

STATISTIČKA ANALIZA POSLOVANJA PODUZEĆA LEDO d.d. ZA RAZDOBLJE OD 2009. DO 2017. GODINE I USPOREDBA S ODABRANIM KONKURENTIM

Bazdarić, Karmen

Master's thesis / Diplomski rad

2019

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

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:124:081488>

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**

DIPLOMSKI RAD

**STATISTIČKA ANALIZA POSLOVANJA
PODUZEĆA LEDO d.d. ZA RAZDOBLJE OD
2009. DO 2017. GODINE I USPOREDBA S
ODABRANIM KONKURENTIMA**

Mentor:
prof. dr. sc. Elza Jurun

Student:
Karmen Bazdarić, univ.bacc.oec.

Split, svibanj, 2019.

SADRŽAJ:

1. UVOD	4
1.1. Problem istraživanja	4
1.2. Predmet istraživanja	4
1.3. Ciljevi istraživanja	6
1.4. Istraživačke hipoteze.....	6
1.5. Metode istraživanja.....	8
1.6. Doprinos istraživanja.....	9
1.7. Struktura diplomskog rada	9
2. TEMELJNI FINACIJSKI IZVJEŠTAJI I POKAZATELJI POSLOVANJA	11
2.1. Vrste, sadržaj i struktura finacijskih izvještaja.....	11
2.1.1. Bilanca	12
2.1.2. Račun dobiti i gubitka.....	14
2.1.3. Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti.....	15
2.1.4. Izvještaj o novčanim tokovima	16
2.1.5. Izvještaj o promjenama kapitala	17
2.1.6. Bilješke uz finacijske izvještaje	18
2.2. Pokazatelji poslovanja	18
2.2.1. Tradicionalni pokazatelji likvidnosti	19
2.2.2. Tradicionalni pokazatelji zaduženosti i pokazatelji zaduženosti novčanog toka.....	22
2.2.3. Tradicionalni pokazatelji aktivnosti	23
2.2.4. Tradicionalni pokazatelji ekonomičnosti.....	24
2.2.5. Pokazatelji profitabilnosti novčanog toka.....	24
3. ANALIZA POSLOVANJA PODUZEĆA LEDO d.d. OD 2009. DO 2017. GODINE.....	27
3.1. Općenito o poduzeću Ledo d.d.	27
3.2. Horizontalna analiza finacijskih izvještaja poduzeća Ledo d.d.	30
3.2.1. Horizontalna analiza bilance poduzeća Ledo d.d.	31

3.2.2. Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Ledo d.d.	35
3.3. Vertikalna analiza financijskih izvještaja poduzeća Ledo d.d.....	38
3.3.1. Vertikalna analiza bilance poduzeća Ledo d.d.	38
3.3.2. Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Ledo d.d.	42
3.4. Analiza poslovanja poduzeća Ledo d.d. putem pokazatelja	45
4. STATISTIČKA ANALIZA POSLOVANJA PODUZEĆA LEDO d.d. U	
 USPOREDBI S ODABRANIM KONKURENTIMA.....	53
4.1. Odabrani konkurenti	53
4.1.1. Kraš.....	53
4.1.2. Zvečevo.....	54
4.1.3. Zvijezda.....	57
4.1.4. Podravka	59
4.1.5. Koestlin.....	60
4.2. Komparativna analiza poslovanja poduzeća Ledo d.d. i odabranih konkurenata..	63
4.2.1. Klasifikacija poduzeća pomoću multivariantne Cluster analize	63
5. ZAKLJUČAK	75
SAŽETAK	77
SUMMARY	78
LITERATURA	79
POPIS TABLICA.....	79
POPIS SLIKA	83

1. UVOD

1.1. Problem istraživanja

Financijski izvještaji bi trebali istinito i pošteno prikazivati financijsku situaciju, uspješnost poslovanja poduzeća te sposobnost poduzeća da ostvaruje pozitivan novčani tok (da stvara novac). Temelje se na računovodstvenom procesuiranju prošlih poslovnih događaja. Namijenjeni su investitorima i ostalim eksternim korisnicima.¹ Problem istraživanja je statistički analizirati poslovanje poduzeća Ledo d.d., kao i analiza njegovih odabranih konkurenata. U svrhu analize financijskih izvješća u ovom diplomskom radu će se provesti horizontalna i vertikalna analiza, te analiza putem pokazatelja.

1.2. Predmet istraživanja

Predmet istraživanja ovog diplomskog rada je statistička analiza poslovanja poduzeća Ledo d.d., kao i njegovih 5 odabranih konkurenata (Kraš, Zvečevo, Zvijezda, Podravka te Koestlin) za razdoblje od 2009. do 2017. godine.

U teorijskom dijelu će se detaljno opisati samo poslovanje poduzeća Ledo d.d., kao i poslovanje njegovih konkurenata, koji se bave sličnom proizvodnjom (prehrambeni proizvodi, slastice, napitci, itd.).

U empirijskom dijelu će se provesti horizontalna analiza, čiji su predmet istraživanja bilančne pozicije i pozicije iz računa dobitka i gubitka. Također će se obraditi i vertikalna analiza, koja podrazumijeva međusobno uspoređivanje elemenata financijskih izvještaja tijekom jedne godine, kao i analiza putem pokazatelja koja može dati dobar pregled poduzeća i naglasiti njegove slabosti i snage.²

Pokazatelji koji će se koristiti u ovom diplomskom radu na temelju bilance i računa dobiti i gubitka su: pokazatelji likvidnosti, pokazatelji zaduženosti, pokazatelji aktivnosti, pokazatelji ekonomičnosti te pokazatelji profitabilnosti.³

¹ www.efzg.unizg.hr/UserDocsImages/RAC/hpercevic/.../Financijski%20izvještaji.pdf

² <https://repozitorij.efst.unist.hr/islandora/object/efst:439/preview>

³ Aljinović Barać, Ž. (2013./2014.): Računovodstvo novčanih tijekova, autorski materijal s predavanja, Ekonomski fakultet Split, Split

Pokazatelji likvidnosti:

- Koeficijent tekuće likvidnosti,
- Koeficijent ubrzane likvidnosti,
- Koeficijent tekuće likvidnosti,
- Koeficijent financijske stabilnosti.

Pokazatelji zaduženosti:

- Koeficijent zaduženosti,
- Odnos pokrića kamata,
- Novčani odnos pokrića duga,
- Financijska snaga.

Pokazatelji aktivnosti:

- Koeficijent obrtaja ukupne imovine,
- Koeficijent obrtaja zaliha,
- Koeficijent obrtaja potraživanja.

Pokazatelji ekonomičnosti:

- Ekonomičnost ukupnog poslovanja,
- Ekonomičnost poslovnih aktivnosti,
- Ekonomičnost financiranja.

Pokazatelji profitabilnosti:

- Novčani povrat na imovinu,
- Novčani povrat na glavnice,
- Novčana profitna marža,
- Kvaliteta dobiti.⁴

⁴ <https://repozitorij.efst.unist.hr/islandora/search/cugura%20zrinka?type=dismax>

1.3. Ciljevi istraživanja

Oslanjajući se na problem i predmet istraživanja, kao i na hipoteze koje su postavljene u ovom diplomskom radu, svrha ovog diplomskog rada je napraviti statističku analizu poslovanja poduzeća Ledo d.d. u odgovarajućem razdoblju, te prikaz njegovih financijskih pokazatelja kao rezultat uspješnosti samog poslovanja poduzeća kao i analiza odabranih konkurenata.

Sukladno tome, najvažniji ciljevi su:

- Definiranje pojma financijskih izvješća u skladu s propisanom zakonskom regulativom, te pokazatelja uspješnosti poslovanja,
- Određivanje metoda za provedbu analize financijskih izvješća,
- Analiza financijskih izvješća poduzeća Ledo d.d. za razdoblje od 2009. do 2017. godine putem horizontalne i vertikalne analize, te odabranih pokazatelja uspješnosti poslovanja,
- Usporedba financijske uspješnosti poduzeća Ledo d.d. s konkurentima unutar iste industrijske grane.⁵

1.4. Istraživačke hipoteze

Testiranje hipoteza je statistički postupak kojim se određuje je li i na koji način raspoloživi podatci iz reprezentativnog uzorka podupiru pretpostavljenu tvrdnju. Potrebno je razlikovati znanstvene i statističke hipoteze. Znanstvene hipoteze predstavljaju nagađanje, naslućivanje i pretpostavke koje motiviraju istraživača, dok statističke se postavljaju na način da mogu biti vrednovane statističko-analitičkim postupcima.⁶

Također obratit će se pozornost i na ekonometrijsko modeliranje koje predstavlja klasičan pristup modeliranju, jer se nalazi u različitim vrstama istraživanja u ekonomiji.

Ekonometrijsko modeliranje se proteže kroz četiri faze:

- a) specifikacija modela,
- b) ocjenjivanje modela,
- c) vrednovanje ocjena parametara i
- d) vrednovanje modela s aspekta mogućnosti njegove primjene.

⁵ <https://repozitorij.efst.unist.hr/islandora/search/cugura%20zrinka?type=dismax>

⁶ Pivac S. (2010.): Statističke metode (e-nastavni materijali), Split, str. 121.

Kao jedna od etapa ekonometrijskog modeliranja spomenut će se i specifikacija modela koja podrazumijeva matematičku formulaciju postavljenih znanstvenih hipoteza, koje se mogu odrediti na temelju poznavanja djelovanja i ponašanja ispitivanog fenomena u ekonomskoj stvarnosti, na temelju rezultata ranijih istraživanja tog fenomena i, što je osobito važno, na temelju spoznaja ekonomske teorije o njemu.

Kao cilj specifikacije ekonometrijskog modela, postavljanje znanstvenih hipoteza podrazumijeva prethodno znanje o varijablama koje je potrebno uključiti u model, kao i matematičkom obliku njihovih međuovisnosti, izvjesna znanja o predznaku te intervalima mogućih vrijednosti parametara modela. Na temelju toga može se zaključiti da je definiranje modela najvažnija i najteža faza svakog ekonometrijskog istraživanja.⁷

U ovom diplomskom radu bit će postavljene sljedeće hipoteze:

H1: Odabrani pokazatelji uspješnosti poslovanja poduzeća Ledo d.d. kroz promatrano vremensko razdoblje pokazuju napredak u poslovanju

Kao dokaz o prihvaćanju hipoteze o napretku poslovanja poduzeća Ledo d.d. izračunat će se osnovni pokazatelji financijske uspješnosti poslovanja čiji će podatci biti uzeti iz bilane te računa dobiti i gubitka.

H2: Ledo d.d. predstavlja najuspješnijeg domaćeg proizvođača i distributera sladoleda i smrznute hrane

Za provedbu ove hipoteze poduzeće Ledo d.d. će se usporediti sa odabranim konkurentima uz pomoć financijskih pokazatelja, kao i statističkim metodama i to putem multivariantne Cluster analize.⁸

⁷ Jurun, E. (2007.): Kvantitativne metode u ekonomiji, Split, str. 5.

⁸ <https://repozitorij.efst.unist.hr/islandora/search/cugura%20zrinka?type=dismax>

1.5. Metode istraživanja

Pri izradi rada, kao i u svrhu analize financijskih izvještaja Ledo d.d. koristit će se sljedeće metode istraživanja:

- metoda analize,
- metoda sinteze,
- metoda deskripcije,
- metoda komparacije,
- statističke metode.

Metodom analize prikazat će se postupak znanstvenog istraživanja raščlanjivanjem složenih pojmova i zaključaka na njihove jednostavnije sastavne dijelove i elemente.

Metodom sinteze će se putem znanstvenog istraživanja i objašnjavanja stvarnosti prikazati sastavljanje jednostavnih podataka u složenije.

Metodom deskripcije objasniti će se postupak jednostavnog opisivanja ili očitavanja činjenica, procesa i predmeta u prirodi i društvu te njihovih empirijskih potvrđivanja odnosa i veza, ali bez znanstvenog tumačenja i objašnjavanja.⁹

Komparativna metoda usporedit će poslovanje Ledo d.d. za razdoblje od 2009. do 2017. godine, te prikazati usporedbu s odabranim konkurentima unutar istog razdoblja.

Statističke metode će se koristiti za prikaz znanstvenih istraživanja u svim znanstvenim područjima koje su potrebne u ovom diplomskom radu kako bi se dala detaljnija slika o poslovanju samog poduzeća, kao i poslovanje konkurenata, te u konačnici dati detaljnu usporedbu sa odabranim konkurentima. Metoda koja će se koristiti je multivariantna Cluster analiza. Kao pomoć pri provođenju spomenutih statističkih metoda poslužit će Microsoft Excel kao i IBM SPSS Statistics 20.0.¹⁰

⁹ http://www.unizd.hr/portals/4/nastavni_mat/1_godina/metodologija/metode_znanstvenih_istrazivanja.pdf

¹⁰ <https://repositorij.efst.unist.hr/islandora/search/cugura%20zrinka?type=dismax>

1.6. Doprinos istraživanja

Doprinos istraživanja će biti interpretacija rezultata analize financijskih izvještaja Ledo d.d., koji daju detaljni uvid u poslovanje poduzeća tijekom određenog razdoblja. Ovaj diplomski rad će doprinijeti usporedbi s odabranim konkurentima u promatranom razdoblju.¹¹

Uz to i menadžment tvrtke će moći koristiti ovu analizu financijskih izvještaja za interne potrebe u svrhu donošenja što uspješnijih poslovnih odluka. Menadžment je odgovoran za praćenje performansi poslovanja, te za održavanje dobrih odnosa s kreditorima i vlasnicima. Da bio se ispunio glavni cilj (povećanje dioničke glavnice-vidljivo iz pokazatelja profitabilnosti), poduzeće mora pokazati sposobnost da podmiruje svoje tekuće obveze (što se vidi iz pokazatelja likvidnosti i zaduženosti), te da minimizira svoje troškove poslovanja (koji se odražavaju u pokazateljima profitabilnosti). U interne svrhe analiza financijskih izvješća koristi se i kao baza za prognozu budućih uvjeta i planiranje budućeg poslovanja, kao i baza za pregovore s potencijalnim vjerovnicima i investitorima, te kao instrument interne revizije i kontrole.¹²

1.7. Struktura diplomskog rada

Diplomski rad obuhvatit će 5 poglavlja koja su prethodno definirana ciljevima, metodama istraživanja, kao i davanjem teorijskih pojmova, preko rezultata poslovanja samog poduzeća, te opsežnom interpretacijom dobivenih rezultata.

Prvi dio bit će posvećen problemu, predmetu te ciljevima istraživanja. U ovom diplomskom radu bit će postavljene određene istraživačke hipoteze, koje će biti odbačene ili prihvaćene. Također će se obraditi i statističke metode, kao i dati uvid u doprinos istraživanja, te strukturu diplomskog rada.

U drugom dijelu objasniti će se teorijski sam pojam financijskog izvještavanja, kao i metode koje će biti korištene u ovom diplomskom radu. Također će se obraditi i određeni pokazatelji, koji pokazuju uspješnost poslovanja odabranog poduzeća.

Treći dio dat će uvid o temeljnim informacijama poduzeća Ledo d.d., kao i njegovo poslovanje, te razvoj kroz godine. Bit će prikazane horizontalna i vertikalna analiza financijskih izvještaja, te

¹¹ <https://repozitorij.efst.unist.hr/islandora/search/cugura%20zrinka?type=dismax>

¹² Vidučić, Lj. (2012.): Financijski menadžment, RRIF Plus, Zagreb, str. 386.

odabrani tradicionalni pokazatelji, kao i pokazatelji novčanog toka. Uz pomoć dobivenih rezultata prihvatit će se ili odbaciti određene hipoteze.

Četvrti dio objasniti će poslovanje svakog odabranog konkurenta, kao i njihov razvoj kroz godine. Na temelju toga napraviti će se usporedba konkurenata s poduzećem Ledo d.d, kao i horizontalna i vertikalna analiza financijskih izvještaja konkurenata, te pokazatelji koji objašnjavaju njihovo poslovanje.

Peti dio sastoji se od zaključka, sažetka, kao i popisa svih slika, tablica, te literature koja će se koristiti u ovom diplomskom radu.¹³

¹³ <https://repositorij.efst.unist.hr/islandora/search/cugura%20zrinka?type=dismax>

2. TEMELJNI FINANCIJSKI IZVJEŠTAJI I POKAZATELJI POSLOVANJA

2.1. Vrste, sadržaj i struktura financijskih izvještaja

Financijski izvještaji moraju istinito i pregledno prikazivati financijsku situaciju, odnosno uspješnost poslovanja poduzeća. Ta uspješnost poslovanja predstavlja sposobnost poduzeća da ostvaruje pozitivne novčane tokove tj. da stvara novac.

Izvješća često znaju biti pripremljena na način da se ostvareni rezultati i budući izgledi tvtk prikazuju vrlo optimistično, odnosno da su izraženi na način koji to odgovara menadžerima poduzeća, čemu ide u prilog kvaliteta tiskanja izvješća.¹⁴

Temeljna financijska izvješća u Hrvatskoj prema ZOR-u su:¹⁵

- *Bilanca,*
- *Račun dobiti i gubitka,*
- *Izvještaj o sveobuhvatnoj dobiti,*
- *Izvještaj o novčanim tokovima,*
- *Izvještaj o promjena kapitala,*
- *Bilješke uz financijske izvještaje.*

Bilanca - sustavno prikazuje imovinu, obveze te kapital na određeni datum.

Račun dobiti i gubitka - daje uvid u prihode i rashode, kao i financijski rezultat ostvaren u određenom vremenskom razdoblju.

Izvještaj o novčanim tokovima - prikazuje priljeve, odljeve te promjene u gotovini koje su posljedica poslovnih, financijskih i investicijskih aktivnosti poduzeća tijekom razdoblja.

Izvještaj o promjenama kapitala - objašnjava stavku vlastitog kapitala, kao i promjene na svim stavkama vlastitog kapitala na kraju izvještajnog razdoblja u odnosu na početak razdoblja.

Izvještaj o sveobuhvatnoj dobiti - odnosi se na promjene kapitala tijekom razdoblja koje su proizašle iz transakcija i drugih događaja (osim transakcija s vlasnicima).

Bilješke uz financijske izvještaje - prikazuju razradu i dopunu podataka iz bilance, računa dobiti i gubitka i izvještaj o novčanom toku.¹⁶

¹⁴ www.efzg.unizg.hr/UserDocsImages/RAC/hpercevic/.../Financijski%20izvještaji.pdf

¹⁵ Vidučić, LJ.: Financijski menadžment, VIII izdanje, str. 374.

¹⁶ www.revizorska-komora.hr

U Hrvatskoj se primjenjuju zakonski regulirana četiri temeljna računovodstvena sustava i to:¹⁷

- Računovodstvo poduzetnika,
- Računovodstvo neprofitnih organizacija (fondovsko računovodstvo),
- Računovodstvo proračuna i proračunskih korisnika,
- Računovodstvo obrtnika i slobodnih zanimanja.

Računovodstvo poduzeća vode poduzetnici koji nisu banke, druge financijske institucije, osiguravajuća te reosiguravajuća društva. Obvezni su za sastavljanje bilance te računa dobiti i gubitka na temelju odredbi MSFI.

Računovodstvo poduzeća se dalje dijeli na:

- Računovodstvo proizvodnih djelatnosti,
- Računovodstvo djelatnosti trgovine,
- Računovodstvo usluga,
- Računovodstvo proizvodnih usluga.

Analiza financijskih izvještaja fokusirana je na vrijednosne i novčane podatke te informacije. Zbog usmjerenosti na kvantitativne financijske informacije, često se naziva i financijskom analizom. Analiza financijskih izvještaja se može opisati kao proces pretvorbe podataka iz financijskih izvještaja u korisne i relevantne informacije primjenom različitih analitičkih sredstava i tehnika. Analitička sredstva i tehnike koje se koriste su: komparativni financijski izvještaji čiji je predmet istraživanja uočavanje promjena tijekom vremena te praćenje tendencija promjena pomoću serije indeksa, strukturni financijski izvještaji koji omogućavaju uvid u strukturu, analiza pomoću pokazatelja te specijalizirane analize.¹⁸

2.1.1. Bilanca

Jedan od temeljnih financijskih izvještaja je bilanca. Bilanca daje sustavni pregled imovine, obveza i kapitala na određeni datum, najčešće na datum fiskalne godine. Za razliku od ostalih financijskih izvještaja ona prikazuje podatke za točno određeni datum, a ne razdoblje. Sastoji se od dva dijela: aktive i pasive.¹⁹

¹⁷ Belak, V. (2006.): Profesionalno računovodstvo prema MSFI i hrvatskim poreznim propisima, Zagreb, str. 15-17.

¹⁸ Žager, K., Mamić Sačar, I., Sever, S., Žager, L. (2008.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str. 248-249.

¹⁹ Vidučić, Lj.: Financijski Menadžment, VIII. Izdanje, str. 376.

Aktiva prikazuje imovinu kojom poduzeće raspolaže, dok pasiva prikazuje izvore imovine. Izvori imovine mogu biti vlastiti kapital te obveze. Između aktive i pasive uvijek mora postojati jednakost, što znači da je aktiva uvijek jednaka pasivi, tj. imovina je uvijek jednaka zbroju kapitala i obveza.

Bilanca je osnovna podloga za analizu financijskog stanja, za utvrđivanje slabosti i nedostataka u poslovanju, kao i za predviđanje budućeg poslovanja. Kako bismo se znali služiti bilancom važno je znati njezine najvažnije elemente, tj. razlikovati imovinu, kapital i obveze. Imovina je prikazana u bilanci prema ročnosti kao kratkotrajna imovina (bruto radni kapital, kratkotrajna imovina), te kao dugoročna, stalna imovina.

Osnovne skupine kratkotrajne imovine jesu:

- zalihe: sirovine i materijal, proizvodnja u toku (nedovršena proizvodnja i poluproizvodi), trgovačka roba, gotovi proizvodi, predujmovi,
- potraživanja: potraživanja od povezanih poduzeća, potraživanja od kupaca, potraživanja za više plaćene svote po osnovi dobiti, potraživanja od zaposlenih, potraživanja od države i drugih institucija, ostala potraživanja,
- financijska imovina: udjeli (dionice) u povezanim poduzećima, zajmovi povezanim poduzećima, vrijednosni papiri, dani krediti, depoziti i kaucije, otkup vlastitih dionica, ostala kratkoročna ulaganja,
- novac u banci i blagajni.

Dugotrajna imovina ima vrijednost veću od 3.500,00 kuna i rok realizacije duži od godine dana. Nabavlja se u svrhu korištenja u vlastitom proizvodnom procesu na duži rok. Može se pojaviti u sljedećim oblicima: materijalna imovina, nematerijalna imovina, financijska imovina i dugotrajna potraživanja. Osim imovine u aktivi bilance nalazi se i potraživanja za upisani, a neuplaćeni kapital, te aktivni izvanbilančni zapisi koji ne ispunjavaju uvjete da budu bilančne stavke.

U pasivi bilance prikazana su potraživanja prema imovini tvrtke i to kao: obveze, tj. novac koji se duguje vjerovnicima, te vlasnički kapital, dionička glavnica, ili neto vrijednost tvrtke (razlika ukupne imovine i obveza poduzeća).

Kapital nastaje početnim ulaganjem vlasnika, ali se može povećavati ako vlasnici dodatno ulažu ili kada poduzeće uspješno posluje. U kapital ubrajamo: upisani kapital, kapitalne rezerve, revalorizacijske rezerve, rezerve iz dobiti, zadržanu dobit ili preneseni gubitak i dobit ili gubitak tekuće godine.

Kratkoročne obveze su obveze koje ispunjavaju sljedeće uvjete:

- očekuje se da će se podmiriti u redovitom tijeku poslovnog ciklusa,
- primarno se drže radi trgovanja,
- dospijevaju za podmirivanje unutar dvanaest mjeseci poslije datuma bilance,
- poduzetnik nema bezuvjetno pravo odgoditi podmirivanje obveza za najmanje dvanaest mjeseci poslije datuma bilance.

Dugoročne obveze su obveze koje čiji je rok podmirenja duži od godine dana. Dugoročne obveze čine: obveze prema povezanim društvima, obveze na osnovi zajmova, obveze prema kreditnim institucijama, obveze za predujmove, obveze prema dobavljačima, obveze po vrijednosnim papirima, ostale obveze i odgođene porezne prijave.²⁰

2.1.2. Račun dobiti i gubitka

Račun dobiti i gubitka prikazuje prihode, rashode te financijski rezultat u određenom vremenskom razdoblju. Pokazuje profitabilnost poslovanja tvrtke tijekom zadanog vremenskog razdoblja. Prihodi se prema ZOR-u dijele na: poslovne, prihode od financiranja te izvarendne prihode. Rashodi se dijele na: poslovne rashode, financijske rashode te izvarendne rashode.²¹ Prihodi najčešće predstavljaju prodajne vrijednosti poslovnih učinaka kao i svih drugih oblika dobivenih naknada te drugih oblika povećanja imovine ili smanjenja obveza koji za krajnji efekt imaju povećanje zarade. Rashodi mogu nastati kao posljedica trošenja, odnosno smanjenja imovine ili povećanja obveza. Rashodi utječu na smanjenje glavnice ili kapitala poduzeća.

