

ANALIZA USPJEŠNOSTI POSLOVANJA NA UZORKU VELIKIH HOTELSKIH KUĆA

Kovač, Marin

Undergraduate thesis / Završni rad

2023

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

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:124:682057>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2024-07-17**

Repository / Repozitorij:

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



**SVEUČILIŠTE U SPLITU
EKONOMSKI FAKULTET**

ZAVRŠNI RAD

**ANALIZA USPJEŠNOSTI POSLOVANJA NA
UZORKU VELIKIH HOTELSKIH KUĆA**

Student: Marin Kovač

JMBAG studenta: 1181823

Mentor: prof. dr. sc. Ivica Pervan

Split, srpanj 2022.

SAŽETAK

Financijski izvještaji velikih hrvatskih turističkih kompanija kao što su Valamar, Maistra i Plava Laguna prikazuju njihov uspjeh i ključni su pokazatelji njihovog poslovanja. Temeljni financijski izvještaji obuhvaćaju bilancu, račun dobiti i gubitka, izvještaj o novčanom toku, izvještaj o promjenama kapitala i bilješke uz financijske izvještaje.

Analiza financijskih izvještaja ključna je za donošenje poslovnih odluka u hotelskoj industriji u Hrvatskoj. Tri najčešće korištena pokazatelja zaduženosti su koeficijent zaduženosti, koeficijent vlastitog financiranja i koeficijent financiranja. Važnu ulogu igraju i pokazatelji likvidnosti, kao što su pokriće troškova kamata i faktor zaduženosti, koji se izračunavaju kombinirajući podatke iz bilance i računa dobiti i gubitka.

Pokazatelji aktivnosti, ili koeficijenti obrta, računaju se pomoću odnosa prometa i prosječnog stanja te omogućavaju analizu brzine cirkulacije imovine u poslovnim procesima.

Pokazatelji ekonomičnosti koriste se za mjerenje odnosa prihoda i rashoda i ukazuju na učinkovitost u generiranju prihoda u odnosu na rashode. Poželjno je da koeficijent ekonomičnosti bude što veći. Važni su pokazatelji neto i bruto marža profita, bruto i neto rentabilnost imovine te rentabilnost vlastitog kapitala. Usporedbom neto i bruto marže profita može se ocijeniti porezno opterećenje u odnosu na ukupni prihod.

Ključne riječi: *financijski izvještaj, hrvatske turističke kompanije, zaduženost, likvidnost, rentabilnost*

ABSTRACT

The financial statements of large Croatian tourism companies such as Valamar, Maistra, and Plava Laguna showcase their success and are key indicators of their operations. The fundamental financial statements include the balance sheet, income statement, cash flow statement, statement of changes in equity, and accompanying notes to the financial statements.

Financial statement analysis is crucial for making business decisions in the hotel industry in Croatia. The three most commonly used debt indicators are the debt ratio, equity ratio, and financing ratio. Liquidity indicators, such as interest coverage and debt factor, also play a

significant role, and they are calculated by combining data from the balance sheet and income statement.

Activity indicators, or turnover ratios, are calculated using the relationship between turnover and average assets, enabling an analysis of the speed of asset circulation in business processes. Efficiency indicators are used to measure the relationship between revenue and expenses, indicating efficiency in generating revenue compared to expenses. It is desirable for the efficiency ratio to be as high as possible. Key indicators include net and gross profit margins, gross and net asset profitability, and return on equity. Comparing net and gross profit margins can evaluate the tax burden relative to total revenue.

Keywords: *financial statement, Croatian tourism companies, indebtedness, liquidity, profitability*

SADRŽAJ

1. UVOD.....	1
2. TEHNIKE ANALIZE FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA.....	3
2.1. TEMELJNI FINANCIJSKI IZVJEŠTAJI.....	3
2.1.1. Bilanca.....	4
2.1.2. Račun dobiti i gubitka.....	6
2.1.3. Izvještaj o novčanom tijeku.....	7
2.1.4. Izvještaj o promjenama kapitala.....	8
2.1.5. Bilješke uz financijske izvještaje.....	8
2.2. ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA.....	9
2.2.1. Pokazatelji likvidnosti.....	10
2.2.2. Pokazatelji zaduženosti.....	11
2.2.3. Pokazatelji aktivnosti.....	12
2.2.4. Pokazatelji ekonomičnosti.....	13
2.2.5. Pokazatelji profitabilnosti.....	13
2.2.6. Pokazatelji investiranja.....	14
3. ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA NA UZORKU VELIKIH HOTELSKIH KOMPANIJA IZ REPUBLIKE HRVATSKE.....	16
3.1. HOTELSKA INDUSTRIJA U REPUBLICI HRVATSKOJ.....	16
3.2. ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA.....	16
3.2.1. Valamar.....	17
3.2.2. Maistra.....	22
3.2.3. Plava Laguna.....	26
4. ZAKLJUČAK.....	30
LITERATURA.....	33
POPIS ILUSTRACIJA.....	36

1. UVOD

Hotelska industrija jedna je od najvažnijih za turizam općenito pa tako i za turizam Republike Hrvatske. Osim što je hotelska industrija važna zbog broja radnih mjesta koja stvara u Hrvatskoj, hotelska je industrija za Hrvatsku također od iznimnog značaja obzirom da se u istoj ostvaruje gotovo najviše noćenja tijekom cjelogodišnjeg turizma, a gdje se više noćenja ostvaruje jedino u kamping industriji i industriji vezanoj uz privatni smještaj. „Koliko uspješno posluju neki od najvećih hotelskih lanaca u Hrvatskoj?“ te „Koji pokazatelji najviše upućuju na probleme u poslovanju hotelske industrije u Republici Hrvatskoj?“ istraživačka su pitanja na koja će se u ovom radu pokušati odgovoriti.

Konkretnije, predmet je ovog rada analiza uspješnosti poslovanja velikih hotelskih kompanija u Hrvatskoj, a cilj je na temelju analize financijskih izvještaja promatranih poduzeća odgovoriti na ranije definirana istraživačka pitanja. U ovom radu upotrebljavat će se stručna literatura te literatura relevantna za predmet istraživanja, no uz navedeno će se upotrebljavat podaci dostupni na web-stranicama Zagrebačke burze. Konkretnije, za potrebe analize pokazatelja koje je moguće izračunati temeljem temeljnih financijskih izvještaja, u ovom će se radu koristiti financijskih izvještaji dostupni na web-stranicama Zagrebačke burze za poduzeća Valamar, Maistra te Plava Laguna.

Financijski izvještaji predstavljaju računovodstvene podatke koji se prezentiraju prema logičkom i konzistentnom računovodstvenom postupku. Temeljni financijski izvještaji koje su poduzetnici obvezni sastavljati i predati su: izvještaj o financijom položaju koji se naziva bilanca, račun dobiti i gubitka, izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti, izvještaj o novčanom tokovima, izvještaj o promjenama kapitala te bilješke uz financijske izvještaje. Bilanca je jedan od temeljnih financijskih izvještaja, a pomoću kojeg se prikazuje financijsko stanje određenog poduzeća na određeni dan. Sadržaj bilance vezan je uz imovinu te izvore vezane uz tu imovinu u obliku obveza i kapitala na točno definiran dan. Račun dobiti i gubitka također je jedan od temeljnih financijskih izvještaja na temelju kojih je moguće napraviti detaljniju analizu poslovanja određenog poduzeća.

Pomoću računa dobiti i gubitka prikazuju se aktivnosti određenog poduzeća za određeno razdoblje. Takve aktivnosti mogu biti poslovne, investicijske i financijske. Izvještaj o promjenama kapitala također jedan je od financijskih izvještaja, a na kojem su prikazane strukture kapitala određenog poduzeća te promjene vezane uz kapital nastale tijekom promatrane poslovne godine. Cilj je sastavljanja ovog izvještaja prikazati je li došlo do povećanja ili pak do smanjenja iznosa ukupnog kapitala. Posljednja kategorija temeljnih financijskih izvještaja odnosi se na bilješke uz financijske izvještaje. Pomoću bilješka uz financijske izvještaje osoba koja iste analizira može dobiti detaljne informacije o svim promatranim stavkama koje se nalaze u samim financijskim izvještajima. Drugim riječima, bilješke se koriste kako bi se dodatno objasnila pojedina pozicija koja se nalazi unutar promatranog financijskog izvješća.

Ovaj rad sastoji se od četiri poglavlja, gdje se prvo poglavlje odnosi na sam uvod, dok se posljednje, četvrto poglavlje odnosi na zaključak. Drugo poglavlje dodatno je podijeljeno na dva dijela, gdje se u prvom dijelu drugog poglavlja iznosi pregled temeljnih financijskih izvještaja, dok se u drugom dijelu drugog poglavlja iznosi pregled pokazatelja koje je moguće izračunati iz temeljnih financijskih izvještaja. Treće poglavlje ovog rada također je podijeljeno na dva dijela, gdje se u prvom dijelu iznose opće informacije o strukturi hotelske industrije u Hrvatskoj, dok se u drugom dijelu iznose izračuni pokazatelja te analiza istih.

2. TEHNIKE ANALIZE FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA

Kako bi poduzeće moglo donositi dobre poslovne odluke tijekom poslovanja, svoje odluke mora temeljiti na razumljivim, relevantnim, pouzdanim i usporedivim računovodstvenim podacima, odnosno informacijama, a koji je moguće pronaći u financijskim izvještajima. Financijske izvještaji predstavljaju skupinu podataka koji su organizirani prema određenom logičkom i konzistentnom računovodstvenom postupku (Prdić, Tolušić, 1997).

2.1. TEMELJNI FINANCIJSKI IZVJEŠTAJI

(Zakon o računovodstvu , čl.19 NN 120/16), poduzetnici i ostale pravne i fizičke osobe koje obavljaju djelatnosti u profitnom sektoru dužne su na godišnjoj razini sastavljati i predati temeljne godišnje financijske izvještaje, a koje su: izvještaj o financijom položaju koji se naziva bilanca, račun dobiti i gubitka, izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti, izvještaj o novčanom tokovima, izvještaj o promjenama kapitala te bilješke uz financijske izvještaje.

