KOMPARATIVNA ANALIZA TRGOVAČKIH DRUŠTAVA ZAGREBAČKA PIVOVARA D.O.O. ZAGREB I HEINEKEN HRVATSKA D.O.O. KARLOVAC

Spajić, Mihaela

Undergraduate thesis / Završni rad

2021

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **Josip Juraj Strossmayer University of Osijek, Faculty of Economics in Osijek / Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku, Ekonomski fakultet u Osijeku**

Permanent link / Trajna poveznica: https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:145:034427

Rights / Prava: In copyright / Zaštićeno autorskim pravom.

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

Repository / Repozitorij:

EFOS REPOSITORY - Repository of the Faculty of Economics in Osijek

Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku

Ekonomski fakultet u Osijeku

Preddiplomski sveučilišni studij Financijski menadžment

Mihaela Spajić

KOMPARATIVNA ANALIZA TRGOVAČKIH DRUŠTAVA ZAGREBAČKA PIVOVARA D.O.O. ZAGREB I HEINEKEN HRVATSKA D.O.O. KARLOVAC

Završni rad

Osijek, 2021.

Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku

Ekonomski fakultet u Osijeku

Preddiplomski sveučilišni studij Financijski menadžment

Mihaela Spajić

KOMPARATIVNA ANALIZA TRGOVAČKIH DRUŠTAVA ZAGREBAČKA PIVOVARA D.O.O. ZAGREB I HEINEKEN HRVATSKA D.O.O. KARLOVAC

Završni rad

Kolegij: Analiza financijskih izvješća

JMBAG: 0010219446

e-mail: mspajic@efos.hr

Mentor: Izv.prof.dr.sc. Blaženka Hadrović Zekić

Osijek, 2021.

Josip Juraj Strossmayer University of Osijek

Faculty of Economics in Osijek

Undergraduate university Study Financial Management

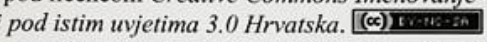
Mihaela Spajić

COMPARATIVE ANALYSIS OF COMPANIES ZAGREBAČKA PIVOVARA D.O.O. ZAGREB I HEINEKEN HRVATSKA D.O.O. KARLOVAC

Final paper

Osijek, 2021.

IZJAVA O AKADEMSKOJ ČESTITOSTI, PRAVU PRIJENOSA INTELEKTUALNOG VLASNIŠTVA, SUGLASNOSTI ZA OBJAVU U INSTITUCIJSKIM REPOZITORIJIMA I ISTOVJETNOSTI DIGITALNE I TISKANE VERZIJE RADA

1. Kojom izjavljujem i svojim potpisom potvrđujem da je završni rad isključivo rezultat osobnoga rada koji se temelji na mojim istraživanjima i oslanja se na objavljenu literaturu. Potvrđujem poštivanje nepovredivosti autorstva te točno citiranje radova drugih autora i referiranje na njih.
2. Kojom izjavljujem da je Ekonomski fakultet u Osijeku, bez naknade u vremenski i teritorijalno neograničenom opsegu, nositelj svih prava intelektualnoga vlasništva u odnosu na navedeni rad pod licencom *Creative Commons Imenovanje – Nekomercijalno – Dijeli pod istim uvjetima 3.0 Hrvatska.* 
3. Kojom izjavljujem da sam suglasan/suglasna da se trajno pohrani i objavi moj rad u institucijskom digitalnom repozitoriju Ekonomskoga fakulteta u Osijeku, repozitoriju Sveučilišta Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku te javno dostupnom repozitoriju Nacionalne i sveučilišne knjižnice u Zagrebu (u skladu s odredbama Zakona o znanstvenoj djelatnosti i visokom obrazovanju, NN br. 123/03, 198/03, 105/04, 174/04, 02/07, 46/07, 45/09, 63/11, 94/13, 139/13, 101/14, 60/15).
4. izjavljujem da sam autor/autorica predanog rada i da je sadržaj predane elektroničke datoteke u potpunosti istovjetan sa dovršenom tiskanom verzijom rada predanom u svrhu obrane istog.