U vrijednost rashoda uključena je vrijednost utroška potrebnog za stvaranje poslovnih učinaka. Pri tome je važno naglasiti da se ovdje ne radi o bilo kojem povećanju ili smanjenju imovine i obveza, već samo oni dio koji utječe na povećanje ili smanjenje glavnice, odnosno kapitala. Najznačajniji dio prihoda i rashoda vezan je uz realizaciju, odnosno uz prodaju gotovih

²⁰ <http://recupero.com.hr/blog-objava/financijski-izvjestaj-bilanca/>

²¹ Vidučić, Lj.: Financijski menadžment, VIII. izdanje, str. 378.

proizvoda. Pri tome, vrijednost prihoda čini prodajna vrijednost (bez PDV-a), a vrijednost rashoda troškovi nastali prilikom stjecanja te imovine.

Ako je poduzeće ostvarilo više nego što je uložilo, tj. ako su prihodi veći od rashoda, tada je ostvaren pozitivan financijski rezultat ili dobit tekućeg razdoblja, a ako poduzeće mora uložiti više od onog što dobije, tada ostvaruje gubitak poslovne godine, odnosno poduzeće ostvaruje negativan financijski rezultat. Financijski rezultat utvrđuje se na kraju obračunskog razdoblja.

Obračunski sustav u RH temelji se na MRS-ovima koji u kontekstu priznavanja prihoda i rashoda posebno ističu sljedeće pretpostavke i načela:

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

Schema računa dobiti i gubitka može biti propisana Zakonom ili predložena od strane strukovne organizacije. Također, može se prikazati u obliku jednostranog ili dvostranog računa. No, u praksi se obično koristi jednostrani račun. Takav oblik omogućuje daljnje segmentiranje prihoda i rashoda. Tako se dobit, odnosno gubitak može prikazati kao dobit od redovnog poslovanja, dobit od financiranja te dobit od izvanrednih aktivnosti.²²

2.1.3. Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti

Izvještaj o sveobuhvatnoj dobiti daje informacije o uspješnosti poslovanja poduzeća koje su podloga za donošenje racionalnih poslovnih odluka. Informacije trebaju biti sastavljene u obliku koji je prepoznatljiv i iskoristiv za korisnike računovodstvenih informacija, odnosno kako bi ih korisnici mogli razumijeti. Postoje unutarnji i vanjski korisnici informacija. Za unutarnje korisnike informacija, izvještaj se sastavlja za potrebe korisnika (upravljačko računovodstvo) i koji se ne propisuje zakonima ili standardima. Tako je za vanjske korisnike, izvještaj propisan zakonom i mora sadržavati određen minimum informacija prije objavljivanja. Zbog postojanja velikog broja vanjskih korisnika, koji imaju različite potrebe i interese, profesionalna

²² <http://recupero.com.hr/blog-objava/financisjki-izvjestaj-racun-dobiti-i-gubitka/>

računovodstvena tijela izrađuju računovodstvene standarde kao odraz tih potreba kao pomoć u izrađivanju i objavljivanju financijskih izvještaja.

Vanjski korisnici financijskih izvještaja jesu velika skupina različitih subjekata koji imaju različite i specifične potrebe za informacijama. To su prvenstveno: "vlasnici udjela i dioničari, zajmodavatelji, dobavljači, ostali kreditori, potencijalni ulagači u vrijednosne papire, menadžment, zaposlenici, članovi uprave, direktori, članovi nadzornih odbora, kupci, financijski analitičari, savjetnici, brokери, jamci, burze, odvjetnici, makroekonomisti, porezne uprave, financijska policija, carinske uprave, državna revizija, državna statistika, zakonodavne institucije i sudstvo, izvještajne financijske agencije, sindikati, zavodi za zapošljavanje, trgovačke komore, istaživači, profesori i studenti ekonomskih fakulteta, opća javnost."²³

2.1.4. Izvještaj o novčanim tokovima

Menadžer ima za zadatak ne samo ostvariti profitabilno poslovanje koje će rezultirati neto dobitkom kao i rastom bogatstva dioničara nego i brzo pretvoriti neto dobit u gotovinu jer i visoko profitabilne, a nelikvidne tvrtke a ne one samo neprofitabilne, odlaze u stečaj.²⁴

Svrha sastavljanja izvještaja o novčanom toku je pružanje podataka o novčanim priljevima i odljevima, kako bi se osigurale informacije o uspješnosti tvrtke u upravljanju novčanim sredstvima.²⁵

Cilj ovog Standarda je pružanje informacija o povijesnim promjenama novca i novčanih ekvivalenata subjekta kroz izvještaj o novčanim tokovima koji klasificira novčane tokove razdoblja na poslovne, investicijske i financijske aktivnosti.

Iznos novčanih tokova nastalih od poslovnih aktivnosti, ključni je pokazatelj razmjera u kojem je poslovanje subjekta ostvarilo dovoljne novčane tokove za otplate zajmova, očuvanje poslovne sposobnosti subjekta, plaćanje dividendi i ostvarivanje novih ulaganja bez korištenja vanjskih izvora financiranja.²⁶

Primjeri novčanih tokova od poslovnih aktivnosti su: novčani primici od prodaje roba i pružanja usluga, novčani primici od tantijema, naknada, provizija i drugih prihoda, novčane isplate

²³ <https://zir.nsk.hr>

²⁴ Vidučić, Lj.: *Financijski Menadžment*, VIII. Izdanje, str. 380

²⁵ Aljinović Barać, Ž. (2013./2014.): *Računovodstvo novčanih tijekova*, autorski materijal s predavanja, Ekonomski fakultet Split, Split

²⁶ <http://www.srr-fbih.org/File/Download?idFi=581>

dobavljačima proizvoda i usluga, novčane isplate zaposlenima i za račun zaposlenih, novčani primici i novčane isplate od osiguravajućeg subjekta za premije i odštetne zahtjeve, anuitete i druge koristi od police osiguranja, novčane isplate ili povrati poreza na dobit, osim ako se ne mogu posebno povezati s financijskim i investicijskim aktivnostima, i novčani primici i isplate temeljem ugovora koji služe za svrhe dilanja ili trgovanja.²⁷

Novčani tokovi od poslovnih aktivnosti mogu se prikazati: direktnom metodom- prikazom glavnih grupa bruto novčanih primitaka i izdataka, te indirektnom metodom- na temelju bilance te računa dobiti i gubitka.²⁸ Osnovna razlika između metoda je u tome što izravna metoda zasebno prikazuje novčane priljeve i odljeve, a neizravna metoda ne.

Važno je odvojeno objaviti novčane tokove od investicijskih aktivnosti, budući da oni prikazuju nastale izdatke za resurse koji su namijenjeni stvaranju buduće dobiti i novčanih tokova. Primjeri novčanih tokova koji nastaju investicijskim aktivnostima jesu: novčane isplate za stjecanje nekretnina, postrojenja i opreme, nematerijalne imovine i druge dugotrajne imovine.²⁹

Financijske aktivnosti - odvojeno objavljivanje novčanih tokova nastalih financijskim aktivnostima je važno jer služi onima koji osiguravaju kapital za predviđanje očekivanja vezanih uz buduće novčane tokove. Primjeri novčanih tokova koji nastaju financijskim aktivnostima su: novčani primici od izdavanja dionica ili drugih glavnih instrumenata, novčane isplate vlasnicima za stjecanje ili iskup dionica subjekta novčani primici od izdavanja zadužnica, zajmova, pozajmica, obveznica, hipoteka i drugih kratkoročnih ili dugoročnih posudbi, novčane otplate posuđenih iznosa i novčane otplate najmpromca za smanjenje nepodmirene obveze koja se odnosi na financijski najam.³⁰

2.1.5. Izvještaj o promjenama kapitala

Izvješće koje služi općim namjenama jest izvještaj o promjenama kapitala. Mali ga poduzetnici nisu dužni sastavljati. Za vlasnike, ovo je jedno od najvažnijih izvješća. Kapital ili glavnica predstavlja vlasnikov udio u ukupnoj imovini poslovnoga subjekta. U bilanci, kao posebna stavka se prikazuje i stanje glavnice kao i stanje prethodne godine, te je moguće zaključiti i kolike su promjene nastale na glavnici.

²⁷ <http://www.srr-fbih.org/File/Download?idFi=581>

²⁸ Vidučić, Lj.: Financijski menadžment, VIII.izdanje, str. 381.

²⁹ <http://www.srr-fbih.org/File/Download?idFi=581>

³⁰ <http://www.srr-fbih.org/File/Download?idFi=581>

Međutim, iz bilance se ne može zaključiti koje su vrste aktivnosti utjecale na promjenu glavnice. Budući da promjene na glavnici mogu biti posljedica ne samo financijskog rezultata koji proizlazi iz redovnog poslovanja (dobitak/gubitak), već i iz onih koji se odnose na razne kapitalne transakcije (zarade od ulaganja kapitala, povrati kapitalnih ulaganja) te iz nekih izravnih promjena glavnice (npr. zbog promjena računovodstvenih politika, zbog ispravaka temeljnih pogrešaka). Ovo financijsko izvješće prikazuje sve vrste poslovnih događaja koje su utjecale na promjene financijskog stanja glavnice.

Izvještaj o promjenama glavnice treba sadržavati:

- neto dobitak ili gubitak razdoblja,
- svaku stavku prihoda i rashoda koja se izravno priznaje u glavicu,
- ukupan učinak promjena računovodstvenih politika i ispravaka temeljnih pogrešaka.³¹

2.1.6. Bilješke uz financijske izvještaje

Bilješke uz financijske izvještaje sadržavaju dodatne informacije i objašnjenja nekih ili svih pozicija u bilanci, računu dobiti i gubitka i izvještaja o novčanom toku. U bilješkama su sadržani podaci, detalji i upute za korisnike financijskog izvještaja. Temeljni financijski izvještaji trebaju biti prikazani na jasan i pregledan način, a to znači da detaljne podatke i informacije iz izvještaja treba prenijeti u bilješke. Bilješke nisu standardni izvještaj, što znači da se sastavlja u slobodnoj formi, iako se u svakoj bilješki uz financijski izvještaj mora voditi računa da bilješka ima gore navedena tri sastavna dijela i da slijedi načela potpunosti, jasnoće i preglednosti. Bilješke uz financijske izvještaje predaju se Državnom uredu za reviziju u papirnatom obliku uz standardne izvještaje, odnosno ako postoji mogućnost elektroničkog potpisivanja tada se bilješke mogu predati i kao PDF dokument potpisan naprednim elektroničkim potpisom.³²

2.2. Pokazatelji poslovanja

Pod pokazateljem se podrazumijeva racionalan broj koji se dobije stavljanjem u odnos jedne ekonomske veličine s drugom ekonomskom veličinom. Kod stavljanja u odnos dvije veličine uvijek treba razmisliti o tome ima li smisla računati takav pokazatelj koji može biti dodatna

³¹ www.poduzetnik.com.hr

³² https://hr.wikipedia.org/wiki/Bilje%C5%A1ke_uz_financijske_izvje%C5%A1taje

informacija za donošenje određenih poslovnih odluka. Pokazatelje možemo promatrati i kroz segment planiranja i kontrole.³³

Pokazatelji koji će se koristiti u ovom diplomskom radu na temelju bilance i računa dobiti i gubitka su:³⁴

- Pokazatelji likvidnosti,
- Pokazatelji zaduženosti,
- Pokazatelji aktivnosti,
- Pokazatelji ekonomičnosti,
- Pokazatelji profitabilnosti.

2.2.1. Tradicionalni pokazatelji likvidnosti

Pokazatelji likvidnosti stavljaju u odnos novac i novčane ekvivalente tvrtke s njezinim obvezama. Pri tome se novac mjeri kao zbroj novca na računima tvrtke i potencijalnih izvora novca (pozicije bilance) ili kao priljevi novca iz poslovanja (pozicije izvještaja o novčanim tokovima).³⁵

Analiza likvidnosti mjeri sposobnost poduzeća da ispuni svoje tekuće obveze. Likvidnost mjeri brzinu pretvaranja kratkotrajne imovine u novac. Ako poduzeće može odgoditi odljeve novca dobavljačima, zaposlenima i ostalima do razdoblja priljeva novca od kupaca te ako primi više novca nego što mora isplatiti, poduzeće se vjerojatno neće susresti s problemima s likvidnosti. S druge strane za solventnost se često ističe da predstavlja platežnu sposobnost poduzeća.³⁶

Pokazatelji likvidnosti koji će se koristiti u ovom diplomskom radu su:

- **Koeficijent tekuće likvidnosti**

Koeficijent tekuće likvidnosti = $\text{Kratkotrajna imovina} / \text{Kratkoročne obveze}$

Pokazuje nam omjer kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza, a idealna mjera ovog pokazatelja bi trebala biti 2 ili više, a to znači da poduzeće ima dvostruko više gotovine, potraživanja i zaliha nego što su kratkoročne obveze koje dolaze na naplatu.

³³ http://www.efos.unios.hr/financiranje-poduzetnickog-pothvata/wp-content/uploads/sites/224/2013/04/8_financijski-pokazatelji.pdf

³⁴ Aljinović Barać, Ž. (2013./2014.): Računovodstvo novčanih tijekova, autorski materijal s predavanja, Ekonomski fakultet Split, Split

³⁵ Aljinović Barać, Ž. (2013./2014.): Računovodstvo novčanih tijekova, autorski materijal s predavanja, Ekonomski fakultet Split, Split

³⁶ Žager, K., Mamić Sačec, I., Sever, S., Žager, L. (1999): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb

Smatra se da je omjer kratkoročne imovine i kratkoročnih obveza od 2:1 idealan za većinu poduzeća, jer pruža dovoljnu zaštitu za pokriće kratkoročnih obveza. Znači ako je vrijednost obrtnih sredstava veća od vrijednosti tekućih obveza velika je vjerojatnost da će dospjele obveze biti plaćene.

Ako je pokazatelj značajno manji od industrijskog prosjeka (konkurencije) to ukazuje na mogućnost da poduzeće ostane bez sredstava za podmirenje kratkoročnih obveza, a ako je ovaj pokazatelj značajno viši od prosjeka industrije to znači da poduzeće ne koristi efikasno svoja sredstva.

- **Koeficijent ubrzane likvidnosti**

Koeficijent ubrzane likvidnosti = $\text{Novac} + \text{Potraživanja} / \text{Kratkoročne obveze}$

Za prikazivanje idealne slike poduzeća, ovaj pokazatelj bi trebao biti veći od 1, što znači da kratkoročne obveze ne bi smjele biti veće od zbroja iznosa novca i potraživanja. Obično se zahtjeva da idealni odnos koeficijenta tekuće likvidnosti bude veći od 2, što znači da kratkotrajna imovina mora biti dvostruko veća od kratkoročnih obveza.

Za održavanje tekuće likvidnosti, izuzetno je važna veličina neto radnog kapitala, koji predstavlja razliku između kratkotrajne (tekuće) imovine i kratkoročnih (tekućih) obveza. Postojanje neto radnog kapitala znači da je dio kratkotrajne imovine financiran iz dugoročnih izvora, što je neophodno za održavanje likvidnosti. Sukladno tome, koeficijent financijske stabilnosti definiran na ovaj način uvijek mora imati idealan odnos manji od 1 jer se iz dijela dugoročnih izvora mora financirati kratkotrajna imovina.

Ovaj pokazatelj izuzima zalihe iz izračuna i stoga je precizniji kao mjerilo likvidnosti. Za ocjenu se uzimaju sredstva iz kojih se može očekivati relativno sigurna gotovina. Ako je pokazatelj visok, znači da je potrebno unaprijediti upravljanje gotovinom radi smanjenja (viška) gotovine, pooštriti kreditnu politiku ili smanjiti kratkotrajnu imovinu u korist dugotrajne imovine.³⁷

³⁷ Žager L., Žager K. (1999.): Analiza financijskih izvještaja, Zagreb, str. 177.

- **Odnos tekuće i ukupne aktive**

Izračun pokazatelja odnosa tekuće i ukupne aktive se temelji na "idealnim" odnosima u bilanci, prema kojima bi odnos kratkotrajne i dugotrajne imovine trebao biti 1:1.

Izračunava se na sljedeći način:

Odnos tekuće i ukupne aktive = Tekuća aktiva / Ukupna aktiva

Ovaj pokazatelj prikazuje odnos kratkotrajne imovine uvećane za plaćene troškove budućeg razdoblja s pozicijom ukupne aktive. Budući da aktivna vremenska razgraničenja predstavljaju tranzitornu stavku, uvrštena su u strukturu tekuće aktive jer izravno utječu na priljeve i odljeve novca. Isto tako, iznos ukupne aktive umanjen je za gubitak iznad visine kapitala i za vrijednost revalorizacijskih rezervi kako bi se eliminirao utjecaj primjene modela revalorizacije na vrednovanje dugotrajne imovine. Kako bi u strukturi "idealne" bilance odnos tekuće i dugotrajne aktive trebao biti 1:1, idealna vrijednost pokazatelja odnosa tekuće i ukupne aktive iznosi 0.5, odnosno omjer 1:2.

Glavni nedostatak ovog pokazatelja kao indikatora likvidnosti jest u tome što visoki udio tekuće aktive ne mora nužno značiti i dobru likvidnost zbog nemogućnosti naplate potraživanja, odnosno niski udio tekuće aktive i visoka vrijednost dugotrajne aktive ne mora značiti i kvalitetno unovčenje u skladu s njezinom knjigovodstvenom vrijednošću.

- **Koeficijent financijske stabilnosti:** (Vlastiti kapital + Dugoročne obveze)/(Dugotrajna imovina + Zalihe)

Idealan odnos ovog pokazatelja koji smatra da će tvrtka biti u stanju na vrijeme udovoljiti svim tekućim obvezama iznosi 1.00, odnosno omjer 1:1. Ako je vrijednost pokazatelja veća od 1, to znači da poduzeće financijski pokriva poslovni ciklus i ima rezervu radnog kapitala koja smanjuje rizik poslovanja, ali je korištenje novčanih sredstava ispod otpimuma. Ako je vrijednost manja od 1, znači da poduzeće ne pokriva svoj poslovni ciklus i njegova likvidnost je ugrožena što povećava rizik poslovanja.³⁸

³⁸ Aljinović Barać, Ž. (2013./2014.): Računovodstvo novčanih tijekova, autorski materijal s predavanja, Ekonomski fakultet Split, Split

2.2.2. Tradicionalni pokazatelji zaduženosti i pokazatelji zaduženosti novčanog toka

Pokazatelji zaduženosti koji će biti zastupljeni u ovom diplomskom radu su:

- Koeficijent zaduženosti,
- Odnos pokrića kamata,
- Novčani odnos pokrića duga,
- Financijska snaga.

Koeficijent zaduženosti = ukupne obveze/ukupna imovina

Pokazuje koliko poduzeće koristi zaduživanje kao oblik financiranja, odnosno koliki je postotak imovine ostvaren zaduživanjem.³⁹

Što je veći odnos duga i imovine, veći je financijski rizik (rizik da neće biti u mogućnosti vratiti dug), a što je manji, niži je financijski rizik. U pravilu idealna vrijednost koeficijenta zaduženosti trebala bi biti 50% ili manja.⁴⁰

• **Odnos pokrića kamata = Operativna dobit/Troškovi kamata**

Ukazuje na sposobnost tvrtke da plati cijenu pozajmljenog kapitala iskazanu kroz trošak kamata. Idealan odnos pokrića kamata iznosi minimalno 3.0 puta, odnosno u omjeru 3:1. Veća vrijednost ovog pokazatelja znači i veću sigurnost vjerovnika, ali treba voditi računa o tome je li financijska poluga dovoljno iskorištena.⁴¹

• **Novčani odnos pokrića duga = Operativni novčani tijek/ukupne obveze**

Ovaj pokazatelj pokazuje koliko vremena je potrebno tvrtki da podmiri svoje ukupne obveze uz tekuće poslovanje, odnosno uz ostvarenje novčanog toka iz poslovnih aktivnosti na tekućoj razini.⁴²

³⁹ Aljinović Barać, Ž. (2013./2014.): Računovodstvo novčanih tijekova, autorski materijal s predavanja, Ekonomski fakultet Split, Split

⁴⁰ http://www.efos.unios.hr/financiranje-poduzetnickog-pothvata/wp-content/uploads/sites/224/2013/04/8_financijski-pokazatelji.pdf

⁴¹ Aljinović Barać, Ž. (2013./2014.): Računovodstvo novčanih tijekova, autorski materijal s predavanja, Ekonomski fakultet Split, Split

⁴² http://www.efos.unios.hr/financiranje-poduzetnickog-pothvata/wp-content/uploads/sites/224/2013/04/8_financijski-pokazatelji.pdf

Idealna vrijednost, odnosno kontrolna mjera ovog pokazatelja iznosi 1.0, što ukazuje na to da je tvrtka sposobna podmiriti svoje obveze tijekom poslovne godine. Što je vrijednost pokazatelja manja, to znači da tvrtka treba dulje vremena za podmiriti obveze, a time je i lošija slika poduzeća, odnosno opasnost od financijskih poteškoća je veća.⁴³

- **Financijska snaga = $5 * (\text{Neto dobit} + \text{Amortizacija} + \text{Deprecijacija}) / \text{Ukupne obveze}$**

Idealan odnos pokazatelja financijske snage iznosi 2, a izračunata je na temelju standardne mjere pokrića obveza slobodnim novcem koja iznosi 20%.⁴⁴

Tvrtki u pravilu treba 5 godina da slobodnim novcem pokrije sve obveze ako se poslovanje nastavi pod istim uvjetima. Ako tvrtka svoje obveze pokriva za razdoblje kraće od 5 godina, visina ovog pokazatelja progresivno raste, kao i njegov utjecaj na uspješnost tvrtke. Ako je vrijeme za pokriće obveza dulje od 5 godina, visina pokazatelja financijske snage degresivno pada.⁴⁵

2.2.3. Tradicionalni pokazatelji aktivnosti ⁴⁶

Pokazatelji aktivnosti koriste se pri ocjeni djelotvornosti kojom menadžment angažira imovinu koju su mu povjerali vlasnici. U praksi su još poznati pod nazivom kao odnosi efikasnosti, odnosi obrtaja ili koeficijent obrtaja. Pokazuju brzinu cirkulacije imovine u poslovnom procesu. Ako je poznat koeficijent obrtaja, moguće je izračunati prosječne dane vezivanja sredstava. Poželjno je da je koeficijent obrtaja što veći, odnosno da je vrijeme vezivanja ukupne i pojedinih vrsta imovine što kraće.

Pokazatelji aktivnosti koji će se obraditi u ovom diplomskom radu su:

- Koeficijent obrtaja ukupne imovine,
- Koeficijent obrtaja zaliha,
- Koeficijent obrtaja potraživanja.

⁴³ Aljinović Barać, Ž. (2013./2014.): Računovodstvo novčanih tijekova, autorski materijal s predavanja, Ekonomski fakultet Split, Split

⁴⁴ http://www.efos.unios.hr/financiranje-poduzetnickog-pothvata/wp-content/uploads/sites/224/2013/04/8_financijski-pokazatelji.pdf

⁴⁵ Aljinović Barać, Ž. (2013./2014.): Računovodstvo novčanih tijekova, autorski materijal s predavanja, Ekonomski fakultet Split, Split

⁴⁶ http://www.efos.unios.hr/financiranje-poduzetnickog-pothvata/wp-content/uploads/sites/224/2013/04/8_financijski-pokazatelji.pdf

- **Koeficijent obrtaja ukupne imovine** = Ukupni prihod/Ukupna imovina

Pokazuje koliko puta se ukupna imovina poduzeća obrne u tijeku jedne godine, odnosno koliko poduzeće uspješno koristi imovinu s ciljem stvaranja prihoda. Ovaj pokazatelj izražava veličinu imovine potrebnu za postizanje određene razine prodaje ili kune iz prodaje koje donosi svaka kuna imovine.

- **Koeficijent obrtaja zaliha** = Prihod od prodaje/stanje zaliha

Pokazuje koliko puta se zalihe obrnu u toku jedne godine. Poželjno je da kao idealna vrijednost bude što veća vrijednost ovog pokazatelja. Kao za izračun može se koristiti prosjek zaliha na početku i na kraju razdoblja ili samo zalihe s kraja razdoblja (posebice za ona poduzeća koje karakterizira brzi razvoj u kojem zalihe prate nagli rast prodaje), umjesto prihoda od prodaje može se koristiti i trošak prodanih proizvoda.