Iz bilance je moguće dobiti informacije vezane uz financijski položaj poduzeća, iz računa dobiti i gubitka moguće je dobiti informacije vezane uz uspješnost poslovanja poduzeća, dok je iz izvještaja o novčanom toku moguće dobiti informacije o promjeni vezanoj uz financijski položaj poduzeća. Prije nego li se u nastavku teksta detaljnije objasne temeljne odrednice navedenih financijskih izvještaja, prvotno je potrebno naglasiti kako „temeljni financijski izvještaji moraju pružiti istinit, pouzdan i nepristran pregled imovine, obveza, kapitala, promjene financijskog položaja i dobiti i gubitka“ (Prdić, Tolušić, 1997, str. 94).

2.1.1. Bilanca

Kao što je već ranije navedeno, bilanca je jedan od temeljnih financijskih izvještaja, a pomoću kojeg se prikazuje financijsko stanje određenog poduzeća na određeni dan. Sadržaj bilance vezan je uz imovinu te izvore vezane uz tu imovinu u obliku obveza i kapitala na točno definiran dan. Drugim riječima, temeljne odrednice bilance odnose se na imovinu koja se nalazi u aktivi bilance, dok se u pasivi bilance nalaze kapital i obveze, a koji se odnose na izvore pomoću kojih se financira raspoloživa imovina u aktivi.

U aktivi bilance određenog poduzeća nalazi se struktura ukupne vlastite imovine, a ona se prikazuje kroz neke od najvažniji kategorija imovine, koja se u prvom redu odnosi na stalnu imovinu koja je vezana uz dugoročno korištenje, dok se s druge strane odnosi na tekuću imovinu, a koja se koristi u kratkom roku. Imovina kojom raspolaže određeno poduzeće u bilanci, odnosno u aktivi bilance, prikazuje se prema kriteriju takozvane rastuće likvidnosti. Konkretnije, imovina se prikazuje na način da se prvo prikazuju vrste i oblici dugotrajne imovine, a tek se zatim prikazuju vrste i oblici kratkotrajne imovine. U ovom se slučaju dugotrajna imovina odnosi na: nematerijalnu imovinu, materijalnu imovinu te financijsku imovinu i potraživanja. S druge strane, kratkotrajna se imovina odnosi na: zalihe, potraživanja, kratkotrajnu financijsku imovinu te novac u banci i blagajni. Nakon navedenih kategorija, u bilanci se zatim navedene kategorije imovine dodatno podjeljuju prema podskupinama, ovisno o vrsti imovine.

U pasivi bilance predstavljaju se izvori imovine, a koji se dijele na kapital u smislu vlastitih izvora imovine te obveze u smislu tuđih izvora imovine. Obveze se zatim dodatno dijele na tekuće obveze čije je dospijeće do godinu dana te dugoročno obveze koje je moguće platiti u roku koji je dulji od godinu dana. Kao i kod aktive, odnosno imovine, u bilanci se zatim navedene kategorije imovine dodatno podjeljuju prema podskupinama, ovisno o izvoru financiranja (Tintor, 2020). Navedeno je u pojednostavljenom obliku vizualno prikazano na Slici 1.

Upravo navedeno temeljna je značajka bilance. Konkretnije, značaj bilance moguće je uvidjeti u dvostranom promatranju, odnosno u takozvanoj bilančnoj ravnoteži imovine s jedne strane te kapitala i obveza s druge strane. No, iz navedene ravnoteže nije moguće donijeti nikakve zaključke vezane uz financijsko stanje poduzeća, već je potrebno proučiti strukturu bilance, a koja zatim tek upućuje na određeno stanje poduzeća. Na primjer, ukoliko se promatra aktiva bilance određenog poduzeća, tada se može dobiti o formalnom vlasništvu poduzeća, dok promatranje kapitala s druge strane daje točnu informaciju o tome koliko je od ukupne imovine uistinu u vlasništvu poduzeća, a koliki je dio imovine u vlasništvu vjerovnika. Tako je također moguće vidjeti kolike su neotplaćene obveze u pasivi bilance promatranog poduzeća, dok proučavanje odnosa vlastitih i tuđih izvora financiranja upućuje na stvarnu sliku o zaduženosti poduzeća (Tintor, 2020).

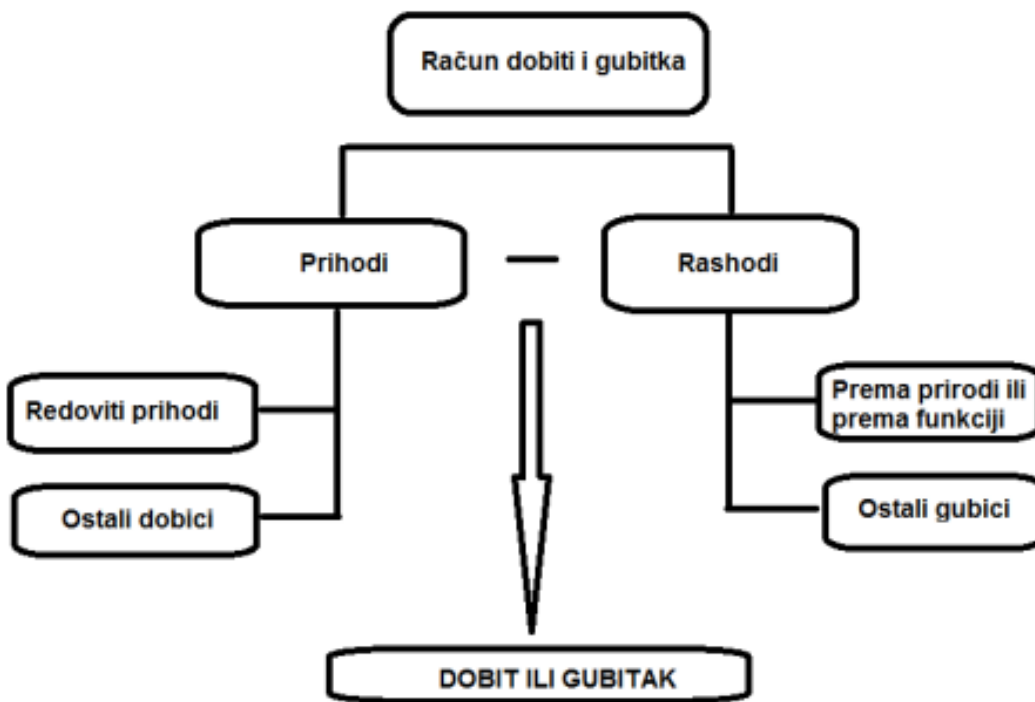
AKTIVA	PASIVA
Potraživanja za upisani, a neuplaćeni kapital	Kapital i pričuve
Dugotrajna imovina <ul style="list-style-type: none"> - nematerijalna - materijalna - financijska - potraživanja 	Dugoročna rezerviranja za rizike i troškove
Kratkotrajna imovina <ul style="list-style-type: none"> - zalihe - potraživanja - financijska - novac 	Dugoročne obveze
Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i nedospjela naplata prihoda	Kratkoročne obveze
Gubitak iznad visine kapitala	Odgođeno plaćanje troškova i prihodi budućeg razdoblja

Slika 1: Struktura bilance

Izvor: Bolfek, Stanić, Tokić (2011, str. 77)

2.1.2. Račun dobiti i gubitka

Račun dobiti i gubitka također je jedan od temeljnih financijskih izvještaja na temelju kojih je moguće napraviti detaljniju analizu poslovanja određenog poduzeća. Pomoću računa dobiti i gubitka prikazuju se aktivnosti određenog poduzeća za određeno razdoblje. Pod navedenim se aktivnostima podrazumijeva obujam te struktura prihoda i rashoda, ali podrazumijeva se i ostvareni financijski rezultati. Financijski rezultat predstavlja razliku između prihoda i rashoda, a na temelju čijeg je izračuna moguće zaključiti posluje li promatrano poduzeće s dobiti ili je pak s druge strane poduzeće ostvarilo gubitak (Žager, Žager, 1999). Navedenu konstrukciju računa dobiti i gubitka moguće je vidjeti na Slici 2.



Slika 2: Struktura računa dobiti i gubitka

Izvor: Crnković, Martinović, Mijoč, (2008, str. 151)

Prihode je moguće opisati kao posljedicu uslijed povećanja imovine ili s druge strane smanjenja obveza. Prihodi se u računu dobiti i gubitka iznose obzirom na vremensku pojavu istih. Konkretnije, prihodi mogu biti redoviti i izvanredni. Redovni prihodi najčešće spadaju u kategoriju poslovnih prihoda, a koji zbog svojeg gotovo svakodnevnog pojavljivanja najčešće čine najveći dio strukture. Takvi prihode poduzeće najčešće u praksi ostvaruje kada proda trgovačku robu ili kada pruži određenu uslugu. S druge strane, izvanredni prihodi su, kao što i sam naziv govori, izvanredni te ih stoga nije moguće planirati. Rashodi se opisuju kao posljedica uslijed smanjenja imovine ili povećanjem obveza. Kao i prihodi, rashodi se dijele na redovne i izvanredne. Kao što je već navedeno, kada se u odnos stavi iznos ukupnih prihoda i iznos ukupnih rashoda, rezultat prikazuje bruto financijski rezultat, odnosno prikazuje je li poduzeće ostvarilo dobit ili gubitak prije oporezivanja. U slučaju kada je poduzeće ostvarilo dobit, tada se mora utvrditi obveza poreza na dobit. Nakon što se izračuna navedena obveza, ista se oduzima od bruto financijsko rezultata, a finalni rezultat prikazuje neto dobit (Žager, Žager, 1999).