Ime i prezime studenta/studentice: Mihaela Spajić

JMBAG: 0010219446

OIB: 15600925878

e-mail za kontakt: mihaela.spajic9@gmail.com

Naziv studija: Preddiplomski studij, smjer Financijski menadžment

Naslov rada: Komparativna analiza trgovačkih društava Zagrebačka pivovara d.o.o. Zagreb i Heineken Hrvatska d.o.o. Karlovac

Mentor/mentorica diplomskog rada: izv.prof.dr.sc. Blaženka Hadrović Zekić

U Osijeku, 15. rujna 2021. Godine

Potpis M. Spajić

KOMPARATIVNA ANALIZA TRGOVAČKIH DRUŠTAVA ZAGREBAČKA PIVOVARA D.O.O. ZAGREB I HEINEKEN HRVATSKA D.O.O. KARLOVAC

Sažetak

Završni rad uspoređuje poduzeća Zagrebačka pivovara d.o.o. Zagreb i Heineken Hrvatska d.o.o. Karlovac tj. njihova financijska izvješća od 2014. do 2019. godine. Svrha ovog rada je kroz teorijsku obradu pojasniti stanje industrije piva u Republici Hrvatskoj, opisati promatrana poduzeća i definirati čimbenike komparativne analize. Potom obraditi i interpretirati financijska izvješća.

Na početku komparativne analize, poduzeća se čine vrlo slična radi male razlike u iznosima ukupne bilance, no kada se pobliže uđe u pozicije aktive i pasive, uočava se razlika u vođenju poslovanja tj. menadžmentu i raspodjeli kao i upravljanju resursima. Kod analiziranja prema pokazateljima dolazi do veće različitosti između promatranih poduzeća te je većim dijelom Zagrebačka pivovara u prednosti nad poduzećem Heineken Hrvatska odnosno ima povoljnije rezultate koeficijenata financijskih pokazatelja.

Ključne riječi: pivarska industrija, komparativna analiza, Zagrebačka pivovara d.o.o. Zagreb, Heineken Hrvatska d.o.o. Karlovac, bilanca, račun dobiti i gubitka

COMPARATIVE ANALYSIS OF COMPANIES ZAGREBAČKA PIVOVARA D.O.O. ZAGREB I HEINEKEN HRVATSKA D.O.O. KARLOVAC

Summary

The final paper compares the companies Zagrebačka pivovara d.o.o. Zagreb and Heineken Hrvatska d.o.o. Karlovac i.e. their financial reports from 2014. to 2019. The purpose of this paper is to explain the state of the beer industry in the Republic of Croatia through theoretical processing, to describe the observed companies and to define the factors of comparative analysis. Then process and interpret the financial statements.

At the beginning of the comparative analysis, companies seem very similar due to a small difference in the total balance sheet, but when you zoom in closer to the positions of assets and liabilities, there is a difference in managing business activities, i.e. management and distribution as well as resource management. When analyzing according to indicators, there is a greater difference between the observed companies, and for the most part Zagrebačka pivovara has an advantage over the company Heineken Hrvatska, i.e. it has more favorable results of the performance coefficients of financial indicators.

Keywords: brewing industry, comparative analysis, Zagrebačka pivovara d.o.o. Zagreb, Heineken Hrvatska d.o.o. Karlovac, balance sheet, income statement

Sadržaj

1. Uvod **1**

2. Specifičnosti industrije piva u Republici Hrvatskoj **2**

2.1. Industrija piva u Republici Hrvatskoj 2

2.2. Zagrebačka pivovara d.o.o. Zagreb 5

2.3. Heineken Hrvatska d.o.o. Karlovac 6

3. Analiza financijskih izvještaja **7**

3.1. Bilanca i račun dobiti i gubitka 7

3.2. Vertikalna analiza 8

3.3. Financijski pokazatelji 8

4. Komparativna analiza poslovanja Zagrebačke pivovare d.o.o. Zagreb i Heineken Hrvatska d.o.o. Karlovac **15**

4.1. Komparativna analiza bilance 15

4.2. Komparativna analiza računa dobiti i gubitka 18

5. Komparativna analiza poslovanja Zagrebačke pivovare d.o.o. Zagreb i Heineken Hrvatska d.o.o. Karlovac po pokazateljima **20**