- **Koeficijent obrtaja potraživanja** = Prihod od prodaje/ Potraživanja

Na temelju ovog koeficijenta moguće je utvrditi prosječno trajanje naplate potraživanja. Moguće je računati koeficijente obrtaja potraživanja za svakog pojedinog kupca.

2.2.4. Tradicionalni pokazatelji ekonomičnosti

Pokazatelji ekonomičnosti koji će se obraditi u ovom diplomskom radu su:

- Ekonomičnost ukupnog poslovanja = Ukupni prihodi/Ukupni rashodi,
- Ekonomičnost poslovnih aktivnosti = Prihod od poslovne aktivnosti/rashod od poslovne aktivnosti,
- Ekonomičnost financiranja = Financijski prihod/Financijski rashod.

Odabrani pokazatelji mjere odnos prihoda i rashoda, te pokazuju koliko se prihoda ostvari po jedinici rashoda. Ako je vrijednost pokazatelja manja od 1, to znači da poduzeće ostvaruje gubitak. Poželjno je da je što veća vrijednost ovih pokazatelja od one idealne.⁴⁷

2.2.5. Pokazatelji profitabilnosti novčanog toka

Pokazatelji profitabilnosti koji će se objasniti u ovom diplomskom radu su:

- Novčani povrat na imovinu,

⁴⁷ http://www.efos.unios.hr/financiranje-poduzetnickog-pothvata/wp-content/uploads/sites/224/2013/04/8_financijski-pokazatelji.pdf.

- Novčani povrat na glavnici,
- Novčana profitna marža,
- Kvaliteta dobiti.

Novčani povrat na imovinu = Operativni novčani tijek/((Imovina na početku+Imovina na kraju)/2)

Utvrđuje sposobnost tvrtke u generiranju novčanog toka redovnim poslovanjem, a stavlja u odnos novčani tok iz redovnog poslovanja i ukupnu imovinu. Izračunava se kao odnos novčanog toka iz poslovnih aktivnosti u brojniku s zbrojem ukupne aktive na dan 31.12. prethodne godine i ukupne aktive na zadnji dan tekućeg razdoblja te podijeljen s dva u nazivniku. Ukupna vrijednost imovine je umanjena za revalorizacijske rezerve kako bi se eliminirao utjecaj primjene modela revalorizacije na vrednovanje dugotrajne imovine.

Novčani povrat na vlastiti kapital = Operativni novčani tijek/Prosječno korišten kapital

Pokazatelj mjeri odnose između dobiti i ulaganja koje je bilo potrebno da bi se ta dobit ostvarila. Izračunava se kao odnos neto novčanog tijeka iz poslovnih aktivnosti sa zbrojem upisanog kapitala i rezervi (bez revalorizacijskih) i manjinskih interesa na dan 31.12. prethodne godine i istih kategorija na zadnji dan tekućeg razdoblja podijeljenim s dva.

Novčana profitna marža = Operativni novčani tijek/Prihod od prodaje

Profitna marža mjeri odnose između dobiti i vrijednosti obavljenog posla iskazanog prihodom i vrlo često se smatra pokazateljem kvalitete prihoda. Izračunava se kao odnos novčanog toka od poslovnih aktivnosti i poslovnih prihoda.

Kvaliteta dobiti - ukazuje na sposobnost tvrtke da kontinuirano osigurava novac svojim redovnim poslovanjem, odnosno iz poslovnih aktivnosti. Može se izračunati na 2 načina:

1. Način

Kvaliteta dobiti = Operativni novčani tijek/Operativna dobit

Glavni nedostatak ovog pokazatelja je što uporaba kategorije operativni dobiti kao zamjenu za raspoloživi novčani tok nema smisla, jer ne uzima u obzir amortizaciju i deprecijaciju.

2. Način

Kvaliteta dobiti = Operativni novčani tijek/(Operativna dobit+Amortizacija+Deprecijacija)

Ako se pokazatelj kvalitete dobiti izačunava na ovakav način, njegova idealna mjera iznosi 1.0, odnosno omjer 1:1. Što je vrijednost pokazatelja manja, to je lošiji jer ukazuje na veće razlike između dobiti iz poslovanja i novčanog toka iz poslovanja koje su rezultat obračunskih kategorija.⁴⁸

⁴⁸ Aljinović Barać, Ž.(2013./2014.): Računovodstvo novčanih tijekova, autorski materijal s predavanja, Ekonomski fakultet Split, Split

3. ANALIZA POSLOVANJA PODUZEĆA LEDO d.d. OD 2009. DO 2017. GODINE

3.1. Općenito o poduzeću Ledo d.d.

Poduzeće Ledo d.d osnovano je 1958. godine kada je ujedno proizveden prvi sladoled u Zagrebačkoj mljekari - štapić Snjeguljica. Tijekom slijedećih desetljeća Ledo d.d. širi asortiman svojih proizvoda, te u skladu s razvojnim planom ulaže u pogon nove tvornice koja je znatno veća i tehnološki suvremenije opremljena. Kao takvo poduzeće postaje zanimljivo investitorima, te zato 1994. godine Agrokor d.d. postaje većinski dioničar Leda d.d..

Slijedećih godina Agrokor d.d. otvara podružnice u Sarajevu i Ljubljani. Razvijajući i dalje svoje poslovanje i tehnologiju, Ledo d.d. 1999. godine certificira Sustav kvalitete sukladan međunarodnoj Normi EN ISO 9001: 1994 (HRN EN ISO 9001:1996), te razvija i implementira Sustav sigurnosti namirnica temeljen na HACCP principima. Sukladno planovima poslovnog razvoja 2004. godine Ledo d.d. je kupio mađarsku tvornicu sladoleda Baldauf Kift, koja danas posluje pod nazivom Ledo kft, a 2006. godine preuzima brand Sun koji je lider u kategoriji sladoleda u Crnoj Gori.

Zahvaljujući takvom poslovanju Ledo d.d. tijekom godina osvaja nagrade za svoje proizvode od kojih će se spomenuti samo neke:

- 2011. - Na konferenciji IICC 2011 King Truffles proglašen najboljim, a Torta od čokolade najinovativnijim sladoledom,
- 2012. - Na konferenciji IICC 2012 (International Ice Cream Consortium), Vruća ljubav je ponijela titulu najinovativnijeg sladoleda,
- 2013. - Na konferenciji IICC 2013 u Norveškoj, Ledo torta od borovnice na štapiću proglašena je najboljim sladoledom na svijetu dok je kampanja Ledonardo proglašena najboljim komercijalnim rješenjem.

Da bi sačuvao svoju poziciju na tržištu Ledo d.d. neprestano radi na uvođenju modernih tehnologija i usavršavanju proizvodnih procesa, te konstantno zadržava najviše moguće standarde na području distribucije i kvalitete. Iz tog razloga Ledo d.d. danas posjeduje više od 500 hladnjača opremljenih najsuvremenijom tehnologijom, te ima više od 100.000 rashladnih

uređaja na najatraktivnijim lokacijama diljem regije. Na takav način osigurava da proizvodi u najkraćem roku stignu do prodajnih mjesta, te omogućuje da kupci u svakom trenutku mogu doći do svojih omiljenih smrznutih namirnica.

Pored već navedenih certifikata Ledo d.d. je 2010.godine u portfelj svojih dosadašnjih potvrda visokog standarda kvalitete dodao još dva međunarodno priznata prestižna certifikata trgovačkih lanaca: IFS - International Food Standard i BRC - British Retail Consortium Standard. Uz konstantno zadržavanje vrhunske razine kvalitete proizvoda, Ledo d.d. vodi računa i o društveno odgovornom poslovanju, te kontinuirano brine o prirodi i okolišu. Zaštita okoliša jedan je od strateških ciljeva u poslovanju Ledo d.d., jer je briga o okruženju važna za nadolazeće generacije i buduće ljubitelje Ledo proizvoda. Uz sve prethodno navedeno može se konstatirati da je Ledo d.d. od samih svojih početaka težio zadovoljstvu svojih kupaca, potrošača i ostalih zainteresiranih strana i to je cilj kojeg već više od pola stoljeća uspješno izvršava. Golemo iskustvo, spremno reagiranje na sve izazove tržišta, te kontinuirana ulaganja u proizvodne, distribucijske i kadrovske resurse jamči vodeću poziciju na tržištu i u budućnosti.⁴⁹

Društvo Ledo d.d. Zagreb zabilježilo je rast poslovnih prihoda za 16,4% u 2015. godini u odnosu na 2014. godinu., što je posljedica brojnih aktivnosti društva s ciljem poticanja na veću konzumaciju sladoleda, inovacija, promocija i kampanja, kontinuiranog rada na razvoju grupe Smrznuta hrana, ulaska u nove kategorije proizvoda te razvoja HORECA kanala prodaje. Ukupni prihodi Ledo d.d. Zagreb u 2015. rasli su za 16,1% u odnosu na 2014. godinu i iznosili su 1,344.0 milijuna kuna.

U 2015. godini prihodi od prodaje grupe Sladoled zabilježili su rast za 20,3% u odnosu na 2014. godinu. Sve kategorije proizvoda unutar navedene grupe ostvarile su snažan rast. Dobre vremenske prilike u Republici Hrvatskoj tijekom ljetnih mjeseci pozitivno su se odrazile na turističku sezonu, a time i na HORECA kanal prodaje. Prihodi od prodaje segmenta hotelijerstva i ugostiteljstva u 2015. godini zabilježili su rast zbog konstatnog rada na razvoju kanala, proširenja asortimana i povećanja broja kupaca. Prihodi od prodaje grupe Smrznuta hrana zabilježili su rast od 15,2%, a najveći rast ostvaren je u kategorijama Meso, Riba i Tijesto.

⁴⁹ www.ledo.hr

Poslovni rashodi u 2015. zabilježili su rast od 15,4% u odnosu na 2014. godinu, no udio poslovnih rashoda u prihodima zabilježio je pad što je direktna posljedica nastavka optimizacije troškova društva. Materijalni troškovi, koji čine 76,5% poslovnih rashoda, u promatranom razdoblju rasli su za 19,7%. Troškovi sirovina i materijala imaju najveći udio u poziciji materijalnih troškova te su zabilježili rast zbog povećanja proizvedenih količina, međutim, rasli su sporije od prihoda od prodaje vlastitih proizvoda radi ostvarenih ušteda na cijenama sirovina te povećane efikasnosti u proizvodnji. Troškovi prodane robe su također zabilježili rast zbog povećanja prodanih količina.

U 2015. godini kapitalna ulaganja iznosila su 44.5 milijuna kuna, a odnosila su se na rashladnu opremu te licence za novi informacijski sustav za odnose s kupcima koji omogućava bolje praćenje odnosa s poslovnim partnerima kao i daljnju racionalizaciju poslovanja. Financijski prihodi zabilježili su rast od 11,8% u 2015. godini te su iznosili 87.6 milijuna kuna. Istovremeno, rasli su i financijski rashodi te su iznosili 21.5 milijuna kuna. Rast financijskih prihoda posljedica je ostvarenih prihoda od dividendi isplaćenih od strane društva kćeri, ali ujedno i rasta prihoda od kamata iz odnosa s povezanim društvima i pozitivnih tečajnih razlika.

U skladu s dugoročnom strategijom Društva koja se odnosi na daljnju konsolidaciju poslovanja, Uprava Društva je prihvatila ponudu za prodaju dionica Hajduka ŠDD po tržišnoj vrijednosti od 2.5 milijuna kuna. Dobit prije oporezivanja u 2015. godini iznosila je 199.3 milijuna kuna što predstavlja rast od 16,7% u odnosu na 2014. godinu.⁵⁰

Ledo je u svim kategorijama smrznutih proizvoda na hrvatskom tržištu vodeći brend, dok je u sladoledu neosporni vladar tržišta. Međutim, u tvrtki ne spavaju na lovorikama, nego vide realni potencijal napretka. Konzumacija sladoleda ima veliku mogućnost rasta u Hrvatskoj. U Europi se godišnje prosječno konzumira 5,6 litara sladoleda po stanovniku. Međutim, dok je taj prosjek u zapadnoj Europi 7,1 litara u istočnoj je on dvostruko niži, tek 3,5 litara. Najveći su potrošači sladoleda stanovnici nordijskih zemalja: Finci s 11,5 litara te Norvežani i Šveđani s 9 litara po stanovniku, dok su Hrvati negdje u zlatnoj sredini, malo iznad europskog prosjeka s godišnjom potrošnjom od 5,7 litara po stanovniku.⁵¹

⁵⁰ <http://www.ledo.hr/hr/odnosi-s-investitorima/financijski-izvjestaji/poslovni-rezultati>

⁵¹ <http://www.ledo.hr/hr/novosti/sve-novosti/istrazivanje-i-razvoj-ledo-marketinski-razvoj-ili-razvojni-marketing>

3.2. Horizontalna analiza financijskih izvještaja poduzeća Ledo d.d.

Horizontalna analiza prikazuje analizu apsolutnih i relativnih promjena u pozicijama financijskih izvještaja, odnosno to je usporedni prikaz apsolutnih svota najvažnijih pozicija bilance i računa dobiti/gubitka te promjena tih svota tijekom vremena (za više uzastopnih godišnjih izvješća).⁵²

Tabeliranje je postupak razvrstavanja grupiranih prikupljenih statističkih podataka u tablice.

Također će se koristiti i statističke tablice kao jedan od oblika prikazivanja statističkih podataka.

Tablica nastaje crtanjem okomitih i vodoravnih linija prema određenim pravilima.⁵³

Statističke tablice služe za pregledno prikazivanje statističkih podataka. Tabelarno i grafičko prikazivanje statističkih podataka treća je faza sređivanja statističke građe koja ima za cilj da na jasan, cjelovit i pregledan način prezentira rezultate provođenja prethodne dvije faze, tj. rezultate prikupljanja i grupiranja statističkih podataka.⁵⁴ Svaka statistička tablica mora imati zaglavlje, predstupac te tijelo tablice u koje upisujemo frekvencije, od zbirnog retka i zbirnog stupca. Svaka statistička tablica mora nužno imati: naslov, tekstualni dio, brojevi ili numerički dio kao i izvor podataka. Naslov sadrži pojmovnu, prostornu i vremensku definiciju promatranog statističkog skupa, a u izvoru je potrebno navesti na koji su način prikupljeni podaci.⁵⁵

Statističke tablice se mogu podijeliti na:⁵⁶

- opće ili izvještajne tablice- prikazuje se u pravilu ogroman broj statističkih podataka o nekome određenom statističkom skupu,
- analitičke tablice- općenito su preglednije jer se u praksi koriste za neku posebnu analizu.

Pored vizualne prezentacije statističkih informacija, tablice i grafikonu služe i kao pomoćno sredstvo istraživanja, odnosno analize promatranih pojava, koji će se također koristiti u ovom diplomskom radu.⁵⁷ Grafikonima se postiže detaljniji pregled opsega i strukture statističkih nizova, te vizualna usporedba frekvencija unutar jednoga ili više statističkih nizova. Grafikon mora biti prikazan na jasan i pregledan način.⁵⁸

⁵² <https://www.sum.ba/>

⁵³ Pivac, S., Rozga, A. (2006.): Statistika za sociološka istraživanja, Filozofski fakultet Sveučilišta, (Biblioteka Suvremena nastava; knj. 1), Split, str. 40.

⁵⁴ Rozga, A., Grčić, B. (2009.): Poslovna statistika, Ekonomski fakultet Split, str. 16-17.

⁵⁵ Jurun E., Ratković, N. (2017.): Poslovna statistika s primjerima u Microsoft Excelu, Ekonomski fakultet u Splitu, Split, str. 12

⁵⁶ Rozga, A. (2006.): Statistika za ekonomiste, Ekonomski fakultet, Split, str. 7

⁵⁷ Rozga, A., Grčić B. (2009.): Poslovna statistika, Ekonomski fakultet Split, str. 16-17.

⁵⁸ Rozga, A. (2006.): Statistika za ekonomiste, Ekonomski fakultet, Split, str. 17.

3.2.1. Horizontalna analiza bilance poduzeća Ledo d.d.

Ovdje će se provesti horizontalna analiza bilance poduzeća Ledo d.d. za razdoblje od 2009. do 2017. godine. Obzirom na opseg diplomskog rada, obratit će se pozornost na kretanje zaliha, potraživanja od kupaca, kapitala i rezervi, te zadržana dobit ili preneseni gubitak za određeno razdoblje putem napravljene bilance.

Tablica 1.: Bilanca poduzeća Ledo d.d. za razdoblje od 2009. do 2017. godine

Obveznik: LEDO D.D.										
Naziv pozicije	AOP oznaka	2009. godina (neto)	2010.godina (neto)	2011. godina (neto)	2012.godina (neto)	2013. godina (neto)	2014. godina (neto)	2015. godina (neto)	2016 godina (neto)	2017. godina (neto)
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
A) POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEUPLAĆENI CAPITAL										
B) DUGOTRAJNA IMOVINA (003+010+020+029+033)	002	469.968.614	445.698.984	421.429.354	397.159.724	372.890.094	348.620.464	324.350.834	300.081.204	275.811.574
I. NEMATERIJALNA IMOVINA (004 do 009)	003	3.825.787	4.113.158	4.400.529	4.687.900	4.975.271	5.262.642	5.550.013	5.837.384	6.124.755
1. Koncesije, patenti, licencije, robne i uslužne marke, softver i ostala prava	004	3.825.787	4.113.158	4.400.529	4.687.900	4.975.271	5.262.642	5.550.013	5.837.384	6.124.755
II. MATERIJALNA IMOVINA (011 do 019)	005	244.550.313	221.062.256	197.574.199	174.086.142	150.598.085	127.110.028	103.621.971	80.133.914	56.645.857
1. Zemljište	006	81.806.430	81.806.430	81.806.430	81.806.430	81.806.430	81.806.430	81.806.430	81.806.430	81.806.430
2. Građevinski objekti	007	65.878.036	52.485.139	39.092.242	25.699.345	12.306.448	-1.086.449	-14.479.346	-27.872.243	-41.265.140
3. Postrojenja i oprema	008	82.999.804	74.459.351	65.918.898	57.378.445	48.837.992	40.297.539	31.757.086	23.216.633	14.676.180
4. Alati, pogonski inventar i transportna imovina	009	11.070.144	9.693.122	8.316.100	6.939.078	5.562.056	4.185.034	2.808.012	1.430.990	53.968
5. Predujmovi za materijalnu imovinu	010	0	456.638	913.276	1.369.914	1.826.552	2.283.190	2.739.828	3.196.466	3.653.104
6. Materijalna imovina u pripremi	011	2.795.899	2.161.576	1.527.253	892.930	258.607	-375.716	-1.010.039	-1.644.362	-2.278.685
III. DUGOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA (021 do 028)	012	221.592.514	220.523.570	219.454.626	218.385.682	217.316.738	216.247.794	215.178.850	214.109.906	213.040.962
1. Udjeli (dionice) kod povezanih poduzetnika	013	207.249.944	214.781.752	222.313.560	229.845.368	237.377.176	244.908.984	252.440.792	259.972.600	267.504.408
2. Ulaganja u vrijednosne papire	014	13.392.249	5.025.700	-3.340.849	-11.707.398	-20.073.947	-28.440.496	-36.807.045	-45.173.594	-53.540.143
3. Dani zajmovi, depoziti i slično	015	950.321	716.118	481.915	247.712	13.509	-220.694	-454.897	-689.100	-923.303
C) KRATKOTRAJNA IMOVINA (035+043+050+058)	016	965.151.898	595.387.661	225.623.424	-144.140.813	-513.905.050	-883.669.287	-1.253.433.524	-1.623.197.761	-1.992.961.998
I. ZALIHE (036 do 042)	017	112.151.092	146.067.155	179.983.218	213.899.281	247.815.344	281.731.407	315.647.470	349.563.533	383.479.596
1. Sirovine i materijal	018	63.645.364	69.629.237	75.613.110	81.596.983	87.580.856	93.564.729	99.548.602	105.532.475	111.516.348
2. Proizvodnja u tijeku	019	305.502	639.627	973.752	1.307.877	1.642.002	1.976.127	2.310.252	2.644.377	2.978.502
3. Gotovi proizvodi	020	23.289.812	31.809.938	40.330.064	48.850.190	57.370.316	65.890.442	74.410.568	82.930.694	91.450.820
4. Trgovačka roba	021	24.376.129	43.568.138	62.760.147	81.952.156	101.144.165	120.336.174	139.528.183	158.720.192	177.912.201
5. Predujmovi za zalihe	022	534.285	420.215	306.145	192.075	78.005	-36.065	-150.135	-264.205	-378.275
II. POTRAŽIVANJA (044 do 049)	023	148.383.588	159.595.131	170.806.674	182.018.217	193.229.760	204.441.303	215.652.846	226.864.389	238.075.932
1. Potraživanja od povezanih poduzetnika	024	42.271.135	56.378.940	70.486.745	84.594.550	98.702.355	112.810.160	126.917.965	141.025.770	155.133.575
2. Potraživanja od kupaca	025	98.586.050	98.840.231	99.094.412	99.348.593	99.602.774	99.856.955	100.111.136	100.365.317	100.619.498

Nastavak tablice 1.:

3. Potraživanja od zaposlenika i članova poduzetnika	026	296.685	281.998	267.311	252.624	237.937	223.250	208.563	193.876	179.189
4. Potraživanja od države i drugih institucija	027	6.514.881	4.070.560	1.626.239	-818.082	-3.262.403	-5.706.724	-8.151.045	-10.595.366	-13.039.687
5. Ostala potraživanja	028	714.837	23.402	-668.033	-1.359.468	-2.050.903	-2.742.338	-3.433.773	-4.125.208	-4.816.643
III. KRATKOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA (051 do 057)	029	702.336.527	286.079.732	-130.177.063	-546.433.858	-962.690.653	1.378.947.448	-1.795.204.243	-2.211.461.038	-2.627.717.833
1. Dani zajmovi povezanim poduzetnicima	030	690.135.555	258.511.608	-173.112.339	-604.736.286	-1.036.360.233	1.467.984.180	-1.899.608.127	-2.331.232.074	-2.762.856.021
2. Ulaganja u vrijednosne papire	031	7.413.197	26.945.860	46.478.523	66.011.186	85.543.849	105.076.512	124.609.175	144.141.838	163.674.501
3. Dani zajmovi, depoziti i slično	032	4.787.775	622.264	-3.543.247	-7.708.758	-11.874.269	-16.039.780	-20.205.291	-24.370.802	-28.536.313
IV. NOVAC U BANCII I BLAGAJNI	033	2.280.691	3.645.643	5.010.595	6.375.547	7.740.499	9.105.451	10.470.403	11.835.355	13.200.307
D) PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI	034	259.456	211.463	163.470	115.477	67.484	19.491	-28.502	-76.495	-124.488
E) UKUPNO AKTIVA (001+002+034+059)	035	1.435.379.968	1.041.298.108	647.216.248	253.134.388	-140.947.472	-535.029.332	-929.111.192	-1.323.193.052	-1.717.274.912
F) IZVANBILANČNI ZAPISI	036									
PASIVA										
A) KAPITAL I REZERVE (063+064+065+071+072+075+078)	037	636.854.058	738.574.163	840.294.268	942.014.373	1.043.734.478	1.145.454.583	1.247.174.688	1.348.894.793	1.450.614.898
I. TEMELJNI (UPISANI) KAPITAL	038	83.664.600	83.664.600	83.664.600	83.664.600	83.664.600	83.664.600	83.664.600	83.664.600	83.664.600
II. REZERVE IZ DOBITI (066+067-068+069+070)	039	48.872.346	48.872.346	48.872.346	48.872.346	48.872.346	48.872.346	48.872.346	48.872.346	48.872.346
1. Zakonske rezerve	040	4.183.230	4.183.230	4.183.230	4.183.230	4.183.230	4.183.230	4.183.230	4.183.230	4.183.230
2. Ostale rezerve	041	44.689.116	44.689.116	44.689.116	44.689.116	44.689.116	44.689.116	44.689.116	44.689.116	44.689.116
III. REVALORIZACIJSKE REZERVE	042	60.294.107	60.294.107	60.294.107	60.294.107	60.294.107	60.294.107	60.294.107	60.294.107	60.294.107
IV. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK (073-074)	043	342.663.638	444.023.005	545.382.372	646.741.739	748.101.106	849.460.473	950.819.840	1.052.179.207	1.153.538.574
1. Zadržana dobit	044	342.663.638	444.023.005	545.382.372	646.741.739	748.101.106	849.460.473	950.819.840	1.052.179.207	1.153.538.574
V. DOBIT ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE (076-077)	045	101.359.367	101.720.105	102.080.843	102.441.581	102.802.319	103.163.057	103.523.795	103.884.533	104.245.271
1. Dobit poslovne godine	046	101.359.367	101.720.105	102.080.843	102.441.581	102.802.319	103.163.057	103.523.795	103.884.533	104.245.271
B) REZERVIRANJA (080 do 082)	047	1.387.081	1.387.081	1.387.081	1.387.081	1.387.081	1.387.081	1.387.081	1.387.081	1.387.081
1. Rezerviranja za mirovine, otpremnine i slične obveze	048	1.387.081	1.387.081	1.387.081	1.387.081	1.387.081	1.387.081	1.387.081	1.387.081	1.387.081
C) DUGOROČNE OBVEZE (084 do 092)	049	109.876.428	103.695.603	97.514.778	91.333.953	85.153.128	78.972.303	72.791.478	66.610.653	60.429.828

