće likvidnosti pokazuje koliko su kratkoročne obveze poduzeća pokrivene kratkotrajnom imovinom. Da bi poduzeće održavalo adekvatnu razinu tekuće likvidnosti ovaj koeficijent bi trebao biti veći od dva, i to iz razloga što postoje rizici unovčavanja kratkotrajne imovine.[39]

Koeficijent financijske stabilnosti stavlja u omjer dugotrajnu imovinu i kapital uvećan za dugoročne obveze. Pokazuje koliki se dio dugotrajne imovine financirao iz dugoročnih izvora. Trebao bi biti manji od 1, jer poduzeće dio svoje kratkotrajne imovine mora financirati iz dugoročnih izvora. Što je vrijednost pokazatelja manja, to je veća njega financijska stabilnost i likvidnost.[40]

3.3.2. Pokazatelji zaduženosti

Pokazatelji zaduženosti mjere koliko se poduzeće financiralo iz tuđih izvora sredstava, a koliko iz vlastitih izvora sredstava. Koeficijent zaduženosti, koeficijent vlastitog financiranja i koeficijent financiranja formirani su na temelju bilance i odraz su strukture pasive i govore koliko je imovine financirano iz vlastitog kapitala (glavnice) te koliko je imovine financirano iz tuđeg kapitala (obveza), što ukazuje na statičku zaduženost.[41] Tablica 3 pokazuje najučestalije korištene pokazatelje zaduženosti, te postupak njihova izračunavanja.

Tablica 3. Pokazatelji zaduženosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	UKUPNA IMOVINA
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

Izvor: Žager K., Žager L.: Analiza financijskih izvještaja; Masmedia; Zagreb

Koeficijent zaduženosti pokazuje koliko se imovine financiralo iz tuđih izvora, dok koeficijent vlastitog financiranja pokazuje koliko se imovine financiralo iz vlastitih izvora. Poželjno je da

[39] Ibidem

[40] Šodan, S. (2015): Financijska analiza poslovanja, Predavanja 7, str. 5, interna skripta, Ekonomski fakultet Split

[41] Ibidem

je udio kapitala u izvorima sredstava 50%, što upućuje na to da poduzetnik nije prekomjerno zadužen.[42]

Koeficijent financiranja stavlja u odnos dug i glavnicu. Ukoliko je ovaj pokazatelj veći od jedan, znači da poduzeće intenzivnije koristi financijsku polugu.[43]

Pokriće troškova kamata pokazuje koliko su puta kamate pokrivene ostvarenim iznosom dobiti prije poreza i kamata. Što je pokriće veće, zaduženost je manja.[44]

Faktor zaduženosti pokazuje broj godina koji je potreban za podmirenje postojećih obveza, ako poslovanje nastavi s jednakim poslovnim rezultatima.[45] Kao granična mjera najčešće se uzima pet godina, te ukoliko poduzetnik u tom razdoblju ne može podmiriti svoje postojeće obveze iz zadržane dobiti i amortizacije, znači da je prekomjerno zadužen.

3.3.3. Pokazatelji aktivnosti

Pokazatelji aktivnosti pokazuju razinu angažiranosti imovine, te stupanj njezinog iskorištenja. Nazivaju se i koeficijentima obrtaja, a računaju se iz donosa prihoda i prosječnih stanja imovine. Što su koeficijenti obrtaja veći to je veća sigurnost i uspješnost poslovanja, odnosno to dovodi do zaključka da pojedini oblici imovine što je moguće brže cirkuliraju. Najčešće se koeficijent obrta izračunava za ukupnu imovinu, kratkotrajnu imovinu i potraživanja.[46] Tablica 4 prikazuje najučestalije korištene pokazatelje aktivnosti, te postupke njihova izračuna.

---

[42] Ibidem

[43] Ibidem

[44] Ibidem

[45] Ibidem, str. 6

[46] Žager K., Žager L (1999): Analiza financijskih izvještaja; op. cit., str 251.

Tablica 4. 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	prihodi od prodaje	potraživanja
Trajanje naplate potraživanja u danima	365	koeficijent obrta potraživanja

Izvor: Žager K., Žager L.: Analiza financijskih izvještaja; Masmedia; Zagreb

Koeficijent obrta ukupne imovine pokazuje koliko novčanih jedinica prihoda poduzeće ostvari na jednu novčanu jedinicu imovine. Ovaj pokazatelj odražava upravljanje potraživanjima (kroz prosječno vrijeme naplate), zalihama (kroz pokazatelj obrtaja), dugotrajnom imovinom (kroz pokazatelj obrta dugotrajne imovine).[47] Poželjna je što veća vrijednost pokazatelja.

Koeficijent obrta kratkotrajne imovine pokazuje koliko novčanih jedinica prihoda stvara jedna novčana jedinica kratkotrajne imovine. Poželjna je što veća vrijednost pokazatelja.[48]

Koeficijent obrta potraživanja pokazuje koliko novčanih jedinica prihoda od prodaje stvara jedna novčana jedinica od potraživanja, dok trajanje naplate potraživanja pokazuje vrijeme potrebno da poduzeće naplati svoja potraživanja.[49]

3.3.4. Pokazatelji ekonomičnosti

Pokazatelji ekonomičnosti mjere odnos prihoda i rashoda. Računaju se na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka, a pokazuju koliko se prihoda ostvari po jednoj jedinici rashoda. Poželjno je da koeficijent bude što veći.[50] Tablica 5 prikazuje najčešće korištene pokazatelje ekonomičnosti, i postupke njihova izračunavanja.

[47] Vidučić Lj. (2008).: Financijski menadžment, op. cit., str 388.

[48] Šodan, S. (2015): Financijska analiza poslovanja, Predavanja 7, str. 7, interna skripta, Ekonomski fakultet Split

[49] Šodan, S. (2015): Financijska analiza poslovanja, Predavanja 7, op. cit., str 7.

[50] Žager K., Žager L (1999): Analiza financijskih izvještaja; op. cit., str 252.

Tablica 5. Pokazatelji ekonomičnosti

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

Izvor: Žager K., Žager L.: Analiza financijskih izvještaja; Masmedia; Zagreb

Ekonomičnost ukupnog poslovanja pokazuje koliko se novčanih jedinica prihoda ostvari na jednu novčanu jedinicu rashoda. Ekonomičnost prodaje pokazuje koliko se jedinica prihoda od prodaje ostvaruje na jednu jedinicu rashoda od prodaje. Ekonomičnost financiranja pokazuje koliko se novčanih jedinica ostvaruje na jednu novčanu jedinicu financijskih rashoda. Poželjno je da navedeni pokazatelji budu što veći, a barem veći od 1.[51]

3.3.4. Pokazatelji profitabilnosti

Pokazatelji profitabilnosti pokazuju koliko poduzeće ostvari profita na svaku novčanu jedinicu prodanih proizvoda ili usluga. Profitabilnost se može mjeriti u odnosu na obujam prodaje (bruto i neto profitna marža), i u odnosu na ulaganja (profitabilnost imovine i profitabilnost vlastitog kapitala), a izražava se u postotku. Niska profitabilnost upućuje na propast tvrtke u budućnosti.[52] Tablica 6 prikazuje najučestalije korištene pokazatelje profitabilnosti, te postupke njihova izračunavanja.

Tablica 6. Pokazatelji profitabilnosti

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

Izvor: Žager K., Žager L.: Analiza financijskih izvještaja; Masmedia; Zagreb

Marža profita govori o profitabilnosti poslovanja, odnosno pokazuje koliko poduzeće zarađuje u odnosu na ostvareni promet (prihod). Ako se usporede bruto marža profita i neto marža

[51] Šodan, S. (2015): Financijska analiza poslovanja, Predavanja 7, op. cit., str. 8

[52] Vidučić, Lj. (2008): Financijski menadžment, op. cit., str 391.

profita, tada usporedba govori o tome koliko relativno u odnosu na ostvareni prihod iznosi porezno opterećenje.[53]

Rentabilnost imovine pokazuje koliko se neto dobiti na svaku novčanu jedinicu aktive, odnosno ukazuje na sposobnost tvrtke da korištenjem raspoložive imovine ostvaruje dobit.

[53] Šodan, S. (2015): Financijska analiza poslovanja, Predavanja 7, str. 8, interna skripta, Ekonomski fakultet Split

4. USPOREDNA FINANCIJSKA ANALIZA POSLOVANJA NA PRIMJERU LISTANIH PODUZEĆA IZ DJELATNOSTI HOTELJERSTVA

Poglavlje 4 odnosi se na analizu stanja djelatnosti hotelijerstva u Hrvatskoj. Analizom je obuhvaćene pet najvećih poduzeća iz djalatnosti hotelijerstva sukladno tržišnoj kapitalizaciji. Odabrana poduzeća će se obraditi putem vertikalne i horizontalne analize, te analize putem financijskih pokazatelja. Poduzeća će se obraditi kako bi se došlo do potrebnih informacija za ocjenu financijskog položaja i uspješnosti poslovanja.

4.1. Analiza stanja u djelatnosti hoteljerstva u Hrvatskoj

Turizam kao gospodarska djelatnost, u današnjem vremenu predstavlja okosnicu hrvatskog gospodarstva. Hotelijerstvo je ekonomski najznačajniji dio turističke djelatnosti. Razvoj hotelijerstva u Hrvatskoj je rezultat gospodarskog rasta, te rasta svjetskog turističkog tržišta, odnosno povećanja međunarodnih turističkih putovanja. Cilj hotelijerstva je zadovoljiti potrebe turista te na osnovi toga ostvariti prihode. Zapošljava veliki broj zaposlenih, te potiče razvoj ostalih gospodarskih grana (promet, energetiku, komunikacije, industriju prehrambenih i industrijskih roba).

Različiti trendovi koji vladaju na turističkom tržištu, uvjetuju neprestano unaprjeđenje i praćenje trendova radi poboljšanja ponude i povećanja sezonalnosti. Tako hotelska ponuda mora neprestano proučavati trendove i sadržaje koje pruža i prilagođavati se zahtjevima suvremenog i zahtjevnog turista. Danas je u Hrvatskoj sve manje hotelskih lanaca srednje kategorije koji pružaju standardizirane usluge, a sve više hotela visoke kategorije.

Najvišu prosječnu radnu iskorištenost bilježe hoteli u Dalmaciji, odnosno hoteli s 3 zvjezdice, dok s druge strane najvišu prosječnu punu iskorištenost bilježe hoteli na kontinentu, odnosno hoteli s 5 zvjezdica. Najvišu prosječnu cijenu sobe ostvaruju hoteli s pet zvjezdica u Istri, a najnižu prosječnu cijenu sobe ostvaruju hoteli s 3 zvjezdice na Kvarneru.[54]

---

[54] Hrvatska gospodarska komora (2015.): Službena web stranica hrvatske gospodarske komore, Benchmarking hrvatskog hotelijerstva, (Internet), raspoloživo na http://www.hgk.hr/wp-content/blogs.dir/1/files_mf/benchmarking_izvjestaj_1_7.2015.pdf (20.08.2015.)

Tablica 7. Broj hotela u RH

KATEGORIZACIJA	2010.	2011.	2012.	2013.
2*	100	96	94	90
3*	310	315	323	328
4*	156	175	188	200
5*	25	26	27	30
UKUPNO	591	612	632	648

Izvor: Ministarstvo turizma, http://www.mint.hr/default.aspx?ID=2505

Broj hotela srednje kategorije u Republici Hrvatskoj već godinama bilježi pad, dok hoteli visoke kategorije bilježe lagani rast. Iz toga proizlazi da se sve više ulaže u hotelijerstvo, te da se neprestano razvija i unaprjeđuje. Suvremeno hotelijerstvo osim što pruža usluge smještaja, sve više ulaže u svoje dodatne djelatnosti.

4.2. Kratki opis poslovanja promatranih poduzeća

Hoteli su odabrani na temelju tržišne kapitalizacije. Odabrani su oni hoteli koji imaju najveću tržišnu kapitalizaciju sukladno podatcima sa Zagrebačke burze: Valamar Riviera d.d., Maistra d.d, Plava Laguna d.d., Liburnia Riviera d.d i Touristhotel d.d. U nastavku je kratko opisano poslovanje svakog od navedenih hotelskih poduzeća.

4.2.1. Opis poslovanja poduzeća Valamar Riviera d.d.

Osnovna djelatnost poduzeća Valamar Riviera d.d. jest ugostiteljstvo i turizam te druge s tim povezane djelatnosti koje su u funkciji obavljanja osnovne. Prethodnica Valamar Rivijere d.d., Riviera Poreč d.d., osnovana je 20. studenoga 1953. godine kao ugostiteljsko poduzeće Riviera u čijem sastavu je bilo 198 kreveta u hotelu Riviera te nekoliko restorana u gradu Poreču s 32 zaposlena. Danas Riviera d.d. ima 22 hotela, 7 apartmanskih naselja i 9 kampova, što predstavlja više od 10% kategoriziranog smještaja u Republici Hrvatskoj.[55]

Od 1953. do danas poduzeće Valamar Riviera d.d. značajno je proširilo svoje poslovanje izvan granica Istre. Pripajanjem društva Zlatni otok d.d. iz Krka i društva Rabac d.d. iz Rapca u 2011.