2.1.3. Izvještaj o novčanom tijeku

Izvještaj o novčanom tijeku treća je kategorija temeljnih financijskih izvještaja koja će se proučavati i analizirati u ovom radu. Podaci koji se nalaze u izvještaju o novčanom tijeku razlikuju se ovisno o metodi koja se koristila kod samog sastavljanja tog izvještaja, no podaci uvijek prikazuju isto, a to su informacije vezane uz uplate, isplate i neto tokove kretanja novca, a koji se razvrstavaju ovisno o aktivnostima iz kojih te uplate, isplate i tokovi proizlaze. Takve aktivnosti mogu biti poslovne, investicijske i financijske. Poslovne aktivnosti vezane su uz priljev i odljev novca, a koji su nastali obavljanjem glavne djelatnosti kojim poduzeće u konačnici ostvaruje prihod. Investicijske aktivnosti vezane su uz situacije u kojima poduzeće stječe ili gubit dugotrajnu imovinu, kako materijalnu tako i nematerijalnu. Financijske aktivnosti vezane su uz aktivnosti u kojima poduzeće pribavlja novac od vlasnika kroz emisiju dionica ili uplatu temeljnog uloga te kroz plaćanja vlasnicima, a koja se odnose na smanjenje upisanog kapitala te isplatu dividende ili udjela u dobiti (Marijanović, Grbavac, 2015).

2.1.4. Izvještaj o promjenama kapitala

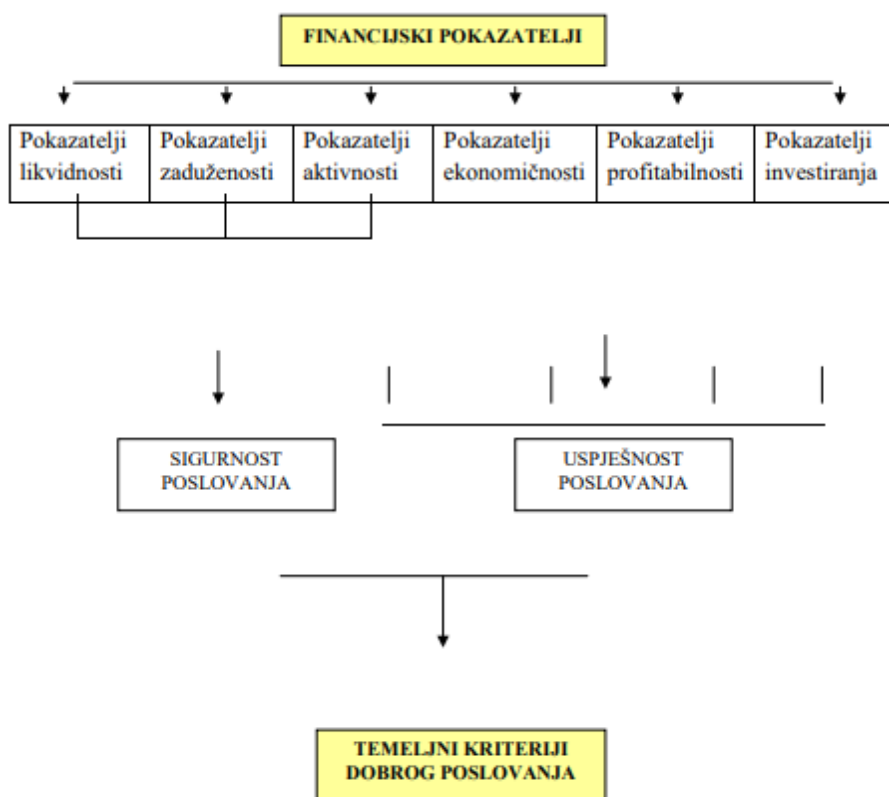
Glavnica je pojam koji se odnosi na kapital određenog poduzeća, odnosno drugim riječima, glavnica je neto iznos imovine nakon što je od ukupne imovine, odnosno aktive, oduzet iznos ukupnih obveza, odnosno pasive. Izvještaj o promjenama kapitala jedan je od financijskih izvještaja, a na kojem su prikazane strukture kapitala određenog poduzeća te promjene vezane uz kapital nastale tijekom promatrane poslovne godine. Promjene kapitala koje se evidentiraju u ovom izvještaju vezane su uz promjene neto dobiti, dodatnih ulaganja (kao što je primjerice ulaganje od strane vlasnika), visine dividendi, revalorizacijskih rezervi, promjene vezane uz računovodstvene politike i slično. Cilj je sastavljanja promatranog izvještaja prikazati je li došlo do povećanja ili pak do smanjenja iznosa ukupnog kapitala (Bešvir, 2008).

2.1.5. Bilješke uz financijske izvještaje

Posljednja kategorija temeljnih financijskih izvještaja odnosi se na bilješke uz financijske izvještaje. Pomoću bilješka uz financijske izvještaje osoba koja iste analizira može dobiti detaljne informacije o svim promatranim stavkama koje se nalaze u samim financijskim izvještajima. Drugim riječima, bilješke se koriste kako bi se dodatno objasnila pojedina pozicija koja se nalazi unutar promatranog financijskog izvješća. Sastavljanje bilješka je obveza svakog poduzeća. Informacije koje se nalaze u bilješkama moguće je kategorizirati kroz tri kategorije. Prva kategorija se odnosi na informacije vezane uz način sastavljanja financijskih izvještaja te uz informacije koje govore o određenim promjenama do kojih je došlo po pitanju računovodstvenih politika. Druga kategorija odnosi se na informacije koje se ne nalaze u drugim financijskim izvještajima, a koji su propisani od strane Odbora za standarde financijskog izvještavanja. Treća i posljednja kategorija informacija odnosi se na informacije koje se također ne nalaze u drugim financijskim izvještajima, a koje su nužne kako bi se u potpunosti shvatio kontekst i svrha sastavljanja promatranog financijskog izvještaja (Bakran, 2017).

2.2. ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA

S ciljem preživljavanja poduzeća u kompleksnim uvjetima u svojem okruženju, poduzeće mora dobro upravljati svojim poslovanjem i razvoja, a gdje se kao temeljne informacije za donošenje ispravnih i pravodobnih odluka koriste informacije dobivene analizom poslovanja. Kako bi poduzeće moglo znati kojim putem krenuti u budućim aktivnostima, u praksi se najčešće koristi financijska analiza, odnosno analiza financijskih izvještaja. Temeljna je uloga analize financijskih izvještaja omogućiti pregled najvažnijih financijskih kretanja, odnosno analiza financijskih izvještaja radi se zbog omogućavanja razumijevanja poslovanja kroz pregled kretanja financija u određenom poduzeću i u određenom razdoblju (Mesarić, 2009).



Slika 3: Financijski pokazatelji koji proizlaze iz analize financijskih izvještaja

Izvor: Mesarić (2009, str. 4)

Kao što je moguće vidjeti na Slici 3, temeljni financijski pokazatelji koji proizlaze iz analize financijskih izvještaja su pokazatelji likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti, ekonomičnosti, profitabilnosti te investiranja. Također je moguće vidjeti kako se pokazatelji likvidnosti, zaduženosti te pokazatelji aktivnosti koriste kako bi se analizirala sigurnost poslovanja, dok se pokazatelji ekonomičnosti, profitabilnosti i pokazatelji investiranja koriste kako bi se analizirala uspješnost poslovanja. Analiza svih navedenih pokazatelja zajedno u konačnici može predstavljati temeljni kriterij dobrog poslovanja, odnosno temelj za donošenje takvih odluka. U nastavku teksta ukratko se opisuje svaki od navedenih pokazatelja.

2.2.1. Pokazatelji likvidnosti

Kao što je moguće vidjeti u Tablici 1, u kojoj se nalazi i njihov izračun, pokazatelji likvidnosti su koeficijent trenutne likvidnosti, ubrzane likvidnosti, tekuće likvidnosti te koeficijent financijske stabilnosti. Općenito pokazatelji likvidnosti pokazuju koliko je poduzeće sposobno podmiriti dospelje kratkoročne obveze. Navedeni se pokazatelji izračunavaju pomoću podataka iz bilance. Pomoću koeficijenta trenutne likvidnosti moguće je uvidjeti koliko je poduzeće trenutno sposobno podmiriti obveze, no precizniji i bolji pokazatelj jest koeficijent ubrzane likvidnosti, čija je poželjna vrijednost veća od 1, što bi predstavljalo sposobnost poduzeća da brzo unovči svoju imovinu kako bi podmirilo kratkoročne obveze. Poželjna vrijednost koeficijenta tekuće likvidnosti trebala bi iznosi više od 2, odnosno poduzeće treba imati duplo više kratkotrajne imovine negoli ima kratkoročnih obveza. Vrijednost posljednjeg promatranog pokazatelja likvidnosti, koeficijenta financijske stabilnosti, trebala bi iznosi manje od 1 jer je poželjno da poduzeće svoju kratkotrajnu imovinu financira iz dugoročnih izvora (Mesarić, 2009).

Tablica 1: Izračun pokazatelja likvidnosti

Pokazatelj:	Izračun:
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: vlastita izrada prema Mesarić (2009, str. 5)

2.2.2. Pokazatelji zaduženosti

Kako iznosi autorica Mesarić (2009), najčešće korišteni pokazatelji zaduženosti određenog poduzeća su koeficijent zaduženosti, koeficijent vlastitog financiranja te koeficijent financiranja. Navedeni pokazatelji nastaju na temelju bilance promatranog poduzeća i odraz su strukture pasive. Oni nam govore koliki dio imovine se financira iz vlastitog kapitala (glavnice), a koliko se imovine financira iz tuđih izvora (obveza). U pokazatelje likvidnosti se također ubrajaju i pokriće troškova kamata te faktor zaduženosti, a iste je moguće izračunati pomoću kombinacije podataka iz bilance i računa dobiti i gubitka.