5.1. Pokazatelji likvidnosti 20

5.2. Pokazatelji zaduženosti 22

5.3. Pokazatelji aktivnosti 24

5.4. Pokazatelji ekonomičnosti 25

5.5. Pokazatelji profitabilnosti 26

6. Zaključak **28**

Literatura **29**

Popis slika, tablica i grafikona **30**

Prilozi **33**

1. Uvod

Predmet završnog rada je komparativna analiza financijskih izvješća poduzeća Zagrebačka pivovara d.o.o. Zagreb i Heineken Hrvatska d.o.o. Karlovac kroz vremensko razdoblje od 2014. godine do 2019. godine. Poduzeća su odabrana jer se bave istom djelatnošću (proizvodnja i prodaja tj. promet piva) i jer su veličinom najsličnija na hrvatskom tržištu.

Usporedba se provela kroz vertikalnu analizu financijskih izvješća i financijskih pokazatelja. Uspoređeno je i prikazano poslovanje te sličnosti i razlike navedenih trgovačkih društava.

Teorijska obrada industrije piva u Republici Hrvatskoj s obzirom na doprinos državnom proračunu kroz porez, prikazuje hrvatsko tržište piva kao značajnu i stabilnu industrijsku granu. Definirana je analiza financijskih izvješća koja se sastoji od definicije i obrazloženja bilance, računa dobiti i gubitka, vertikalne analize te financijskih pokazatelja. Uz godišnje financijske izvještaje, koji su preuzeti iz Registra javno dostupnih godišnjih financijskih izvještaja, provedena je komparacija navedenih poduzeća.

Komparativnom analizom prikazano je poslovanje te su istaknute sličnosti i razlike Zagrebačke pivovare i poduzeća Heineken Hrvatska. Podaci koji su dobiveni kroz izračun vertikalne analize i financijskih pokazatelja: likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti, ekonomičnosti i profitabilnosti, prikazani su kroz grafove i tablice. Na temelju njih obrazložene su promjene u poslovanju usporednih poduzeća. Sukladno dobivenim rezultatima istraživanja donesen je zaključak o uspješnosti poslovanja poduzeća Zagrebačka pivovara i Heineken Hrvatska.

2. Specifičnosti industrije piva u Republici Hrvatskoj

Iako Hrvatska, gledajući na geografski položaj i klimu ima izraženo vinarstvo i njegovu kulturu, ona pripada pod veće regionalne proizvođače i potrošače piva. S tim dostignućem je porastao broj potencijalnih ulagača ili partnera kao što su ugostitelji, stručnjaci i znanstvenici. Pivo se deklarira također kao prehrambeni proizvod, no konzumacija se ograničava na punoljetne osobe, odnosno u Republici Hrvatskoj, osobe starije od osamnaest godina.

2.1. Industrija piva u Republici Hrvatskoj

Industrija piva obuhvaća proizvođače piva kao proizvođač pojedinac, mali privatni proizvođači tj. obiteljski posao i veliki industrijski proizvođači o kojima će u ovome radu biti riječ s obzirom na njihov udio na hrvatskom tržištu piva.

U Hrvatskoj 1991. godine je osnovano „Udruženje proizvođača piva, slada i hmelja Hrvatske gospodarske komore“, koje danas okuplja sedam članica. Prema Hrvatskoj gospodarskoj komori (2016) sedam je članica udruženja koje su vodeće pivovare i sladare:

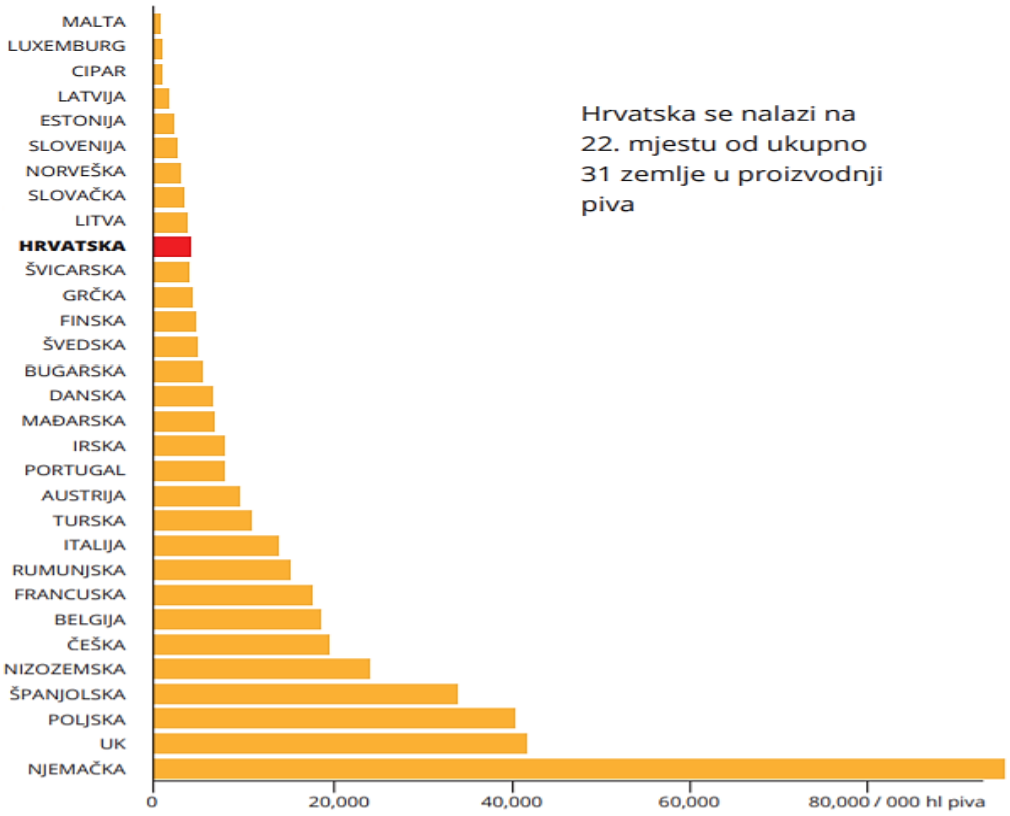
1. Zagrebačka pivovara d.o.o. Zagreb,
2. Heineken Hrvatska d.o.o. Karlovac,
3. Carlsberg Croatia d.o.o. Koprivnica,
4. Pivovara Osijek d.d. Osijek,
5. Pivovara Daruvar d.o.o. Daruvar,
6. Istarska pivovara d.o.o. Sveti Ivan,
7. Sladara Slavonija Slad d.o.o. Nova Gradiška.

Predsjednik navedenog udruženja je Pero Ivanković kao predstavnik Zagrebačke pivovare, a voditelj Grupacije malih nezavisnih pivovara je Krešo Marić, predstavnik Pivovare Daruvar. Kao prioritet udruživanja hrvatskih pivara određeno je osiguranje određenih uvjeta za prodaju i distribuciju piva, slobodnu distribuciju, odgovornu te financijski isplativu. Također uz navedene prioritete, poticanje unapređenja imidža i ugled industrije piva su jedni od glavnih prioriteta hrvatskih pivara. Cilj navedenog udruženja je taj da kroz marketing promiče kulturu

odgovornog konzumiranja piva te je definiran po određenim pravilima, odnosno kodeksu koji je usvojen 2009. godine.

Hrvatska gospodarska komora (2017) navodi kako se u jednoj poslovnoj godini u Hrvatskoj proizvede 3,4 milijuna hektolitara piva i to hrvatsku industriju piva svrstava na 22. mjesto sa stajališta proizvodnje piva u Europskoj uniji.