[55] Valamar Riviera d.d. (2015.): Službena web stranica poduzeća, osnovni podatci o poduzeću, (Internet), raspoloživo na http://www.riviera-adria.com/ (20.08.2015.)

godini, zatim pripajanjem društva Dubrovnik-Babin Kuk d.d. iz Dubrovnika u 2013. godini, te Valamar Adria Holdinga d.d. i Valamar grupe d.d iz Zagreba u 2014. godini. U 2013. godini ima 1733 zaposlenika.[56]

4.2.2. Opis poslovanja poduzeća Maistra d.d.

Poduzeće Maistra d.d. nastalo je spajanjem društva Jadran-turist d.d., Rovinj i Anita d.d., Vrsar, te je registrirano 15. ožujka 2005. godine. Osnovna djelatnost društva je iznajmljivanje hotelskih soba i kampova te pružanje usluga hrane i pića u turističke svrhe. Poduzeće raspolaže s 10 hotela, 8 turističkih naselja i 7 kampova. Ukupan kapacitet portfelja je gotovo 34 000 gostiju što omogućuje ostvarenje rezultata koji čine 5% turističkog ostvarenja u Republici Hrvatskoj.[57]

Investicijski planovi započeli su sa realizacijom u 2005. godini, a bili su usmjereni na unaprjeđenje sadržaja. Investicijski planovi su nastavljeni te poduzeće u 2008. godini kupuje hotelski kompleks Katarina. U 2009. godini poduzeće Maisra d.d. otvara prvi hotel s pet zvjezdica u Rovinju. Tijekom 2010. godine kao značajna investicija ističe se početak izgradnje Hotela Lone. U 2013. godini najvažniji dio ulaganja odnosi se na turističko naselje Amarin, koje je u cijelosti podignuto na razinu četiri zvjezdice. U 2014. godini postaje vlasnikom 81,6% hotela Hilton Imperial u Dubrovniku. Broj zaposlenih u 2013. godini je 1117. [58]

4.2.3. Opis poslovanja poduzeća Plava laguna d.d.

Plava laguna d.d. osnovana je 1957. godine, kao poduzeće za ugostiteljstvo i turizam. Poduzeće ostvaruje prihode na razini od 500 milijuna kuna, te nema dugoročnih obveza. U svojim

---

[56] Valamar Riviera d.d. (2015.): Konsolidirana financijska izvješća, (Internet), raspoloživo na http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=RIVP-R-A (20.08.2015.)

[57] Maistra d.d. (2015.): Službena web stranica poduzeća, osnovni podatci o poduzeću, (Internet), raspoloživo na http://www.maistra.hr/o_nama/profil_tvrtke (20.08.2015.)

[58] Maistra d.d. (2015.): Konsolidirana financijska izvješća, (Internet), raspoloživo na http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=MAIS-R-A (20.08.2015.)

smještajnim kapacitetima može ugostiti preko 20 000 gostiju, a raspolaže i s 360 vezova u dvije marine.[59]

Značajni investicijski događaj u 2013. godini jest pripajanje društva Hotel Bonavia d.d. Velike investicije se nastavljaju i tijekom 2014. godine kada je pripojeno društvo Hoteli Croatia d.d. Cavtat, a kao važan poslovni događaj ističe se i kupnja dionica Jadranski luksuzni hoteli d.d. Dubrovnik čime Plava Laguna d.d. postaje njihov najveći dioničar sa vlasničkim udjelom od 32,48%. Broj zaposlenih u 2013. godini je 1011.[60]

4.2.4. Opis poslovanja Liburnia Riviera Hoteli d.d.

Datum osnivanja je 1. siječnja 1993. Bendovi grupacije Liburnia Riviera Hoteli d.d. su Remisens Premium, Remisens, te Smart Selection Hotels. Poduzeće posluje na području Opatije i Dubrovnika (Hrvatska), te na području Portoroža (Slovenija).[61]

Nakon završetka privatizacije, te dolaska novog menadžmenta u razdoblju od 2010. – 2011. ostvarene su pretpostavke za restrukturiranje i stvaranje preduvjeta za razvoj. U 2013. godini poslovanje je obilježeno značajnim pozitivnim pomakom iz osnovne djelatnosti, te rezultatima iz izvanredne djelatnosti. Prihodi izvanredne djelatnosti u najvećem dijelu nastaju iz prodaje vile Magnolije i zamjene-kupoprodaje nekretnina s Gradom Opatijom, a kao značajan događaj ističe se i stjecanje većinskog udjela (91,28%) u društvu Hoteli Cavtat. Krajem 2013. godine započete su investicije obnove i restruktuiranja u cilju značajnog rasta financijskih pokazatelja uspješnosti i ojačanja financijske stabilnosti. Broj zaposlenih u 2013. godini je 682. [62]

---

[59] Plava Laguna d.d. (2015.): Službena web stranica poduzeća, osnovni podatci o poduzeću, (Internet), raspoloživo na http://biz.plavalaguna.hr/hr/o-nama (20.08.2015.)

[60] Plava Laguna d.d. (2015.): Konsolidirana financijska izvješća, (Internet), raspoloživo na http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=PLAG-R-A (20.08.2015.)

[61] Liburnia Riviera d.d. (2015.): Službena web stranica poduzeća, osnovni podatci o poduzeću, (Internet), raspoloživo na http://www.remisens.com/hr/o-nama#kompanija (20.08.2015.)

[62] Liburnia Riviera d.d. (2015.): Konsolidirana financijska izvješća, (Internet), raspoloživo na http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=LRH-R-A (20.08.2015.)

4.2.5. Opis poslovanja Touristhotel d.d.

Osnovna djelatnost je pružanje turističko-ugostiteljskih usluga, usluga pranja rublja, te usluga cateringa u zemlji i inozemstvu. Poslovanje je pretežito sezonskog karaktera. Turističko naselje Zaton, kao najznačajniji organizacijski dio posluje u razdoblju od početka svibnja do kraja rujna, dok praonica i gradski objekti imaju cjelogodišnje poslovanje.[63]

Značajne investicije obilježile su 2012. godinu, a ulaganja su se odnosila na obnovu dijela apartmana i kupnju kamp kućica u turističkom naselju Zaton. Tijekom 2013. godine ulaganja su se odnosila na rekonstrukciju recepcije apartmana u turističkom naselju Zaton, te na uređenje poslovnih prostora, ugostiteljskih objekata i uređenje plaže naselja. Broj zaposlenih u 2013. godini je 382.[64]

4.3. Horizontalna analiza

Horizontalnom analizom nastoje se uočiti tendencije i dinamika promjena pojedinih pozicija temeljnih financijskih izvještaja. Na temelju uočavanja tih promjena prosuđuje se kakva je uspješnost i sigurnost poslovanja promatranog poduzeća. U nastavku će se provesti horizontalna analiza odabranih listanih poduzeća iz djelatnosti hotelijerstva.

4.3.1. Horizontalna analiza poduzeća Valamar Riviera d.d.

Tablica 8 prikazuje horizontalnu analizu skraćene bilance poduzeća Valamar Riviera d.d., dok grafikon 1 daje uvid u kretanje stavki aktive i pasive u razdoblju od 2010. do 2013. godine.

---

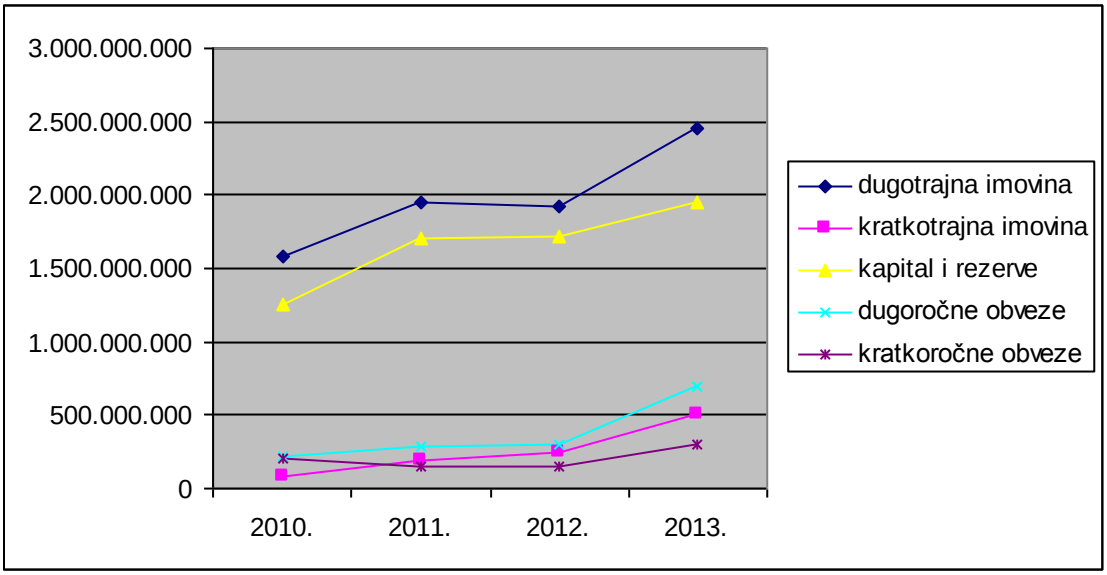
[63] Touristhotel d.d. (2015): Službena stranica poduzeća, osnovni podatci o poduzeću, (Internet), raspoloživo na http://www.turisthotel.com.hr/ (20.08.2015.)

[64] Touristhotel d.d. (2015.): Konsolidirani financijski izvještaji, (Internet), raspoloživo na http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=TUHO-R-A (20.08.2015.)

Tablica 8. Horizontalna analiza bilance poduzeća Valamar Riviera d.d.

kategorije	2010.	2011.	% promjene	2012.	2013.	% promjene
dugotrajna imovina	1.586.424.700	1.944.266.400	22,56	1.925.729.400	2.454.013.200	27,43
kratkotrajna imovina	79.208.300	197.503.400	149,35	245.030.100	505.960.200	106,49
ukupna aktiva	1.665.633.000	2.141.769.800	28,59	2.170.759.500	2.959.973.400	36,36
kapital i rezerve	1.250.142.200	1.703.745.600	36,28	1.718.345.100	1.952.787.300	13,64
dugoročne obveze	214.541.000	284.746.000	32,72	296.405.800	701.699.800	136,74
kratkoročne obveze	200.949.800	153.278.200	-23,72	156.008.600	305.486.300	95,81
ukupna pasiva	1.665.633.000	2.141.769.800	28,59	2.170.759.500	2.959.973.400	36,36

Izvor: izračun autora prema podatcima iz bilance poduzeća Valamar Riviera d.d.



Grafikon 1. Kretanje glavnih stavki aktive i pasive poduzeća Valamar Riviera d.d. u razdoblju od 2010. do 2013. godine

Izvor: prikaz autora prema podatcima iz bilance poduzeća Valamar Riviera d.d.

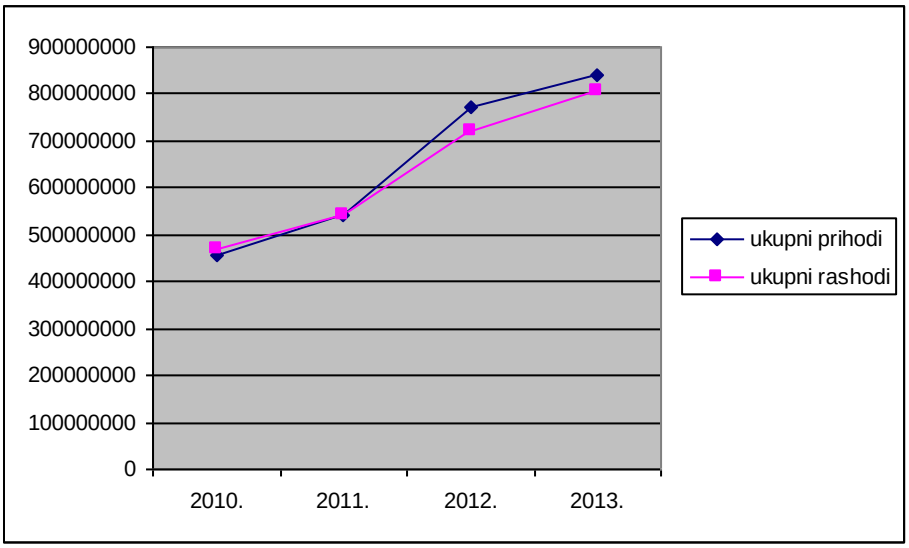
Vidljiv je trend povećanje dugotrajne imovine, kao i kapitala. Povećanje dugotrajne imovine u 2011. godini proizlazi iz pripajanja društva Rabac d.d. i društva Zlatni otok d.d. U 2013. godini je pripojeno društvo Dubrovnik –Babin Kuk d.d. Valamar Riviera d.d. proširenjem portfelja turističke i ostale imovine slijedom pripajanja omogućuje daljnju specijalizaciju i jasnije pozicioniranje turističkih objekata te samim time još bolju prepoznatljivost na tržištu.