Tablica 2: Izračun pokazatelja likvidnosti

Pokazatelj:	Izračun:
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: vlastita izrada prema Mesarić (2009, str. 6)

2.2.3. Pokazatelji aktivnosti

Pokazatelji aktivnosti, također poznati kao i koeficijenti obrta, računaju se pomoću odnosa prometa i prosječnog stanja, a pomoću njih je moguće proučiti brzinu cirkulacije imovine u poslovnim procesima. Navedeni se koeficijenti računaj za ukupnu imovinu, kratkotrajnu imovinu i za potraživanja. Osim navedenog, temeljem koeficijenta obrta potraživanja može se utvrditi prosječno trajanja naplate istih. Pokazatelji aktivnosti računaj se kombinacijom podataka iz bilance te računa dobiti i gubitka (Mesarić, 2009).

Tablica 3: Izračun pokazatelja aktivnosti

Pokazatelj:	Izračun:
koeficijent obrta ukupne imovine	ukupni prihod / ukupna imovina
koeficijent obrta kratkotrajne imovine	ukupni prihod / kratkotrajna imovina
koeficijent obrta potraživanja	prihodi od prodaje / potraživanja

Izvor: vlastita izrada prema Mesarić (2009, str. 7)

2.2.4. Pokazatelji ekonomičnosti

Pomoću pokazatelja ekonomičnosti mjeri se odnos prihoda i rashoda te ukazuju na to koliko se prihoda ostvaruje po jedinici rashoda. Izračun navedenog odnosa ukupnih prihoda i ukupnih rashoda ukazuje na ukupnu ekonomičnost promatranog poduzeća, a poželjno je da koeficijent ekonomičnosti iznosi što više. Navedene je pokazatelje moguće izračunati na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka (Mesarić, 2009), a način izračuna istih moguće je vidjeti u Tablici 4 u nastavku teksta.

Tablica 4: Izračun pokazatelja ekonomičnosti

Pokazatelj:	Izračun:
ekonomičnost ukupnog poslovanja	ukupni prihodi / ukupni rashodi
ekonomičnost poslovanja	ukupni prihod / ukupni rashod
ekonomičnost financiranja	financijski prihodi / financijski rashodi

Izvor: vlastita izrada prema Mesarić (2009, str. 7-8)

2.2.5. Pokazatelji profitabilnosti

U pokazatelje profitabilnosti ubrajaju se pokazatelji neto i bruto marže profita, bruto i neto rentabilnost imovine te rentabilnost vlastitog kapitala. Usporedbom neto marže profita i bruto marže profita dobiva se rezultat koji ukazuje na to koliko relativno u odnosu na ukupni ostvareni prihod iznosi porezno opterećenje. S druge strane, kada se marža profita pomnoži s koeficijentom obrtaja ukupne imovine, tada rezultat prikazuje rentabilnost imovine. Dok se marža profita izračunava na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka, pokazatelji rentabilnosti se računaju na temelju kombinacije podataka iz bilance i računa dobiti i gubitka.

Tablica 5: Izračun pokazatelja profitabilnosti

Pokazatelj:	Izračun:
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 vlastitog kapitala	neto dobit / vlastiti kapital

Izvor: vlastita izrada prema Mesarić (2009, str. 8)

2.2.6. Pokazatelji investiranja

U pokazatelje investiranja ubrajaju se pokazatelji dobit po dionici, dividenda po dionici, odnos isplate dividendi, odnos cijene i dobiti po dionici, ukupna rentabilnost dionice te dividenda rentabilnosti dionice. Pomoću navedenih pokazatelja moguće je izmjeriti kolika je uspješnost ulaganja u dionice promatranog poduzeća. Dobit po dionici ukazuje na to koliko se novčanih jedinica ostvaruje po jednoj dionici. Odnos cijene i dobiti po dionici pokazuje koliko je puta tržišna cijena dionice veća od dobiti po dionici. Autorica Mesarić (2009) naglašava kako je najvažniji od svih navedenih upravo pokazatelj rentabilnosti dionice. Za izračun navedenih pokazatelja potrebni su i drugi izvori informacija, kao što su primjerice podaci o dionicama, kao što su broj dionica te tržišna vrijednost istih. Izračun promatranih pokazatelja investiranja moguće je vidjeti na Tablici 6.

Tablica 6: Izračun pokazatelja investiranja

Pokazatelj:	Izračun:
dobit po dionici	neto dobit / broj dionica
dividenda po dionici	dio neto dobiti za dividende / broj dionica
odnos isplate dividendi	dividenda po dionici / dobit po dionici
odnos cijene i dobiti po dionici	tržišna cijena dionice / dobit po dionici
ukupna rentabilnost dionice	dobit po dionici / tržišna cijena dionice
dividendna rentabilnost dionice	dividenda po dionici / tržišna cijena dionice

Izvor: vlastita izrada prema Mesarić (2009, str. 8-9)

3. ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA NA UZORKU VELIKIH HOTELSKIH KOMPANIJA IZ REPUBLIKE HRVATSKE

Treće poglavlje ovog rada podijeljeno je na dva dijela, gdje se u prvom dijelu ukratko iznosi pregled glavnih odrednica hotelske industrije u Republici Hrvatskoj, dok se u drugom dijelu trećeg poglavlja iznosi analiza financijskih izvještaja, koja je u svrhu pisanja ovog rada napravljena za tri hotelska lanca. Konkretnije, analiza je napravljena na temelju financijskih izvještaja Valamara, Maistre i Plave Lagune.

3.1. HOTELSKA INDUSTRIJA U REPUBLICI HRVATSKOJ

Prema podacima Ministarstva turizma Republike Hrvatske (2021) hoteli kao kategorija po pitanju smještajnih kapaciteta nalazi se na treća najvažnija kategorija, odnosno s više od 150 tisuća dostupnih smještajnih mogućnosti, više smještajnih kapaciteta imaju kategorije kampove te kategorija privatnih soba. Po pitanju strukture hotela po kategorijama, u 2020. godinu u Hrvatskoj je 49% hotela imalo 4 zvjezdice, 35% imalo je 3 zvjezdice, 12% spada u kategoriju hotela s 5 zvjezdica, dok je hotela s 2 zvjezdice bilo svega 5%. 2020. godine u hotelima je tijekom godine ostvareno 17 milijuna noćenja, čime su hoteli zadržali svoju poziciju druge najvažnije kategorije smještaja po pitanju broja ostvarenih noćenja. Konkretnije, jedino je u kategoriji kućanstva ostvareno više noćenja u 2020. godini (više od 30 milijuna) (Ministarstvo turizma Republike Hrvatske, 2021).

3.2. ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA

U ovom dijelu rada iznosi se pregled, odnosno izračun i analiza pokazatelja koje je moguće izračunati na temelju temeljnih financijskih izvještaja. Konkretnije, ovaj dio dodatno je podijeljen

na tri dijela, gdje se u prvom djelu iznosi izračun i analiza pokazatelja za poduzeće Valamar, u drugom dijelu iznosi se izračun i analiza pokazatelja za poduzeće Maistra, dok je Plava Laguna posljednje poduzeće za koje se iznosi isto.

3.2.1. Valamar

Pogledom na Tablicu 7, moguće je vidjeti rezultate izračuna promatranih pokazatelja koji su izračunani na temelju glavnih financijskih izvještaja za poduzeće Valamar. Prvi pokazatelj koji se izračunao u analizi temeljnih financijskih izvještaja je koeficijent trenutne likvidnosti, čija optimalna vrijednost iznosi 2. Kao što je moguće vidjeti u spomenutoj tablici, koeficijent trenutne likvidnosti za poduzeće Valamar u promatranom razdoblju od 2017. do 2021. godine bio je u svim promatranim godinama značajno manji od 2. Konkretnije, najmanji koeficijent u promatranom razdoblju bio je 2018. godine, gdje je isti iznosio samo 0,6150, dok je najveći bio 2021. godine, gdje je isti bio 1.5195, no ta je vrijednost još uvijek ispod 2, čime je moguće zaključiti kako je Valamar poduzeće u promatranom razdoblju imalo problema s podmirenjem svojih kratkoročnih obveza. Idući promatrani pokazatelj je koeficijent ubrzane likvidnosti, a njegova je kontrolna mjera jednaka 1 ili veća od 1. Promotri li se izračun navedenog pokazatelja za poduzeće Valamar, moguće je vidjeti kako je navedeni pokazatelj bio veći od jedan u 2019. i 2021. godini, dok je u ostalim promatranim godinama u razdoblju od 2017. do 2021. godine promatrani pokazatelj bio manji od 1. Konkretnije, na temelju navedenog moguće je zaključiti kako je poduzeće Valamar u 2017., 2018. te 2020. godini imalo problema po pitanju promatranog pokazatelja, odnosno u navedenim godinama poduzeće nije imalo dovoljno unovčive imovine kako bi istom moglo podmiriti svoje kratkoročne obveze.