Slika 1 Hrvatska u odnosu na druge europske zemlje po proizvodnji piva



Izvor: HGK (2016)

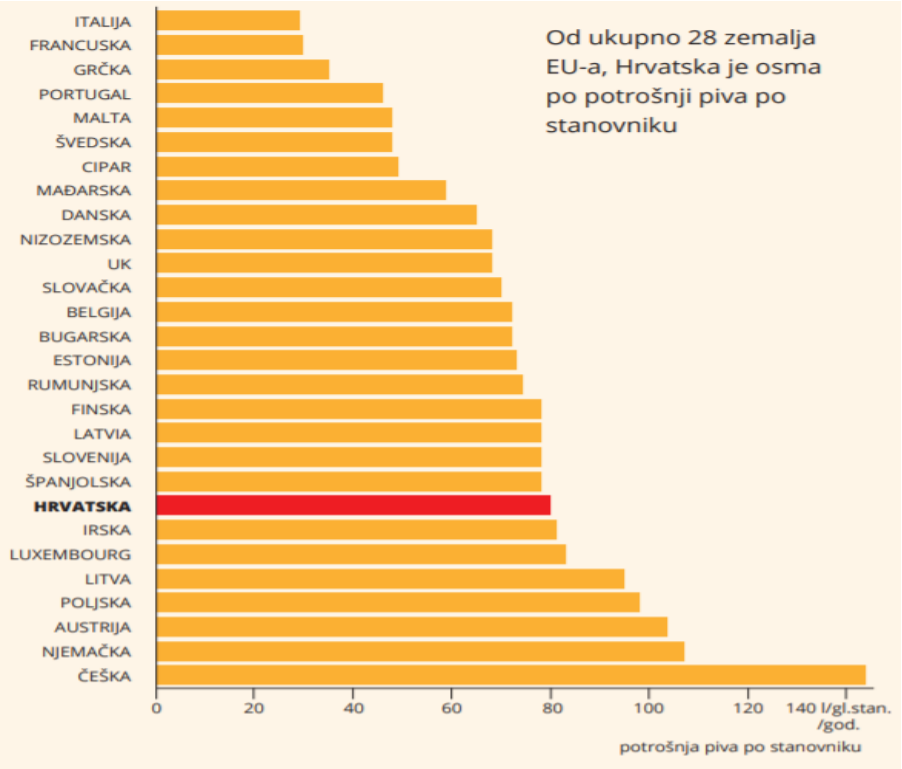
Na slici 1 prikazano je mjesto Hrvatske u odnosu na druge države po proizvodnji piva. Također prema podacima iz 2016. godine iz pivskog sektora Republika Hrvatska uplaćuje približno tri milijardi kuna u proračun kroz porez. U gospodarstvu, što se tiče zapošljavanja, u pivovarama je zaposleno u prosjeku 2% ukupne populacije Hrvatske, što je oko 27 000 ljudi.

U 3,4 potrošenih hektolitra piva godišnje, ulazi i turizam, tako da zajedno s turistima hrvati godišnje popiju 80 litara piva po glavi, što Hrvatsku svrstava na osmo mjesto po potrošnji piva u Europskoj uniji. Bez aktivnosti turista, izračun je da prosječan hrvat po glavi stanovnika

popije oko 64 litara piva godišnje, pri čemu bi se Hrvatska pozicionirala na dvadeseto mjesto ukupne ljestvice potrošnje piva Europske unije.

Slika 2 prikazuje Hrvatsku po potrošnji piva po stanovniku u odnosu prema zemljama Europske unije. Ona se nalazi na osmom mjestu, a ispred nje su redom: Irska, Luxembourg, Litva, Poljska, Austrija, Njemačka i Češka koja konzumira više od 140 litara piva po glavi stanovnika.

Slika 2 Hrvatska po potrošnji piva po glavi stanovnika u odnosu na Europsku uniju



Izvor: HGK (2016)

Hrvatska gospodarska komora (2016) primjećuje i porast izvoza originalnog hrvatskog piva, koji je u 2014. godini iznosio više od 680 tisuća hektolitara te donio doprinos od 337,4 milijuna kuna. Prema danim rezultatima, izvoz piva obuhvaća 20% ukupne proizvodnje domaćeg hrvatskog piva.

2.2. Zagrebačka pivovara d.o.o. Zagreb

Prema Zagrebačkoj pivovari (2021), sredinom 1892. godine uslijed nemogućnosti malih pivara u zadovoljavanju potražnje grada Zagreba za pivom, osnovana je najveća hrvatska pivovara pod nazivom „Zagrebačka pivovara“. Godinu dana kasnije održalo i svečano otvorenje tvornice koja je do danas ostala nezaobilazni dio najvećih zagrebačkih znamenitosti.