Tablica 9 daje prikaz horizontalne analize skraćenog računa dobiti i gubitka poduzeća Valamar Riviera d.d. Grafikonom 2 je prikazan odnos ukupnih prihoda i rashoda.

Tablica 9. Horizontalna analiza računa dobiti i gubitaka poduzeća Valamar Riviera d.d.

kategorija	2010.	2011.	% promjene	2012.	2013.	% promjene
poslovni prihodi	445.854.200	531.488.200	19,21	751.758.600	817.061.900	8,69
poslovni rashodi	424.494.200	515.355.300	21,4	703.855.500	786.104.000	11,69
financijski prihodi	11.815.500	8.236.500	-30,29	22.089.700	25.217.800	14,16
financijski rashodi	46.028.800	24.295.000	-47,22	15.962.000	21.059.400	31,93
ukupni prihodi	457.669.700	539.724.700	17,93	773.848.300	842.279.700	8,84
ukupni rashodi	470.523.000	539.650.300	14,69	719.817.400	807.163.400	12,13
gubitak prije oporez.	12.853.300	0	-100	0	0	0
dobit prije oporez.	0	74.400	0	54.030.800	35.116.300	-35,01

Izvor: izračun autora prema podatcima iz računa dobiti i gubitka poduzeća Valamar Riviera d.d.



Grafikon 2. Kretanje ukupnih prihoda i ukupnih rashoda poduzeća Valamar Riviera d.d. u razdoblju od 2010. do 2013. godine

Izvor: prikaz autora prema podatcima iz računa dobiti i gubitka poduzeća Valamar Riviera d.d.

Iz skraćene horizontalne analize vidljivo je da je društvo Valamar Riviera u 2010. godini poslovalo s gubitkom. Tijekom narednih promatranih godina vidljivo je da poduzeće popravlja svoje poslovanje, te prihodi poslovanja nadmašuju rashode poslovanje i poduzeće polako povećava razinu uspješnosti poslovanja.

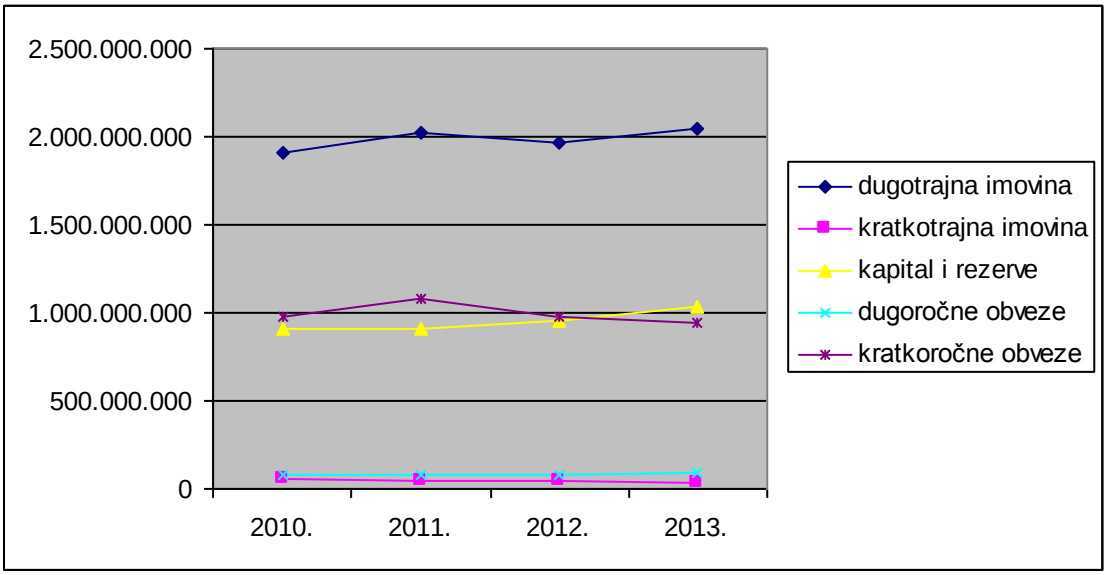
4.3.2. Horizontalna analiza poduzeća Maistra d.d.

Tablica 10 prikazuje horizontalnu analizu skraćene bilance poduzeća Maistra d.d. Uz tablicu priložen je i grafikon 3 koji prikazuje kretanje stavki aktive i pasive.

Tablica 10. Horizontalna analiza bilance poduzeća Maistra d.d.

kategorije	2010.	2011.	% promjene	2012.	2013.	% promjene
dugotrajna imovina	1.905.160.100	2.021.041.600	6,08	1.971.425.900	2.040.395.100	3,5
kratkotrajna imovina	53.955.700	40.692.300	-24,58	44.751.400	29.701.100	-33,63
ukupna aktiva	1.959.115.800	2.061.733.900	5,24	2.016.177.300	2.070.096.200	2,67
kapital i rezerve	912.362.300	903.911.800	-0,93	959.047.900	1.034.071.800	7,82
dugoročne obveze	73.865.300	76.494.800	3,56	80.781.100	93.374.500	15,59
kratkoročne obveze	972.889.300	1.081.327.300	11,15	976.348.300	942.649.800	-3,45
ukupna pasiva	1.959.115.800	2.061.733.900	5,24	2.016.177.300	2.070.096.200	2,67

Izvor: izračun autora prema podatcima iz bilance poduzeća Maistra d.d.



Grafikon 3. Kretanje stavki aktive i pasive poduzeća Maistra d.d. u razdoblju od 2010. do 2013.

Izvor: prikaz autora prema podatcima iz bilance poduzeća Maistra d.d.

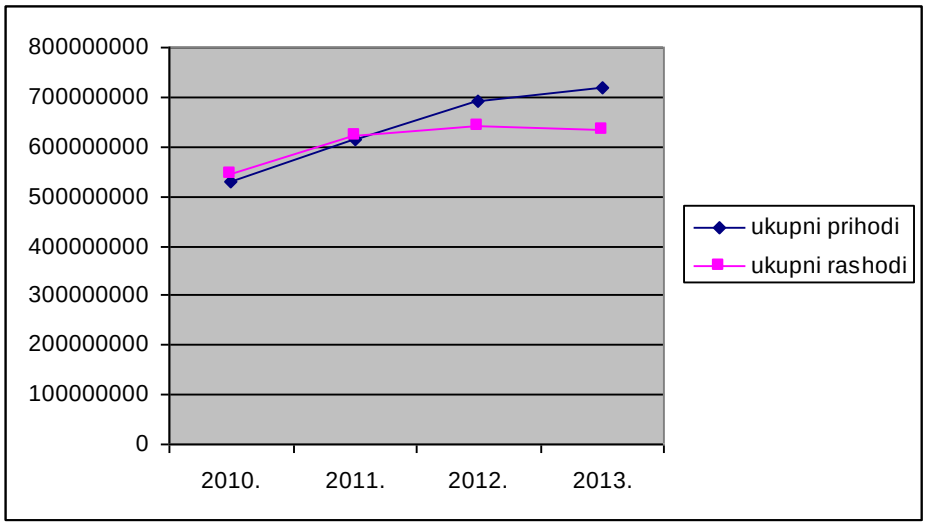
Iz horizontalne analize skraćene bilance društva Maistra d.d. vidljivo je da društvo u 2011. godini imalo povećanje dugotrajne imovine, dok se ostale stavke nisu značajno mijenjale. Povećanje dugotrajne imovine je povezano s otvaranjem Hotela Lone. Početkom 2013. godine provedena su znatna ulaganja na uređenju novih sadržaja i podizanje kvalitete u kampovima.

Tablica 11 prikazuje horizontalnu analizu skraćenog računa dobiti i gubitka poduzeća Maistra d.d., a grafikon 4 pokazuje kretanje ukupnih prihoda i rashoda.

Tablica 11. Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Maistra d.d.

kategorija	2010.	2011.	% promjene	2012.	2013.	% promjene
poslovni prihodi	524.535.500	607.218.600	15,76	688.582.100	715.044.300	3,84
poslovni rashodi	497.592.100	562.476.700	13,04	595.022.000	584.081.700	-1,84
financijski prihodi	4.832.600	4.945.600	2,34	4.670.000	3.669.100	-21,43
financijski rashodi	45.459.600	59.822.200	31,59	46.216.700	50.971.400	10,29
ukupni prihodi	529.368.100	612.164.200	15,64	693.252.200	718.713.400	3,67
ukupni rashodi	543.051.800	622.298.900	14,59	641.238.700	635.053.100	-0,96
gubitak prije oporez.	13.683.700	10.134.700	-25,94	0	0	0
dobit prije oporez.	0	0	0	52.013.400	83.660.300	60,84

Izvor: izračun autora prema podatcima iz računa dobiti i gubitka poduzeća Maistra d.d.



Grafikon 4. Kretanje ukupnih prihoda i rashoda poduzeća Maistra d.d. u razdoblju od 2010. do 2013. godine

Izvor: prikaz autora prema podatcima iz računa dobiti i gubitka poduzeća Maistra d.d.

Iz tablice 11 i grafikona 4 vidljivo je da je društvo Maistra d.d. tijekom 2010. i 2011. godine poslovalo s gubitkom, odnosno da je imalo više rashoda poslovanja, nego prihoda poslovanja. Tijekom 2012. i 2013. godine dolazi do poboljšanja poslovanja i poslovanja s dobitkom. Značajno povećanje prihoda vezano je uz podizanje razine prosječnih cijena, te povećanja volumena prodaje u luksuznom segmentu hotelskog portfelja.

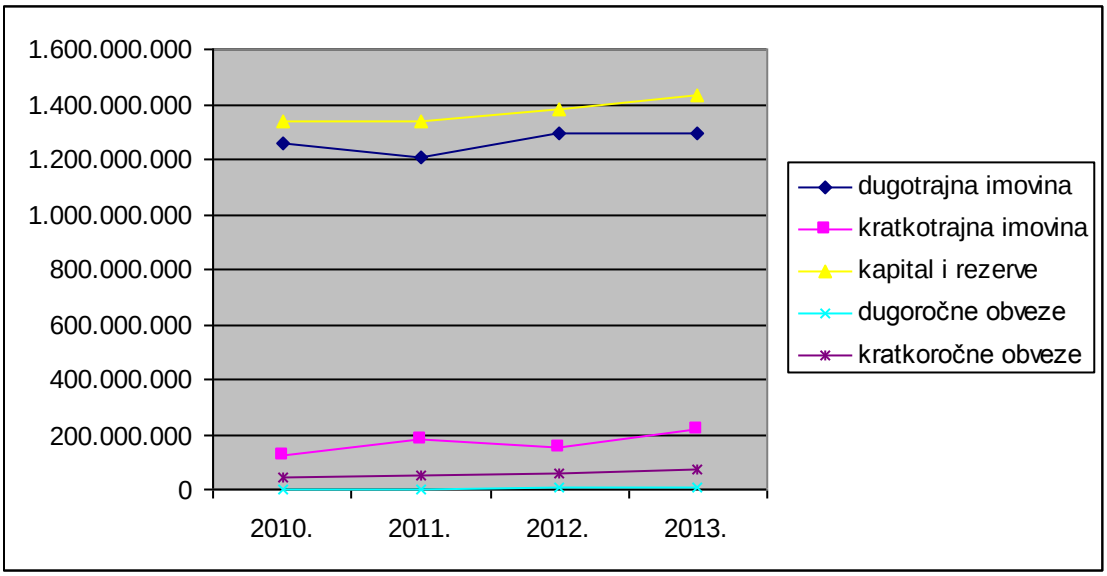
4.3.3. Horizontalna analiza poduzeća Plava laguna d.d.

U tablici 12 prikazana je horizontalna analiza skraćene bilance društva Plava Laguna d.d. Uz tablicu je priložen grafikon 5 koji prikazuje kretanje stavki aktive i pasive u razdoblju od 2010. do 2013. godine.

Tablica 12. Horizontalna analiza bilance poduzeća Plava Laguna d.d.

kategorije	2010.	2011.	% promjene	2012.	2013.	% promjene
dugotrajna imovina	1.255.210.400	1.209.718.100	-3,62	1.296.937.800	1.294.538.700	-0,18
kratkotrajna imovina	124.902.300	184.466.300	47,69	149.492.000	216.672.700	44,94
ukupna aktiva	1.380.112.700	1.394.184.400	1,02	1.446.429.900	1.511.211.300	4,48
kapital i rezerve	1.336.323.300	1.339.924.700	0,27	1.384.899.700	1.433.500.200	3,51
dugoročne obveze	2.537.200	2.537.200	0	3.881.600	5.015.800	29,22
kratkoročne obveze	41.252.200	51.722.700	25,38	57.648.600	72.695.300	26,1
ukupna pasiva	1.380.112.700	1.394.184.400	1,02	1.446.429.900	1.511.211.300	4,48

Izvor: izračun autora prema podatcima iz bilance poduzeća Plava Laguna d.d.



Grafikon 5. Kretanje glavnih stavki aktive i pasive poduzeća Plava Laguna d.d. u razdoblju od 2010. do 2013.