Tablica 7: Analiza financijskih izvještaja poduzeća Valamar

	VALAMAR				
	2017	2018	2019	2020	2021
koeficijent trenutne likvidnosti	0,7144	0,6150	1,0452	0,7127	1,5195
koeficijent ubrzane likvidnosti	0,7165	0,6153	1,0452	0,7127	1,5195
koeficijent tekuće likvidnosti	0,8533	0,7816	1,1752	0,7888	1,6594
koeficijent financijske stabilnosti	1,0453	1,0532	1,0157	1,0621	0,9572
koeficijent zaduženosti	0,4640	0,4780	0,4731	0,5526	0,4843
koeficijent vlastitog financiranja	0,3346	0,2949	0,2574	0,2430	0,2418
koeficijent financiranja	1,3867	1,6207	1,8380	2,2738	2,0027
pokriće troškova kamata	6,4398	6,1543	5,0880	-6,3025	2,4241
faktor zaduženosti	3,8037	3,5695	3,3969	3,1359	3,7397
koeficijent obrta ukupne imovine	0,3687	0,3612	0,3416	0,1013	0,2430
koeficijent obrta kratkotrajne imovine	5,3575	6,1536	3,5870	0,9455	1,3793
ekonomičnost ukupnog poslovanja	1,1488	1,1442	1,1170	0,5817	1,0643
ekonomičnost financiranja	0,7531	0,6904	0,1472	0,1691	0,4961
neto marža profita	0,1569	0,1413	0,1635	-0,4164	0,1071
bruto marža profita	0,1534	0,1505	0,1304	-0,6205	0,1028
neto rentabilnost imovine	0,0578	0,0510	0,0558	-0,0422	0,0260
bruto rentabilnost imovine	0,0565	0,0544	0,0445	-0,0629	0,0250
rentabilnost vlastitog kapitala	0,1466	0,1431	0,1829	-0,2146	0,0650

Izvor: vlastita izrada prema podacima objavljenima na web-stranici Zagrebačke burze za Valamar d.d., <https://eho.zse.hr/financijski-izvjestaji/view/15087> (2018), <https://eho.zse.hr/financijski-izvjestaji/view/20078> (2019), <https://eho.zse.hr/obavijesti-izdavatelja/view/41661> (2021)

Idući promatrani pokazatelj je koeficijent tekuće likvidnosti, a čija kontrolna mjera iznosi 2. U svim promatranim godinama navedeni pokazatelj poduzeća Valamar bio je ispod kontrolne mjere 2, čime je moguće zaključiti da promatrano poduzeće u promatranom razdoblju nije imalo dvostruko više kratkotrajne imovine u odnosu na kratkoročne obveze. Konkretnije, navedeni je pokazatelj najmanji bio za 2018. godinu, dok je najveću bio za 2021. godinu, no još uvijek manji od kontrolne mjere 2.

Koeficijent financijske stabilnosti idući je promatrani pokazatelj, a čija je kontrolna mjera vezana uz vrijednost manju od 1. Pogledom na izračun promatranog pokazatelja za poduzeće Valamar, moguće je vidjeti kako je u svim promatranim godinama osim 2021. godine, ovaj pokazatelj bio veći od 1. Što je navedeni pokazatelj manji od 1, to su likvidnost i financijska stabilnost promatranog poduzeća veća, stoga je moguće zaključiti kako je u promatranom razdoblju poduzeće Valamar imalo najbolju likvidnost i financijsku stabilnost 2021. godine. Zatim, idući promatrani pokazatelj odnosi se na koeficijent zaduženosti, a koji bi u pravilu trebao iznositi 50% ili manje, odnosno u ovom slučaju 0.5 ili manje. Navedeni je pokazatelj u svim promatranim godinama osim 2020. godine iznosio manje od 0,5. Koeficijent zaduženosti poduzeća Valamar u promatranom razdoblju bio je najmanji 2017. godine, dok je najveći bio 2020. godine. Slijedom navedenog, za promatrano razdoblje od 2017. do 2021. godine, moguće je zaključiti kako je poduzeće Valamar imalo najniži omjer duga i imovine, što znači da je u promatranom razdoblju u 2017. godini financijski rizik bio najniži.

Po pitanju pokazatelja vlastitog financiranja, čija bi vrijednost u pravilu trebala biti veća od 0,5 , odnosno 50%, moguće je uočiti kako je isti za poduzeće Valamar u promatranom razdoblju bio manji od optimalne vrijednosti, odnosno bio je manji od 0,5. Konkretnije, vrijednost koeficijenta vlastitog financiranja bila je najmanja u 2021. godini, dok je vrijednost istog bila najveća 2017. godine. Promotri li se koeficijent financiranja, čija je optimalna vrijednost veća od 1, moguće je također vidjeti kako je u svim promatranim godinama vrijednost bila manja od optimalne. Konkretnije, vrijednost je bila najmanja 2017. godine, dok je najveća bila 2020. godine. Idući promatrani pokazatelj nosi naziv pokriće troškova kamata, a čija je vrijednost preporučena da bude što veća obzirom da je većom vrijednošću ujedno i manja rizičnost podmirenja obveza po dospjelim kamatama. Navedeni je pokazatelj bio najmanji 2020. godine u promatranom razdoblju, dok je najveći bio 2017. godine. Nakon navedenog, izračunan je faktor zaduženosti čija je kontrolna mjera 5 godina. Za poduzeće Valamar u razdoblju od 2017. do 2021. godine navedeni faktor je iznosio manje od 5, što bi značilo da poduzeće ne može podmiriti svoje obveze unutar 5 godina, odnosno moguće je naslutiti o nižoj razini solventnosti i prevelike zaduženosti.

Promotri li se izračun koeficijenta obrtaja ukupne imovine, koji pokazuje koliko jedna novčana jedinica imovine stvaran novčanih jedinica prihoda, moguće je vidjeti kako je isti bio najveći 2017. godine te je iznosio 0,3687. S druge strane, najmanji koeficijent obrtaja ukupne imovine bio je 2020. godine, gdje je isti iznosio 0,1013. Idući promatrani pokazatelj odnosi se na koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine, koji pokazuje koliko se puta kratkotrajna imovina poduzeća obrne u tijeku jedne godine, a koji je u promatranom periodu od 2017. do 2020. godine za Valamar bio najveći 2018. godine, dok je najmanji bio 2020. godine.

Ekonomičnost ukupnog poslovanja idući je promatrani pokazatelj koji se izračunava na temelju temeljnih financijskih izvještaja, a čija je optimalna vrijednost veća od 1, gdje navedeno predstavlja da je poduzeće ostvarilo pozitivan poslovni rezultat po pitanju ekonomičnosti provođenja poslovnih aktivnosti, dok vrijednost manja od 1 predstavlja suprotnu situaciju. Po pitanju Valamara, u svim promatranim godinama osim 2020. godine u razdoblju od 2017. do 2020. navedeni je pokazatelj bio iznad 1. Konkretnije, navedeni pokazatelj ima u promatranom razdoblju najveću vrijednost 2019. godine, dok se najmanja vrijednost promatranog pokazatelja za 2020. godinu. S druge strane, promotri li se koeficijent ekonomičnosti financiranja, moguće je primijetiti kako je u svim promatranim godinama navedeni pokazatelj bio manji od 1, a gdje je optimalna vrijednost navedenog pokazatelja veća od 1. Iako negativan, najbolji rezultat ostvaren je 2017. godine po pitanju ekonomičnosti financiranja, dok je 2019. navedeni pokazatelj bio najmanji u promatranom razdoblju.

Idući promatrani pokazatelj nosi naziv neto marža profita, a poželjna je što veća vrijednost navedenog pokazatelja jer to znači da vlasnicima društva ostaje veći dio prihoda. Navedeni pokazatelj daje najbolje informacije ukoliko se usporedi navedena vrijednost s konkurentskim poduzećima, no u koliko se promotre podaci na razini samog poduzeća Valamar, moguće je primijetiti kako je navedeni pokazatelj u promatranom razdoblju bio najmanji 2020. godine, dok je vrijednost istog bila najveća 2019. godine. Iako je pokazatelj za 2021. godinu u odnosu na 2020. značajno veći, on je još uvijek bio značajno manji u odnosu na rekordnu 2019. godinu. S druge strane, promotre li se izračunate vrijednosti pokazatelja bruto marže profita, moguće je vidjeti kako

je najveća vrijednost promatranog pokazatelja bila 2017. godine, dok je najmanja bila, kao i kod prethodno promatranog pokazatelja, 2020. godine.

Posljednja kategorija pokazatelja koju se analizira u ovom radu jesu pokazatelji rentabilnosti te se prvotno analizira neto rentabilnost imovine. Optimalna vrijednost navedenog pokazatelja ne postoji, odnosno također je navedene podatke usporediti s konkurentskim poduzećem kako bi se dobila šira slika, no moguće je izjaviti kako je poželjna što veća vrijednost ovog pokazatelja. Navedeni je pokazatelj na razini poduzeća Valamar bila najmanja 2020. godine, dok je najveća vrijednost bila 2017. godine. Identična je situacija po pitanju bruto rentabilnosti imovine, odnosno najmanja je vrijednost pokazatelja bruto rentabilnosti imovine za 2020. godinu, dok je najveća za 2017. godinu. Posljednji promatrani pokazatelj odnosi se na rentabilnost vlastitog kapitala, gdje je u slučaju analize razdoblja od 2017. do 2021. za poduzeće Valamar navedeni pokazatelj bio najmanji 2020. godine, dok je vrijednost najveća za 2019. godinu.

3.2.2. Maistra

U Tablici 8 moguće je vidjeti izračunane financijskih pokazatelja koji se računaju na temelju temeljnih financijskih izvještaja za poduzeće Maistra.