Nastavak tablice 1.:

1. Obveze prema povezanim poduzetnicima	050	94.802.901	88.622.076	82.441.251	76.260.426	70.079.601	63.898.776	57.717.951	51.537.126	45.356.301
2. Odgođena porezna obveza	051	15.073.527	15.073.527	15.073.527	15.073.527	15.073.527	15.073.527	15.073.527	15.073.527	15.073.527
D) KRATKOROČNE OBVEZE (094 do 105)	052	687.260.086	197.557.510	-292.145.066	-781.847.642	-1.271.550.218	-	-2.250.955.370	-2.740.657.946	-
1. Obveze prema povezanim poduzetnicima	053	486.234.232	10.320.463	-465.593.306	-941.507.075	-1.417.420.844	1.761.252.794	-	-2.845.162.151	3.230.360.522
2. Obveze za zajmove, depozite i slično	054	15.000.000	15.000.000	15.000.000	15.000.000	15.000.000	15.000.000	15.000.000	15.000.000	15.000.000
3. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	055	28.156.304	27.969.984	27.783.664	27.597.344	27.411.024	27.224.704	27.038.384	26.852.064	26.665.744
4. Obveze prema dobavljačima	056	140.327.476	126.557.855	112.788.234	99.018.613	85.248.992	71.479.371	57.709.750	43.940.129	30.170.508
5. Obveze prema zaposlenicima	057	5.799.345	6.043.191	6.287.037	6.530.883	6.774.729	7.018.575	7.262.421	7.506.267	7.750.113
6. Obveze za poreze, doprinose i slična davanja	058	11.168.316	10.772.284	10.376.252	9.980.220	9.584.188	9.188.156	8.792.124	8.396.092	8.000.060
7. Obveze s osnove udjela u rezultatu	059	210.628	206.516	202.404	198.292	194.180	190.068	185.956	181.844	177.732
8. Ostale kratkoročne obveze	060	363.785	687.217	1.010.649	1.334.081	1.657.513	1.980.945	2.304.377	2.627.809	2.951.241
E) ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEGA RAZDOBLJA	061	2.315	83.751	165.187	246.623	328.059	409.495	490.931	572.367	653.803
F) UKUPNO – PASIVA (062+079+083+093+106)	062	1.435.379.968	1.041.298.108	647.216.248	253.134.388	-140.947.472	-535.029.332	-929.111.192	-1.323.193.052	-
G) IZVANBILANČNI ZAPISI	063									
DODATAK BILANCI (popunjavanje poduzetnik koji sastavlja konsolidirani godišnji financijski izvještaj)										
A) KAPITAL I REZERVE										
1. Pripisano imateljima kapitala matice	064									
2. Pripisano manjinskom interesu	065									

Izvor: Izračun autora prema godišnjim izvještajima sa <http://www.ledo.hr/hr/odnosi-s-investitorima/financijski-izvjestaji/godisnji-izvjestaji>

Na temelju izrađene tablice 1., gdje je prikazana bilanca poduzeća Ledo d.d. za razdoblje od 2009. do 2017. godine, kao što je već spomenuto, pratit će se kretanje zaliha, potraživanja od kupaca, kapitala i rezervi, te zadržana dobit ili preneseni gubitak. Može se vidjeti kako zalihe bilježe znatni rast tokom godina u odnosu na 2009. godinu. U 2017. godini, vrijednost zaliha je iznosila 383.479.596 kuna u odnosu na 2009. godinu, gdje je ta najmanja vrijednost iznosila 112.151.092 kuna.

Potraživanja od kupaca također bilježe rast u odnosu na 2009. godinu. Kod 2017. godine, vrijednost potraživanja od kupaca iznosila je 100.619.498. kuna u odnosu opet na promatranu 2009. godinu, gdje je ta najmanja vrijednost iznosila 98.586.050 kuna.

Kod kapitala i rezervi, vidljivo je kako imaju uzlazni trend (u 2017. godini ta vrijednost kapitala i rezervi je iznosila 1.450.614.898. kuna u odnosu opet na 2009. godinu, gdje je najmanja vrijednost iznosila 636.854.053 kuna).

Zadržana dobit ili prenesi gubitak, opet bilježi rast vrijednosti (u 2017. godini, vrijednost zadržane dobiti ili prenesenog gubitka je iznosila 1.153.538.574. kuna, u odnosu na 2009. godinu, tu najmanja vrijednost je iznosila 342.663.638 kuna).

3.2.2. Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Ledo d.d.

Ovdje će biti zastupljena horizontalna analiza računa dobiti i gubitka za poduzeće Ledo d.d. za razdoblje od 2009. do 2017. godine. Na temelju izrađenog računa dobiti i gubitka, obratit će se pozornost na kretanje financijskih prihoda i rashoda, te dobiti ili gubitka razdoblja poduzeća Ledo d.d. za određeno vremensko razdoblje putem horizontalne analize.

Tablica 2.: Račun dobiti i gubitka poduzeća Ledo d.d. za razdoblje od 2009. do 2017. godine

Naziv pozicije	AOP oznaka	2009.godina	2010. godina	2011. Godina	2012. godina	2013.godina	2014. godina	2015. godina	2016. godina	2017. godina
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
I. POSLOVNI PRIHODI (112+113)	111	1.126.259.220	1.069.950.156	1.013.641.092	957.332.028	901.022.964	844.713.900	788.404.836	732.095.772	675.786.708
1. Prihodi od prodaje	112	1.111.170.852	1.056.188.455	1.001.206.058	946.223.661	891.241.264	836.258.867	781.276.470	726.294.073	671.311.676
2. Ostali poslovni prihodi	113	15.088.368	13.761.701	12.435.034	11.108.367	9.781.700	8.455.033	7.128.366	5.801.699	4.475.032
II. POSLOVNI RASHODI (115+116+120+124+125+126+129+130)	114	1.017.294.350	984.029.064	950.763.778	917.498.492	884.233.206	850.967.920	817.702.634	784.437.348	751.172.062
1. Promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda	115	10.233.421	-8.904.851	-28.043.123	-47.181.395	-66.319.667	-85.457.939	-104.596.211	-123.734.483	-142.872.755
2. Materijalni troškovi (117 do 119)	116	740.307.392	725.930.844	711.554.296	697.177.748	682.801.200	668.424.652	654.048.104	639.671.556	625.295.008
a) Troškovi sirovina i materijala	117	263.947.184	255.404.653	246.862.122	238.319.591	229.777.060	221.234.529	212.691.998	204.149.467	195.606.936
b) Troškovi prodane robe	118	342.685.395	335.363.534	328.041.673	320.719.812	313.397.951	306.076.090	298.754.229	291.432.368	284.110.507
c) Ostali vanjski troškovi	119	133.674.813	135.162.657	136.650.501	138.138.345	139.626.189	141.114.033	142.601.877	144.089.721	145.577.565
3. Troškovi osoblja (121 do 123)	120	136.005.555	124.124.396	112.243.237	100.362.078	88.480.919	76.599.760	64.718.601	52.837.442	40.956.283
a) Neto plaće i nadnice	121	78.591.318	72.046.186	65.501.054	58.955.922	52.410.790	45.865.658	39.320.526	32.775.394	26.230.262
b) Troškovi poreza i doprinosa iz plaća	122	37.699.963	33.956.003	30.212.043	26.468.083	22.724.123	18.980.163	15.236.203	11.492.243	7.748.283
c) Doprinosi na plaće	123	19.714.274	18.122.207	16.530.140	14.938.073	13.346.006	11.753.939	10.161.872	8.569.805	6.977.738
4. Amortizacija	124	38.472.127	36.786.997	35.101.867	33.416.737	31.731.607	30.046.477	28.361.347	26.676.217	24.991.087
5. Ostali troškovi	125	75.523.045	78.797.477	82.071.909	85.346.341	88.620.773	91.895.205	95.169.637	98.444.069	101.718.501
6. Vrijednosno usklađivanje (127+128)	126	3.118.439	5.676.684	8.234.929	10.793.174	13.351.419	15.909.664	18.467.909	21.026.154	23.584.399

Nastavak tablice 2.:

a) kratkotrajne imovine (osim financijske imovine)	127	3.118.439	5.676.684	8.234.929	10.793.174	13.351.419	15.909.664	18.467.909	21.026.154	23.584.399
7. Ostali poslovni rashodi	128	13.634.371	21.617.517	29.600.663	37.583.809	45.566.955	53.550.101	61.533.247	69.516.393	77.499.539
III. FINANCIJSKI PRIHODI (132 do 136)	129	46.727.607	70.772.940	94.818.273	118.863.606	142.908.939	166.954.272	190.999.605	215.044.938	239.090.271
1. Kamate, tečajne razlike, dividende i slični prihodi iz odnosa s povezanim poduzetnicima	130	36.686.765	64.891.976	93.097.187	121.302.398	149.507.609	177.712.820	205.918.031	234.123.242	262.328.453
2. Kamate, tečajne razlike, dividende, slični prihodi iz odnosa s nepovezanim poduzetnicima i drugim osobama	131	10.040.842	5.880.964	1.721.086	-2.438.792	-6.598.670	-10.758.548	-14.918.426	-19.078.304	-23.238.182
IV. FINANCIJSKI RASHODI (138 do 141)	132	31.416.124	34.172.694	36.929.264	39.685.834	42.442.404	45.198.974	47.955.544	50.712.114	53.468.684
1. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi s povezanim poduzetnicima	133	18.384.746	18.777.060	19.169.374	19.561.688	19.954.002	20.346.316	20.738.630	21.130.944	21.523.258
2. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi iz odnosa s nepovezanim poduzetnicima i drugim osobama	134	13.031.378	15.395.634	17.759.890	20.124.146	22.488.402	24.852.658	27.216.914	29.581.170	31.945.426
V. UKUPNI PRIHODI (111+131+142 + 144)	135	1.172.986.827	1.140.723.096	1.108.459.365	1.076.195.634	1.043.931.903	1.011.668.172	979.404.441	947.140.710	914.876.979
VI. UKUPNI RASHODI (114+137+143 + 145)	136	1.048.710.474	1.018.201.758	987.693.042	957.184.326	926.675.610	896.166.894	865.658.178	835.149.462	804.640.746
VII. DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA (146-147)	137	124.276.353	122.521.338	120.766.323	119.011.308	117.256.293	115.501.278	113.746.263	111.991.248	110.236.233
1. Dobit prije oporezivanja (146-147)	138	124.276.353	122.521.338	120.766.323	119.011.308	117.256.293	115.501.278	113.746.263	111.991.248	110.236.233
VIII. POREZ NA DOBIT	139	22.916.986	20.801.233	18.685.480	16.569.727	14.453.974	12.338.221	10.222.468	8.106.715	5.990.962
IX. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (148-151)	140	101.359.367	101.720.105	102.080.843	102.441.581	102.802.319	103.163.057	103.523.795	103.884.533	104.245.271
1. Dobit razdoblja (149-151)	141	101.359.367	101.720.105	102.080.843	102.441.581	102.802.319	103.163.057	103.523.795	103.884.533	104.245.271

Izvor: Izračun autora prema godišnjim izvještajima sa <http://www.ledo.hr/hr/odnosi-s-investitorima/financijski-izvjestaji/tfi-pod-i-gfi-pod>

Tablica 2. prikazuje račun dobiti i gubitka poduzeća Ledo d.d. za razdoblje od 2009. do 2017. godine. Također, s obzirom na opseg diplomskog rada prikazat će se kretanje financijskih prihoda i rashoda, te financijski rezultat poslovanja poduzeća Ledo d.d na temelju izrađenog računa dobiti i gubitka.

Financijski prihodi bilježe rast vrijednosti u odnosu na 2009. godinu. U 2017. godini, vrijednost financijskih prihoda je iznosila 239.090.271. kuna, u odnosu na 2009. godinu, gdje je ta najmanja vrijednost iznosila 46.727.707. kuna.

Financijski rashodi, također imaju rast vrijednosti također u odnosu na 2009. godinu. Kod 2017. godine vrijednost financijskih rashoda je iznosila 53.468.684. kuna, opet u odnosu na 2009. godinu, te tu najmanja vrijednost je iznosila 31.416.124. kuna.

Dobit ili gubitak razdoblja opet imaju uzlazni trend ponovno u odnosu na 2009. godinu. Također, u 2017. godini, ta vrijednost dobiti ili gubitka razdoblja je iznosila 104.245.271. kuna, u odnosu na 2009. godinu, gdje se bilježi vrijednost od 101.359.367 kuna.

3.3. Vertikalna analiza financijskih izvještaja poduzeća Ledo d.d.

Vertikalna analiza pokazuje postotni udjel svake pozicije financijskog izvještaja u odnosu na odgovarajući zbroj. Tako će na primjer u aktivi tekuća aktiva biti prikazana u odnosu na ukupnu aktivu, odnosno troškovi za prodano, bruto profit, troškovi uprave i prodaje, kamate, operativni profit, dobit itd. bit će prikazani kao postotak od prihoda. Na temelju usporednih izvještaja za vertikalnu analizu bilančnih pozicija može se uočiti kako se kreću među pozicijama tijekom vremena.⁵⁹

3.3.1. Vertikalna analiza bilance poduzeća Ledo d.d.

⁵⁹ <https://www.sum.ba/>

Tablica 3.: Vertikalna analiza bilance poduzeća Ledo d.d. za razdoblje od 2009. do 2017. godine

A) POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEUPLAĆENI KAPITAL	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.
B) DUGOTRAJNA IMOVINA (003+010+020+029+033)	32,742%	42,802%	65,114%	156,897%	-264,560%	-65,159%	-34,910%	-22,679%	-16,061%
I. NEMATERIJALNA IMOVINA (004 do 009)	0,267%	0,395%	0,680%	1,852%	-3,530%	-0,984%	-0,597%	-0,441%	-0,357%
1. Koncesije, patenti, licencije, robne i uslužne marke, softver i ostala prava	0,267%	0,395%	0,680%	1,852%	-3,530%	-0,984%	-0,597%	-0,441%	-0,357%
II. MATERIJALNA IMOVINA (011 do 019)	17,037%	21,229%	30,527%	68,772%	-106,847%	-23,758%	-11,153%	-6,056%	-3,299%
1. Zemljište	5,699%	7,856%	12,640%	32,317%	-58,040%	-15,290%	-8,805%	-6,183%	-4,764%
2. Građevinski objekti	4,590%	5,040%	6,040%	10,152%	-8,731%	0,203%	1,558%	2,106%	2,403%
3. Postrojenja i oprema	5,782%	7,151%	10,185%	22,667%	-34,650%	-7,532%	-3,418%	-1,755%	-0,855%
4. Alati, pogonski inventar i transportna imovina	0,771%	0,931%	1,285%	2,741%	-3,946%	-0,782%	-0,302%	-0,108%	-0,003%
5. Predumovi za materijalnu imovinu	0,000%	0,044%	0,141%	0,541%	-1,296%	-0,427%	-0,295%	-0,242%	-0,213%
6. Materijalna imovina u pripremi	0,195%	0,208%	0,236%	0,353%	-0,183%	0,070%	0,109%	0,124%	0,133%
III. DUGOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA (021 do 028)	15,438%	21,178%	33,907%	86,273%	-154,183%	-40,418%	-23,160%	-16,181%	-12,406%
1. Udjeli (dionice) kod povezanih poduzetnika	14,439%	20,626%	34,349%	90,800%	-168,415%	-45,775%	-27,170%	-19,647%	-15,577%
2. Ulaganja u vrijednosne papire	0,933%	0,483%	-0,516%	-4,625%	14,242%	5,316%	3,962%	3,414%	3,118%
3. Dani zajmovi, depoziti i slično	0,066%	0,069%	0,074%	0,098%	-0,010%	0,041%	0,049%	0,052%	0,054%
C) KRATKOTRAJNA IMOVINA (035+043+050+058)	67,240%	57,177%	34,861%	-56,942%	364,607%	165,163%	134,907%	122,673%	116,054%
I. ZALIHE (036 do 042)	7,813%	14,027%	27,809%	84,500%	-175,821%	-52,657%	-33,973%	-26,418%	-22,331%
1. Sirovine i materijal	4,434%	6,687%	11,683%	32,235%	-62,137%	-17,488%	-10,714%	-7,976%	-6,494%
2. Proizvodnja u tijeku	0,021%	0,061%	0,150%	0,517%	-1,165%	-0,369%	-0,249%	-0,200%	-0,173%
3. Gotovi proizvodi	1,623%	3,055%	6,231%	19,298%	-40,703%	-12,315%	-8,009%	-6,267%	-5,325%
4. Trgovačka roba	1,698%	4,184%	9,697%	32,375%	-71,760%	-22,492%	-15,017%	-11,995%	-10,360%

Nastavak tablice 3.:

5. Predujmovi za zalihe	0,037%	0,040%	0,047%	0,076%	-0,055%	0,007%	0,016%	0,020%	0,022%
II. POTRAŽIVANJA (044 do 049)	10,338%	15,327%	26,391%	71,906%	-137,093%	-38,211%	-23,211%	-17,145%	-13,864%
1. Potraživanja od povezanih poduzetnika	2,945%	5,414%	10,891%	33,419%	-70,028%	-21,085%	-13,660%	-10,658%	-9,034%
2. Potraživanja od kupaca	6,868%	9,492%	15,311%	39,247%	-70,667%	-18,664%	-10,775%	-7,585%	-5,859%
3. Potraživanja od zaposlenika i članova poduzetnika	0,021%	0,027%	0,041%	0,100%	-0,169%	-0,042%	-0,022%	-0,015%	-0,010%
4. Potraživanja od države i drugih institucija	0,454%	0,391%	0,251%	-0,323%	2,315%	1,067%	0,877%	0,801%	0,759%
5. Ostala potraživanja	0,050%	0,002%	-0,103%	-0,537%	1,455%	0,513%	0,370%	0,312%	0,280%
III. KRATKOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA (051 do 057)	48,930%	27,473%	-20,113%	-215,867%	683,014%	257,733%	193,217%	167,131%	153,017%
1. Dani zajmovi povezanim poduzetnicima	48,080%	24,826%	-26,747%	-238,899%	735,281%	274,375%	204,454%	176,182%	160,886%
2. Ulaganja u vrijednosne papire	0,516%	2,588%	7,181%	26,078%	-60,692%	-19,639%	-13,412%	-10,893%	-9,531%
3. Dani zajmovi, depoziti i slično	0,334%	0,060%	-0,547%	-3,045%	8,425%	2,998%	2,175%	1,842%	1,662%
IV. NOVAC U BANCI I BLAGAJNI	0,159%	0,350%	0,774%	2,519%	-5,492%	-1,702%	-1,127%	-0,894%	-0,769%
D) PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI	0,018%	0,020%	0,025%	0,046%	-0,048%	-0,004%	0,003%	0,006%	0,007%
E) UKUPNO AKTIVA (001+002+034+059)	100,000%	100,000%	100,000%	100,000%	100,000%	100,000%	100,000%	100,000%	100,000%
A) I. TEMELJNI (UPISANI) KAPITAL	44,368%	70,928%	129,832%	372,140%	-740,513%	-214,092%	-134,233%	-101,942%	-84,472%
II. KAPITALNE REZERVE	5,829%	8,035%	12,927%	33,051%	-59,359%	-15,637%	-9,005%	-6,323%	-4,872%
1. Zakonske rezerve	3,405%	4,693%	7,551%	19,307%	-34,674%	-9,135%	-5,260%	-3,694%	-2,846%
2. Rezerve za vlastite dionice	0,291%	0,402%	0,646%	1,653%	-2,968%	-0,782%	-0,450%	-0,316%	-0,244%
III. REVALORIZACIJSKE REZERVE	3,113%	4,292%	6,905%	17,654%	-31,706%	-8,353%	-4,810%	-3,377%	-2,602%
IV. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK (073-074)	4,201%	5,790%	9,316%	23,819%	-42,778%	-11,269%	-6,489%	-4,557%	-3,511%

Nastavak tablice 3.:

1. Zadržana dobit	23,873%	42,641%	84,266%	255,493%	-530,766%	-158,769%	-102,336%	-79,518%	-67,173%
2. Preneseni gubitak	23,873%	42,641%	84,266%	255,493%	-530,766%	-158,769%	-102,336%	-79,518%	-67,173%
V.) 1. Dobit poslovne godine	7,062%	9,769%	15,772%	40,469%	-72,937%	-19,282%	-11,142%	-7,851%	-6,070%
2. Gubitak poslovne godine	7,062%	9,769%	15,772%	40,469%	-72,937%	-19,282%	-11,142%	-7,851%	-6,070%
VI.) 1. Rezerviranja za mirovine, otpremnine i slične obveze	0,097%	0,133%	0,214%	0,548%	-0,984%	-0,259%	-0,149%	-0,105%	-0,081%
2. Rezerviranja za porezne obveze	0,097%	0,133%	0,214%	0,548%	-0,984%	-0,259%	-0,149%	-0,105%	-0,081%
C) 1. Obveze prema povezanim poduzetnicima	7,655%	9,958%	15,067%	36,081%	-60,415%	-14,760%	-7,835%	-5,034%	-3,519%
2. Obveze za zajmove, depozite i slično	6,605%	8,511%	12,738%	30,126%	-49,720%	-11,943%	-6,212%	-3,895%	-2,641%
D) KRATKOROČNE OBVEZE (094 do 105)	1,050%	1,448%	2,329%	5,955%	-10,694%	-2,817%	-1,622%	-1,139%	-0,878%
1. Obveze prema povezanim poduzetnicima	47,880%	18,972%	-45,139%	-308,867%	902,145%	329,188%	242,270%	207,125%	188,110%
2. Obveze za zajmove, depozite i slično	33,875%	0,991%	-71,938%	-371,940%	1005,638%	353,875%	255,002%	215,022%	193,392%
3. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	1,045%	1,441%	2,318%	5,926%	-10,642%	-2,804%	-1,614%	-1,134%	-0,873%
4. Obveze za predujmove	1,962%	2,686%	4,293%	10,902%	-19,448%	-5,088%	-2,910%	-2,029%	-1,553%
5. Obveze po vrijednosnim papirima	9,776%	12,154%	17,427%	39,117%	-60,483%	-13,360%	-6,211%	-3,321%	-1,757%
6. Obveze za poreze, doprinose i slična davanja	0,404%	0,580%	0,971%	2,580%	-4,807%	-1,312%	-0,782%	-0,567%	-0,451%
7. Obveze s osnove udjela u rezultatu	0,778%	1,035%	1,603%	3,943%	-6,800%	-1,717%	-0,946%	-0,635%	-0,466%
8. Obveze po osnovi dugotrajne imovine namijenjene prodaji	0,015%	0,020%	0,031%	0,078%	-0,138%	-0,036%	-0,020%	-0,014%	-0,010%
E) ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEGA RAZDOBLJA	0,025%	0,066%	0,156%	0,527%	-1,176%	-0,370%	-0,248%	-0,199%	-0,172%
F) UKUPNO – PASIVA (062+079+083+093+106)	0,000%	0,008%	0,026%	0,097%	-0,233%	-0,077%	-0,053%	-0,043%	-0,038%
G) IZVANBILANČNI ZAPISI	100,000%	100,000%	100,000%	100,000%	100,000%	100,000%	100,000%	100,000%	100,000%

Izvor: Izračun autora prema godišnjim izvještajima sa <http://www.ledo.hr/hr/odnosi-s-investitorima/financijski-izvjestaji/tfi-pod-i-gfi-pod>

Tablica 3. prikazuje vertikalnu analizu bilance poduzeća Ledo d.d za razdoblje od 2009. do 2017. godine. Za baznu godinu uzeta je 2009. godina. Pratiće se kretanje stavki: potraživanja od kupaca, zalihe, kapitala i rezervi, te zadržane dobiti ili prenesenog gubitka. Vertikalnu analizu računamo tako da npr. stavku dugotrajne imovine podijelimo sa ukupnom aktivom, odnosno označimo cijeli redak dugotrajne imovine i onda podijelimo sa ukupnom aktivom (isto označimo cijeli redak).

Vidljivo je kako potraživanja od kupaca gledajući u odnosu na ukupnu aktivu u razdoblju od 2009. do 2012. godine bilježe rast vrijednosti, dok od 2013. godine pa do 2017. godine u odnosu na promatranu baznu 2009. godinu pada znatnije vrijednost, što ukazuje na to kako poduzeće ne namiruje svoja potraživanja na vrijeme. Najveći udio potraživanja od kupaca ostvaren je u 2012. godini (39,247%), dok je najmanji udio zabilježen u 2013. godini (-70,667%), u odnosu na baznu 2009. godinu.