Izvor: prikaz autora prema podatcima iz bilance poduzeća Plava Laguna d.d.

Iz tablice 12 je vidljivo da u 2011. godini s obzirom na 2012. godinu dugotrajna imovina smanjena. Razlog umanjenja vrijednosti dugotrajne imovine je zbog rekonstrukcije hotela Parentuim koje je evidentirano kao vrijednosno usklađenje dugotrajne materijalne imovine.

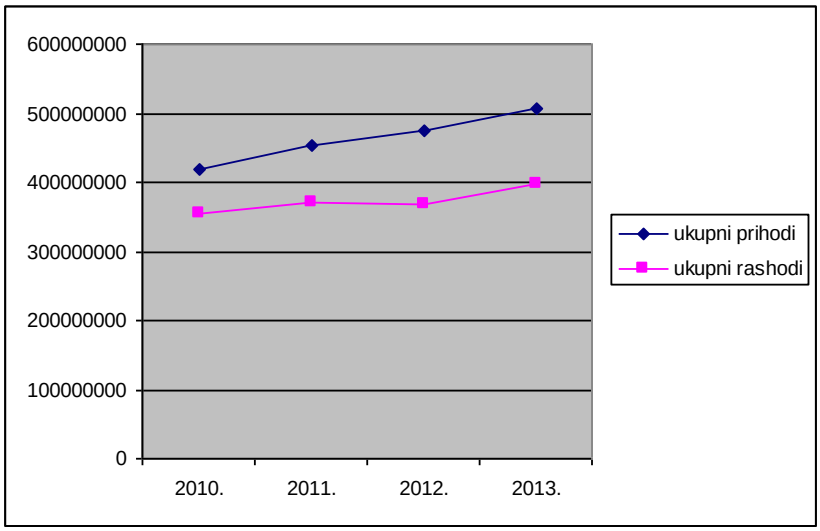
Novoobnovljeni hotel počeo je s radom u kolovozu 2012. godine i stoga značajno determinira pozicioniranje poslovnih rezultata u 2013. godini. Eksterni rast razvoja očituje se kroz promjenu pripajanja društva Hotel Bonavia d.d. u 2013. godini.

U tablici 13 je prikazana horizontalna analiza skraćenog računa dobiti i gubitka poduzeća Plava Laguna d.d. Grafikon 6 prikazuje kretanje ukupnih prihoda i rashoda.

Tablica 13. Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Plava laguna d.d.

kategorija	2010.	2011.	% promjene	2012.	2013.	% promjene
poslovni prihodi	410.416.200	441.116.700	7,48	454.892.500	496.610.000	9,17
poslovni rashodi	353.439.100	371.745.800	5,18	367.765.200	394.928.300	7,39
financijski prihodi	9.580.600	11.395.300	18,94	19.438.600	9.966.000	-48,73
financijski rashodi	49.700	167.600	237,22	3.000	1.990.600	66,25
ukupni prihodi	419.996.900	452.512.100	7,74	474.331.200	506.576.000	6,8
ukupni rashodi	353.488.800	371.913.400	5,21	367.768.200	396.918.900	7,93
gubitak prije oporez.	0	0	0	0	0	0
dobit prije oporez.	66.508.100	80.598.700	21,19	106.562.900	109.657.100	2,9

Izvor: izračun autora prema podatcima iz računa dobiti i gubitka poduzeća Plava Laguna d.d.



Grafikon 6. Kretanje ukupnih prihoda i rashoda poduzeća Plava Laguna d.d. u razdoblju od 2010. do 2013. godine

Izvor: prikaz autora prema podatcima iz računa dobiti i gubitka poduzeća Plava laguna d.d.

Poslovni rezultati su u 2013. godini na bitno višem nivou od ostvarenih u prethodnim godinama, što je pozitivan učinak uravnoteženog i stabilnog razvoja. U promatranim

razdobljima poduzeće posluje s dobitkom, odnosno prihodi poslovanja su veći od rashoda poslovanja.

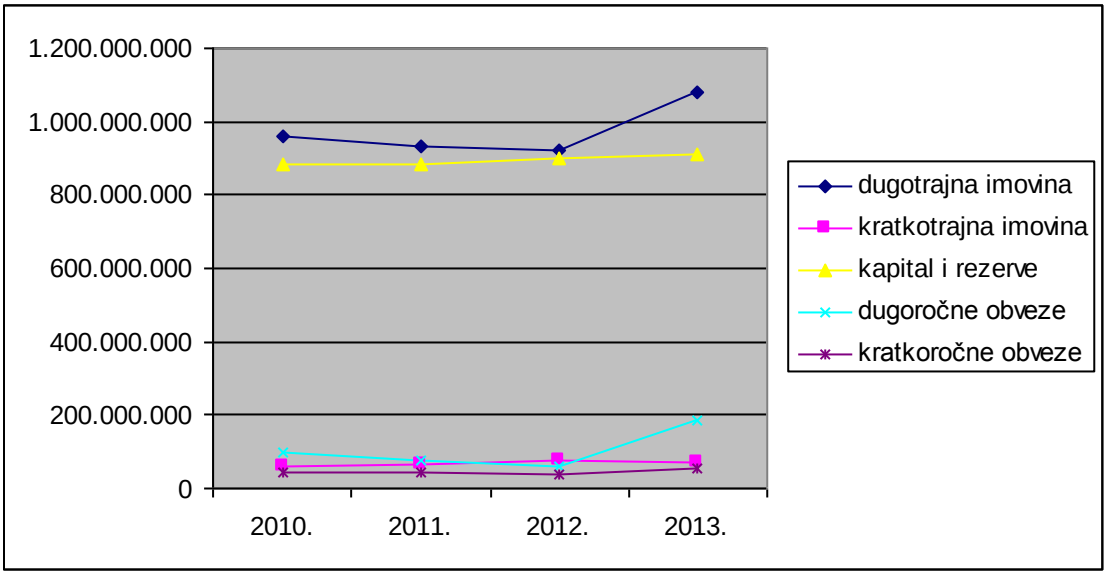
4.3.4. Horizontalna analiza poduzeća Liburnia Riviera d.d.

U tablici 14 je prikazana horizontalna analiza bilance poduzeća Liburnia Riviera d.d. Grafikon 7 pokazuje kretanje glavnih stavki aktive i pasive u razdoblju od 2010. do 2013. godine.

Tablica 14. Horizontalna analiza bilance poduzeća Liburnia Riviera d.d.

kategorije	2010.	2011.	% promjene	2012.	2013.	% promjene
dugotrajna imovina	962.446.600	933.954.200	-2,96	920.965.500	1.078.833.900	17,14
kratkotrajna imovina	59.085.100	67.502.300	14,25	77.969.100	73.013.600	-6,36
ukupna aktiva	1.021.531.700	1.001.456.500	-1,97	998.934.600	1.151.847.500	15,31
kapital i rezerve	882.115.100	885.889.400	0,43	902.542.900	911.425.600	0,98
dugoročne obveze	97.254.800	74.047.200	-23,86	60.157.300	185.882.600	208,99
kratkoročne obveze	42.161.800	41.520.000	-1,52	36.234.400	54.539.200	50,52
ukupna pasiva	1.021.531.700	1.001.456.500	-1,97	998.934.600	1.151.847.500	15,31

Izvor: izračun autora prema podatcima iz bilance poduzeća Liburnia Riviera d.d.



Grafikon 7. Kretanje glavnih stavki aktive i pasive poduzeća Liburnia Riviera d.d. u razdoblju od 2010. do 2013. godine

Izvor: prikaz autora prema podatcima iz bilance poduzeća Liburnia Riviera d.d.

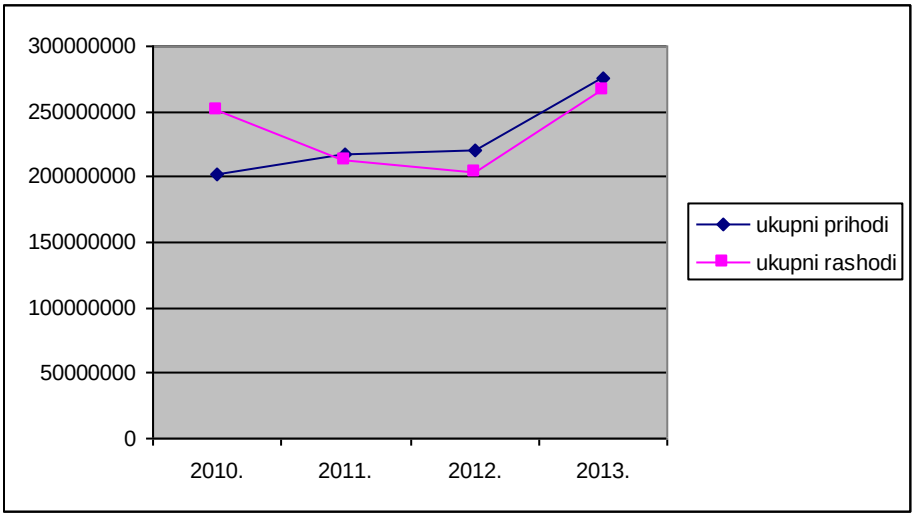
Iz tablice 14 je vidljivo povećanje dugotrajne imovine u 2013. godini. Također značajno je i povećanje dugoročnih obveza u 2013. godini s obzirom na 2012. godinu. Povećanje dugotrajne imovine proizlazi iz pripojenja Hotela Cavtat.

U tablici 15 prikazana je horizontalna analiza skraćenog računa dobiti i gubitka poduzeća Liburnia Riviera d.d. U nastavku je priložen i grafikon 8 koji pokazuje kretanje ukupnih prihoda i rashoda.

Tablica 15. Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Liburnia Riviera d.d.

kategorija	2010.	2011.	% promjene	2012.	2013.	% promjene
poslovni prihodi	198.702.200	213.197.600	7,3	216.742.600	271.340.300	25,19
poslovni rashodi	244.847.400	207.630.000	-15,2	200.125.900	256.413.400	28,13
financijski prihodi	3.671.400	3.423.700	-6,75	2.943.400	4.123.800	40,1
financijski rashodi	5.732.200	4.843.900	-15,49	3.164.100	9.969.800	215,09
ukupni prihodi	202.373.600	216.621.300	7,04	219.686.000	275.464.100	25,39
ukupni rashodi	250.579.600	212.474.000	-15,21	203.290.000	266.383.200	31,04
gubitak prije oporez.	48.206.000	0	-100	0	0	0
dobit prije oporez.	0	4.147.400	0	16.396.100	9.080.900	-44,62

Izvor: izračun autora prema podatcima iz računa dobiti i gubitka poduzeća Liburnia Riviera d.d.



Grafikon 8. Kretanje ukupnih prihoda i rashoda poduzeća Liburnia Riviera d.d. u razdoblju od 2010. do 2013. godine

Izvor: prikaz autora prema podatcima iz računa dobiti i gubitka poduzeća Liburnia Riviera d.d.

Liburnia Riviera d.d. ima stalni porast prihoda. To rezultira iz pripajanja Hotela Cavtat, te prodaje Ville Magnolije i zamjene-kupoprodaje nekretnina sa Gradom Opatijom u 2013. godini.

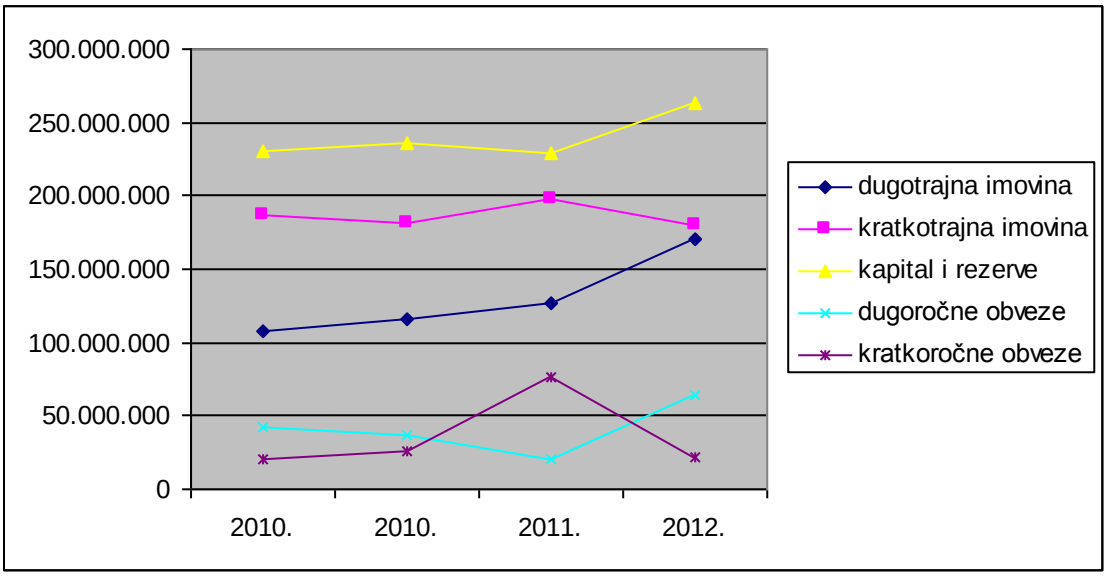
4.3.5. Horizontalna analiza poduzeća Touristhotel d.d.