Zagrebačka pivovara proizvodi sljedeće brandove i vrste piva:

1. Ožujsko,
   1.1 Lager (svijetlo pivo),
   1.2 Rezano,
   1.3 Amber,
   1.4 Radler (bazga, limun, grejp),
   1.5 Cool (bezalkoholno),
2. Beck's,
3. Tomislav,
4. Stella Artois,
5. Staropramen,
6. Nikšičko pivo,
7. Miller Genuine Draft,
8. Lowenbrau,
9. Leffe,
   9.1 Brune,
   9.2 Blonda,
10. Hoegaarden,
11. Corona.

Zagrebačka pivovara je najveći proizvođač na domaćem tržištu, a Dioničko društvo postaje 1993. godine i ubrzo nakon toga poprima i titulu kao najuspješnija hrvatska pivovara. Članicom Molsom Coors Brewing Company postaje 2012. godine, što znači da je dio jednog od najvećih svjetskih proizvođača piva.

2.3. Heineken Hrvatska d.o.o. Karlovac

Prema Heineken Hrvatska (2021), pivovara je drugi najveći proizvođač piva u Hrvatskoj, kao članica kompanije HEINEKEN koja je internacionalni proizvođač piva na svijetu. Tradicija koja seže još od 1854. godine nudi bogatu i raznovrsnu ponudu brendova piva i cidera koja pridodaje rastu prihoda, a to je:

1. Karlovačko
    1.1. Lager
    1.2. Bezalkoholno
    1.3. Natur radler
    1.4. Crno
2. Heineken
    2.1. Lager
    2.2. Bezalkoholno
3. Laško
    3.1. Zlatorog
    3.2. Ipa
4. Krušovice
5. Desperados
6. Stari lisac
7. Strongbow
8. Affligem
9. Union

Na hrvatskom tržištu piva Heineken Hrvatska je na drugom mjestu i smatra se važnim gospodarskim subjektom. Pivarske proizvode plasira i na strano tržište, uključujući države diljem Europe kao što su Austrija, Njemačka, Švicarska i druge te pivo izvozi u Australiju i Sjedinjene Američke Države.

3. Analiza financijskih izvještaja

Analizom financijskih izvještaja poduzeće može lakše upravljati poslovanjem i prepoznati svoje prednosti i slabosti u poslovanju te na temelju takvih informacija planirati razvoj. Analizom financijskih izvještaja poduzeće tj. menadžment dobiva pravodobne i korisne informacije za učinkovito upravljanje, donošenje kvalitetnih poslovnih odluka.

Žager i drugi (2017) smatraju da je poznavanje računovodstvenih kategorija, a time i razumijevanje temeljnih financijskih izvještaja, nužna pretpostavka za donošenje zaključaka o sigurnosti i uspješnosti poslovanja. Nadalje, da je potrebno istaći kako se svi financijski izvještaji moraju promatrati povezano i ovisno jedan o drugome jer u suprotnom korisnici računovodstvenih informacija mogu stvoriti pogrešnu sliku o kvaliteti poslovanja poduzeća.

Korištenje analize opisao je Šlibar (2010) tvrdeći da osim visokog menadžmenta, analizu koriste i drugi korisnici, osobito kreditori, vlasnici, menadžeri, revizori te ostale interesne skupine. Svakog od navedenih korisnika zanimaju specifične informacije. Tako npr. kreditora zanimaju informacije o likvidnosti i zaduženosti poduzeća, vlasnika zanimaju dugoročna profitabilnost i sigurnost poslovanja itd.

3.1. Bilanca i račun dobiti i gubitka

Žager i drugi (2017) definiraju bilancu kao temeljni financijski izvještaj koji prikazuje imovinu, obveze i kapital na određeni dan. Bilanca je izuzetno koristan izvještaj iz razloga što nam daje uvid u financijski položaj odnosno stanje poduzeća na točno određeni dan iliti dnevno stanje. Dok s druge strane, račun dobiti i gubitka nam daje uvid u njegove glavne elemente, a to su prihodi i rashodi. Oni se još nazivaju i elementima aktivnosti te nam još prikazuju uspješnost poslovanja promatranog poduzeća kroz jedno obračunsko razdoblje.