Tablica 8: Analiza financijskih izvještaja poduzeća Maistra

	MAISTRA				
	2017	2018	2019	2020	2021
koeficijent trenutne likvidnosti	0,0259	0,0200	0,1799	0,0447	0,8170
koeficijent ubrzane likvidnosti	0,0259	0,0234	0,2399	0,1093	0,8472
koeficijent tekuće likvidnosti	0,0487	0,0851	0,2673	0,1549	0,9489
koeficijent financijske stabilnosti	1,6089	1,3569	1,1228	1,2032	1,0409
koeficijent zaduženosti	0,4320	0,4226	0,4055	0,4242	0,3939
koeficijent vlastitog financiranja	0,4333	0,3759	0,3725	0,3786	0,3551
koeficijent financiranja	0,9970	1,1242	1,0887	1,1204	1,1095
pokriće troškova kamata	1418,9442	73,6157	-	-2,8467	6,4806
faktor zaduženosti	5,1550	3,4132	2,0145	1,6954	1,8244
koeficijent obrta ukupne imovine	0,3896	0,3677	0,3567	0,1774	0,3422
koeficijent obrta kratkotrajne imovine	22,5792	17,2882	11,9296	7,1939	3,9440
ekonomičnost ukupnog poslovanja	1,1930	1,1748	1,1630	0,8011	1,1861
ekonomičnost financiranja	0,1062	0,1253	0,0000	0,0037	0,0418
neto marža profita	0,1412	0,2336	0,1220	-0,1218	0,1647
bruto marža profita	0,1619	0,1508	0,1402	-0,1838	0,1856
neto rentabilnost imovine	0,0550	0,0859	0,0435	-0,0216	0,0564
bruto rentabilnost imovine	0,0631	0,0555	0,0500	-0,0326	0,0635
rentabilnost vlastitog kapitala	0,1269	0,2265	0,1168	-0,0873	0,1311

Izvor: vlastita izrada prema podacima objavljenima na web-stranici Zagrebačke burze za MAISTRA d.d., <https://eho.zse.hr/financijski-izvjestaji/view/3615> (2018), <https://eho.zse.hr/financijski-izvjestaji/view/20402> (2019), <https://eho.zse.hr/financijski-izvjestaji/view/22767> (2021)

Promotri li se prvi izračunani pokazatelj, odnosno koeficijent trenutne likvidnosti, a čija je optimalna vrijednost veća od 2, moguće je vidjeti kako po pitanju Maistre u promatranom periodu od 2017. do 2021. godine navedeni je pokazatelj u svim godinama bio manji od 2. Drugim riječima, u svim promatranim godinama poduzeće nije moglo trenutačno podmiriti sve svoje kratkoročne obveze. Promotre li se najmanje i najveće vrijednosti promatranog pokazatelja, moguće je vidjeti kako je najmanja vrijednost koeficijenta trenutne likvidnosti Maistre bila 2019. godine, dok je najveća bila 2021. godine. Idući promatrani pokazatelj odnosi se na koeficijent ubrzane likvidnosti, a čija je optimalna vrijednost jednaka 1 ili veća od 1. U slučaju Maistre moguće je primijetiti da je navedeni pokazatelj za razdoblje od 2017. do 2021. godine bio u svim godinama manji od 1, stoga se zaključuje kako poduzeće nije imalo dovoljno unovčive imovine kako bi podmirilo kratkoročne obveze. Ispod optimalne vrijednosti također se nalaze i vrijednosti pokazatelja tekuće likvidnosti, čija je kontrolna mjera 2, a koja bi predstavljala da poduzeće ima dvostruko više kratkotrajne imovine negoli što ima kratkoročnih obveza. U slučaju Maistre sve su vrijednosti bile manje od 2, a najmanja vrijednost promatranog pokazatelja bila je 2020. godine, dok je najveća vrijednost bila 2021. godine.

Pogledom na izračun koeficijenta financijske stabilnosti, čija je optimalna vrijednost manja od jedan obzirom da što je promatrana vrijednost manja od jedan, to je likvidnost i financijska stabilnost veća. U slučaju Maistre navedeni je pokazatelj u svim promatranim godinama bio veći od 1, gdje je najmanja vrijednost, odnosno vrijednost najbliža 1 bila 2021. godine, dok je najveća vrijednost bila 2017. godine. Promotre li se vrijednosti pokazatelja zaduženosti, čija je optimalna vrijednost približna 50%, odnosno 0,5 ili manje, moguće je primijetiti kako se sve vrijednosti ovog pokazatelja za Maistru ispod 0,5. Konkretnije, najmanja vrijednost koeficijenta odnosi se na 2021. godinu, dok je najveća vrijednost navedenog pokazatelja bila 2017. godine. S druge strane, pokazatelj koji se veže uz koeficijent vlastitog financiranja, a koji bi trebao biti veći od 50%, odnosno 0,5, u svim je promatranim godinama u razdoblju od 2017. do 2021. godine bio manji od 0,5. Konkretnije, najmanja vrijednost promatranog pokazatelja bila je 2021. godine, dok je najveća vrijednost bila 2017. godine. Samo financiranje, odnosno koeficijent financiranja ukazuje na dobro poslovanje poduzeća po pitanju financiranja obzirom da je u svim promatranim godinama osim 2017. vrijednost koeficijent financiranja veći od 1. Osim što je u svim godinama osim 2017.

navedeni pokazatelj veći od 1, u 2017. godini gdje je navedeni pokazatelj najmanji, vrijednost je jako blizu 1, odnosno konkretnije za 2017. godinu promatrani pokazatelj iznosio je 0.9970.

Zatim, potrebno je promotriti vrijednosti pokrića troškova kamata, gdje je poželjna što veća vrijednost, obzirom da je u tom slučaju manja rizičnost obveza po dospjelim kamatama. U slučaju izračuna istog za poduzeće Maistra moguće je primijetiti kako je navedeni pokazatelj bio najmanji 2020. godine, dok je značajno najveća vrijednost pokrića troškova kamata bila 2017. godine. Idući promatrani pokazatelj jest faktor zaduženosti, čija je poželjna vrijednost 5, obzirom da navedeno predstavlja mogućnost poduzeća da podmiri svoje obveze unutar 5 godina. U svim promatranim godinama od 2017. do 2021. osim 2017. godine navedeni je pokazatelj bio manji od 5. Konkretnije, jedina godina u kojoj je vrijednost ovog pokazatelja bila veća od 5 bila je 2017. godina, gdje je vrijednost promatranog pokazatelja iznosila 5.1550. Najmanja vrijednost faktora zaduženosti u slučaju Maistre je za godinu 2020. Moguće je zaključiti kako promatrano poduzeće posluje solventno i nije prezaduženo.

Koeficijent obrta ukupne imovine govori nam koliko jedna novčana jedinica stvara novčanih jedinica prihoda za određeno poduzeće. Što veći koeficijent, to je veća i aktivnost poduzeća, stoga je moguće zaključiti kako je najveća aktivnost Maistre bila 2017. godine, dok je najmanja bila 2020. godine. Promotri li se koeficijent obrta kratkotrajne imovine, tada je moguće uvidjeti kako je situacija nešto drugačija u odnosu na obrtaj ukupne imovine. Naime, koeficijent obrta kratkotrajne imovine također je bio najveći za 2017. godinu, no najmanja vrijednost ovog pokazatelja veže se uz 2021. godinu.

Nadalje, promotre li se vrijednosti koeficijenta koji predstavlja ekonomičnost ukupnog poslovanja, a čija je optimalna vrijednost veća od 1, moguće je primijetiti kako je u slučaju Maistre navedeni pokazatelj u svim promatranim godinama bio veći od 1 osim 2020. godine. Konkretnije, prema izračunu navedenog pokazatelja, moguće je zaključiti kako je poduzeće u svim promatranim godinama poslovalo ekonomično i profitabilno, osim 2020. godine, za koju vrijednost promatranog pokazatelja iznosi manje od 1, odnosno konkretnije 0.8011. Poduzeće je u

promatranom razdoblju najbolje poslovalo 2017. godine. S druge strane, proučavanjem ekonomičnosti financiranja uočeni su problemi u svim promatranim godinama, odnosno ekonomičnost financiranja za Maistru u svim je promatranim godinama iznosila manje od 1, gdje je najmanja vrijednost promatranog pokazatelja bila 2019. godine, dok je najveća bila 2018. godine, no i dalje značajno manja od 1.

Idući promatrani pokazatelji najbolju sliku daju ukoliko se usporede s konkurentskim poduzećima, no promatrajući iste na razini Maistre moguće je zaključiti nekoliko stvari. Primjerice, po pitanju neto marže moguće je uvidjeti kako je ista najviše iznosila 2018. godine, dok je neto marža bila najmanja 2020. godine. Po pitanju bruto marže, moguće je uvidjeti kako je ista bila najmanja također 2020. godine, a najveća 2017. godine. S druge strane, neto rentabilnost bila je najveća za 2018. godinu, dok je najmanja bila 2020. godine. Bruto rentabilnost imovine najveća je bila u 2021., dok je najmanja bila također 2020. godine. Po pitanju rentabilnosti vlastitog kapitala, moguće je uvidjeti kako je u promatranom razdoblju vrijednost istog bila najveća 2018. godine, dok je kao i kod ostalih pokazatelja ove kategorije najmanja bila 2020. godine.

3.2.3. Plava Laguna

U Tablici 9 moguće je vidjeti izračun pokazatelja koji se izračunavaju na temelju temeljnih financijskih izvještaja za poduzeće Plava Laguna.

Tablica 9: Analiza financijskih izvještaja poduzeća Plava Laguna

	PLAVA LAGUNA				
	2017	2018	2019	2020	2021
koeficijent trenutne likvidnosti	0,3528	0,8589	2,0087	1,7443	1,6664
koeficijent ubrzane likvidnosti	0,4156	1,0509	2,0087	1,7443	1,6664
koeficijent tekuće likvidnosti	1,3938	1,0755	2,0855	1,8803	2,0038
koeficijent financijske stabilnosti	0,9762	1,0132	0,9044	0,9201	0,8762
koeficijent zaduženosti	0,2630	0,2620	0,2968	0,3097	0,2817
koeficijent vlastitog financiranja	0,4781	0,4685	0,4241	0,4385	0,4269
koeficijent financiranja	0,5500	0,5594	0,6999	0,7063	0,6600
pokriće troškova kamata	13,4401	26,0538	20,6843	-9,8505	13,1279
faktor zaduženosti	1,4282	1,3824	1,2161	0,9854	1,0445
koeficijent obrta ukupne imovine	0,3746	0,3764	0,3540	0,1473	0,3007
koeficijent obrta kratkotrajne imovine	3,2069	4,9881	2,0292	0,9066	1,3312
ekonomičnost ukupnog poslovanja	1,3128	1,3133	1,2491	0,7490	1,2075
ekonomičnost financiranja	0,6527	0,6374	0,1259	0,0124	0,2497
neto marža profita	0,2192	0,2479	0,1830	-0,2143	0,1642
bruto marža profita	0,2574	0,2481	0,2095	-0,3042	0,1860
neto rentabilnost imovine	0,0821	0,0933	0,0648	-0,0316	0,0494
bruto rentabilnost imovine	0,0964	0,0934	0,0742	-0,0448	0,0559
rentabilnost vlastitog kapitala	0,1568	0,1915	0,1443	-0,0824	0,1057

Izvor: vlastita izrada prema podacima objavljenima na web-stranici Zagrebačke burze za MAISTRA d.d., <https://eho.zse.hr/financijski-izvjestaji/view/3615> (2018), <https://eho.zse.hr/financijski-izvjestaji/view/20402> (2019), <https://eho.zse.hr/financijski-izvjestaji/view/22767> (2021)

Kao i kod prethodno proučenih poduzeća, za Plavu Lagunu također će se prvotno analizirati koeficijent trenutne likvidnosti. Kontrolna mjera za ovaj pokazatelj je 2, odnosno poželjno je da vrijednost ovog pokazatelja iznosi više od 2. Kao što je moguće vidjeti na Tablici 9, koeficijent trenutne likvidnosti za poduzeće Plava Laguna u razdoblju od 2017. do 2021. godine u svim je godinama osim 2019. navedeni pokazatelj iznosio manje od 2. Konkretnije, u svim promatranim godinama osim 2019., promatrano poduzeće nije moglo trenutačno podmiriti svoje kratkoročne obveze.