Tablica 16 prikazuje horizontalnu analizu skraćene bilance poduzeća Touristhotel d.d. Grafikon 9 prikazuje kretanje glavnih stavki aktive i pasive.

Tablica 16. Horizontalna analiza bilance poduzeća Touristhotel d.d.

kategorije	2010.	2010.	% promjene	2011.	2012.	% promjene
dugotrajna imovina	107.464.300	115.435.500	7,42	127.462.700	169.846.300	33,25
kratkotrajna imovina	186.707.200	181.860.800	-2,6	197.554.900	179.652.200	-9,06
ukupna aktiva	294.171.500	297.296.300	1,06	325.017.600	349.498.500	7,53
kapital i rezerve	230.150.300	235.521.300	2,33	229.254.400	263.523.800	14,95
dugoročne obveze	42.905.800	36.370.500	-15,23	19.847.300	63.723.700	221,07
kratkoročne obveze	21.115.400	25.404.400	20,31	75.915.900	22.251.000	-70,69
ukupna pasiva	294.171.500	297.296.300	1,06	325.017.600	349.498.500	7,53

Izvor: izračun autora prema podatcima iz bilance poduzeća Touristhotel d.d.



Grafikon 9. Kretanje stavki aktive i pasive poduzeća Touristhotel d.d. u razdoblju od 2010. do 2013. godine

Izvor: prikaz autora prema podatcima iz bilance poduzeća Touristhotel d.d.

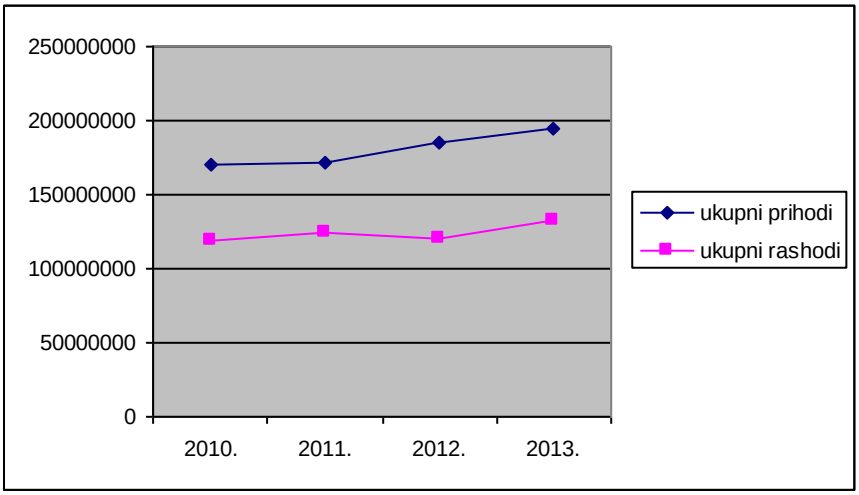
Iz horizontalne analize vidljivo je povećanje ukupne dugotrajne imovine. Povećanje dugotrajne imovine rezultat je rasta materijalne imovine što je posljedica velikih investicijskih ulaganja u turističkom naselju Zaton, te manjim dijelom ulaganje u opremu za praonicu rublja.

Tablica 17 prikazuje horizontalnu analizu skraćenog računa dobiti i gubitka poduzeća Touristhotel d.d, dok grafikon 10 prikazuje kretanje ukupnih prihoda i rashoda.

Tablica 17. Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Touristhotel d.d.

kategorija	2010.	2011.	% promjene	2012.	2013.	% promjene
poslovni prihodi	160.902.600	161.405.300	0,31	177.034.500	186.641.000	5,43
poslovni rashodi	117.535.300	120.122.600	2,2	117.984.600	129.934.200	10,13
financijski prihodi	9.400.400	9.983.500	6,2	8.418.800	8.073.200	-4,11
financijski rashodi	1.793.900	3.816.700	112,76	1.959.800	2.312.500	18
ukupni prihodi	170.303.000	171.388.800	0,64	185.453.200	194.714.200	5
ukupni rashodi	119.329.200	123.939.300	3,86	119.944.400	132.246.800	10,26
gubitak prije oporez.	0	0	0	0	0	0
dobit prije oporez.	50.973.800	47.449.500	-6,91	65.508.800	62.467.400	-4,64

Izvor: izračun autora prema podatcima iz računa dobiti i gubitka poduzeća Touristhotel d.d.



Grafikon 10. Kretanje ukupnih prihoda i ukupnih rashoda poduzeća Touristhotel d.d. u razdoblju od 2010. do 2013. godine

Izvor: prikaz autora prema podatcima iz računa dobiti i gubitka poduzeća Touristhotel d.d.

Na grafikonu 10 vidljiv je konstantan rast ukupnih prihoda koji je vezan uz povećanje prosječne cijene smještaja.

4.4. Vertikalna analiza

4.4.1. Vertikalna analiza poduzeća Valamar Riviera d.d.

Tablica 18 prikazuje vertikalnu analizu bilance poduzeća Valamar d.d.

Tablica 18. Vertikalna analiza bilance poduzeća Valamar Riviera d.d.

kategorije	2011.	udio (%)	2012.	udio (%)	2013.	udio (%)
dugotrajna imovina	1.944.266.400	90,78	1.925.729.400	88,71	2.454.013.200	82,91
kratkotrajna imovina	197.503.400	9,22	245.030.100	11,29	505.960.200	17,09
ukupna aktiva	2.141.769.800	100	2.170.759.500	100	2.959.973.400	100
kapital i rezerve	1.703.745.600	79,55	1.718.345.100	79,16	1.952.787.300	65,97
dugoročne obveze	284.746.000	13,29	296.405.800	13,65	701.699.800	23,71
kratkoročne obveze	153.278.200	7,16	156.008.600	7,19	305.486.300	10,32
ukupna pasiva	2.141.769.800	100	2.170.759.500	100	2.959.973.400	100

Izvor: izračun autora prema podatcima iz bilance poduzeća Valama Riviera DD.

Iz vertikalnog prikaza bilance može se vidjeti da se struktura aktive i pasive mijenjala kroz vrijeme. Vidljivo je da dugotrajna imovina kroz cijelo razdoblje zauzima najveći udio u ukupnoj aktivi. Udio je bio najveći u 2013. godini kada iznosi 90,78%, a najmanji u 2013 godini kada iznosi 82,91%. Udio kratkotrajne imovine se također mijenjao i to na način da je najveći udjel imala u 2013. godini, a najmanji u 2011. godini. Plaćeni troškovi budućeg razdoblja zauzimaju najmanji dio aktive i nemaju značajan utjecaj na ukupnu aktivu.

Unutar pasive najveći udio imaju kapital i rezerve. Udio kratkoročnih i dugoročnih obveza nije se značajno mijenjao kroz promatrano razdoblje. Udio dugotrajne imovine tijekom promatranih razdoblja je manji od udjela dugoročnih izvora, što znači da poduzeće financira svoju dugotrajnu imovinu iz dugoročnih izvora.

Tablica 19 prikazuje vertikalnu analizu skraćenog računa dobiti i gubitka poduzeća Valamar Riviera d.d.

Tablica 19. Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Valamar Riviera d.d.

kategorija	2011.	udio (%)	2012.	udio (%)	2013.	udio (%)
poslovni prihodi	531.488.200	98,47	751.758.600	97,15	817.061.900	97,01
poslovni rashodi	515.355.300	95,48	703.855.500	90,96	786.104.000	93,33
financijski prihodi	8.236.500	1,53	22.089.700	2,85	25.217.800	2,99
financijski rashodi	24.295.000	4,5	15.962.000	2,06	21.059.400	2,5
ukupni prihodi	539.724.700	100	773.848.300	100	842.279.700	100
ukupni rashodi	539.650.300	99,99	719.817.400	93,02	807.163.400	95,83
gubitak prije oporez.	0	0	0	0	0	0
dobit prije oporez.	74.400	0,01	54.030.800	6,98	35.116.300	4,17

Izvor: izračun autora prema podatcima iz računa dobiti i gubitka poduzeća Valamar d.d.

Iz tablice 19 vidljivo je da poslovni prihodi i poslovni rashodi zauzimaju najveći udio u ukupnim prihodima. Udio se nije značajno mijenjao kroz promatrano razdoblje.

4.4.2. Vertikalna analiza poduzeća Maistra d.d.

Tablica 20 prikazuje vertikalnu analizu skraćene bilance poduzeća Maistra d.d.

Tablica 20. Vertikalna analiza bilance poduzeća Maistra d.d.

kategorije	2011.	udio (%)	2012.	udio (%)	2013.	udio (%)
dugotrajna imovina	2.021.041.600	98,03	1.971.425.900	97,78	2.040.395.100	98,57
kratkotrajna imovina	40.692.300	1,97	44.751.400	2,22	29.701.100	1,43
ukupna aktiva	2.061.733.900	100	2.016.177.300	100	2.070.096.200	100
kapital i rezerve	903.911.800	43,84	959.047.900	47,57	1.034.071.800	49,95
dugoročne obveze	76.494.800	3,71	80.781.100	4,01	93.374.500	4,51
kratkoročne obveze	1.081.327.300	52,45	976.348.300	48,43	942.649.800	45,54
ukupna pasiva	2.061.733.900	100	2.016.177.300	100	2.070.096.200	100

Izvor: izračun autora prema podatcima iz bilance poduzeća Maistra d.d.

Unutar aktive vidljivo je da dugotrajna imovina zauzima najveći udio. Udio kratkotrajne imovine izrazito je malen i nije se značajno mijenjao kroz promatrana razdoblja.

Unutar pasive mogu se uočiti promjene u strukturi određenih stavki u promatranom razdoblju. U 2011. godini najveći udio pasive zauzimale su kratkoročne obveze, dok u 2013. godini se to promijenilo i najveći dio pasive zauzimao je kapital. Udio dugotrajne imovine je veći od udjela dugoročnih izvora, što znači da poduzeće ima problema s finaciranjem dugotrajne imovine, te da je dijelom financira iz kratkoročnih izvora.

Tablica 21 prikazuje vertikalnu analizu skraćenog računa dobiti i gubitka poduzeća Maistra d.d.

Tablica 21. Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Maistra d.d.

kategorija	2011.	udio (%)	2012.	udio (%)	2013.	udio (%)
poslovni prihodi	607.218.600	99,19	688.582.100	99,33	715.044.300	99,49
poslovni rashodi	562.476.700	91,88	595.022.000	85,83	584.081.700	81,27
financijski prihodi	4.945.600	0,81	4.670.000	0,67	3.669.100	0,511
financijski rashodi	59.822.200	9,77	46.216.700	6,67	50.971.400	7,09
ukupni prihodi	612.164.200	100	693.252.200	100	718.713.400	100
ukupni rashodi	622.298.900	101,65	641.238.700	92,5	635.053.100	88,36
gubitak prije oporez.	10.134.700	1,66	0	0	0	0
dobit prije oporez.	0	0	52.013.400	7,5	83.660.300	11,64

Izvor: izračun autora prema podatcima iz računa dobiti i gubitka poduzeća Maistra d.d.

Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka pokazuje da se poslovni prihodi i rashodi imali najveći udio u ukupnim prihodima kroz promatrana razdoblja. Pokazuje da je poduzeće u 2011. godini poslovalo s gubitkom, dok se u narednim godinama situacija popravlja i poduzeće posluje s dobitkom.

4.4.3. Vertikalna analiza poduzeća Plava Laguna d.d.

Tablica 22 prikazuje vertikalnu analizu skraćene bilance poduzeća Plava Laguna d.d. Grafikon 15 prikazuje udio stavki aktive, a grafikon 16 udio stavki pasive.

Tablica 22. Vertikalna analiza bilance poduzeća Plava Laguna d.d.

kategorije	2011.	udio (%)	2012.	udio (%)	2013.	udio (%)
dugotrajna imovina	1.209.718.100	86,77	1.296.937.800	89,66	1.294.538.700	85,65
kratkotrajna imovina	184.466.300	13,23	149.492.000	10,34	216.672.700	14,33
ukupna aktiva	1.394.184.400	100	1.446.429.900	100	1.511.511.300	100
kapital i rezerve	1.339.924.700	96,11	1.384.899.700	95,75	1.433.500.200	94,84
dugoročne obveze	2.537.200	0,18	3.881.600	0,27	5.015.800	0,33
kratkoročne obveze	51.722.700	3,71	57.648.600	3,99	72.695.300	4,81
ukupna pasiva	1.394.184.400	100	1.446.429.900	100	1.511.511.300	100

Izvor: izračun autora prema podatcima iz bilance poduzeća Plava Laguna d.d.

Unutar aktive vidljivo je da dugotrajna imovina kroz cijelo promatrano razdoblje zauzima najveći dio u ukupnoj aktivi. U 2012. godini dugotrajna imovina je zauzimala najveći udio u ukupnoj aktivi, a u 2013. godini najmanji udio s obzirom na promatrana razdoblja. Plaćeni troškovi budućeg razdoblja zauzimaju najmanji dio ukupne aktive.