Također isto vrijedi i za zalihe koje se gledaju u odnosu na ukupnu aktivu, te se može vidjeti kako u prvom razdoblju promatranja (od 2009. do 2012. godine) imaju rast vrijednosti, a zatim znatniji pad u odnosu na baznu 2009. godinu. Opet je najveći udio zaliha ostvaren u 2012. godini (84,500%), dok je također najmanji udio ostvaren u 2013. godini (-175,821%), opet u odnosu na 2009. godinu.

Kapital i rezerve u ovom slučaju se gledaju u odnosu na ukupnu pasivu, te se može zaključiti kako u istom razdoblju, tj. od 2009. do 2012. godine bilježe rast vrijednosti, a zatim imaju silazni trend u odnosu na 2009. godinu. Najveći udio kapitala i rezervi je u 2012. godini (372,140%), dok je najmanji udio ostvaren u 2013. godini (-740,513%), također u odnosu na 2009. godinu.

Zadržana dobit ili preneseni gubitak se također gleda u odnosu na ukupnu pasivu, te tako od 2009. do 2012. godine imaju rast vrijednosti, dok od 2013. godine do 2017. godine imaju pad vrijednosti u odnosu na 2009. godinu. Najmanji udio zadržane dobiti ili prenesenog gubitka je ostvaren u 2013. godini (-42,778%), dok je najveći udio ostvaren u 2012. godini (23,819%), u odnosu na 2009. godinu.

3.3.2. Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Ledo d.d

Tablica 4.: Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Ledo d.d. za razdoblje od 2009. do 2017. godine

	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.
I. POSLOVNI PRIHODI (112+113)	96,016%	93,796%	91,446%	88,955%	86,311%	83,497%	80,498%	77,295%	73,866%
1. Prihodi od prodaje	94,730%	92,589%	90,324%	87,923%	85,374%	82,661%	79,771%	76,683%	73,377%
2. Ostali poslovni prihodi	1,286%	1,206%	1,122%	1,032%	0,937%	0,836%	0,728%	0,613%	0,489%
II. POSLOVNI RASHODI (115+116+120+124+125+126+129+130)	86,727%	86,264%	85,773%	85,254%	84,702%	84,115%	83,490%	82,822%	82,106%
1. Promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda	0,872%	-0,781%	-2,530%	-4,384%	-6,353%	-8,447%	-10,680%	-13,064%	-15,617%
2. Materijalni troškovi (117 do 119)	63,113%	63,638%	64,193%	64,782%	65,407%	66,072%	66,780%	67,537%	68,347%
a) Troškovi sirovina i materijala	22,502%	22,390%	22,271%	22,145%	22,011%	21,868%	21,716%	21,554%	21,381%
b) Troškovi prodane robe	29,215%	29,399%	29,594%	29,801%	30,021%	30,255%	30,504%	30,770%	31,055%
c) Ostali vanjski troškovi	11,396%	11,849%	12,328%	12,836%	13,375%	13,949%	14,560%	15,213%	15,912%
3. Troškovi osoblja (121 do 123)	11,595%	10,881%	10,126%	9,326%	8,476%	7,572%	6,608%	5,579%	4,477%
a) Neto plaće i nadnice	6,700%	6,316%	5,909%	5,478%	5,021%	4,534%	4,015%	3,460%	2,867%
b) Troškovi poreza i doprinosa iz plaća	3,214%	2,977%	2,726%	2,459%	2,177%	1,876%	1,556%	1,213%	0,847%
c) Doprinosi na plaće	1,681%	1,589%	1,491%	1,388%	1,278%	1,162%	1,038%	0,905%	0,763%
4. Amortizacija	3,280%	3,225%	3,167%	3,105%	3,040%	2,970%	2,896%	2,816%	2,732%
5. Ostali troškovi	6,439%	6,908%	7,404%	7,930%	8,489%	9,084%	9,717%	10,394%	11,118%
6. Vrijednosno usklađivanje (127+128)	0,266%	0,498%	0,743%	1,003%	1,279%	1,573%	1,886%	2,220%	2,578%
a) kratkotrajne imovine (osim financijske imovine)	0,266%	0,498%	0,743%	1,003%	1,279%	1,573%	1,886%	2,220%	2,578%
7. Ostali poslovni rashodi	1,162%	1,895%	2,670%	3,492%	4,365%	5,293%	6,283%	7,340%	8,471%

Nastavak tablice 4.:

III. FINANCIJSKI PRIHODI (132 do 136)	3,984%	6,204%	8,554%	11,045%	13,689%	16,503%	19,502%	22,705%	26,134%
1. Kamate, tečajne razlike, dividende i slični prihodi iz odnosa s povezanim poduzetnicima	3,128%	5,689%	8,399%	11,271%	14,322%	17,566%	21,025%	24,719%	28,674%
2. Kamate, tečajne razlike, dividende, slični prihodi iz odnosa s nepovezanim poduzetnicima i drugim osobama	0,856%	0,516%	0,155%	-0,227%	-0,632%	-1,063%	-1,523%	-2,014%	-2,540%
IV. FINANCIJSKI RASHODI (138 do 141)	2,678%	2,996%	3,332%	3,688%	4,066%	4,468%	4,896%	5,354%	5,844%
1. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi s povezanim poduzetnicima	1,567%	1,646%	1,729%	1,818%	1,911%	2,011%	2,117%	2,231%	2,353%
2. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi iz odnosa s nepovezanim poduzetnicima i drugim osobama	1,111%	1,350%	1,602%	1,870%	2,154%	2,457%	2,779%	3,123%	3,492%
V. UKUPNI PRIHODI (111+131+142 + 144)	100,000%	100,000%	100,000%	100,000%	100,000%	100,000%	100,000%	100,000%	100,000%
VII. UKUPNI RASHODI (114+137+143 + 145)	89,405%	89,259%	89,105%	88,941%	88,768%	88,583%	88,386%	88,176%	87,951%
VII. DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA (146-147)	10,595%	10,741%	10,895%	11,059%	11,232%	11,417%	11,614%	11,824%	12,049%
1. Dobit prije oporezivanja (146-147)	10,595%	10,741%	10,895%	11,059%	11,232%	11,417%	11,614%	11,824%	12,049%
VIII. POREZ NA DOBIT	1,954%	1,824%	1,686%	1,540%	1,385%	1,220%	1,044%	0,856%	0,655%
IX. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (148-151)	8,641%	8,917%	9,209%	9,519%	9,848%	10,197%	10,570%	10,968%	11,394%
1. Dobit razdoblja (149-151)	8,641%	8,917%	9,209%	9,519%	9,848%	10,197%	10,570%	10,968%	11,394%
2. Gubitak razdoblja (151-148)	0,000%	0,000%	0,000%	0,000%	0,000%	0,000%	0,000%	0,000%	0,000%

Izvor: Izračun autora prema godišnjim izvještajima sa <http://www.ledo.hr/hr/odnosi-s-investitorima/financijski-izvjestaji/tfi-pod-i-gfi-pod>

Ovdje u tablici 4. je prikazana vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Ledo d.d. za razdoblje od 2009. do 2017. godine. Ovdje će se pratiti kretanje poslovnih prihoda, poslovnih rashoda, te financijski rezultat poslovanja. Opet za baznu godinu je uzeta 2009. godina. Vertikalnu analizu ovdje računamo tako da, npr. stavku poslovni prihodi (označimo cijeli redak) podijelimo sa stavkom ukupni prihodi (također označimo cijeli redak). Poslovni prihodi bilježe u svakoj daljnoj godini promatranja pad vrijednosti u odnosu na 2009. godinu. Tako je npr. najveći udio poslovnih prihoda u 2009. godini (96,016%), dok je najmanji udio u 2017. godini (73,866%) u odnosu na baznu 2009. godinu.

Poslovni rashodi također imaju silazni trend u daljnim razdobljima koja se promatraju također u odnosu na 2009. godinu. Najveći udio poslovnih rashoda je u 2009. godini (86,727%), a najmanji udio je u 2017. godini (82,106%), također u odnosu na baznu 2009. godinu. Kod financijskih prihoda je zabilježen uzlazni trend opet u odnosu na 2009. godinu. Može se vidjeti kako u 2009. godini je zastupljen najmanji udio financijskih prihoda (3,984%), dok je u 2017. godini ostvaren najveći udio (26,134%), opet u odnosu na baznu 2009. godinu.

Financijski rashodi također bilježe rast vrijednosti s godinama u odnosu na 2009. godinu. Najmanji udio za financijske rashode ostvaren je u 2009. godini (2,678%), dok je najveći udio u 2017. godini (5,844%), uspoređujući s baznom godinom, tj, 2009. godina. Poduzeće Ledo d.d. posluje s pozitivnim financijskim rezultatom, tj. sa dobitkom koji se povećava iz godine u godinu, opet u odnosu na 2009.godinu. Najmanji udio dobiti ili gubitka razdoblja je ostvaren u 2009. godini (8,641%), a najveći udio je u 2017. godini (11,394%), isto tako u odnosu na baznu 2009. godinu.

3.4. Analiza poslovanja poduzeća Ledo d.d. putem pokazatelja

Svaki pokazatelj može se izračunati na temelju bilo koje dvije ekonomske veličine. Problem kod izračuna pokazatelja se temelji na usporedivosti izračunatih financijskih pokazatelja između različitih kompanija, različitih sektora gospodarstava koji proizlazi iz ulaznih podataka na temelju kojih se podaci računaju.

Svi podaci na temelju kojih se pokazatelji računaju proizlaze iz računovodstvenog okvira, a na različitim područjima primjenjuju se različiti računovodstveni standardi: MSFI i/ili US GAAP na međunarodnoj razini, MSFI ili HSFI u Republici Hrvatskoj ovisno o veličini kompanije. Unutar tih

standarda kompanije imaju mogućnost izbora između različitih računovodstvenih politika kojima utječu na svoj financijski rezultat i visinu pojedinih stavki u bilanci. Dodatno, ne može se uvijek pretpostaviti da su financijski izvještaji potpuno objektivni zbog mogućnosti prijevара i nenamjernih pogrešnih iskaza u financijskim izvještajima.⁶⁰

Tablica 5.: Prikaz pokazatelja likvidnosti poduzeća Ledo d.d. za razdoblje od 2009. do 2017. godine

<i>Pokazatelji likvidnosti</i>									
<i>Godine</i>	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.
<i>Koeficijent tekuće likvidnosti</i>	1,405	3,014	-0,773	0,184	0,404	0,502	0,557	0,592	0,617
<i>Koeficijent ubrzane likvidnosti</i>	1,242	2,274	-0,157	0,458	0,599	0,662	0,697	0,720	0,736
<i>Odnos tekuće i ukupne aktive</i>	0,702	0,607	0,385	-0,747	2,553	1,484	1,267	1,173	1,121
<i>Koeficijent financijske stabilnosti</i>	1,318	1,474	1,624	1,769	1,909	2,045	2,175	2,302	2,424

Izvor: Izračun autora prema godišnjim izvještajima sa <http://www.ledo.hr/hr/odnosi-s-investitorima/financijski-izvjestaji/tfi-pod-i-gfi-pod>

U tablici 5. su prikazani pokazatelji likvidnosti poduzeća Ledo d.d. za razdoblje od 2009. do 2017. godine. Kao što je već spomenuto pokazatelji likvidnosti mjere sposobnost poduzeća u kontekstu sposobnosti podmirenja dospjelih kratkoročnih obveza.

Koeficijent trenutne likvidnosti ukazuje na sposobnost poduzeća za trenutno podmirenje obveza.⁶¹ Na temelju izrađene tablice, vidljivo je da koeficijent tekuće likvidnosti jedino u 2010. godini ima vrijednost veću od 2.00, tj. veću od idealne, što znači da može pokriti svoje kratkoročne obveze, odnosno da postoji velika vjerojatnost poduzeća za podmirenje svojih obveza ukoliko ima veću vrijednost obrtnih sredstava od vrijednosti tekućih obveza. Kod ostalih razdoblja promatranja, vrijednost je manja od 1, odnosno manja od idealne, što pokazuje na kritičnu sposobnost poduzeća da podmiri svoje obveze u roku. Pokazatelj ubrzane likvidnosti izuzima zalihe iz izračuna i stoga je precizniji kao mjerilo likvidnosti. Za ocjenu se uzimaju sredstva iz kojih se može očekivati relativno sigurna gotovina. Trebao bi biti veći od 1, tj. veći od idealne, što znači da kratkoročne obveze ne bi smjele biti veće od kratkotrajne imovine umanjene za zalihe.⁶² U prve dvije godine promatranja

⁶⁰ https://hr.wikipedia.org/wiki/Financijski_pokazatelji

⁶¹ https://www.veleri.hr/files/datotekep/nastavni_materijali/k_poduzetnistvo_2/6-financijskaAnaliza-pokazatelji-web.pdf

⁶² <https://profitiraj.hr/financijski-pokazatelji-pokazatelji-likvidnosti/>

vrijednost je veća od 1, odnosno veća od idealne, što znači da treba unaprijediti upravljanje gotovinom, ili pooštriti kreditnu politiku te smanjiti kratkotrajnu i povećati dugotrajnu imovinu.

Izračun pokazatelja odnosa tekuće i ukupne aktive se temelji na "idealnim" odnosima u bilanci, prema kojima bi odnos kratkotrajne i dugotrajne imovine trebao biti 1:1. U svim godinama, osim u 2011. godini, gdje je vrijednost manja od one idealne, vrijednosti prelazi 0.5, što znači da postoji idealan odnos u bilanci, tj. odnos između kratkotrajne i dugotrajne imovine.⁶³

Koeficijent financijske stabilnosti izražava dugotrajniju mogućnost financiranja poduzeća bez većih problema, kao i omjer dugotrajne imovine i dugoročnih izvora. Kod svih godina promatranja, vrijednost je veća od 1, što znači da je kratkotrajna imovina financirana iz dugoročnih izvora.⁶⁴

Tablica 6.: Prikaz pokazatelja zaduženosti poduzeća Ledo d.d. za razdoblje od 2009. do 2017. godine

<i>Pokazatelji zaduženosti</i>									
<i>Godine</i>	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.
<i>Koeficijent zaduženosti</i>	0,581	0,309	-0,329	-3,572	5,887	2,823	2,200	1,931	1,782
<i>Odnos pokrića kamata</i>	2,832	2,336	1,791	1,192	0,529	-0,208	-1,033	-1,962	-3,016
<i>Novčani odnos pokrića duga</i>	0,218	0,373	-0,268	-0,049	-0,103	-0,111	-0,115	-0,117	-0,118
<i>Financijska snaga</i>	0,876	2,288	-3,553	-0,986	-0,568	-0,396	-0,303	-0,244	-0,204

Izvor: Izračun autora prema godišnjim izvještajima sa <http://www.ledo.hr/hr/odnosi-s-investitorima/financijski-izvjestaji/tfi-pod-i-gfi-pod>

Izrađena tablica 6. prikazuje pokazatelje zaduženosti poduzeća Ledo d.d. za razdoblje od 2009. do 2017. godine. Pokazatelji zaduženosti mjere koliko se poduzeće financira iz tuđih izvora sredstava.⁶⁵

Koeficijent zaduženosti pokazuje do koje mjere poduzeće koristi zaduživanje kao oblik financiranja odnosno koliki je postotak imovine nabavljen zaduživanjem. Od 2010. do 2012. godine vrijednost je manja od 0.5 tj. manja od idealne, odnosno to predstavlja dobru pokrivenost imovine vlastitim izvorima financiranja (stupanj samofinanciranja), dok u 2009. godini, kao i za razdoblje od 2013. do

⁶³ Aljinović Barać, Ž. (2013./2014.): Računovodstvo novčanih tijekova, autorski materijal s predavanja, Ekonomski fakultet Split, Split

⁶⁴ https://www.veleri.hr/files/datotekep/nastavni_materijali/k_poduzetnistvo_2/6-financijskaAnaliza-pokazatelji-web.pdf

⁶⁵ http://www.efos.unios.hr/financiranje-poduzetnickog-pothvata/wp-content/uploads/sites/224/2013/04/8_financijski-pokazatelji.pdf

2017. godine, vrijednosti prelaze idealnu mjeru od 0.5, što ukazuje na rizičnu tvrtku koja mora plaćati visoke troškove kamata.⁶⁶ Odnos pokrića kamata je jedan od pokazatelja koji govori o dinamičkoj zaduženosti poduzeća. Daje informaciju o tome koliko su troškovi kamata pokriveni s dobiti prije oporezivanja. Za razdoblje od 2009. do 2016. godine, vrijednosti su manje od 3.00, tj. od one idealne, dok u 2017. godini je vrijednost veća od 3.00, također od idealne vrijednosti, odnosno što je veća vrijednost pokazatelja to znači i veću sigurnost vjerovnika, ali treba voditi računa o tome je li financijska poluga dovoljno iskorištena. Novčani odnos pokrića duga pokazuje sposobnost generiranja pozitivnih novčanih tokova kojima će vraćati dug, odnosno sposobnost tvrtke u generiranju pozitivnih novčanih tokova iz poslovnih aktivnosti s izdacima za proširenje kapaciteta i servisiranje duga. U promatranom razdoblju, u svakoj godini je vrijednost manja od 1, odnosno od one idealne, te to pokazuje da poduzeće nije sposobno podmiriti svoje obveze, što za sobom povlači i opasnost od financijskih poteškoća.

Pokazatelj financijske snage temelji se na odnosu teorijski slobodnog novca iz svih aktivnosti iskazanog kroz dobit uvećanu za amortizaciju i deprecijaciju i pokrića svih obveza tim novcem. Kod svih razdoblja promatranja, vrijednost je manja od 1, odnosno manja od idealne. U idealnom slučaju pretpostavlja se da tvrtki treba 5 godina da slobodnim novcem pokrije sve obveze ako se poslovanje nastavi pod istim uvjetima. U ovom slučaju, poduzeću je potrebno više od 5 godina da pokrije svoje obveze, odnosno visina pokazatelja financijske snage degresivno pada.⁶⁷

Tablica 7.: Prikaz pokazatelja aktivnosti poduzeća Ledo d.d. za razdoblje od 2009. do 2017. godine

<i>Pokazatelji aktivnosti</i>									
<i>Godine</i>	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.
<i>Koeficijent obrtaja ukupne imovine</i>	0,853	1,163	1,889	5,581	-5,187	-1,699	-0,990	-0,685	-0,515
<i>Koeficijent obrtaja zaliha</i>	9,908	7,231	5,563	4,424	3,596	2,968	2,475	2,078	1,751
<i>Koeficijent obrtaja potraživanja</i>	7,489	6,618	5,862	5,199	4,612	4,090	3,623	3,201	2,820

Izvor: Izračun autora prema godišnjim izvještajima sa <http://www.ledo.hr/hr/odnosi-s-investitorima/financijski-izvjestaji/tfi-pod-i-gfi-pod>

⁶⁶ <http://www.revident.ba/public/files/primjena-analize-financijskih-izvjestaja-pomocu-kljucnih-financijskih-pokazatelja.pdf>

⁶⁷ Aljinović Barać, Ž. (2013./2014.): Računovodstvo novčanih tijekova, autorski materijal s predavanja, Ekonomski fakultet Split, Split

Ovdje u tablici 7. su prikazani pokazatelji aktivnosti poduzeća Ledo d.d. za razdoblje od 2009. do 2017. godine. Pokazatelji aktivnosti upućuju na brzinu cirkulacije imovine u poslovanju poduzeća.

Koeficijent obrtaja ukupne imovine pokazuje koliko puta se ukupna imovina poduzeća obrne u tijeku jedne godine, odnosno koliko poduzeće uspješno koristi imovinu s ciljem stvaranja prihoda. Vrijednost bi trebala biti što veća, odnosno veća od one idealne, tj. da je koeficijent obrtaja što veći, odnosno da je vrijeme vezivanja ukupne imovine što kraće.

Za razdoblje od 2009. do 2013. godine vrijednost raste, a od 2014. godine ima silazni trend. Koeficijent obrtaja zaliha pokazuje koliko se pute zalihe obrnu u tijeku jedne poslovne godine. Idealno je da bude što veća vrijednost koeficijenta obrtaja zaliha. Za cjelokupno razdoblje promatranja, vidljivo je da u 2010. godini već nastupa silazni trend ovog pokazatelja.

Koeficijent obrtaja potraživanja stavlja u odnos prihod od prodaje sa stanjem potraživanja. Na temelju tog koeficijenta moguće je također utvrditi prosječno trajanje naplate potraživanja. Poželjno je da trajanje naplate potraživanja bude što kraće, što znači da poduzeće tada uspješno naplaćuje svoja potraživanja. Opet se može vidjeti kako u svakom daljnjem razdoblju vrijednost opada, što dokazuje uspješnost naplaćivanja potraživanja.⁶⁸

Tablica 8.: Prikaz pokazatelja ekonomičnosti poduzeća Ledo d.d. za razdoblje od 2009. do 2017. godine

<i>Pokazatelji ekonomičnosti</i>									
<i>Godine</i>	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.
<i>Ekonomičnost ukupnog poslovanja</i>	1,119	1,120	1,122	1,124	1,127	1,129	1,131	1,134	1,137
<i>Ekonomičnost poslovnih aktivnosti</i>	1,107	1,087	1,066	1,043	1,019	0,993	0,964	0,933	0,900
<i>Ekonomičnost financiranja</i>	1,487	2,071	2,568	2,995	3,367	3,694	3,983	4,241	4,472

Izvor: Izračun autora prema godišnjim izvještajima sa <http://www.ledo.hr/hr/odnosi-s-investitorima/financijski-izvjestaji/tfi-pod-i-gfi-pod>

Tablica 8. prikazuje ekonomičnosti poduzeća Ledo d.d. za razdoblje od 2009. do 2017. godine. Pokazatelji ekonomičnosti prikazuju koliko prihoda se ostvari po jedinici rashoda, te je bolje da su

⁶⁸ http://www.efos.unios.hr/financiranje-poduzetnickog-pothvata/wp-content/uploads/sites/224/2013/04/8_financijski-pokazatelji.pdf

vrijednosti pokazatelja što veće, tj. veće od idealne.⁶⁹

Ekonomičnost ukupnog poslovanja stavlja u odnos ukupne prihode sa ukupnim rashodima. Za sva razdoblja promatranja, vrijednost pokazatelja je veća od 1, odnosno od idealne, što znači da poduzeće ostvaruje dobit.

Ekonomičnost poslovnih aktivnosti predstavlja odnos prihoda od poslovnih aktivnosti sa rashodima od poslovnih aktivnosti. Za razdoblje od 2009. do 2013. godine vrijednost je veća od idealne, tj. veća od 1, odnosno poduzeće ostvaruje dobit. Od 2014. do 2017. godine poduzeće ima silazni trend, tj. vrijednost pokazatelja je manja od idealne, odnosno manja od 1, što znači da poduzeće ostvaruje gubitak.

Ekonomičnost financiranja stavlja u odnos financijske prihode sa financijskim rashodima. Vidljivo je kako je vrijednost pokazatelja u svim razdobljima veća od 1, tj. od idealne vrijednosti, odnosno da od 2010. godine ima znatni rast pokazatelja.⁷⁰

Tablica 9.: Prikaz pokazatelja profitabilnosti poduzeća Ledo d.d. za razdoblje od 2009. do 2017. godine

<i>Pokazatelji profitabilnosti</i>									
<i>Godine</i>	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.
<i>Novčani povrat na imovinu</i>	0,254	0,230	0,176	0,099	-0,703	-0,444	-0,391	-0,368	-0,355
<i>Novčani povrat na glavniciu</i>	0,605	0,333	0,133	0,022	0,144	0,243	0,326	0,395	0,454
<i>Novčana profitna marža</i>	0,157	0,107	0,052	0,010	0,079	0,158	0,247	0,351	0,471
<i>Kvaliteta dobiti</i>	1,182	0,921	0,528	0,064	0,577	1,348	2,639	5,247	13,276

Izvor: Izračun autora prema godišnjim izvještajima sa <http://www.ledo.hr/hr/odnosi-s-investitorima/financijski-izvjestaji/tfi-pod-i-gfi-pod>

U tablici 9. su prikazani pokazatelji profitabilnosti poduzeća Ledo d.d. za razdoblje od 2009. do 2017. godine. Ovi pokazatelji su među najkorištenijim prilikom donošenja odluke o investiranju u dionice ili obveznice poduzeća. Profitabilnost ukazuje na položaj poduzeća na tržištu i kvalitetu menadžmenta.