Nadalje, po pitanju koeficijenta ubrzane likvidnosti, čija je optimalna vrijednost 1 ili veća od 1, moguće je primijetiti kako je u slučaju Plave Lagune navedeni pokazatelj iznosio više od 1 u svim promatranim godinama osim 2017. godine, odnosno u odnosu na sve promatrane godine, poduzeće Plava Laguna samo 2018. godine nije imala dovoljno unovčive imovine kako bi podmirila svoje kratkoročne obveze. Promotri li se koeficijent tekuće likvidnosti, čija je kontrolna mjera 2, moguće je primijetiti kako je Plava Laguna imala 2019. i 2021. vrijednost ovog pokazatelja veću od 2, dok je u ostalim promatranim godinama koeficijent tekuće likvidnosti bio manji od 2.

Pogledom na izračun koeficijenta financijske stabilnosti, čija je kontrolna mjera jednaka manje od 1, moguće je primijetiti kako je u slučaju Plave Lagune vrijednost ovog pokazatelja bila manja od 1 u svim promatranim godinama u razdoblju od 2017. do 2021. godine osim 2018. godine, no potrebno je naglasiti kako je vrijednost u 2018. godini bila izrazito blizu vrijednosti 1. Na temelju navedenog, moguće je zaključiti kako je Plava Laguna poslovala likvidno i financijski stabilno u svim promatranim godinama, osim 2018. godine.

Nadalje, pogledom na izračun koeficijenta zaduženosti, čija je poželjna vrijednost manja od 50%, odnosno manja od 0,5, moguće je primijetiti kako je u slučaju Plave Lagune navedeni pokazatelj bio značajno manji od 0,5, na temelju čega je moguće zaključiti kako je u odnosu na ostala poduzeća Plava Laguna poslovala sa značajno manjim financijskim rizikom. S druge strane, pogledom na izračun koeficijenta vlastitog financiranja, moguće je primijetiti kako su vrijednosti za sve godine u razdoblju od 2017. do 2021. godine manji od optimalne vrijednosti 0,5, na temelju

čega je moguće zaključiti kako Plava Laguna mora više imovine financirati vlastitim kapitalom. U svim promatranim godinama također je manji od optimalne vrijednosti 1 bio i koeficijent financiranja.

Po pitanju pokriva troškova kamata, vrijednost ovog pokazatelja za Plavu Lagunu bio je najveći 2018. godine, dok je najmanji bio 2020. godine, odnosno u promatranom je razdoblju najmanja rizičnost podmirenja obveza po dospjelim kamatama bila 2018. godine, dok je najveća bila 2020. godine. Promotri li se izračun vrijednosti faktora zaduženosti Plave Lagune, moguće je primijetiti kako je u svim promatranim godinama vrijednost bila manja od 5, odnosno poduzeće je u svim promatranim godinama moglo podmiriti svoje obveze unutar 5 godina, na temelju čega je moguće izjaviti kako se radi o solventnom poduzeću koje nije prezaduženo.

Promotre li se vrijednosti koje predstavljaju koeficijent obrta ukupne imovine, moguće je primijetiti kako je jedna novčana jedinica imovine najviše novčanih jedinica prihoda ostvarivala 2018., dok je najmanje ostvarivala 2020. godine. Ista je situacija i po pitanju godina u kojima je ostvarena najveća i najmanja vrijednost za pokazatelj obrtaja kratkotrajne imovine, gdje se kratkotrajna imovine najviše puta obrnula 2018. godine, dok se značajno manje i to u najmanjoj mjeri u razdoblju od 2017. do 2021. godine ista obrnula 2020. godine.

Po pitanju pokazatelje ekonomičnosti ukupnog poslovanja, moguće je primijetiti kako je u svim promatranim godinama navedeni pokazatelj za poduzeće Plava Laguna iznosio više od optimalne vrijednosti 1, osim 2020. godine gdje je vrijednost istog iznosila manje od 1. S druge strane, navedeni je pokazatelj bio najveći 2018. godine. Promotre li se vrijednost pokazatelja ekonomičnosti financiranja, tada je moguće uvidjeti problem u svim promatranim godinama iz razloga što je vrijednost navedenog pokazatelja u cjelokupnom promatranom razdoblju od 2017. do 2021. godine bio manji od optimalne vrijednosti 1.

Nadalje, promotre li se bruto i neto marža profita, moguće je primijetiti kako su navedeni pokazatelji bili najmanji u 2020. godini, dok je neto marža profita bila najveća 2018. godine, a

bruto marža profita 2017. godine. Završno, promatrajući pokazatelje rentabilnosti, moguće je uvidjeti kako je neto rentabilnost imovine bila najveća 2018. godine, dok je kao i većina drugih pokazatelja, najmanja bila 2020. godine. S druge strane, bruto rentabilnost imovine najveća je bila 2017. godine, dok je rentabilnost vlastitog kapitala najveća bila 2018. godine.

4. ZAKLJUČAK

Na temelju analize financijskih izvještaja, odnosno izračuna financijskih pokazatelja za poduzeće Valamar d.d. za razdoblje od 2017. do 2021. godine, došlo se do idućih saznanja. Naime, po pitanju koeficijenta trenutne likvidnosti, zaključeno je kako je Valamar poduzeće u promatranom razdoblju moglo imati problema s podmirenjem svojih kratkoročnih obveza. Na temelju izračuna koeficijenta ubrzane likvidnosti moguće je zaključiti kako je poduzeće Valamar u 2017., 2018. te 2020. godini moglo imati problema po pitanju promatranog pokazatelja, odnosno u navedenim godinama poduzeće nije imalo dovoljno unovčive imovine kako bi istom moglo podmiriti svoje kratkoročne obveze. Na temelju koeficijenta tekuće likvidnosti moguće zaključiti da promatrano poduzeće u promatranom razdoblju nije imalo dvostruko više kratkotrajne imovine u odnosu na kratkoročne obveze. Pomoću izračuna koeficijenta financijske stabilnosti moguće zaključiti kako je u promatranom razdoblju poduzeće Valamar imalo najbolju likvidnost i financijsku stabilnost 2021. godine. Nadalje, na temelju koeficijenta zaduženosti moguće je zaključiti kako je poduzeće Valamar imalo najniži omjer duga i imovine 2017. godine, što znači da je u promatranom razdoblju u 2017. godini financijski rizik bio najniži. Na temelju izračuna pokazatelja vlastitog financiranja moguće je uočiti kako je isti za poduzeće Valamar u promatranom razdoblju bio manji od optimalne vrijednosti, odnosno bio je manji od 0.5.

Proučavanjem koeficijenta financiranja moguće je također vidjeti kako je u svim promatranim godinama vrijednost bila manja od optimalne. Po pitanju pokrića troškova kamata, navedeni je pokazatelj bio najmanji 2020. godine u promatranom razdoblju, dok je najveći bio 2017. godine. Za poduzeće Valamar u razdoblju od 2017. do 2021. godine faktor zaduženosti je iznosio manje od 5, što bi značilo da poduzeće ne može podmiriti svoje obveze unutar 5 godina, odnosno moguće je naslutiti o nižoj razini solventnosti i prevelike zaduženosti. Proučavanjem koeficijenta obrtaja ukupne imovine, moguće je vidjeti kako je isti bio najveći 2017. godine. S druge strane, najmanji koeficijent obrtaja ukupne imovine bio je 2020. godine. S druge strane, pogledom na koeficijent obrtaja ukupne imovine moguće je vidjeti kako je isti bio najveći 2017. godine. S druge strane, najmanji koeficijent obrtaja ukupne imovine bio je 2020. godine.

Isti pokazatelji izračunani su za poduzeće Maistra d.d. te je na temelju navedenog izračuna i analize moguće iznijeti sljedeće zaključke. Po pitanju koeficijenta trenutne likvidnosti, moguće je vidjeti kako po pitanju Maistre u promatranom periodu od 2017. do 2021. godine navedeni je pokazatelj u svim godinama bio manji od optimalne vrijednosti 2. U slučaju Maistre moguće je primijetiti da je navedeni pokazatelj za razdoblje od 2017. do 2021. godine bio u svim godinama manji od 1, stoga se zaključuje kako poduzeće nije imalo dovoljno unovčive imovine kako bi podmirilo kratkoročne obveze. Ispod optimalne vrijednosti također se nalaze i vrijednosti pokazatelja tekuće likvidnosti. Nadalje, koeficijent financijske stabilnosti je također bio u svim promatranim godinama ispod optimalne vrijednosti pokazatelja. Po pitanju pokazatelja zaduženosti, moguće je primijetiti kako se sve vrijednosti ovog pokazatelja za Maistru ispod 0.5, odnosno ispod optimalne vrijednosti. Ispod optimalne vrijednosti također su bile i vrijednosti koeficijenta vlastitog financiranja. Samofinanciranje, odnosno koeficijent financiranja ukazuje na dobro poslovanje poduzeća po pitanju financiranja obzirom da je u svim promatranim godinama osim 2017. vrijednost koeficijent financiranja veći od optimalne vrijednosti.