Unutar pasive vidljivo je da kapital i rezerve zauzimaju najveći dio ukupne pasive u promatranom razdoblju. Udio dugotrajne imovine tijekom promatranih razdoblja je manji od udjela dugoročnih izvora, što znači da poduzeće financira svoju dugotrajnu imovinu iz dugoročnih izvora.

Tablica 23 prikazuje vertikalni prikaz skraćenog računa dobiti i gubitka poduzeća Plava Laguna d.d.

Tablica 23. Vertikalni prikaz računa dobiti i gubitka poduzeća Plava laguna d.d.

kategorija	2011.	udio (%)	2012.	udio (%)	2013.	udio (%)
poslovni prihodi	441.116.700	97,48	454.892.500	95,9	496.610.000	98,03
poslovni rashodi	371.745.800	82,15	367.765.200	77,53	394.928.300	77,96
financijski prihodi	11.395.300	2,52	19.438.600	4,1	9.966.000	1,97
financijski rashodi	167.600	0,04	3.000	0	1.990.600	0,39
ukupni prihodi	452.512.100	100	474.331.200	100	506.576.000	100
ukupni rashodi	371.913.400	82,19	367.768.200	77,53	396.918.900	78,35
gubitak prije porez.	0	0	0	0	0	0
dobit prije oporez.	80.598.700	17,81	106.562.900	22,47	109.657.100	21,65

Izvor: izračun autora prema podatcima iz računa dobiti i gubitka poduzeća Plava Laguna d.d.

Tablica prikazuje vertikalnu analizu računa dobiti i gubitka kroz promatrana razdoblja. Vidljivo je da poslovni prihodi i poslovni rashodi kroz promatrana razdoblja zauzimaju najveći udio u prihodima. Poduzeće je u promatranim razdobljima poslovalo s dobitkom.

4.4.4. Vertikalna analiza poduzeća Liburnia Riviera d.d

Tablica 24 prikazuje vertikalni prikaz skraćene bilance poduzeća Liburnia Riviera d.d..

Tablica 24. Vertikalni prikaz bilance poduzeća Liburnia Riviera d.d.

kategorije	2011.	udio (%)	2012.	udio (%)	2013.	udio (%)
dugotrajna imovina	933.954.200	93,26	920.965.500	92,19	1.078.833.900	93,66
kratkotrajna imovina	67.502.300	6,74	77.969.100	7,81	73.013.600	6,34
ukupna aktiva	1.001.456.500	100	998.934.600	100	1.151.847.500	100
kapital i rezerve	885.889.400	88,46	902.542.900	90,35	911.425.600	79,13
dugoročne obveze	74.047.200	7,39	60.157.300	6,02	185.882.600	16,14
kratkoročne obveze	41.520.000	4,15	36.234.400	3,63	54.539.200	4,73
ukupna pasiva	1.001.456.500	100	998.934.600	100	1.151.847.500	100

Izvor: izračun autora prema podatcima iz bilance poduzeća Liburnia Riviera d.d.

Unutar aktive vidljivo je da dugotrajna imovina kroz cijelo promatrano razdoblje zauzima najveći udio u ukupnoj aktivi, i da se taj udio nije značajno mijenjao kroz promatrana razdoblja. Udio kratkotrajne imovine također se nije značajno mijenjao kroz promatrana razdoblja. Plaćeni troškovi budućeg razdoblja zauzimaju najmanji udio unutar aktive.

Unutar pasive vidljivo je da kapital i rezerve zauzimaju najveći udio u ukupnoj pasivi, i to na način da je su u 2012. godini imali najveći udio, a u 2013. najmanji udio s obzirom na promatrana razdoblja. Udio dugotrajne imovine tijekom promatranih razdoblja je manji od udjela dugoročnih izvora, što znači da poduzeće financira svoju dugotrajnu imovinu iz dugoročnih izvora.

Tablica 25 prikazuje vertikalnu analizu skraćenog računa dobiti i gubitka poduzeća Liburnia Riviera d.d.

Tablica 25. Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Liburnia Riviera d.d.

kategorija	2011.	udio (%)	2012.	udio (%)	2013.	udio (%)
poslovni prihodi	213.197.600	98,42	216.742.600	98,66	271.340.300	98,5
poslovni rashodi	207.630.000	95,85	200.125.900	91,1	256.413.400	93,08
financijski prihodi	3.423.700	1,58	2.943.400	1,34	4.123.800	1,5
financijski rashodi	4.843.900	2,24	3.164.100	1,44	9.969.800	3,62
ukupni prihodi	216.621.300	100	219.686.000	100	275.464.100	100
ukupni rashodi	212.474.000	98,09	203.290.000	92,54	266.383.200	96,7
gubitak prije oporez.	0	0	0	0	0	0
dobit prije oporez.	4.147.400	1,91	16.396.100	7,46	9.080.900	3,3

Izvor: izračun autora prema podatcima iz računa dobiti i gubitka poduzeća Liburnia Riviera d.d.

Iz tablice vidljivo je da najveći udio u ukupnim prihodima zauzimaju poslovni prihodi i poslovni rashodi.

4.4.5. Vertikalna analiza poduzeća Touristhotel d.d.

Tablica 26 prikazuje vertikalnu analizu skraćene bilance poduzeća Touristhotel d.d.

Tablica 26. Vertikalna analiza bilance poduzeća Touristhotel d.d.

kategorije	2011.	udio (%)	2012.	udio (%)	2013.	udio (%)
dugotrajna imovina	115.435.500	38,83	127.462.700	39,22	169.846.300	48,6
kratkotrajna imovina	181.860.800	61,17	197.554.900	60,78	179.652.200	51,4
ukupna aktiva	297.296.300	100	325.017.600	100	349.498.500	100
kapital i rezerve	235.521.300	79,22	229.254.400	70,54	263.523.800	75,4
dugoročne obveze	36.370.500	12,23	19.847.300	6,11	63.723.700	18,23
kratkoročne obveze	25.404.400	8,55	75.915.900	23,36	22.251.000	6,37
ukupna pasiva	297.296.300	100	325.017.600	100	349.498.500	100

Izvor: izračuna autora prema podatcima iz bilance poduzeća Tourist Hotel d.d.

Iz vertikalnog prikaza bilance može se vidjeti kako se struktura aktive i pasive mijenjala kroz vrijeme. U 2011. godini kratkotrajna imovina je zauzimala najveći udio u ukupnoj aktivi (77,03%), dok je dugotrajna imovina zauzimala svega 38,83%. Tijekom 2012. i 1031. godine taj se omjer smanjivao, na način da je u 2013. godini kratkotrajna imovina činila 51,32% ukupne aktive, a dugotrajna imovina 48,60% ukupne aktive.

Tablica 27 prikazuje vertikalnu analizu skraćenog računa dobiti i gubitka poduzeća Touristhotel d.d.

Tablica 27. Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Touristhotel d.d.

kategorija	2011.	udio (%)	2012.	udio (%)	2013.	udio (%)
poslovni prihodi	161.405.300	94,17	177.034.500	95,46	186.641.000	95,85
poslovni rashodi	120.122.600	70,09	117.984.600	63,62	129.934.200	66,73
financijski prihodi	9.983.500	5,83	8.418.800	4,54	8.073.200	4,15
financijski rashodi	3.816.700	2,23	1.959.800	1,06	2.312.500	1,19
ukupni prihodi	171.388.800	100	185.453.200	100	194.714.200	100
ukupni rashodi	123.939.300	72,31	119.944.400	64,68	132.246.800	67,92
gubitak prije oporez.	0	0	0	0	0	0
dobit prije oporez.	47.449.500	27,69	65.508.800	35,32	62.467.400	32,08

Izvor: izračuna autora prema podatcima iz bilance poduzeća Touristhotel d.d.

Iz vertikalne analize računa dobiti i gubitka vidljivo je da poslovni prihodi zauzimaju najveći udio u ukupnim prihodima.

4.5. Analiza listanih poduzeća iz djelatnosti hoteljerstva putem pokazatelja

U nastavku rada provedena je analiza listanih poduzeća iz djelatnosti hotelijerstva na temelju financijskih pokazatelja. Korišteni su pokazatelji likvidnosti, pokazatelji zaduženosti, pokazatelji aktivnosti, pokazatelji ekonomičnosti i pokazatelji profitabilnosti.

4.5.1. Analiza pokazatelja likvidnosti listanih poduzeća iz djelatnosti hotelijerstva

Pokazatelji likvidnosti mjere sposobnost poduzeća u smislu mogućnosti podmirenja dospjelih kratkoročnih obveza iz raspoloživih novčanih izvora. U Tablici 28 su izračunati pokazatelji likvidnosti za poduzeća Valamar Riviera d.d., Maistra d.d., Plava Laguna d.d., Liburnia Riviera d.d. i Tourist Hotel d.d.

Tablica 28. Pokazatelji likvidnosti listanih poduzeća iz djelatnosti hotelijerstva

Valamar Riviera d.d.				
	2010.	2011.	2012.	2013.
koeficijent trenutne likvidnosti	0,26	1,034	1,226	0,729
koeficijent ubrzane likvidnosti	0,345	1,174	1,391	1,558
koeficijent tekuće likvidnosti	0,394	1,289	1,571	1,656
koeficijent financijske stabilnosti	1,083	0,978	0,956	0,925
Maistra d.d.				
	2010.	2011.	2012.	2013.
koeficijent trenutne likvidnosti	0,007	0,004	0,004	0,002
koeficijent ubrzane likvidnosti	0,046	0,029	0,037	0,022
koeficijent tekuće likvidnosti	0,055	0,038	0,045	0,032
koeficijent financijske stabilnosti	2,065	2,214	2,04	1,963
Plava Laguna d.d.				
	2010.	2011.	2012.	2013.
koeficijent trenutne likvidnosti	0,79	1,086	0,1	0,026
koeficijent ubrzane likvidnosti	0,992	1,251	0,436	0,325
koeficijent tekuće likvidnosti	3,028	3,566	2,59	2,981
koeficijent financijske stabilnosti	0,939	0,903	0,936	0,903
Liburnia Riviera d.d.				
	2010.	2011.	2012.	2013.
koeficijent trenutne likvidnosti	1,132	1,376	1,728	1,157
koeficijent ubrzane likvidnosti	1,348	1,574	1,967	1,285
koeficijent tekuće likvidnosti	1,401	1,626	2,152	1,339
koeficijent financijske stabilnosti	1,01	0,994	0,977	1,003
Touristhotel d.d.				
	2010.	2011.	2012.	2013.
koeficijent trenutne likvidnosti	0,022	1,83	1,104	4,538
koeficijent ubrzane likvidnosti	0,83	2,685	1,446	5,411
koeficijent tekuće likvidnosti	8,842	7,159	2,602	8,074
koeficijent financijske stabilnosti	0,409	0,44	0,512	0,519

Izvor: izračuna autora prema financijskim izvješćima listanih poduzeća iz djelatnosti hotelijerstva (2010. – 3013.)

Koeficijent trenutne likvidnosti ukazuje na sposobnost poduzeća da pomoću svojih najlikvidnijih sredstava podmiri svoje kratkoročne obveze. Poželjna je sto veća vrijednost ovog pokazatelja.

Koeficijent ubrzane likvidnosti pokazuje u kojem su stupnju kratkoročne obveze pokrivene kratkotrajnom imovinom umanjenom za zalihe, te se ističe da bi ovaj omjer trebao biti jedan ili veći od jedan. Iz dobivenih rezultata na temelju promatranih poduzeća može se zaključiti da poduzeća Maistra d.d. i Plava laguna d.d. imaju problema s raspoloživim novcem jer je koeficijent izrazito manji od jedan.

Koeficijent tekuće likvidnosti bi u pravilu trebao iznositi dva, odnosno kratkotrajna imovina bi trebala biti dvostruko veća od kratkoročnih obveza. Kod poduzeća Plava laguna d.d. i Tourist Hotel koeficijent tekuće likvidnosti ukazuje na to da mogu kratkoročne obveze pokriti kratkotrajnom imovinom, dok kod poduzeća Valamar Riviera d.d., Maistra d.d. i Liburnia Riviera d.d. pokazuje da ne mogu u potpunosti kratkoročne obveze pokriti kratkotrajnom imovinom.

Koeficijent financijske stabilnosti kod poduzeća Valamar Riviera d.d., Plava Laguna d.d., i Tourist Hotel d.d. u promatranim razdobljima je ispod jedan, što ukazuje na to da poduzeće cijelu svoju dugoročnu imovinu i dio kratkoročne imovine financira iz dugoročnih izvora. Kod poduzeća Maistra d.d. koeficijent financijske stabilnosti je veći od jedan što ukazuje na to da poduzeće veliki dio svoje dugotrajne imovine financira iz kratkoročnih izvora, što nije prihvatljivo s obzirom da se kratkoročni izvori brže gase od brzine povrata dugoročno uloženog kapitala.