⁶⁹ <http://finance.hr/wp-content/uploads/2009/11/ja14112010.pdf>

⁷⁰ <https://www.sum.ba/>

Pokazatelji profitabilnosti su odnosi koji povezuju profit s prihodima iz prodaje i investicijama, a ukupno promatrani pokazuju ukupnu učinkovitost poslovanja poduzeća. Pokazatelji profitabilnosti izražavaju snagu zarade poduzeća, odnosno pokazuju ukupni efekt likvidnosti, upravljanja imovinom i dugom na mogućnost ostvarenja profita.⁷¹ Svi pokazatelji u ovoj grupi trebali bi biti što veći, odnosno veći od idealne.⁷²

Novčani povrat na imovinu ukazuje na sposobnost imovine u generiranju novčanog toka redovnim poslovanjem, a stavlja u odnos novčani tok iz redovnog poslovanja i ukupnu imovinu. Od 2009. godine do 2012. godine vidi se da poduzeće ima sposobnost imovine u generiranju novčanog toka redovnim poslovanjem, dok za razdoblje od 2013. godine. do 2017. godine ima silazni trend, što znači da nema sposobnost imovine u generiranju novčanog toka redovnim poslovanjem.

Novčani povrat na glavicu predstavlja povrat na investirano ili povrat na korišteni kapital koji mjeri odnose između dobiti i ulaganja za koje je bilo potrebno da bi se ta dobit ostvarila. Vidljivo je kako od 2009. godine do 2012. godine opada vrijednost, dok od 2013. godine pa do 2017. godine opet raste vrijednost koeficijenta, odnosno poduzeće ostvaruje uspješnu profitabilnost.

Novčana profitna marža mjeri odnose između dobiti i vrijednosti obavljenog posla iskazanog prihodom i vrlo često se smatra pokazateljem kvalitete prihoda. Idealno je da bude što veći pokazatelj neto profitne marže. Od 2009. do 2012. godine pada vrijednost, dok od 2013. godine pa do 2017. godine opet nastupa uzlazni trend, odnosno s godinama se povećava pokazatelj neto profitne marže.

Kvaliteta dobiti zapravo pokazuje kolika je razlika odnosno jaz između novčanih primitaka i obračunatih te priznatih prihoda i dobiti u određenom razdoblju. Što je ova razlika manja, to je kvaliteta dobiti i prihoda veća. Može se zapaziti kako od 2009. pa do 2012. godine opada vrijednost kvalitete dobiti, odnosno kako postoji veliki jaz između novčanih primitaka te obračunatih i priznatih prihoda kao i dobiti.

⁷¹ <http://www.revident.ba/public/files/primjena-analize-financijskih-izvjestaja-pomocu-kljucnih-financijskih-pokazatelja.pdf>

⁷² http://www.efos.unios.hr/financiranje-poduzetnickog-pothvata/wp-content/uploads/sites/224/2013/04/8_financijski-pokazatelji.pdf

Za razdoblje od 2013. do 2017. godine dolazi ponovno do znatnijeg rasta vrijednosti kvalitete dobiti, što dovodi do obrnute situacije, tj. sa daljnim razdobljima promatranja postoji sve manji jaz, odnosno postoji manja razlika između novčanih primitaka te obračunatih i priznatih prihoda i dobiti.⁷³

Može se zaključiti kako poduzeće Ledo d.d. jedino kod pokazatelja ekonomičnosti ima pozitivan trend poslovanja, te dolazi do rasta vrijednosti, dok kod pokazatelja likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti, te profitabilnosti uglavnom ima silazni trend.

U skladu s tim odbacuje se postavljena hipoteza H1 koja glasi:

H1: Odabrani pokazatelji uspješnosti poslovanja poduzeća Ledo d.d. kroz promatrano vremensko razdoblje pokazuju napredak u poslovanju.

⁷³ Aljinović Barać, Ž.(2013./2014.): Računovodstvo novčanih tijekova, autorski materijal s predavanja, Ekonomski fakultet Split, Split

4. STATISTIČKA ANALIZA POSLOVANJA PODUZEĆA LEDO d.d. U USPOREDBI S ODABRANIM KONKURENTIMA

4.1. Odabrani konkurenti

4.1.1. Kraš

Zahvaljujući kvaliteti, tradiciji te snažnim brendovima, Kraš je već dugi niz godina vodeći proizvođač u jugoistočnoj Europi. Tako svoju povijest započinje u Zagrebu, na temeljima tvornice za proizvodnju čokolada Union osnovane 1911. godine. Kraš je danas suvremeno organizirana kompanija koja se uspješno prilagođava izazovima tržišta. Matična proizvodnja smještena je u Zagrebu i sastoji se od proizvodnje sve tri grupe konditorskih proizvoda: kakao proizvoda, keksa i vafla i bombonskih proizvoda. Osim tvornica u Zagrebu, Kraš je vlasnik još dviju tvornica za proizvodnju keksa i vafla. Karolina d.o.o., Osijek koje se nalaze u Hrvatskoj, dok je Mira d.d., te Prijedor tvornice u Bosni i Hercegovini. Njihovim povezivanjem ostvaren je strateški cilj značajnog porasta udjela keksa i vafla na tržištu regije, te su stvorene pretpostavke za snažniji plasman ovog asortimana na sva izvozna tržišta.

Cjelokupna proizvodnja organizirana je sukladno svjetskim standardima, pri čemu se primjenjuju najstroži zahtjevi za postizanje visoke kvalitete. Preko polovine ukupne proizvodnje Kraša plasira se na domaća tržišta, dok se ostatak uspješno izvozi. Od svojih početaka do danas Kraš razvija tradiciju proizvodnje temeljenu na vrhunskoj kvaliteti proizvoda i bogatstvu asortimana. Zahvaljujući suvremenim tehnološkim mogućnostima, u kombinaciji sa znanjem i dugogodišnjim iskustvom stručnjaka, Kraš je svoj položaj izgradio na proizvodnji visokokvalitetnih slastica i njegovanju originalnih brandova.

Kraševi brandovi ne drže samo vodeću poziciju u svojim proizvodnim kategorijama, već se nalaze i među najjačim markama u kategoriji robe široke potrošnje. Upravljanje trajnim i jedinstvenim vrijednostima na način njihovog prilagođavanja modernom okruženju, područje je na kojem Kraš gradi svoju priču. Kraševi najjači brandovi vremenom su se mijenjali, prilagođavali i dobivali nova postignuća, uz stalnu brigu o zadržavanju povezanost s krajnjim potrošačem i njegovim potrebama.⁷⁴

⁷⁴ <https://www.kras.hr/>

Tablica 10.: Prikaz pokazatelja poslovanja poduzeća Kraš d.d za 2017. godinu

	2017. godina
Koeficijent tekuće likvidnosti	1,511
Koeficijent zaduženosti	0,448
Koeficijent obrtaja ukupne imovine	0,855
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	1,039
Novčani povrat na imovinu	0,069

Izvor: Izračun autora prema godišnjim izvještajima sa www.zse.hr

U tablici 10. prikazani su najvažniji pokazatelji za 2017. godinu za poduzeće Kraš d.d. Koeficijent tekuće likvidnosti ima vrijednost manju od 2 (odnosno manju od idealne), što pokazuje da poduzeće nije sposobno podmiriti svoje kratkoročne obveze u predviđenom roku.

Također, koeficijent zaduženosti ima isto tako vrijednost manju od one idealne (odnosno manju od 0.5.), što predstavlja dobru pokrivenost imovine vlastitim izvorima financiranja (samofinanciranja). Koeficijent obrtaja ukupne imovine ima veću vrijednost, tj. veću od idealne, što znači da poduzeće uspješno koristi imovinu s ciljem stvaranja prihoda, odnosno vrijeme vezivanja ukupne imovine je kraće.

Ekonomičnost ukupnog poslovanja ponovno ima vrijednost veću od one idealne (tj. veću od 1), odnosno to objašnjava kako poduzeće ostvaruje dobit. Kod novčanog povrata na imovinu, vrijednost je također veća, tj. da ima sposobnost imovine u generiranju novčanog toka redovim poslovanjem.

4.1.2. Zvečevo

Tvrtka Zvečevo d.d. Požega, osnovana je i započela s radom kao tvornica "Stock cognac Medicinal" 20. listopada 1921. godine. Godine 1934. poznata švicarska tvrtka Nestlé nudi ugovor Stocku o najmu postrojenja za proizvodnju čokolade i bombona i to za rok od 10 godina. Ponudu odobrava Ministarstvo i Kraljevska banska uprava u Zagrebu. Godine 1936. Nestlé dobiva dozvolu za početak proizvodnje čokolade i čokoladnih proizvoda, a 1946. godine proizvodnja je nastavljena u nacionaliziranoj tvornici. Od 1951. godine tvornica posluje pod imenom Zvečevo. Godine 1958. u sustav Zvečeva ulazi mljekara, koja je do tada radila pod imenom Slavonka. Tijekom 1960-ih godina napuštaju se nerentabilne i zastarjele proizvodnje voćnih sokova i proizvodnje brašna. Svi naponi usmjeravaju se na proizvodnju kakao proizvoda, jakih alkoholnih pića i preradu mlijeka u mliječni

prah. Krajem 60-ih i početkom 1970-ih godina provodi se proces rekonstrukcije i modernizacije, te dolazi do porasta proizvodnje i zaposlenosti. Nove linije omogućavaju značajno povećanje, te proizvodnju novih, kvalitetnih proizvoda. Sve to, a i ugovor sklopljen 1970. godine s tvrtkom Nestlé o dugoročnoj poslovnoj suradnji stvorilo je pretpostavku za uspješan razvoj Zvečeva na domaćem i inozemnom tržištu.

1987. godine Zvečevo organizira i proizvodnju na bazi brašna - vafel proizvode. Od 3. rujna 1994. godine posluje kao dioničko društvo. Mnogi proizvodi Zvečeva nagrađivani su brojnim priznanjima za kvalitetu, kako u zemlji tako i u inozemstvu. Kvaliteta i tradicija su temelji na kojima Zvečevo bazira svoje poslovanje, na tom putu zaslužena je i briga o zdravom okolišu. Zvečevo ulazi u kategoriju "čistih tehnologija" i postiže značajne rezultate u području zaštite okoliša, a Ministarstvo zaštite okoliša i prostornog uređenja RH dodijelilo je 2001. godine Zvečevu nagradu "*Hrvatski oskar*" u kategoriji "Industrija i energetika".

U poslovnoj politici Zvečevo uvažava svjetske norme održivog razvoja, uvažavajući preventivnu strategiju čiste proizvodnje. Nakon nastalog kaosa poslije Prvog svjetskog rata, upravo je Požega izabrana za savršeno mjesto za tvornicu koja će cijelom gradu donijeti čokoladnu slavu nešto kasnije, te će grad Požega postati vodeći proizvođač slatkisa tvrtke Zvečevo d.d. Tvornica je zapošljavala 350 djelatnika, sve većinom iz Požege, a bili su raspodijeljeni u 8 velikih odjela – Konjak i ostala alkoholna pića; čokolada i čokoladni bomboni; kakao u prahu i kakaovo maslo; praline i punjena čokolada; kanditi; svileni bomboni i karamele; marmelada i voćni sirupi; proizvodi od vafela i fini deserti; zamatanje čaja. Geslo tvornice glasil je "Budi iskren" i bilo je ispisano na jednoj od zgrada tvornice. Poput dobrog duha, geslo je ujedinjavalo sve radnike i upravu, te je unutar tvornice osnovana knjižnica, pjevačko društvo i orkestar. Nakon 10 godina, 1946. godine, proizvodnja je nastavljena u nacionaliziranoj tvornici, a pod imenom "Zvečevo" tvornica počinje poslovati od 1951. godine.

U sljedećim godinama Zvečevo očekuju znatne promjene: godina je 1958. i u sustav Zvečeva ulazi mljekara; tijekom 60-ih godina prestaje nerentabilna proizvodnja voćnih sokova i brašna. Sve se koncentrira oko proizvodnje kakao proizvoda, jakih alkoholnih pića i preradu mlijeka u mliječni prah. Zatim se dogodilo nešto što je zaista promijenilo sve. Nekolicina entuzijasta, direktori, majstori i radnice osmislili su 1963/64. godine prvu čokoladu s rižom u svijetu. Radilo se o ekspanziranoj riži

i 90 postotnoj mliječnoj čokoladi, od mlijeka iz vlastite mljekare. Sinonim za čokoladu s rižom uvijek će biti Mikado – japanski ovozemaljski i nebeski vladar; hrana ljudi i bogova.

Isto tako, u razdoblju od kasnih 60-ih i ranih 70-ih slijedi moderniziranje i rekonstruiranje procesa, te dolazi do povećanja proizvodnje, a samim time i zaposlenosti. Uz to, Nestlé i Zvečevo sklapaju ugovor o dugoročnoj poslovnoj suradnji 1970. godine, te Zvečevo osvaja domaće i inozemno tržište. 1987. godine Zvečevo pokreće i proizvodnju na bazi brašna – vafel proizvode, a od 1994. godine posluje kao dioničko društvo. Tvornica Zvečevo je proslavila Požegu kao grad čokolade još u doba Kraljevine SHS, a čokolada s rižom i danas je obavezan poklon kad se ide u goste.⁷⁵

Tablica 11.: Prikaz pokazatelja poslovanja poduzeća Zvečevo d.d. za 2017. godinu

	2017. godina
Koeficijent tekuće likvidnosti	0,449
Koeficijent zaduženosti	1,018
Koeficijent obrtaja ukupne imovine	0,290
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	0,700
Novčani povrat na imovinu	0,009

Izvor: Izračun autora prema godišnjim izvještajima sa www.zse.hr

U tablici 11. prikazani su najvažniji pokazatelji za 2017. godinu za poduzeće Zvečevo d.d. Koeficijent tekuće likvidnosti, također kao i kod Kraša, ima vrijednost manju od idealne (odnosno manju od 1), što opet predstavlja da poduzeće nema sposobnost da podmiri svoje kratkoročne obveze u roku. Koeficijent zaduženosti ima vrijednost veću od one idealne (tj. veću od 0.5), što ukazuje na rizičnu tvrtku koja mora plaćati visoke troškove kamata.

Kod koeficijenta obrtaja ukupne imovine vidljivo je da ima manju vrijednost, odnosno da poduzeće ne koristi uspješno svoju imovinu s ciljem stvaranja prihoda, odnosno vrijeme vezivanja ukupne imovine je duže. Ekonomičnog ukupnog poslovanja opet ima manju vrijednost od idealne, odnosno manju od 1. To pokazuje kako poduzeće ima veće troškove nego prihode, te ostvaruje gubitak. Novčani povrat na imovinu također ima manju vrijednost, te to objašnjava kako poduzeće nema sposobnost imovine u generiranju novčanog toka redovim poslovanjem.

⁷⁵ <http://www.zvecevo.hr/>

4.1.3. Zvijezda

Zvijezda uspješno posluje u vrhu hrvatskog prehrambenog tržišta više od 100 godina. Kroz svoje robne marke Zvijezda, Margo i Omegol, Zvijezda uspješno zadovoljava potrebe i najzahtjevnijih potrošača. Zvijezdini proizvodi su izrađeni od prirodnih, strogo selektiranih sastojaka visoke kakvoće uz tehnološke postupke kojima su očuvani svi vrijedni sastojci. Osim proizvoda u vlastitoj proizvodnji, Zvijezda pod svojom markom distribuira i trgovačku robu: ocat, ulje za prženje, bučino ulje, aditive, masline, konzervirano povrće i umake na bazi rajčice. Također distribuira i sireve tvrtke Belje, sireve Mljekare Livno, te proizvode tvrtke Dijamant. Vrijednosti koje odlikuju Zvijezda proizvode jesu izvornost, izvrsnost i prepoznatljivost.

Zbog vlastitih tradicionalnih receptura i visokovrijednih sirovina, Zvijezdine proizvode korisnici svrstavaju u proizvode visokog povjerenja i rado im poklanjaju svoju vjernost. Zvijezdina kuhinja je moderna, inovativna, uvijek u trendu i privlačnog vizualnog identiteta. Inovacije u pakiranju i ambalaži, kao i razvoj novih okusa dio su Zvijezdinog poslovnog usmjerenja. Uspjeh Zvijezde na tržištu uspjeh je cjelokupnoga tima. Svi djelatnici Zvijezde svojim radom, znanjem i vještinama doprinose kvaliteti Zvijezdinih proizvoda koji zadovoljavaju potrebe modernog čovjeka. Zvijezda d.d. u vrhu hrvatske prehrambene industrije uspješno djeluje već punih 100 godina.

Zbog vlastitih tradicionalnih receptura i visokovrijednih sirovina, Zvijezdinim proizvodima potrošači generacijama poklanjaju svoju vjernost. Robne marke Zvijezda, Margo i Omegol predstavljaju kvalitetu, inovativnost i izvornost, a po prepoznatljivosti i lojalnosti potrošača zauzimaju najviša mjesta na domaćem tržištu. Visokocijenjeni Zvijezda proizvodi, nastali na temelju dugogodišnjeg iskustva, jedinstvenih receptura, praćenja nutricionističkih trendova i najsuvremenije tehnologije, do sada su osvojili brojna domaća i međunarodna priznanja, a najviše standarde kvalitete Zvijezda jamči kontinuiranim ulaganjima, sustavom upravljanja kvalitetom sukladno ISO normama i HACCP sustavom.

Osim proizvoda u vlastitoj proizvodnji, Zvijezda pod svojom markom distribuira i trgovačku robu: ketchup, ocat, ulje za prženje, bučino ulje, aditive, masline te konzervirano povrće. Također distribuira i sireve tvrtke Belje, sireve tvrtke Livno, maslinova ulja i sireve Agrolagune, proizvode tvrtke Dijamant i Zott. Misija poduzeća Zvijezda d.d. je da bude najveći proizvođač jestivih ulja u Hrvatskoj i jedini proizvođač margarina, majoneza i proizvoda na bazi majoneze. Prati svjetske trendove i u skladu s njima razvija nove proizvode. Potrošačima nudi vrijednost koju od nje očekuju:

kvalitetan, moderno opremljen i ekonomski standardiziran proizvod. Povjerenje potrošači vraćaju kupujući Zvijezdine proizvode više od 100 godina.

Vizija je ostati vodeća uljarska kompanija u Hrvatskoj i regiji u razvoju, proizvodnji i distribuciji vrhunskih proizvoda provjerene kvalitete. 15. rujna 1916. godine održana je u Zagrebu osnivačka skupština na kojoj je, prema dozvoli tadašnje kraljevske zemaljske vlade, osnovana prva hrvatska tvornica ulja – dioničko društvo. Prema aktu osnivanja svrha je bila: “*sagraditi tvornicu ulja, eksploatirati svakovrsne uljarice, te svoje proizvode rasprodavati*”.⁷⁶

Tablica 12.: Prikaz pokazatelja poslovanja poduzeća Zvijezda d.d. za 2017. godinu

	2017. godina
Koeficijent tekuće likvidnosti	0,636
Koeficijent zaduženosti	1,453
Koeficijent obrtaja ukupne imovine	0,781
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	0,524
Novčani povrat na imovinu	0,010

Izvor: Izračun autora prema godišnjim izvještajima sa www.zse.hr

U tablici 12. prikazani su najvažniji pokazatelji za 2017. godinu za poduzeće Zvijezda d.d. Koeficijent tekuće likvidnosti ima vrijednost manju od idealne, tj. manju od 2, što opet znači kako poduzeće ima sposobnost da podmiri svoje kratkoročne obveze u zadanom roku.

Koeficijent zaduženosti ponovno ima vrijednost veću od idealne, odnosno veću od 0.5. To predstavlja rizičnu tvrtku koja mora plaćati visoke troškove kamata. Kod koeficijenta obrtaja ukupne imovine može se zapaziti veća vrijednost, te poduzeće koristi uspješno svoju imovinu s ciljem stvaranja prihoda, odnosno vrijeme vezivanja ukupne imovine je duže. Ekonomičnost ukupnog poslovanja opet ima veće troškove nego prihode, odnosno ima veću vrijednost, veću od 1, te sukladno tome ostvaruje gubitak. Novčani povrat na imovinu također ima manju vrijednost, odnosno nema sposobnost imovine u generiranju novčanog toka redovim poslovanjem.

⁷⁶ <https://www.zvijezda.hr/>

4.1.4. Podravka

Podravka, jedna od vodećih kompanija u jugoistočnoj, srednjoj i istočnoj Europi, nastala je 1947. godine, na temeljima nekadašnje tvornice pekmeza i prerade voća braće Wolf. Sa sjedištem u Koprivnici, danas posluju u dva glavna poslovna segmenta: prehrana i farmaceutika, a brojni potrošači prepoznali su vrijednost proizvoda te tako poklonili svoje povjerenje, u više od četrdeset država širom svijeta. Povjerenje potrošača se smatra kao Podravkin najveći uspjeh.

Podravka je postala vodeći prehrambeni brand u regiji, zahvaljujući dugogodišnjoj timskoj suradnji. Zajedno s vjernim potrošačima poštuje se tradicija kao i njene vrijednosti, a u kombinaciji s najsuvremenijim kreativnim metodama i tehnološkim dostignućima postavljaju se standardi i stvaraju najnoviji trendovi na tržištu.

Temeljne vrijednosti tvrtke su kreativnost - ideje koje pokreću srce, jer srce pokreće sve ostalo, povjerenje - kao temeljac svakog dobrog obroka, strast - ono što obrok pretvara u gozbu, zadovoljstvo potrošača - mi nemamo potrošače, mi imamo goste za stolom, a svemu što radimo pridodajemo i izvrsnost. Podravka se vodi vizijom poboljšanja svakodnevne kvalitete života njenih potrošača, kupaca i zaposlenika putem inovativnosti i internacionaliziranosti. U Podravki se posluje prema načelima održivog razvoja pri čemu se resursi nastoje koristiti optimalno uz što manje otpada. Posebno se vodi računa o očuvanju okoliša te razvoju okoline i društva, pri čemu se pažljivo gledaju potrebe potrošača.

Podravku odlikuje i uključenost u životne procese, kako njenih zaposlenika tako i cijele zajednice, pa posebno se njeguje poštovanje, povjerenje, iskreni dijalog, kolegijalnost i transparentnost. Logotip Podravke mijenjao se tijekom godina. Dominantna boja, posebno u posljednjih trideset godina, je jarko crvena na bijeloj podlozi. Crvena u spektru boja spada u one tople, a kako je riječ o prehrambenoj industriji, posve je razumljiv odabir tople boje koja pozitivno utječe na emocije ljudi. Najdugovječniji Podravkini slogani bili su „Od srca srcu“, te „Kompanija sa srcem“, a godinama se u kampanjama koristio slogan „Kad se sa srcem kuha, kuha se Podravka juha“. Srce je, osim u znaku kompanije, simbolički korišteno i kao izvor emocija čovjeka, a poznato je da hrana u životima mnogih ima i značenje izvora velikog spektra zadovoljstava.⁷⁷

⁷⁷ <https://www.podravka.hr/>

Tablica 13.: Prikaz pokazatelja poslovanja poduzeća Podravka d.d. za 2017. godinu

	2017. godina
Koeficijent tekuće likvidnosti	2,075
Koeficijent zaduženosti	0,428
Koeficijent obrtaja ukupne imovine	0,835
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	1,012
Novčani povrat na imovinu	0,092

Izvor: Izračun autora prema godišnjim izvještajima sa www.zse.hr

U tablici 13. prikazani su najvažniji pokazatelji za 2017. godinu za poduzeće Podravka d.d. Koeficijent tekuće likvidnosti ovdje ima vrijednost veću od idealne, tj. veću od 2, što predstavlja sposobnost poduzeća da podmiri svoje kratkoročne obveze u roku.

Kod koeficijenta zaduženosti, može se zapaziti da ima vrijednost manju od idealne, odnosno manju od 0.5. To znači dobru pokrivenost imovine vlastitim izvorima financiranja (samofinanciranja). Koeficijent obrtaja ukupne imovine u ovom slučaju također ima veću vrijednost, a to ukazuje da dobro koristi imovinu s ciljem stvaranja prihoda, odnosno vrijeme vezivanja ukupne imovine je kraće.

Ekonomičnost ukupnog poslovanja ovdje ima veće prihode nego rashode, odnosno ima vrijednost veću od 1, veću od idealne, te iz toga proizlazi da poduzeće ostvaruje dobit. Novčani povrat na imovinu ima veću vrijednost, poduzeće ima sposobnost imovine u generiranju novčanog toka redovim poslovanjem.

4.1.5. Koestlin

U tvornici Koestlin više od 100 godina proizvode se keksi, čajna peciva, vafli, trajna slana peciva (štapići i pereci) te proizvodi poput flipsa. Proizvodnja se odvija na deset proizvodnih linija u pet proizvodnih procesa instaliranog kapaciteta 25.000 tona na godinu, ostvarivog radom u tri smjene. Danas Koestlin zauzima prvo mjesto u izvozu keksa i srodnih proizvoda, vafila na području EX YU i ostalih zemalja, dok u Hrvatskoj zauzima prvo mjesto u prodaji keksa, a drugo u prodaji vafila. Koestlin 60% ukupne proizvodnje plasira na strana tržišta, osobito u Bosnu i Hercegovinu, Poljsku, Sloveniju, SAD, Švedsku, Slovačku, Češku, Rusiju, Srbiju, Hong Kong, Izrael, Jordan, Australiju,

UAE, Austriju, Italiju i Crnu Goru. U Hrvatskoj Koestlin posluje sa svim obnovljenim trgovačkim tvrtkama, bilježeći kontinuirani rast realizacije.