Također, moguće je primijetiti kako je koeficijent pokrića troškova kamata bio najmanji 2020. godine, dok je značajno najveća vrijednost pokrića troškova kamata bila 2017. godine. Nadalje, u svim promatranim godinama od 2017. do 2021. osim 2017. godine faktor zaduženosti bio je manji od 5, odnosno ispod optimalne vrijednosti. Promatranjem koeficijenta obrta ukupne imovine, moguće zaključiti kako je najveća aktivnost Maistre bila 2017. godine, dok je najmanja bila 2020. godine. Koeficijent obrta kratkotrajne imovine također je bio najveći za 2017. godinu, no najmanja vrijednost ovog pokazatelja veže se uz 2021. godinu. Promotri li se vrijednosti koeficijenta koji predstavlja ekonomičnost ukupnog poslovanja, a čija je optimalna vrijednost veća od 1, moguće je primijetiti kako je u slučaju Maistre navedeni pokazatelj u svim promatranim godinama bio veći od 1 osim 2020. godine. Proučavanjem ekonomičnosti financiranja uočeni su problemi u svim promatranim godinama, odnosno ekonomičnost financiranja za Maistru u svim je promatranim godinama iznosila manje od 1, gdje je najmanja vrijednost promatranog pokazatelja bila 2019. godine, dok je najveća bila 2018. godine, no i dalje značajno manja od 1.

Posljednje promatrano poduzeće, odnosno poduzeće za koje su analizirana financijska izvješća te izračunani financijski pokazatelji je Plava Laguna d.d.. Promotri li se koeficijent trenutne likvidnosti, moguće je zaključiti kako u svim promatranim godinama osim 2019., promatrano poduzeće nije moglo trenutačno podmiriti svoje kratkoročne obveze. U odnosu na sve promatrane godine, poduzeće Plava Laguna samo 2018. godine nije imala dovoljno unovčive imovine kako bi podmirila svoje kratkoročne obveze. Plava Laguna imala je 2019. i 2021. vrijednost pokazatelja tekuće likvidnosti veću od 2, dok je u ostalim promatranim godinama koeficijent tekuće likvidnosti bio manji od 2, odnosno manji od optimalne vrijednosti. Promotri li se koeficijent financijske stabilnosti, moguće je zaključiti kako je Plava Laguna poslovala likvidno i financijski stabilno u svim promatranim godinama, osim 2018. godine. S druge strane, izračun koeficijenta zaduženosti ukazuje na to kako je u odnosu na ostala poduzeća Plava Laguna poslovala sa značajno manjim financijskim rizikom. Na temelju koeficijenta vlastitog financiranja moguće je primijetiti kako su vrijednosti za sve godine u razdoblju od 2017. do 2021. godine manji od optimalne vrijednosti 0.5, na temelju čega je moguće zaključiti kako Plava Laguna mora više imovine financirati vlastitim kapitalom. U svim promatranim godinama također je manji od optimalne vrijednosti 1 bio i koeficijent financiranja. Nadalje, u promatranom je razdoblju najmanja rizičnost podmirenja obveza po dospjelim kamatama bila 2018. godine, dok je najveća bila 2020. godine. Izračun pokrića troškova kamata za ovo poduzeće ukazuje na to da je se radi o solventnom poduzeću koje nije prezaduženo. Jedna novčana jedinica imovine najviše novčanih jedinica prihoda ostvarivala je 2018., dok je najmanje ostvarivala 2020. godine. Ista je situacija i po pitanju godina u kojima je ostvarena najveća i najmanja vrijednost za pokazatelj obrtaja kratkotrajne imovine. Nadalje, ekonomičnost ukupnog poslovanja bila je iznad optimalne vrijednosti u svim godinama osim 2020. Promotri li se vrijednost pokazatelja ekonomičnosti financiranja, tada je moguće uvidjeti problem u svim promatranim godinama.

LITERATURA

Knjiga:

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

Časopis:

1. Bakran, D. (2017): Pripremne radnje za sastavljanje financijskih izvještaja za 2017. godinu, Računovodstvo i financije, HZ RIF, Zagreb
2. Bešvir, B. (2008): Kako čitati i analizirati financijske izvještaje, RRiF Plus d.o.o., Zagreb
3. Marijanović, Z., Grbavac, J. (2015): Upotrebljivost informacija izvještaja o novčanim tokovima u uvjetima financijske nediscipline, Zbornik radova Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Mostaru, Vol. 1, No. 21, str. 130-148, raspoloživo na: <https://hrcak.srce.hr/204362>, [16.6.2022.]
4. Mesarić, P. (2009): Temeljni pokazatelji analize financijskih izvještaja, Financijski klub, raspoloživo na: <https://www.finance.hr/wp-content/uploads/2009/11/mp14112010.pdf>, [17.6.2022.]
5. Ministarstvo turizma Republike Hrvatske (2021): Turizam u brojkama 2020, raspoloživo na: https://www.htz.hr/sites/default/files/2021-06/HTZ%20TUB%20HR_%202020_0.pdf, [4.7.2022]
6. Prdić, J., Tolušić, Z. (1997): Analiza financijskih izvještaja uz završni račun poduzeća za proteklu godinu, Ekonomski vjesnik: Review of Contemporary Entrepreneurship, Business and Economic Issues, Vol. 10, No. 1-2, str. 93-95, raspoloživo na: <https://hrcak.srce.hr/227555>, [15.6.2022.]
7. Škuflić, L., Mlinarić, D. (2015): Mikroekonomske determinante profitabilnosti hrvatske hotelske industrije, Ekonomski pregled, Vol. 66 No. 5, str. 477-494, raspoloživo na: <https://hrcak.srce.hr/147869>, [4.7.2022]
8. Tintor, Ž. (2020): Analiza financijskih izvještaja u funkciji donošenja kvalitetnijih poslovnih odluka, Obrazovanje za poduzetništvo - E4E : znanstveno stručni časopis o

obrazovanju za poduzetništvo, Vol. 10, No. 1, str. 84-103, raspoloživo na: <https://hrcak.srce.hr/clanak/347946>, [16.6.2022.]

Pravilnik/Zakon:

1. Narodne novine (2022), Zakon o računovodstvu, Narodne Novine d.d. Zagreb, broj 103

Izvor s Interneta:

1. Zagrebačka burza (n.d.): raspoloživo na: <https://zse.hr/>, [2.7.2022]
2. Zagrebačka burza (2019): Valamar Riviera d.d. - Financijski izvještaj – 2018: Godišnji izvještaj, Revidirano, Konsolidirano, raspoloživo na: <https://eho.zse.hr/financijski-izvjestaji/view/15087> [2.7.2022.]
3. Zagrebačka burza (2020): Valamar Riviera d.d. - Financijski izvještaj – 2019: Godišnji izvještaj, Revidirano, Konsolidirano, raspoloživo na: <https://eho.zse.hr/financijski-izvjestaji/view/20078> [2.7.2022.]
4. Zagrebačka burza (2022): Valamar Riviera d.d. - Financijski izvještaj – 2021: Godišnji izvještaj, Revidirano, Konsolidirano, raspoloživo na: <https://eho.zse.hr/obavijesti-izdavatelja/view/41661> [2.7.2022.]
5. Zagrebačka burza (2019): MAISTRA d.d. - Financijski izvještaj – 2018: Godišnji izvještaj, Revidirano, Konsolidirano, raspoloživo na: <https://eho.zse.hr/financijski-izvjestaji/view/3615> [3.7.2022.]
6. Zagrebačka burza (2020): MAISTRA d.d. - Financijski izvještaj – 2019: Godišnji izvještaj, Revidirano, Konsolidirano, raspoloživo na: <https://eho.zse.hr/financijski-izvjestaji/view/20402> [3.7.2022.]
7. Zagrebačka burza (2022): MAISTRA d.d. - Financijski izvještaj – 2021: Godišnji izvještaj, Revidirano, Konsolidirano, raspoloživo na: <https://eho.zse.hr/financijski-izvjestaji/view/22767> [3.7.2022.]
8. Zagrebačka burza (2019): Plava Laguna d.d. - Financijski izvještaj – 2018: Godišnji izvještaj, Revidirano, Konsolidirano, raspoloživo na: <https://eho.zse.hr/financijski-izvjestaji/view/15341> [5.7.2022.]

9. Zagrebačka burza (2020): Plava Laguna d.d. - Financijski izvještaj – 2019: Godišnji izvještaj, Revidirano, Konsolidirano, raspoloživo na: <https://eho.zse.hr/financijski-izvjestaji/view/20873> [5.7.2022.]
10. Zagrebačka burza (2022): Plava Laguna d.d. - Financijski izvještaj – 2021: Godišnji izvještaj, Revidirano, Konsolidirano, raspoloživo na: <https://eho.zse.hr/financijski-izvjestaji/view/23014> [5.7.2022.]

POPIS ILUSTRACIJA

Slike:

Slika 1: Struktura bilance.....	5
Slika 2: Struktura računa dobiti i gubitka	6
Slika 3: Financijski pokazatelji koji proizlaze iz analize financijskih izvještaja.....	9

Tablice:

Tablica 1: Izračun pokazatelja likvidnosti	11
Tablica 2: Izračun pokazatelja likvidnosti	12
Tablica 3: Izračun pokazatelja aktivnosti	12
Tablica 4: Izračun pokazatelja ekonomičnosti.....	13
Tablica 5: Izračun pokazatelja profitabilnosti.....	14
Tablica 6: Izračun pokazatelja investiranja.....	15
Tablica 7: Analiza financijskih izvještaja poduzeća Valamar	18
Tablica 8: Analiza financijskih izvještaja poduzeća Maistra.....	22
Tablica 9: Analiza financijskih izvještaja poduzeća Plava Laguna	26