4.5.2. Analiza pokazatelja zaduženosti listanih poduzeća iz djelatnosti hotelijerstva

Pokazatelji zaduženosti daju prikaz financiranja poduzeća, te se temelje na podatcima iz bilance. U sljedećoj tablici su prikazani pokazatelji zaduženosti za poduzeća Valamar Riviera d.d., Maistra d.d., Plava Laguna d.d. i Tourist Hotel d.d.

Tablica 29. Pokazatelji zaduženosti listanih poduzeća iz djelatnosti hotelijerstva

Valamar Riviera d.d.				
	2010.	2011.	2012.	2013.
koeficijent zaduženosti	0,249	0,205	0,208	0,340
koeficijent vlastitog financiranja	0,751	0,795	0,792	0,660
koeficijent financiranja	0,332	0,257	0,263	0,516
faktor zaduženosti	4,819	3,804	2,121	4,366
Maistra d.d.				
	2010.	2011.	2012.	2013.
koeficijent zaduženosti	0,534	0,562	0,524	0,500
koeficijent vlastitog financiranja	0,466	0,438	0,476	0,500
koeficijent financiranja	1,147	1,281	1,026	0,917
faktor zaduženosti	10,741	10,784	5,993	5,169
Plava Laguna d.d.				
	2010.	2011.	2012.	2013.
koeficijent zaduženosti	0,032	0,039	0,043	0,051
koeficijent vlastitog financiranja	0,968	0,961	0,957	0,949
koeficijent financiranja	0,033	0,040	0,044	0,054
faktor zaduženosti	0,287	0,336	0,306	0,362
Liburnia Riviera d.d.				
	2010.	2011.	2012.	2013.
koeficijent zaduženosti	0,136	0,115	0,096	0,209
koeficijent vlastitog financiranja	0,864	0,885	0,904	0,791
koeficijent financiranja	0,158	0,130	0,107	0,264
faktor zaduženosti	-9,884	3,095	1,905	3,490
Touristhotel d.d.				
	2010.	2011.	2012.	2013.
koeficijent zaduženosti	0,218	0,208	0,295	0,246
koeficijent vlastitog financiranja	0,782	0,792	0,705	0,754
koeficijent financiranja	0,278	0,263	0,418	0,326
faktor zaduženosti	0,991	1,041	1,080	1,060

Izvor: izračuna autora prema financijskim izvješćima listanih poduzeća iz djelatnosti hotelijerstva (2010. – 3013.)

Na temelju dobivenih podataka dobivenih izračunom koeficijenta zaduženosti i koeficijenta vlastitog financiranja može se uočiti da poduzeća Valamar Riviera d.d., Plava Laguna d.d., Liburnia Riviera d.d. i Tourist Hotel d.d. više financiraju svoju imovinu iz vlastitih izvora. Jedino poduzeće Maistra d.d. u 2010. i 2011. godini više koristi tuđe izvore financiranja.

Kod poduzeća Maistra d.d. koeficijent financiranja u promatranim razdobljima bio je veći od jedan, što znači da je poduzeće intenzivnije koristilo financijsku polugu u razdoblju od 2010. do 2012. godine.

Faktor zaduženosti kod poduzeća Maistra d.d., Valamar Riviera i Liburnia Riviera d.d. je kroz promatrana razdoblja veći od granične vrijednosti 3,5 što ukazuje da imaju problema s

obvezama prema tuđem kapitalu, odnosno da imaju probleme s vraćanjem dugova. Poduzeća Plava Laguna d.d. i Tourist Hotel d.d. imaju malu vrijednost koeficijenta zaduženosti što za njih predstavlja prednost u poslovanju, te otvorenu mogućnost daljnjih ulaganja.

4.5.3. Analiza pokazatelja aktivnosti listanih poduzeća iz djelatnosti hotelijerstva

Pokazatelji aktivnosti mjere stupanj angažiranosti imovine. U sljedećoj tablici su prikazani pokazatelji aktivnosti za poduzeća Valamar Riviera d.d., Maistra d.d., Plava Laguna d.d., Liburnia Riviera d.d. i Tourist Hotel d.d.

Tablica 30. Pokazatelji aktivnosti listanih poduzeća iz djelatnosti hotelijerstva

Valamar Riviera d.d.				
	2010.	2011.	2012.	2013.
koeficijent obrta ukupne imovine	0,275	0,252	0,356	0,285
koeficijent obrta kratkotrajne imovine	5,778	2,733	3,158	1,665
koeficijent obrta potraživanja	25,689	24,382	29,034	3,183
trajanje naplate potraživanja	14,209	14,97	12,572	114,659
Maistra d.d.				
	2010.	2011.	2012.	2013.
koeficijent obrta ukupne imovine	0,270	0,297	0,344	0,347
koeficijent obrta kratkotrajne imovine	9,811	15,044	15,941	24,198
koeficijent obrta potraživanja	13,381	21,417	19,835	36,769
trajanje naplate potraživanja	27,278	17,043	18,402	9,927
Plava Laguna d.d.				
	2010.	2011.	2012.	2013.
koeficijent obrta ukupne imovine	0,304	0,325	0,328	0,335
koeficijent obrta kratkotrajne imovine	3,362	2,453	3,173	2,338
koeficijent obrta potraživanja	45,533	51,416	23,343	22,667
trajanje naplate potraživanja	7,521	7,099	15,637	16,103
Liburnia Riviera d.d.				
	2010.	2011.	2012.	2013.
koeficijent obrta ukupne imovine	0,198	0,216	0,220	0,239
koeficijent obrta kratkotrajne imovine	3,425	3,209	2,818	3,773
koeficijent obrta potraživanja	21,121	24,496	24,285	32,715
trajanje naplate potraživanja	17,281	14,900	15,030	11,157
Touristhotel d.d.				
	2010.	2011.	2012.	2013.
koeficijent obrta ukupne imovine	0,579	0,576	0,571	0,557
koeficijent obrta kratkotrajne imovine	0,912	0,942	0,939	1,084
koeficijent obrta potraživanja	9,102	7,348	6,395	9,48
trajanje naplate potraživanja	40,100	49,674	57,078	38,502

Izvor: izračun autora prema financijskim izvješćima listanih poduzeća iz djelatnosti hotelijerstva (2010. – 3013.)

Koeficijent obrta ukupne imovine pokazuje koliko se novčanih jedinica prihoda ostvaruje na uloženu novčanu jedinicu ukupne imovine. Poželjno je da ovaj pokazatelj bude što veći. Kod promatranih poduzeća nije se mnogo mijenjao. Najveći je kod Tourist Hotel d.d. što znači da oni na uloženu novčanu jedinicu ukupne imovine ostvaruju najviše novčanih jedinica prihoda s obzirom na ostala promatrana poduzeća.

Koeficijent obrta kratkotrajne imovine pokazuje koliko se novčanih jedinica prihoda ostvari na uloženu novčanu jedinicu kratkotrajne imovine. Poželjno je da ovaj pokazatelj bude što veći. Kod promatranih poduzeća ovaj pokazatelj nije se značajno mijenjao.

Kod poduzeća Liburnia Riviera d.d. vidljivo je da kao koeficijent obrta potraživanja raste, smanjuje se broj dana potrebnih za naplatu potraživanja. Kod trajanja naplate potraživanja poželjno je da pokazatelj bude što manji. Kod promatranih poduzeća može se uočiti da je poduzeću Tourist Hotel d.d. potrebno najviše vremena da svoje usluge naplati.

4.5.4. Analiza pokazatelja ekonomičnosti listanih poduzeća iz djelatnosti hotelijerstva

Pokazatelji ekonomičnosti stavljaju u odnos prihode i rashode, te pokazuju koliko se novčanih jedinica prihoda ostvari po novčanoj jedinici rashoda. U sljedećoj tablici prikazani su pokazatelji ekonomičnosti za poduzeća Valamar Riviera d.d., Maistra d.d., Plava Laguna d.d., Liburnia Riviera d.d. i Tourist Hotel d.d.

Tablica 31. Pokazatelji ekonomičnosti listanih poduzeća iz djelatnosti hotelijerstva

Valamar Riviera d.d.				
	2010.	2011.	2012.	2013.
ekonomičnost ukupnog poslovanja	0,973	1,000	1,075	1,044
ekonomičnost poslovanja	1,050	1,031	1,068	1,039
ekonomičnost financiranja	0,257	0,339	1,384	1,197
Maistra d.d.				
	2010.	2011.	2012.	2013.
ekonomičnost ukupnog poslovanja	0,975	0,984	1,081	1,132
ekonomičnost poslovanja	1,054	1,080	1,157	1,224
ekonomičnost financiranja	0,106	0,083	0,101	0,072
Plava Laguna d.d.				
	2010.	2011.	2012.	2013.
ekonomičnost ukupnog poslovanja	1,188	1,217	1,290	1,277
ekonomičnost poslovanja	1,161	1,187	1,237	1,257
ekonomičnost financiranja	192,769	67,991	6479,533	5,006
Liburnia Riviera d.d.				
	2010.	2011.	2012.	2013.
ekonomičnost ukupnog poslovanja	0,808	1,020	1,081	1,034
ekonomičnost poslovanja	0,812	1,027	1,083	1,058
ekonomičnost financiranja	0,640	0,707	0,930	0,414
Touristhotel d.d.				
	2010.	2011.	2012.	2013.
ekonomičnost ukupnog poslovanja	1,427	1,383	1,546	1,472
ekonomičnost poslovanja	1,369	1,344	1,500	1,436
ekonomičnost financiranja	5,240	2,616	4,296	3,491

Izvor: izračun autora prema financijskim izvješćima listanih poduzeća iz djelatnosti hotelijerstva (2010. – 3013.)

Ekonomičnost ukupnog poslovanja u promatranim razdobljima kod svih prikazanih poduzeća je zadovoljavajuća. Jedino kod poduzeća Maistra d.d. vidljivo je da je u razdoblju 2010. i 2011. imalo problema s ekonomičnošću ukupnog poslovanja, dok u razdoblju 2012. i 2013. uspijeva ostvariti ekonomično poslovanje.

Ekonomičnost poslovanja kod svih promatranih poduzeća je tijekom promatranih razdoblja veća od jedan, što znači da poduzeća generalno ekonomično posluju.

Ekonomičnost financiranja kod poduzeća Maistra d.d. i Liburnia Riviera d.d. kroz promatrana razdoblja prikazuje izrazito mali koeficijent, odnosno koeficijent manji od jedan što znači sve veći rast financijskih rashoda u donosu na financijske prihode.

4.5.5. Analiza pokazatelja profitabilnosti listanih poduzeća iz djelatnosti hotelijerstva

Pokazatelji profitabilnosti pokazuje koliko poduzeće ostvaruje s obzirom na ostvareni prihod. U sljedećoj tablici prikazani su pokazatelji aktivnosti za poduzeća Valamar Riviera d.d., Maistra d.d., Plava Laguna d.d., Liburnia Riviera d.d. i Tourist Hotel d.d.

Tablica 32. Pokazatelji profitabilnosti listanih poduzeća iz djelatnosti hotelijerstva

Valamar Riviera d.d.				
	2010.	2011.	2012.	2013.
neto marža profita	0,072	0,043	0,086	0,092
bruto marža profita	0,072	0,040	0,088	0,064
neto rentabilnost imovine	0,020	0,011	0,031	0,026
bruto rentabilnost imovine	0,020	0,010	0,031	0,018
rentabilnost glavnice	-0,010	0,001	0,031	0,030
Maistra d.d.				
	2010.	2011.	2012.	2013.
neto marža profita	0,061	0,084	0,145	0,175
bruto marža profita	0,060	0,081	0,141	0,187
neto rentabilnost imovine	0,016	0,025	0,050	0,061
bruto rentabilnost imovine	0,015	0,024	0,048	0,065
rentabilnost glavnice	-0,014	-0,009	0,057	0,073
Plava Laguna d.d.				
	2010.	2011.	2012.	2013.
neto marža profita	0,128	0,141	0,224	0,220
bruto marža profita	0,158	0,178	0,225	0,220
neto rentabilnost imovine	0,039	0,046	0,073	0,074
bruto rentabilnost imovine	0,048	0,058	0,074	0,074
rentabilnost glavnice	0,040	0,047	0,077	0,076
Liburnia Riviera d.d.				
	2010.	2011.	2012.	2013.
neto marža profita	-0,210	0,042	0,089	0,069
bruto marža profita	-0,210	0,042	0,089	0,069
neto rentabilnost imovine	-0,042	0,009	0,020	0,017
bruto rentabilnost imovine	-0,042	0,009	0,020	0,017
rentabilnost glavnice	-0,055	0,005	0,018	0,010
Touristhotel d.d.				
	2010.	2011.	2012.	2013.
neto marža profita	0,254	0,232	0,363	0,327
bruto marža profita	0,310	0,288	0,364	0,333
neto rentabilnost imovine	0,147	0,14	0,207	0,182
bruto rentabilnost imovine	0,179	0,172	0,208	0,185
rentabilnost glavnice	0,180	0,160	0,285	0,233

Izvor: izračun autora prema financijskim izvješćima listanih poduzeća iz djelatnosti hotelijerstva (2010. – 3013.)