Prateći trendove na europskom tržištu u suradnji s određenim trgovačkim partnerima Koestlin je ušao u proizvodnju proizvoda pod robnom markom (private label). Obogaćujući tradiciju novim spoznajama, istovremeno razvijajući modernu tehnologiju, danas se Koestlin može pohvaliti sa četrdeset proizvoda u oko osamdeset različitih pakiranja.

Koestlinova osobitost prepoznata je i nagrađena mnogim nagradama od kojih posebno treba izdvojiti dvije velike zlatne medalje za stalnost kvalitete za lider proizvode Karat i Cappuccino, te medalju Šampion kvalitete za Speculaas koji je prvi proizvod u Hrvatskoj iz brašneno konditorskog programa- nosioc tog laskavog priznanja. Koestlinovi proizvodi nagrađeni su i 2002. godine i to vafel Java – zlatna medalja kvalitete i Rum kocke – Šampion kvalitete.

Važno je napomenuti da je Koestlin jedini proizvođač u konditorskoj industriji koji je drugu godinu za redom vlasnik priznanja Šampiona kvalitete. Posebno treba izdvojiti i Paris grupu koja se proizvodi po originalnoj i jedinstvenoj Koestlin recepturi staroj više od trideset godina. Apsolutni lider među Koestlinovim proizvodima je Piknik, keks četrdesetogodišnje tradicije, koji u novoj ambalaži osvaja sve više kupaca te ruši rekorde u prodaji.

U posljednjih nekoliko godina su instalirane četiri nove tehnološke linije: sendviča (Austrijskog proizvođača Hecrona-Haas), dvije linije slanih štapića i pereca poznate svjetske marke Werner & Pfleider , te ekstrudiranih proizvoda – flipsa nove svjetske marke Schaf. Osim toga instalirano je 15 automatskih linija za pakiranje proizvoda tipa horizontalnih i okomitih flow-pack pakerica na kojima dobivamo pakiranje proizvoda u trendu s najpoznatijim svjetskim markama.

Koestlin ubrzano radi na razvoju proizvoda i tehnologije. Uvođenjem novih proizvoda te razvojem i poboljšanjem kvalitete postojećih, redizajnom ambalaže slijedi zahtjeve tržišta i potrošača što mu je oduvijek glavni moto poslovanja. O razvoju Koestlina kao i dobro poznatoj kvaliteti Koestlinovih proizvoda vodi računa stručni tim inženjera, tehničara koji su posvećeni održavanju tradicije i uvođenju novih tehnoloških rješenja kao i praćenju najrazvijenijih dostignuća struke i prakse. Koestlin tvornica keksa i vafla danas zapošljava oko 470 radnika. Osobito se vodi računa o kvaliteti radne snage, tako da u proizvodnom procesu radi stručna radna snaga školovana u okviru Konditorske škole u Bjelovaru, a kontinuiranim edukacijama usavršavana u pogonu Koestlina na tradiciji stogodišnjeg iskustva i najmodernijih dostignuća struke i tehnike.

Koestlin proizvodnjom visokokvalitetnih i moderno dizajniranih proizvoda ima zadatak osvajanje povjerenja i zadovoljavanje potreba potrošača uz ostvarivanje profita, osiguranja potreba radnika i učvršćivanja pozicije kao jedne od vodećih kompanija sa 100 godina tradicije i kvalitete. Koestlin treba zadovoljiti potrebu čovjeka za zdravstveno ispravnom hranom, te poboljšati kvalitetu života svakog pojedinca i društva u cjelini.

Koestlin je uspješna tvrtka sa više od 100 godina tradicije, koja će svojim poslovnim rezultatima težiti zadržati jedno od vodećih mjesta na hrvatskom tržištu u konditorskoj industriji i zadržati prvo mjesto u proizvodnji brašneno konditorskih proizvoda. To znači proizvodnja prepoznatljivih, a i novih visokokvalitetnih proizvoda, koji će kvalitetom i cijenom zadovoljiti potrebe potrošača, ostvariti profit i osigurati potrebe zaposlenika i vlasnika. U susjednim zemljama u kojima su dosta dobro plasirani nastojat će se zadržati postojeće pozicije. Unatoč sve većoj konkurenciji povećanje proizvodnje to će se ostvariti izlaskom na nova tržišta kako EU, tako i Dalekog Istoka, Amerike, Rusije.⁷⁸

Tablica 14.: Prikaz pokazatelja poslovanja poduzeća Koestlin d.d. za 2017. godinu

	2017. godina
Koeficijent tekuće likvidnosti	1,499
Koeficijent zaduženosti	0,340
Koeficijent obrtaja ukupne imovine	0,939
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	1,037
Novčani povrat na imovinu	0,102

Izvor: Izračun autora prema godišnjim izvještajima sa www.zse.hr

U tablici 14. prikazani su najvažniji pokazatelji za 2017. godinu za poduzeće Koestlin d.d. Koeficijent tekuće likvidnosti ima vrijednost manju od idealne, odnosno manju od 2, te to znači da poduzeće nema sposobnost u podmirivanju svojih kratkoročnih obveza u predviđenom roku.

Koeficijent zaduženosti ovdje također ima vrijednost manju od idealne, tj. manju od 0.5. To objašnjava dobru pokrivenost imovine vlastitim izvorima financiranja (samofinanciranja). Koeficijent obrtaja ukupne imovine ponovno ima veću vrijednost, te to ukazuje da dobro koristi imovinu s ciljem stvaranja prihoda, odnosno vrijeme vezivanja ukupne imovine je kraće.

⁷⁸ <https://www.koestlin.hr/>

Kod ekonomičnosti ukupnog poslovanja, može se primjetiti kako poduzeće ima veće prihode nego rashode, odnosno ima vrijednost veću od idealne, tj. od 1, te u skladu s tim, poduzeće ostvaruje dobit. Novčani povrat na imovinu ima veću vrijednost, te poduzeće ima sposobnost imovine u generiranju novčanog toka redovim poslovanjem.

4.2. Komparativna analiza poslovanja poduzeća Ledo d.d. i odabranih konkurenata

Zbog opsega ovog diplomskog rada usporedba poduzeća Ledo d.d. s odabranim konkurentima, će se izvršiti samo korištenjem multivariantne Cluster analize i to analizom putem pokazatelja.

Tablica 15.: Odabrani financijski pokazatelji poduzeća Ledo d.d. i odabranih konkurenata za 2016. godinu

Pokazatelji/Konkurenti	Ledo	Kraš	Zvečevo	Zvijezda	Podravka	Koestlin
Koeficijent tekuće likvidnosti	0,592	1,394	0,640	1,149	2,040	2,444
Koeficijent zaduženosti	1,931	0,474	0,880	0,618	0,446	1,379
Koeficijent obrtaja ukupne imovine	-0,685	0,847	0,515	0,620	0,820	0,928
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	1,134	1,033	0,852	0,869	1,058	1,029
Povrat na imovinu (ROA)	-0,368	0,051	-0,027	0,004	0,092	0,028

Izvor: Izračun autora prema godišnjim izvještajima sa www.zse.hr

4.2.1. Klasifikacija poduzeća pomoću multivariantne Cluster analize

Multivarijatna analiza (MVA) temelji se na načelima multivarijatne statistike. Multivarijatna statistika istražuje i analizira dvije ili više statističkih varijabli istodobno. U tu svrhu se koriste metode i tehnike koje omogućavaju višedimenzijske analize u kojima se uvažavaju utjecaji i učinci svih relevantnih varijabli.

Multivariantna analiza ocjenjuje međuovisnosti varijabli i vrši njihovo grupiranje u skladu s njihovom sličnošću (faktorska analiza) i vrši grupiranje slučajeva (podataka) opet u skladu s njihovom sličnosti tj. povezanosti (cluster analiza). Cluster analiza je vrsta multivariantne statističke analize koja spada u metode klasificiranja. Temelji se na matematički formuliranim mjerama sličnosti i obuhvaća različite postupke, algoritme i metode grupiranja podataka. Spada u istraživačke analize čiji je osnovni cilj sortirati različite podatke u grupe na način da se maksimizira stupanj sličnosti unutar grupe uz uvjet da je sličnost s drugim grupama minimalna.

Metode grupiranja ili klasifikacije mogu se podijeliti na:

- hijerarhijske i
- nehijerarhijske.

Hijerarhijske metode se dalje dijele na:

- metode udruživanja ili aglomerativne metode u pravilu predstavljaju metode gdje je u početku svaka jedinica poseban klaster, a zatim se jedinice grupiraju u sve manji broj grupa, dok se sve ne svrstaju u jednu veliku grupu te
- metoda dijeljena u kojoj se velika grupa, koja u početku sadrži sve jedinice, dijeli na sve veći broj grupa, sve dok svaka jedinica ne postane zasebna grupa.

Pri provođenju hijerarhijskih grupiranja u stvari se traži najmanja od udaljenosti:

- udaljenost između dva najsličnija klastera,
- udaljenost između postojećih klastera negrupiranih jedinica i
- udaljenost između dvije najsličnije negrupirane jedinice.

Slijedeći korak pri provođenju metode ovisi o tome koja je od ovih udaljenosti najmanja. Različite hijerarhijske metode na različit način određuju udaljenosti između klastera i između klastera i negrupiranih jedinica. Najzastupljenije u praksi su sljedeće metode: metoda međusobnog povezivanja, metoda povezivanja unutar grupa, metoda najbližeg susjeda, metoda najdaljeg susjeda, centroidna metoda, metoda medijana te Ward-ova metoda. Grafički prikaz grupiranja je grafikon matričnog stabla ili dendogram koji prikazuje u dvodimenzionalnom prostoru hijerarhiju unutar konačnog klastera, gdje je napravljena podjela kroz binarno stablo. Dendogram prikazuje i stvarne udaljenosti na skali od 0 do 25.

Od nehijerarhijskih metoda u praksi je najviše u upotrebi k-means metoda, tj. metoda k-prosjeka.

Ovisno o vrsti istraživanja, može se ustanoviti prednost ili nedostatak metode, a to je da se unaprijed treba odabrati broj klastera. Temeljem toga, jedinice se tada pridružuju klasteru kojem su najbliži, tj. s kojim imaju najmanju Euklidsku udaljenost. Ako je to potrebno za potrebe istraživanja, neke jedinice se premještaju iz klastera u klaster sve dok se ne postigne stabilnost sustava. Naravno i ovdje vrijedi kriterij minimalnih udaljenosti jedinica unutar klastera i maksimalnih udaljenosti između klastera.

Pri određivanju broja klastera polazi se od teorijskih postavki (ekonomskih) vezanih za istraživanje koje se provodi. ANOVA testiranje predstavlja takvo testiranje koje se odnosi na svaku promatranu varijablu i upućuje na zaključak je li se sredine između predloženih klastera signifikatno razlikuju. Međutim, ako empirijske p-vrijednosti ne premašuju graničnu signifikatnost od 5%, može se zaključiti da se sredine između predloženih klastera značajno razlikuju.

Suprotno tome, potrebno je promijeniti predloženi broj klastera ili promatrane varijable. Cluster analiza ne pretpostavlja nikakvu statističku značajnost, pa je u praksi uobičajeno koristiti i dodatne odgovarajuće statističke testove da bi se potvrdili zaključci na znanstvenoj razini.⁷⁹

⁷⁹ Pivac, S. (2010.): Statističke metode, e-nastavni materijali, Ekonomski fakultet u Splitu, Split, str. 218-221.

```

CLUSTER  VAR00003 VAR00004 VAR00005 VAR00006 VAR00002
/METHOD BAVERAGE
/MEASURE=EUCLID
/ID=VAR00001
/PRINT SCHEDULE CLUSTER(2,4)
/PLOT DENDROGRAM VICICLE.

```

Cluster

[DataSet0]

Case Processing Summary^{a,b}

Cases					
Valid		Missing		Total	
N	Percent	N	Percent	N	Percent
6	100,0	0	,0	6	100,0

a. Euclidean Distance used

b. Average Linkage (Between Groups)

Average Linkage (Between Groups)

Agglomeration Schedule

Stage	Cluster Combined		Coefficients	Stage Cluster First Appears		Next Stage
	Cluster 1	Cluster 2		Cluster 1	Cluster 2	
1	2	4	,402	0	0	2
2	2	3	,761	1	0	4
3	5	6	1,025	0	0	4
4	2	5	1,329	2	3	5
5	1	2	2,220	0	4	0

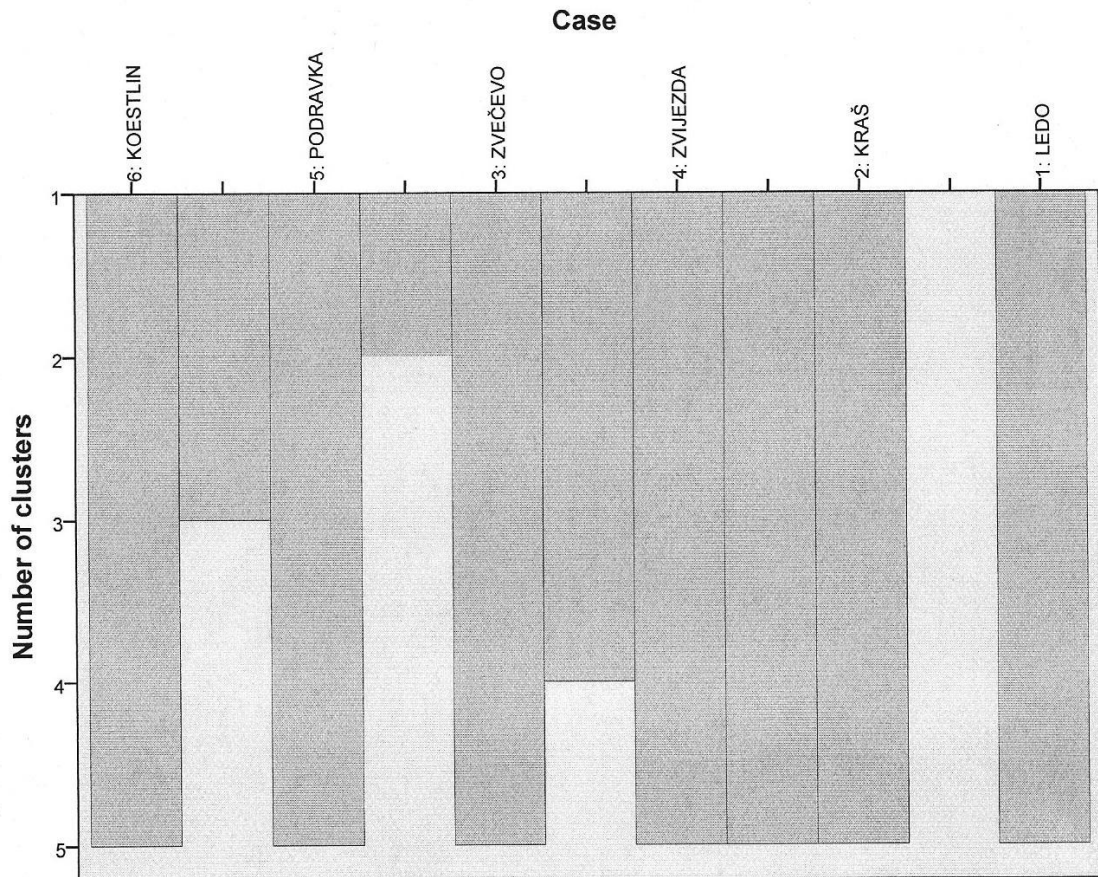
Cluster Membership

Case	4 Clusters	3 Clusters	2 Clusters
1:LEDO	1	1	1
2:KRAŠ	2	2	2
3:ZVEČEVO	2	2	2
4:ZVIJEZDA	2	2	2
5:PODRAVKA	3	3	2
6:KOESTLIN	4	3	2

Slika 1.: Klasifikacija poduzeća pomoću klaster metode Between-groups Linkage za 2016. godinu

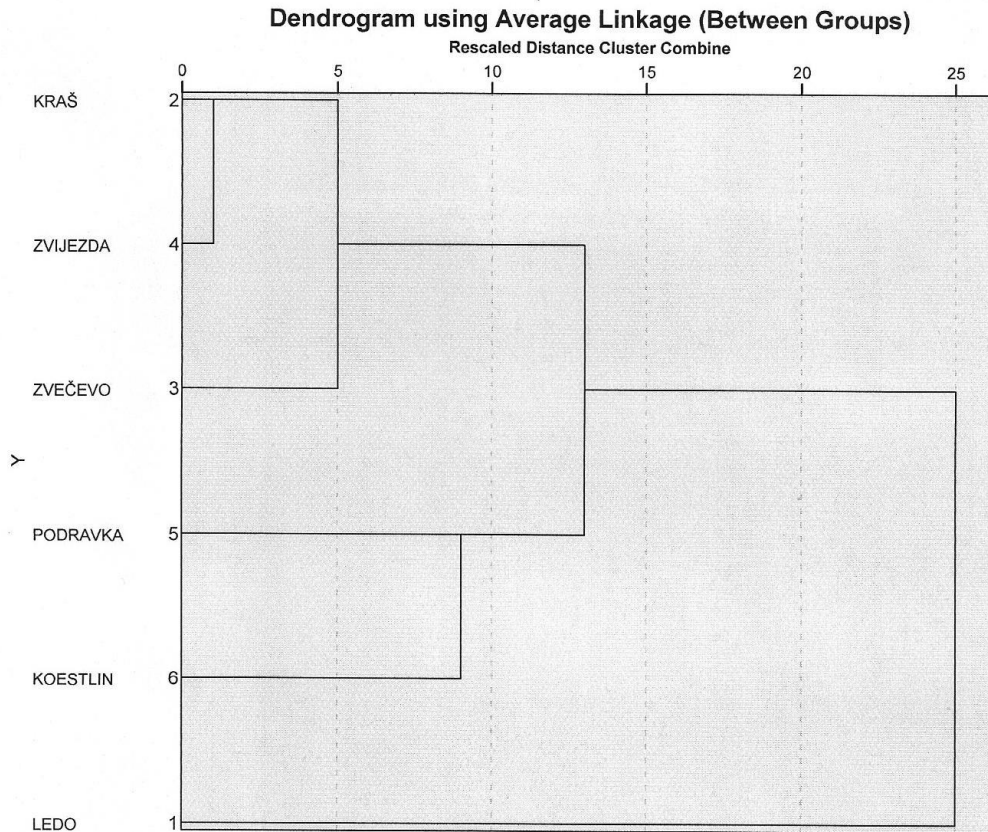
Izvor: Izračun autora prema godišnjim izvještajima sa www.zse.hr

Prema dobivenim podacima klasifikacije na slici 1. (izbor 2-4 klustera) na temelju metode Between-groups Linkage i odabirom Euclidean Distance može se vidjeti da su poduzeća Ledo, Podravka te Koestlin klasificirani kao zaseban klaster u sva 3 slučaja (kako se klasteriranje vršilo u 2,3 odnosno 4 klastera), dok su poduzeća Kraš, Zvečevo i Zvijezda klasificirani u jedan klaster kao slični.



Slika 2.: Klasifikacija poduzeća na temelju odabranih pokazatelja poslovanja pomoću broja klastera za 2016. godinu

Izvor: Izračun autora prema godišnjim izvještajima sa www.zse.hr



Slika 3.: Klasifikacija poduzeća na temelju odabranih pokazatelja poslovanja pomoću dendrograma za 2016. godinu

Izvor: Izračun autora prema godišnjim izvještajima sa www.zse.hr

Prema dendrogramu iz 2016. godine (slika 3.) može se vidjeti da su ponovno poduzeća Kraš, Zvečevo, Zvijezda te Podravka klasificirana kao slična poduzeća po navedenim pokazateljima. Poseban klaster čine poduzeća Ledo i Koestlin koji su klasificirani kao slični. Prema tablici 15. postoje odstupanja između te dvije grupe. Tako kod koeficijenta tekuće likvidnosti jedino Podravka i Koestlin imaju vrijednost veću od 2, što predstavlja veliku vjerojatnost da će dospjele obveze biti plaćene. Kod koeficijenta zaduženosti jedino poduzeća Kraš te Podravka imaju vrijednost manju od 0.5, što znači da dobro koriste zaduživanje kao oblik financiranja. Poduzeće Ledo jedino bilježi pad vrijednosti kod koeficijenta obrtaja ukupne imovine, te to objašnjava kako neupješno koristi svoju imovinu s ciljem ostvarivanja prihoda. Ekonomičnost ukupnog poslovanja kod poduzeća Ledo (što se vidi da kod tog pokazatelja jedino ima idealnu vrijednost), Kraš, Podravka te Koestlin imaju

vrijednost veću od 1. Također kod povrata na imovina poduzeće Ledo ima negativnu vrijednost, kao i Zvečevo.

```
QUICK CLUSTER VAR00002 VAR00003 VAR00004 VAR00005 VAR00006
/MISSING=LISTWISE
/CRITERIA=CLUSTER(4) MXITER(10) CONVERGE(0)
/METHOD=KMEANS(NOUPDATE)
/SAVE CLUSTER
/PRINT ID(VAR00001) INITIAL ANOVA CLUSTER DISTAN.
```

Quick Cluster

Initial Cluster Centers

	Cluster			
	1	2	3	4
KOEFICIJENT TEKUĆE LIKVIDNOSTI	,592	2,040	,640	2,444
Koeficijent zaduženosti	1,931	,446	,880	1,379
Koeficijent obrtaja ukupne imovine	-,685	,820	,515	,928
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	1,134	1,058	,852	1,029
Povrat na imovinu	-,368	,092	-,027	,028

Iteration History^a

Iteration	Change in Cluster Centers			
	1	2	3	4
1	,000	,324	,292	,000
2	,000	,000	,000	,000

a. Convergence achieved due to no or small change in cluster centers. The maximum absolute coordinate change for any center is ,000. The current iteration is 2. The minimum distance between initial centers is 1,025.

Cluster Membership

Case Number	Poduzeće	Cluster	Distance
1	LEDO	1	,000
2	KRAŠ	2	,324
3	ZVEČEVO	3	,292
4	ZVIJEZDA	3	,292
5	PODRAVKA	2	,324
6	KOESTLIN	4	,000

Slika 4.: Klasifikacija poduzeća na temelju odabranih pokazatelja poslovanja pomoću k-means metode za 2016. godinu

Izvor: Izračun autora prema godišnjim izvještajima sa www.zse.hr

U ovom slučaju uzeta su 4 kriterija na temelju napravljene k-means metode. Iz slike 4. poduzeće Ledo te Koestlin opet su klasificirani kao zaseban klaster (opet kao i u sva 3 slučaja, kako se klasteriranje vršilo u 2,3 odnosno 4 klastera). Do promjene dolazi kod drugog klastera gdje spadaju

poduzeća Kraš te Podravka, te se klasificiraju kao slični. Također, opet do promjene dolazi i kod trećeg klastera, te tu poduzeća Zvečevo i Zvijezda se klasificiraju kao slični.

Final Cluster Centers

	Cluster			
	1	2	3	4
kOEFICIJENT TEKUĆE LIKVIDNOSTI	,592	1,717	,895	2,444
Koeficijent zaduženosti	1,931	,460	,749	1,379
Koeficijent obrtaja ukupne imovine	-,685	,833	,568	,928
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	1,134	1,046	,861	1,029
Povrat na imovinu	-,368	,072	-,012	,028

Distances between Final Cluster Centers

Cluster	1	2	3	4
1		2,436	1,805	2,550
2	2,436		,934	1,177
3	1,805	,934		1,720
4	2,550	1,177	1,720	

ANOVA

	Cluster		Error		F	Sig.
	Mean Square	df	Mean Square	df		
kOEFICIJENT TEKUĆE LIKVIDNOSTI	,817	3	,169	2	4,833	,176
Koeficijent zaduženosti	,569	3	,017	2	32,787	,030
Koeficijent obrtaja ukupne imovine	,606	3	,003	2	206,299	,005
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	,021	3	,000	2	90,086	,011
Povrat na imovinu	,046	3	,001	2	69,962	,014

The F tests should be used only for descriptive purposes because the clusters have been chosen to maximize the differences among cases in different clusters. The observed significance levels are not corrected for this and thus cannot be interpreted as tests of the hypothesis that the cluster means are equal.