Neto marža profita i bruto marža profita pokazuju konačne učinke realiziranih poslova i pokazuje koliko postotak prihoda ostaje u obliku dobiti kojom se može slobodno raspolagati. Upravo stoga poželjno je da ovi pokazatelji budu što veći. Poslovanje svih prikazanih poduzeća je kroz promatrana razdoblja bilo relativno racionalno i profitabilno s obzirom na to da su pokazatelji pozitivni, dok je jedino kod poduzeća Liburnia Riviera d.d. u 2010. godini imalo negativan predznak. Razlika između neto i bruto rentabilnosti profita je iskaz poreznog opterećenja.

Neto rentabilnosti imovine i bruto rentabilnost imovine, također bi trebala biti što veće. U promatranim poduzećima ovi koeficijenti su pozitivni što znači da poduzeća ostvaruju stopu povrata na ukupnu imovinu.

Rentabilnost glavnice pokazuje koliko se efikasno raspolagalo s kapitalom. Kod poduzeća Maistra d.d. u razdoblju 2010. i 2011. godine je negativan što znači da poduzeće ne pokriva neto dobitkom kapital. Kod poduzeća Plava laguna d.d. i Tourist Hotel d.d. kroz sva promatrana razdoblja ovaj pokazatelj je pozitivan što upućuje na činjenicu da su poduzeća efikasno raspolagala s kapitalom.

5. ZAKLJUČAK

Financijska analiza poslovanja koristeći vertikalnu i horizontalnu analizu, te analizu putem pokazatelja daje sliku o uspješnosti poslovanja poduzeća. Na temelju financijske analize poslovanja prikupljaju se podatci i informacije bitne za donošenje odluka opstanka i uspjeha poduzeća. U ovom radu financijska analiza poslovanja obuhvaća poslovanje listanih poduzeća prema veličini tržišne kapitalizacije iz djelatnosti hotelijerstva.

Promatrana poduzeća su lideri u djelatnosti hotelijerstva. Bilježe rast prihoda iz godine u godinu, što je rezultat povećanja sezonalnosti i povećanja popularnosti Hrvatske kao turističke destinacije. U skladu s time i hoteli poduzeća iz djelatnosti hotelijerstva neprestano unaprjeđuju svoju ponudu kako bi privukli goste i zadržali ih što duže.

Najveće hotelsko poduzeće Valamar Riviera d.d. ostvaruje blagi rast prihoda. Rast prihoda vezan je uz ulaganje u komplekse u smislu podizanja razine kvalitete usluga koja pruža, povećanju smještajnih kapaciteta, te na razvoju destinacija u kojima posluje. Poduzeće Maistra također ima blagi rast prihoda, koji je proizašao iz rasta prosječne cijene noćenja, koja je uvjetovana značajnim investicijama u cilju podizanja kvalitete smještaja. Poduzeće Plava Laguna d.d. isto tako bilježi rast prihoda koji je vezan uz proširenje portfelja. Poduzeće Liburnia Riviera d.d. je ostvarilo povećanje prihoda koje je zapravo najvećim dijelom vezano uz efekt izvanrednih prihoda ostvarenih prodajom imovine. Poduzeće Touristhotel d.d. kao i prethodna poduzeća u promatranim razdobljima bilježi porast prihoda. Porast prihoda vezan je uz značajne kapitalne investicije u smislu povećanja smještajnih kapaciteta i povećanja razine usluga koje se nude što utječe na povećanje prosječne cijene smještaja.

Iz navedenog proizlazi da promatrana poduzeća konstantno ulažu u svoje poslovanje kako bi povećali razinu kvalitete usluga, ostvarili višu razinu iskorištenosti kapaciteta, kao i povećali sezonalnost poslovanja. Najveća ulaganja ima poduzeće Valamar Riviera d.d, koje se posvećuje ulaganju u komplekse i širenje svojih smještajnih kapaciteta, kao i kvalitete usluga koje nudi. Zatim slijede Maistra d.d., Plava Laguna d.d., Liburnia Riviera d.d. i Touristhotel d.d. koji kontinuirano kroz godine promatranja ulažu u svoje komplekse i širenje kapaciteta, u svrhu podizanja usluge koja se nudi. Od promatranih poduzeća mogu se izdvojiti Touristhotel d.d. i

Plava Laguna d.d. koji imaju male koeficijente zaduženosti, te veliku mogućnost ulaganja u narednim godinama.

LITERATURA:

Knjige:

1) Grubišić, D (2004.) Poslovna ekonomija, Ekonomski fakultet Split, Split

2) Habek M. (2004.): Temelji računovodstva i analitika knjigovodstva, RRIF-Plus, Zagreb

3) Vidučić Lj. (2008): Financijski menadžment, Sveučilište u Splitu, Split

4) Vujević I. (2003): Financijska analiza – u teoriji i praksi, Ekonomski fakultet u Splitu, Split

5) Žager K., Žager L. (1999.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb

Pravilnik/zakon:

6) Narodne novine (2007.): Zakon o računovodstvu, Narodne novine d.d., br 109.

7) Narodne novine (2007.): Međunarodni standardi financijskog izvještavanja

Časopis:

8) Bolfek B., Stanić M. Knežević S. (2012): Vertikalna i horizontalna financijska analiza poslovanja tvrtke, Ekonomski vjesnik

9) Šiblar, D. (2010): Instrumenti i postupci financijskog izvještavanja, Računovodstvo i porezi u praksi, 2010., br 5

Interna skripta:

10) Bartulović M.(2013.): Regulatorni okvir financijskog izvještavanja, interna skripta, Ekonomski fakultet Split

11) Šodan, S (2015.): Financijska analiza poslovanja, interna skripta, Ekonomski fakultet Split

Izvori s interneta:

12) Hrvatska gospodarska komora (2015.): Službena stranica hrvatske gospodarske komore, Benchmarking hrvatskog hotelijerstva, (Internet), raspoloživo na http://www.hgk.hr/wp-content/blogs.dir/1/files_mf/benchmarking_izvjestaj_1_7.2015.pdf (20.08.2015.)

13) Liburnia Riviera d.d., Konsolidirana financijska izvješća, (Internet), raspoloživo na http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=LRH-R-A (20.08.2015.)

14) Liburnia Riviera d.d., Službena web stranica poduzeća, osnovni podatci o poduzeću, (Internet), raspoloživo na http://www.remisens.com/hr/o-nama#kompanija (20.08.2015.)

15) Maistra d.d., Konsolidirana financijska izvješća, (Internet), raspoloživo na http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=MAIS-R-A (20.08.2015.)

16) Maistra d.d., Službena web stranica poduzeća, osnovni podatci o poduzeću, (Internet), http://www.maistra.hr/o_nama/profil_tvrtke (20.08.2015.)

17) Plava Laguna d.d., Konsolidirana financijska izvješća, (Internet), raspoloživo na http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=PLAG-R-A (20.08.2015.)

18) Plava Laguna d.d., Službena web stranica poduzeća, osnovni podatci o poduzeću, (Internet), raspoloživo na http://biz.plavalaguna.hr/hr (20.08.2015.)

19) Touristhotel d.d., Konsolidirani financijski izvještaji, (Internet), raspoloživo na http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=TUHO-R-A (20.08.2015.)

20) Touristhotel d.d., Službena web stranica poduzeća, osnovni podatci o poduzeću, (Internet), raspoloživo nahttp://www.turisthotel.com.hr/ (20.08.2015.)

21) Valamar Riviera d.d., Konsolidirana financijska izvješća, (Internet), raspoloživo na http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=RIVP-R-A (20.08.2015.)

22) Valamar Riviera d.d., Službena web stranica poduzeća, osnovni podatci o poduzeću, (Internet), raspoloživo na http://www.riviera-adria.com/ (20.08.2015.)

SAŽETAK

Tema ovog rada je usporedna analiza poslovanja listanih poduzeća iz djelatnosti hotelijerstva. Promatrana poduzeća su lideri u djelatnosti hotelijerstva na hrvatskom tržištu. Svrha rada je prikupiti potrebne podatke na temelju kojih će se doći do informacija potrebnih za ocjenu uspješnosti poslovanja, te ocjenu financijskog položaja promatranih poduzeća.

Na temelju provedene analize može se zaključiti da je poslovanje promatranih poduzeća zadovoljavajuće. Poduzeća u promatranom razdoblju od 2010. do 2013. godine bilježe blagi rast prihoda. Također vidljiva su i značajna investicijska ulaganja koja se odnose na proširenje portfelja, te unaprjeđenje ponude.

SUMMARY

The topic of this paper is a comparatice analysisi of the business of listing companies in the hospitality business in the Croatian market. The purpose of this paper is to gather the necessary data which will lead to the information necessary for the evaluation of perfomance, and to evaluate the financial position of the serveyed companies.

Based on the analysisi it can be concluded that the business of the observed companies is satisfactory. Firms in the period from 2010. to 2013. recorded a slight increase in revenue. Also visible are the significant investments related to the expansion of the portfolio and impovement of offers.

KLJUČNE RIJEČI: temeljni financijski izvještaji, analiza financijskih izvještaja, uspješnost poslovanja

KEYWORDS: statutory financial statements, analysis of financial statements, business performance

POPIS TABLICA

Tablica 1. Prikaz skraćene bilance
Tablica 2. Pokazatelji likvidnosti
Tablica 3. Pokazatelji zaduženosti
Tablica 4. Pokazatelji aktivnosti
Tablica 5. Pokazatelji ekonomičnosti
Tablica 6. Pokazatelji profitabilnosti
Tablica 7. Broj hotela u RH
Tablica 8. Horizontalna analiza bilance poduzeća Valamar Riviera d.d.
Tablica 9. Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Valamar Riviera d.d.
Tablica 10. Horizontalna analiza bilance poduzeća Maistra d.d.
Tablica 11. Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Maistra d.d.
Tablica 12. Horizontalna analiza bilance poduzeća Plava Laguna d.d.
Tablica 13. Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Plava Laguna d.d.
Tablica 14. Horizontalna analiza bilance poduzeća Liburnia Riviera d.d.
Tablica 15. Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Liburnia Riviera d.d.
Tablica 16. Horizontalna analiza bilance poduzeća Touristhotel d.d.
Tablica 17. Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Touristhotel d.d.
Tablica 18. Vertikalna analiza bilance poduzeća Valamar Riviera d.d.
Tablica 19. Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Valamar Riviera d.d.
Tablica 20. Vertikalna analiza bilance poduzeća Maistra d.d.
Tablica 21. Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Maistra d.d.
Tablica 22. Vertikalna analiza bilance poduzeća Plava Laguna d.d.
Tablica 23. Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Plava Laguna d.d.
Tablica 24. Vertikalna analiza bilance poduzeća Liburnia Riviera d.d.
Tablica 25. Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Liburnia Riviera d.d.
Tablica 26. Vertikalna analiza bilance Touristhotel d.d.
Tablica 27. Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Touristhotel d.d.
Tablica 28. Pokazatelji likvidnosti listanih poduzeća iz djelatnosti hoteljerstva
Tablica 29. Pokazatelji zaduženosti listanih poduzeća iz djelatnosti hoteljerstva
Tablica 30. Pokazatelji aktivnosti listanih poduzeća iz djelatnosti hoteljerstva

Tablica 31. Pokazatelji ekonomičnosti listanih poduzeća iz djelatnosti hoteljerstva
Tablica 32. Pokazatelji profitabilnosti listanih poduzeća iz djelatnosti hoteljerstva

POPIS GRAFIKONA

Grafikon 1. Kretanje glavnih stavki aktive i pasive poduzeća Valamar Riviera d.d. u razdoblju od 2010. do 2013. godine
Grafikon 2. Kretanje ukupnih prihoda i ukupnih rashoda poduzeća Valamar Riviera d.d. u razdoblju od 2010. do 2013. godine
Grafikon 3. Kretanje glavnih stavki aktive i pasive poduzeća Maistra d.d. u razdoblju od 2010. do 2013. godine
Grafikon 4. Kretanje ukupnih prihoda i ukupnih rashoda poduzeća Maistra d.d. u razdoblju od 2010. do 2013. godine
Grafikon 5. Kretanje glavnih stavki aktive i pasive poduzeća Plava Laguna d.d. u razdoblju od 2010. do 2013. godine
Grafikon 6. Kretanje ukupnih prihoda i ukupnih rashoda poduzeća Plava Laguna d.d. u razdoblju od 2010. do 2013. godine
Grafikon 7. Kretanje glavnih stavki aktive i pasive poduzeća Liburnia Riviera d.d. u razdoblju od 2010. do 2013. godine
Grafikon 8. Kretanje ukupnih prihoda i ukupnih rashoda poduzeća Liburnia Riviera d.d. u razdoblju od 2010. do 2013. godine
Grafikon 9. Kretanje glavnih stavki aktive i pasive poduzeća Touristhotel d.d. u razdoblju od 2010. do 2013. godine
Grafikon 10. Kretanje ukupnih prihoda i ukupnih rashoda poduzeća Touristhotel d.d. u razdoblju od 2010. do 2013. godine