Number of Cases in each Cluster

Cluster	1	1,000
	2	2,000
	3	2,000
	4	1,000
Valid		6,000
Missing		,000

Slika 5.: Klasifikacija poduzeća na temelju odabranih pokazatelja poslovanja pomoću tablice ANOVA za 2016. godinu

Izvor: Izračun autora prema godišnjim izvještajima sa www.zse.hr

Ovdje na temelju slike 5. je također uzeto 4 kriterija, te je napravljena tablica ANOVA gdje je vidljivo kako koeficijent tekuće likvidnosti ima statistički značajan kriterij klasificiranja na razini od 17,6%, što je veće od 5%. U skladu s tim je u sljedećim analizama izostavljen kao kriterij

klasificiranja. Koeficijent zaduženosti ima signifikatnost manju od 5%, dok koeficijent obrtaja ukupne imovine ima signifikatnost točno 5%. Stoga ih uvažavamo i u narednom postupku klasificiranja kao kriterije.

```
QUICK CLUSTER VAR00003 VAR00004 VAR00005 VAR00006
/MISSING=LISTWISE
/CRITERIA=CLUSTER(4) MXITER(10) CONVERGE(0)
/METHOD=KMEANS(NOUPDATE)
/SAVE CLUSTER
/PRINT ID(VAR00001) INITIAL ANOVA CLUSTER DISTAN.
```

Quick Cluster

Initial Cluster Centers

	Cluster			
	1	2	3	4
Koeficijent zaduženosti	1,931	,446	1,379	,618
Koeficijent obrtaja ukupne imovine	-,685	,820	,928	,620
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	1,134	1,058	1,029	,869
Povrat na imovinu	-,368	,092	,028	,004

Iteration History^a

Iteration	Change in Cluster Centers			
	1	2	3	4
1	,000	,031	,000	,142
2	,000	,000	,000	,000

a. Convergence achieved due to no or small change in cluster centers. The maximum absolute coordinate change for any center is ,000. The current iteration is 2. The minimum distance between initial centers is ,336.

Cluster Membership

Case Number	Poduzeće	Cluster	Distance
1	LEDO	1	,000
2	KRAŠ	2	,031
3	ZVEČEVO	4	,142
4	ZVIJEZDA	4	,142
5	PODRAVKA	2	,031
6	KOESTLIN	3	,000

Slika 6.: Klasifikacija poduzeća na temelju odabranih pokazatelja poslovanja pomoću k-means metode za 2016. godinu

Izvor: Izračun autora prema godišnjim izvještajima sa www.zse.hr

Ovdje je također napravljena k-means metoda na temelju odabrana 4 kriterija. Iz prethodno napravljene tablice ANOVA gdje se vidi da koeficijent tekuće likvidnosti i ovdje ima opet statistički značajan kriterij klasificiranja na razini od 17,6%, te je izostavljen kao kriterij klasificiranja, odnosno

napravljena je Cluster analiza bez koeficijenta tekuće likvidnosti. Na temelju slike 6. poduzeća Ledo te Koestlin su klasificirana kao zaseban klaster ponovno kao i u sva 3 slučaja (kako se klasteriranje vršilo u 2,3 odnosno 4 klastera). Poduzeće Kraš i Podravka su klasificirani kao slični te čine drugi klaster, dok poduzeće Zvečevo i Zvijezda su također klasificirani kao slični, i čine treći klaster.

Final Cluster Centers

	Cluster			
	1	2	3	4
Koeficijent zaduženosti	1,931	,460	1,379	,749
Koeficijent obrtaja ukupne imovine	-,685	,833	,928	,568
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	1,134	1,046	1,029	,861
Povrat na imovinu	-,368	,072	,028	-,012

Distances between Final Cluster Centers

Cluster	1	2	3	4
1		2,161	1,753	1,780
2	2,161		,925	,442
3	1,753	,925		,746
4	1,780	,442	,746	

ANOVA

	Cluster		Error		F	Sig.
	Mean Square	df	Mean Square	df		
Koeficijent zaduženosti	,569	3	,017	2	32,787	,030
Koeficijent obrtaja ukupne imovine	,606	3	,003	2	206,299	,005
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	,021	3	,000	2	90,086	,011
Povrat na imovinu	,046	3	,001	2	69,962	,014

The F tests should be used only for descriptive purposes because the clusters have been chosen to maximize the differences among cases in different clusters. The observed significance levels are not corrected for this and thus cannot be interpreted as tests of the hypothesis that the cluster means are equal.

Number of Cases in each Cluster

Cluster	1	1,000
	2	2,000
	3	1,000
	4	2,000
Valid		6,000
Missing		,000

Slika 7.: Klasifikacija poduzeća na temelju odabranih pokazatelja poslovanja pomoću tablice ANOVA za 2016. godinu

Izvor: Izračun autora prema godišnjim izvještajima sa www.zse.hr

Ovdje je napravljena tablica ANOVA na temelju 4 odabrana kriterija, gdje je opet izrađena Cluster analiza bez koeficijenta tekuće likvidnosti. Na temelju napravljene tablice ANOVA iz slike 7., vidljivo je kako koeficijent zaduženosti ne pridonosi značajnoj razlici između klastera. Koeficijent

obrtaja ukupne imovine, ekonomičnost ukupnog poslovanja, te povrat na imovinu imaju signifikantnosti manje od 5%, što znači da pridonose razlici između dva klastera, odnosno sredina između predloženih klastera po tim pokazateljima se značajno razlikuje.

```
QUICK CLUSTER VAR00003 VAR00004 VAR00005 VAR00006
/MISSING=LISTWISE
/CRITERIA=CLUSTER(3) MXITER(10) CONVERGE(0)
/METHOD=KMEANS(NOUPDATE)
/SAVE CLUSTER
/PRINT ID(VAR00001) INITIAL ANOVA CLUSTER DISTAN.
```

Quick Cluster

Initial Cluster Centers

	Cluster		
	1	2	3
Koeficijent zaduženosti	1,931	,446	1,379
Koeficijent obrtaja ukupne imovine	-,685	,820	,928
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	1,134	1,058	1,029
Povrat na imovinu	-,368	,092	,028

Iteration History^a

Iteration	Change in Cluster Centers		
	1	2	3
1	,000	,233	,000
2	,000	,000	,000

a. Convergence achieved due to no or small change in cluster centers. The maximum absolute coordinate change for any center is ,000. The current iteration is 2. The minimum distance between initial centers is ,942.

Cluster Membership

Case Number	Poduzeće	Cluster	Distance
1	LEDO	1	,000
2	KRAŠ	2	,213
3	ZVEČEVO	2	,352
4	ZVIJEZDA	2	,120
5	PODRAVKA	2	,233
6	KOESTLIN	3	,000

Slika 8.: Klasifikacija poduzeća na temelju odabranih pokazatelja poslovanja pomoću k-means metode za 2016. godinu

Izvor: Izračun autora prema godišnjim izvještajima sa www.zse.hr

Također je izrađena tablica ANOVA uz pomoć 3 odabrana kriterija, te je ponovno napravljena Cluster analiza bez koeficijenta tekuće likvidnosti. Iz slike 8. može se vidjeti da su poduzeća Ledo te Koestlin ponovno klasificirani u zaseban klaster, kao i u sva 3 slučaja (kako se klasteriranje vršilo u

2,3 odnosno 4 klastera). Opet dolazi do promjene kod drugog klastera, gdje su poduzeća Kraš, Zvečevo, Zvijezda i Podravka klasificirani kao slični.

U skladu s napravljenim statističkim analizama (odnosno napravljene Cluster analize) u ovom diplomskom radu može se zaključiti da poduzeće Ledo prema svakoj provedenoj metodi (metoda Between groups Linkage, k-means metodi gdje je uzeto 4 kriterija, k-means metodi sa 4 odabrana kriterija gdje je izostavljen koeficijent tekuće likvidnosti kao kriterij klasificiranja, k-means metodi sa 3 odabrana kriterija gdje je također koeficijent tekuće likvidnosti izostavljen kao kriterij klasificiranja, te uz pomoć dendograma) se klasificira kao zaseban klaster, kao i poduzeće Koestlin.

Na temelju toga se dalje vidi da je poduzeće Ledo uspješno poslovalo jedino kod pokazatelja ekonomičnosti, što se već dokazalo putem testiranja hipoteze H1. Isto tako, u skladu s tim se hipoteza H2 također ne može prihvatiti, a koja glasi:

H2: Ledo d.d. predstavlja najuspješnijeg domaćeg proizvođača i distributera sladoleda i smrznute hrane

5. ZAKLJUČAK

Analiza financijskih izvještaja daje potpuniju sliku poslovanja određenog poduzeća uz primjenu različitih tehnika te analitičkih postupaka. Tako je u prvom dijelu diplomskog rada opisan problem, predmet, ciljevi i metode istraživanja, kao i hipoteze koje su također provedene u ovom diplomskom radu, koje se moraju prihvatiti ili odbaciti. Drugi dio pojašnjava sam pojam financijskog izvještavanja, te je obrađen teorijski svaki financijski izvještaj (bilanca, račun dobiti i gubitka, izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti, izvještaj o novčanim tokovima, izvještaj o promjenama kapitala te bilješke uz financijske izvještaje). U trećem dijelu diplomskog rada dani su opći podatci o poduzeću Ledo d.d., njegova povijest, kao i samo poslovanje kroz teorijski dio.

Zbog opsega ovog diplomskog rada napravljena je na temelju bilance i računa dobiti i gubitka horizontalna analiza (samo apsolutne promjene), te vertikalna analiza bilance i računa dobiti i gubitka poduzeća Ledo d.d. za razdoblje od 2009. do 2017. godine. Na temelju toga objašnjeno je kretanje određenih stavaka iz tih izvještaja, a putem analize pomoću pokazatelja (pokazatelji likvidnosti, pokazatelji zaduženosti, pokazatelji aktivnosti, pokazatelji ekonomičnosti, te pokazatelji profitabilnosti) je detaljnije prikazano poslovanje poduzeća Ledo d.d. u odgovarajućem razdoblju.

Četvrti dio rada sadrži statističku analizu poslovanja poduzeća Ledo d.d. u usporedbi s odabranim konkurentima. Prikazano je detaljno poslovanje svakog od konkurenata (Kraš, Zvečevo, Zvijezda, Podravka te Koestlin), te njihova povijest. Zatim je provedena komparacija poduzeća Ledo d.d. sa njegovim konkurentima, te je također zbog opsega rada samo pomoću multivariantne Cluster analize i to putem pokazatelja kroz zadano razdoblje prikazana statistička naliza.

U diplomskom radu su postavljene dvije hipoteze:

H1: Odabrani pokazatelji uspješnosti poslovanja poduzeća Ledo d.d. kroz promatrano vremensko razdoblje pokazuju napredak u poslovanju.

Poduzeće Ledo d.d. jedino uspješno posluje kod pokazatelja ekonomičnosti, odnosno ima uzlazni trend, dok kod ostalih pokazatelja uspješnosti (pokazatelj likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti, te profitabilnosti), ima silazan trend, odnosno vrijednost opada tijekom daljnjih godina promatranja. Tako kod pokazatelja likvidnosti (pokazatelj tekuće likvidnosti, ubrzane likvidnosti bilježe znatniji pad u 2011. godini, te potom opet slijedi rast). Odnos tekuće i ukupne aktive ima znatniji pad u 2012. godini. Koeficijent financijske stabilnosti ima stalan rast. Pokazatelji zaduženosti pokazuju kako

poduzeće ima više silaznu putanju kroz razdoblje. Pokazatelji aktivnosti također imaju uspona i padova. Kao što je spomenuto, jedino pokazatelji ekonomičnosti svugdje imaju pozitivne vrijednosti, odnosno tu poduzeće Ledo ostvaruje uspješno poslovanje. Pokazatelji profitabilnosti opet imaju svojih uzlaznih i silaznih trendova u poslovanju. U skladu s tim ne može se prihvatiti postavljena hipoteza.

H2: Ledo d.d. predstavlja najuspješnijeg domaćeg proizvođača i distributera sladoleda i smrznute hrane

Prema rezultatima multivariantne Cluster analize dolazi se do zaključka da se poduzeće Ledo prema svakoj provedenoj metodi klasificiranja klasificira u zaseban klaster, kao i poduzeće Koestlin. Klasificiranja su izvršena metodom Between groups Linkage, k-means metodom gdje je uzeto 4 kriterija, k-means metodom sa 4 odabrana kriterija gdje je izostavljen koeficijent tekuće likvidnosti kao kriterij klasificiranja, k-means metodom sa 3 odabrana kriterija gdje je također izostavljen koeficijent tekuće likvidnosti kao kriterij klasificiranja i na temelju napravljenog dendograma. Opet iz ove provedene statističke analize se vidi kako Ledo jedino uspješno posluje kod pokazatelja ekonomičnosti što je već dokazano na temelju testiranja hipoteze H1. U skladu s tim, se ne može prihvatiti ni ova hipoteza H2.

Iako se ne vidi na temelju prikazanih pokazatelja uspješnosti poslovanja u ovom diplomskom radu (pokazatelji likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti te profitabilnosti) da poduzeće Ledo prikazuje uspješnost poslovanja u promatranom razdoblju, ipak je Ledo u svim kategorijama smrznutih proizvoda na hrvatskom tržištu vodeći brend, dok je u sladoledu neosporni vladar tržišta za razliku od svojih konkurenata.

Provedene statističke analize u ovom diplomskom radu, kao i prikazani financijski izvještaji daju kompletnu sliku poslovanja samog poduzeća Ledo d.d. Ove informacije mogu poslužiti potencijalnim investitorima, ulagačima, analitičarima, vladinim i nevladinim tijelima, te ostalim zainteresiranim.⁸⁰

⁸⁰ <https://repozitorij.efst.unist.hr/islandora/search/mate%20condic%20zeljko?type=dismax>

SAŽETAK

U ovom diplomskom radu je na temelju financijskih izvještaja dana preglednija slika samog poslovanja poduzeća Ledo d.d. i to korištenjem horizontalne i vertikalne analize bilance, kao i računa dobiti i gubitka za određeno vremensko razdoblje.

Za prikaz detaljnijeg poslovanja poduzeća Ledo d.d., ujedno i prikazivanje kvalitetnije uspješnosti poslovanja, napravljena je i analiza putem pokazatelja, i to putem pokazatelja likvidnosti, zaduženosti, ekonomičnosti, aktivnosti te profitabilnosti.

Također, napravljena je i statistička analiza financijskih izvještaja poduzeća Ledo d.d., kao i njegovih odabranih konkurenata. Na temelju napravljene multivariantne Cluster analize, poduzeće Ledo iako slovi kao vodeći u prodaji smrznute hrane na tržištu, ipak je lošiji od svojih konkurenata uspoređujući to na temelju analize pomoću odabranih pokazatelja.

Ključne riječi: horizontalna analiza, vertikalna analiza, analiza putem pokazatelja ⁸¹

⁸¹ <https://repozitorij.efst.unist.hr/islandora/search/mate%20condic%20zeljko?type=dismax>

SUMMARY

In this work on the basis of the financial statements, a more detailed picture of the business of the company Ledo d.d. is presented. Statistical analysis is carried out using horizontal and vertical balance analysis and the profit and loss account for a certain period of time as well.

For the purpose of the more detailed business operations of Ledo d.d., at the same time showing a more successful business performance, an analysis through indicators was conducted using indicators of liquidity, indebtedness, cost-effectiveness, activity and profitability.

Also, a statistical analysis of the financial statements of Ledo d.d., including its selected competitors, was also made. Based on the built multivariate Cluster analysis, Ledo is a leading company in the sale of frozen food on the market, but at the end Ledo is worse than its competitors by comparing results based on analysis through indicators which is made in this work.

Keywords: horizontal analysis, vertical analysis, analysis through indicators

LITERATURA:

1. Aljinović Barać, Ž. (2013./2014.): Računovodstvo novčanih tijekova, autorski materijal s predavanja, Ekonomski fakultet Split, Split
2. Analiza financijskih izvještaja pomoću ključnih pokazatelja, [Internet], raspoloživo na: <http://www.revident.ba/public/files/primjena-analize-financijskih-izvjestaja-pomocu-kljucnih-financijskih-pokazatelja.pdf> [24.01.2019.]
3. Belak, V. (2006.): Profesionalno računovodstvo prema MSFI i hrvatskim poreznim propisima, Zagreb
4. Bilanca, [Internet], raspoloživo na: <http://recupero.com.hr/blog-objava/financijski-izvjestaj-bilanca/> [22.01.2019.]
5. Ekonomski fakultet Osijek, [Internet], raspoloživo na: http://www.efos.unios.hr/financiranje-poduzetnickog-pothvata/wp-content/uploads/sites/224/2013/04/8_financijski-pokazatelji.pdf [24.01.2019.]
6. Ekonomski fakultet Zagreb, [Internet], raspoloživo na: www.efzg.unizg.hr/UserDocsImages/RAC/hpercevic/.../Financijski%20izvjestaji.pdf [11.01.2019.]
7. Financijska analiza, [Internet], raspoloživo na: https://www.veleri.hr/files/datotekep/nastavni_materijali/k_poduzetnistvo_2/6-financijskaAnaliza-pokazatelji-web.pdf [20.03.2019.]
8. Financijski izvještaji, [Internet], raspoloživo na: https://hr.wikipedia.org/wiki/Bilje%C5%A1ke_uz_financijske_izvje%C5%A1taje [22.02.2019.]
9. Financijski izvještaji, [Internet], raspoloživo na: <http://www.ledo.hr/hr/odnosi-s-investitorima/financijski-izvjestaji/godisnji-izvjestaji> [01.03.2019.]
10. Financijski pokazatelji, [Internet], raspoloživo na: https://hr.wikipedia.org/wiki/Financijski_pokazatelji [20.03.2019.]
11. Godišnji financijski izvještaji, [Internet], raspoloživo na: <http://www.ledo.hr/hr/odnosi-s-investitorima/financijski-izvjestaji/tfi-pod-i-gfi-pod> [05.03.2019.]
12. Hrvatska revizorska komora, [Internet], raspoloživo na: www.revizorska-komora.hr [11.01.2019.]

13. Istraživanje i razvoj, [Internet], raspoloživo na: <http://www.ledo.hr/hr/novosti/sve-novosti/istrazivanje-i-razvoj-ledo-marketinski-razvoj-ili-razvojni-marketing> [06.02.2019]
14. Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti, [Internet], raspoloživo na: <https://zir.nsk.hr> [02.02.2019.]
15. Izvještaj o promjenama kapitala, [Internet], raspoloživo na: www.poduzetnik.com.hr [12.01.2019.]
16. Jurun, E. (2007.): Kvantitativne metode u ekonomiji, Split
17. Jurun, E., Ratković, N. (2017.): Poslovna statistika s primjerima u Microsoft Excelu
18. Koestlin d.d., [Internet], raspoloživo na: <https://www.koestlin.hr> [20.03.2019.]
19. Kraš d.d., [Internet], raspoloživo na: <https://www.kras.hr/> [06.02.2019.]
20. Ledo d.d., [Internet], raspoloživo na: www.ledo.hr [06.02.2019.]
21. Međunarodni računovodstveni standard 7, [Internet], raspoloživo na: <http://www.srr-fbih.org/File/Download?idFi=581> [22.12.2018.]
22. Metode znanstvenih istraživanja, [Internet], raspoloživo na: http://www.unizd.hr/portals/4/nastavni_mat/1_godina/metodologija/metode_znanstvenih_istrazivanja.pdf [22.12.2018.]
23. Pivac, S. (2010.): Statističke metode (e-nastavni materijali), Split
24. Pivac, S., Rozga, A.: (2006.): Statistika za sociološka istraživanja (Biblioteka Suvremena nastava, knj.1), Filozofski fakultet Sveučilišta Split, Split
25. Podravka d.d., [Internet], raspoloživo na: <https://www.podravka.hr/> [20.03.2019.]
26. Pokazatelji likvidnosti, [Internet], raspoloživo na: <https://profitiraj.hr/financijski-pokazatelji-pokazatelji-likvidnosti/> [20.03.2019.]
27. Poslovni rezultati, [Internet], raspoloživo na: <http://www.ledo.hr/hr/odnosi-s-investitorima/financijski-izvjestaji/poslovni-rezultati> [preuzeto 06.02.2019.]
28. Postupci analize financijskih izvještaja, [Internet], raspoloživo na: <https://www.sum.ba/> [24.01.2019.]
29. Račun dobiti i gubitka, [Internet], raspoloživo na: <http://recupero.com.hr/blog-objava/financisjki-izvjestaj-racun-dobiti-i-gubitka/> [22.01.2019.]
30. REFST, [Internet], raspoloživo na: <https://repositorij.efst.unist.hr/islandora/object/efst:439/preview> [24.01.2019.]

31. REFST, [Internet], raspoloživo na:
<https://repozitorij.efst.unist.hr/islandora/search/cugura%20zrinka?type=dismax>
[24.01.2019.]
32. REFST, [Internet], raspoloživo na:
<https://repozitorij.efst.unist.hr/islandora/search/mate%20condic%20zeljko?type=dismax>
[27.03.2019.]
33. Rozga, A., Grčić, B. (2009.): Poslovna statistika, Ekonomski fakultet Split
34. Rozga, A. (2006.): Statistika za ekonomiste, Ekonomski fakultet Split
35. Temeljni pokazatelji analize financijskih izvještaja, [Internet], raspoloživo na:
<http://finance.hr/wp-content/uploads/2009/11/mp14112010.pdf> [14.01.2019.]
36. Vidučić, Lj. (2012.): Financijski menadžment, RRIF Plus, Zagreb
37. Vidučić, Lj.: Financijski menadžment, VIII. Izdanje
38. Zagrebačka burza, [Internet], raspoloživo na: www.zse.hr [27.03.2019.]
39. Zvečevo d.d., [Internet], raspoloživo na: <http://www.zvecevo.hr/> [06.02.2019.]
40. Zvijezda d.d., [Internet] raspoloživo na: <https://www.zvijezda.hr/> [06.02.2019.]
41. Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager, L.: (2008.) Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb
42. Žager, L., Žager, K. (1999.): Analiza financijskih izvještaja, Zagreb

POPIS TABLICA:

Tablica 1: Bilanca poduzeća Ledo d.d. za razdoblje od 2009. do 2017. godine.....	32
Tablica 2: Račun dobiti i gubitka poduzeća Ledo d.d. za razdoblje od 2009. do 2017. godine.....	36
Tablica 3: Vertikalna analiza bilance poduzeća Ledo d.d. za razdoblje od 2009. do 2017. godine.	39
Tablica 4: Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Ledo d.d. za razdoblje od 2009. do do 2017. godine	43
Tablica 5: Prikaz pokazatelja likvidnosti poduzeća Ledo d.d. za razdoblje od 2009. do 2017. godine.....	46
Tablica 6: Prikaz pokazatelja zaduženosti poduzeća Ledo d.d. za razdoblje od 2009. do 2017. godine.....	47
Tablica 7: Prikaz pokazatelja aktivnosti poduzeća Ledo d.d. za razdoblje od 2009. do 2017. godine.....	48
Tablica 8. Prikaz pokazatelja ekonomičnosti poduzeća Ledo d.d. za razdoblje od 2009. do 2017. godine.....	49
Tablica 9: Prikaz pokazatelja profitabilnosti poduzeća Ledo d.d. za razdoblje od 2009. do 2017. godine.....	50
Tablica 10: Prikaz pokazatelja poslovanja poduzeća Kraš d.d. za 2017. godinu.....	54
Tablica 11: Prikaz pokazatelja poslovanja poduzeća Zvečevo d.d. za 2017. godinu.....	56
Tablica 12: Prikaz pokazatelja poslovanja poduzeća Zvijezda d.d. za 2017. godinu.....	58
Tablica 13: Prikaz pokazatelja poslovanja poduzeća Podravka d.d. za 2017. godinu.....	60
Tablica 14: Prikaz pokazatelja poslovanja poduzeća Koestlin d.d. za 2017. godinu.....	62
Tablica 15: Odabrani financijski pokazatelji poduzeća Ledo d.d. i odabranih konkurenata za 2016. godinu.....	63

POPIS SLIKA:

Slika 1: Klasifikacija poduzeća pomoću klaster metode Between groups Linkage za 2016. godinu.....	66
Slika 2: Klasifikacija poduzeća na temelju odabranih pokazatelja poslovanja pomoću broja klastera za 2016. godinu	67
Slika 3: Klasifikacija poduzeća na temelju odabranih pokazatelja poslovanja pomoću dendograma za 2016. godinu.....	68
Slika 4: Klasifikacija poduzeća na temelju odabranih pokazatelja poslovanja pomoću k-means metode za 2016. godinu.....	69
Slika 5: Klasifikacija poduzeća na temelju odabranih pokazatelja poslovanja pomoću tablice ANOVA za 2016. godinu.....	70
Slika 6: Klasifikacija poduzeća na temelju odabranih pokazatelja poslovanja pomoću k-means metode za 2016. godinu.....	71
Slika 7: Klasifikacija poduzeća na temelju odabranih pokazatelja poslovanja pomoću tablice ANOVA za 2016. godinu.....	72
Slika 8: Klasifikacija poduzeća na temelju odabranih pokazatelja poslovanja pomoću k-means metode za 2016. godinu.....	73