Aktiva tj. ukupna imovina poduzeća ima podjelu na dva dijela, dugotrajnu i kratkotrajnu imovinu. Dugotrajna imovina sadrži materijalnu, nematerijalnu i financijsku imovinu te potraživanja. A kratkotrajna imovina sadrži zalihe, novac i novčane ekvivalente, financijsku imovinu i potraživanja. Pod pasivom tj. izvorima te imovine pripada vlastiti kapital iliti glavnica

i obveze koje se dijele na dugoročne i kratkoročne. Za bilancu vrijedi pravilo zrcaljenja, što predstavlja jednakost aktive i pasive.

Belak (1995) definira račun dobiti i gubitka kao zbirni financijski izvještaj prihoda i rashoda poduzeća u obračunskom razdoblju koji je najčešće jedna poslovna godina, odnosno jedna kalendarska godini, što znači da započinje 1. siječnja, a završava 31. prosinca.

Račun dobiti i gubitka u odnos stavlja prihode i rashode te nakon utvrđene razlike, pozitivne ili negativne, dobiva se poslovni rezultat poduzeća jednog obračunskog razdoblja. Ukoliko rezultat poslovanja bude jednak nuli, to nam govori kako poduzeće nema ni gubitke, ali ni dobitke iz tog razdoblja. Naravno, pozitivna razlika prihoda i rashoda je ono čemu svako poduzeće teži te taj iznos nazivamo dobit, dok nam obrnuta situacija donosi gubitak.

3.2. Vertikalna analiza

Vertikalnom analizom omogućen nam je prikaz tj. uvid u strukturu financijskih izvještaja. Uvidom se može primijetiti način kretanja i odnos pozicija tijekom promatranog razdoblja koji je dobiven određenim načinom poslovanja i investiranja.

Dečman (2012) navodi kako vertikalna analiza služi za uspoređivanje podatka (pozicija) financijskih izvještaja u jednoj godini. Kod ove analize, pozicije bilance aktive i pasive izjednačavaju se sa 100 te se promatra struktura njihovih pozicija koje se izražavaju u postotku. Strukturni financijski izvještaji vrlo su korisni kod uspoređivanja sa konkurentima te za uspoređivanje podataka jednog poduzeća u uvjetima inflacije.

3.3. Financijski pokazatelji

Financijski pokazatelji označavaju međusoban odnos dvije veličine koje su iskazane u određenoj matematičkoj formuli. Prema Rašić Jelavić i drugi (2016) financijski pokazatelji su brojevi koji stavljaju u odnos minimalno dvije, ali i više stavki bilance ili računa dobiti i gubitka promatranog poduzeća. Financijski pokazatelji pripadaju u skupinu svijetom najraširenijeg oblika analize financijskih izvješća poduzeća.

Osnovna pretpostavka za analizu financijskih pokazatelja je da su dva elementa proporcionalna, odnosno polazi se od njihove proporcionalnosti. Pokazatelji se mogu interpretirati na različite načine poput određenih utvrđenih standarda, planova poduzeća u kojima su uneseni odabrani pokazatelji, pokazatelji od prethodnih godina trenutnog gospodarskog subjekta, i dr. Cilj financijskih pokazatelja je donošenje što bolje financijske podloge za olakšanje donošenja određenih financijskih odluka. Postoje brojni korisnici financijskih izvještaja poput: lokalne samouprave, Vlade, investitora, dobavljača, zajmodavaca, samih kupaca i drugo. Jedinice lokalne samouprave koriste financijske pokazatelje radi bolje organizacije zaposlenosti stanovništva. Vlada koristi financijske pokazatelje zbog reguliranja poslova, monetarne politike, određivanje pravila itd. Investitori se koriste pokazateljima zbog donošenja odluka o prodaji i dionicama. Dobavljači koriste financijske pokazatelje radi dobre procjene partnera, njegove pouzdanosti i drugih sličnih karakteristika. Zajmodavcima su vrlo bitni financijski pokazatelji jer pomoću njih određuju hoće li određenim fizičkim osobama ili poduzećima odobriti zajam ili kredit te hoće li pravovremeno isti navedeni zajam biti plaćen, zajedno s kamatama. Sami kupci koriste navedene pokazatelje zbog budućnosti, odnosno zbog moguće dugoročne suradnje i partnerstva. Prema Mesarić (2009) postoji nekoliko skupina financijskih pokazatelja:

1. Pokazatelji likvidnosti
2. Pokazatelji aktivnosti
3. Pokazatelji profitabilnosti
4. Pokazatelji zaduženosti
5. Pokazatelji investiranja
6. Pokazatelji ekonomičnosti

Navedene skupine mogu se podijeliti na: kriterij sigurnosti i kriterij uspješnosti. U kriterij sigurnosti pripadaju pokazatelji: pokazatelji zaduženosti i likvidnosti, a kriterij uspješnosti objedinjuje pokazatelje profitabilnosti, investiranja i ekonomičnosti. Pokazatelj aktivnosti pripada u obje kategorije (sigurnosti i uspješnosti). Kriterij sigurnosti označava stabilnost određenog gospodarskog subjekta, odnosno njegov financijski položaj, dok kriterij uspješnosti obuhvaća efikasnost poduzeća.

U nastavku rada su objašnjeni pokazatelji koji su korišteni u sklopu komparativne analize Zagrebačke pivovare d.o.o. Zagreb i Heineken Hrvatske d.o.o. Karlovac, što isključuje

pokazatelje investiranja jer se oni odnose na dionička društva, a promatrana poduzeća su društva s ograničenom odgovornošću.

Pokazatelji likvidnosti

Pokazatelji likvidnosti prema Janus (2010) mjere sposobnosti nekog poduzeća da svoje kratkoročne obveze podmire po dospijeću dobiti. Dobro stanje likvidnosti smanjuje rizik od bankrota gospodarskog subjekta. Nadalje, prednost likvidnosti je ta da upućuje određenu djelatnost na reagiranje zbog mogućnosti ostajanja bez novčanih sredstava te samim time moguću blokadu i bankrot. Pokazatelj likvidnosti se računa preko bilance i koeficijenata likvidnosti. A to su koeficijent financijske stabilnosti te koeficijenti tekuće, trenutne i ubrzane likvidnosti. Pokazatelji se računaju po matematičkim formulama, a zajedničko im je da u nazivniku imaju kratkoročne obveze, dok brojnik sadržava kratkoročnu imovinu. On pokazuje sposobnost određenog gospodarskog subjekta za sadašnje, odnosno trenutno podmirenje obveza. Koeficijent trenutne likvidnosti se računa da se u brojniku postavi kratkoročna ulaganja zajedno sa novcem, a u nazivnik se stavljaju kratkoročne obveze pa formula glasi:

$$\text{Koeficijent trenutne likvidnosti} = \frac{kratkoročna\ ulaganja\ i\ novac}{kratkoročne\ obveze}$$

Janus (2010) navodi da brojnik pokazatelja obuhvaća dakle najlikvidniju imovinu i novac, međutim postoji mogućnost proširenja na način da se i zahvate ulaganja kratkoročne likvidnosti te na primjer novčane ekvivalente kao što je depozit.

Koeficijenti rezultat izračuna ubrzane likvidnosti u pravilu bi trebao iznositi više od 1 zbog održavanja balansa normalne likvidnosti poduzeća. Zbog takvog načina održavanja likvidnosti poduzeće trebalo paziti da ima u jednakom razmjeru kratkoročne obveze i brzo unovčive imovine. Izračun koeficijenta ubrzane likvidnosti dobiva se na način da se u brojniku nalazi novac te potraživanja, a nazivnik obuhvaća kratkoročne obveze pa formula ubrzane likvidnosti glasi:

$$\text{Koeficijent ubrzane likvidnosti} = \frac{novac\ i\ potraživanja}{kratkoročne\ obveze}$$

Na koeficijent tekuće likvidnosti utječe aktivnost poduzeća. Takav koeficijent objedinjuje cjelokupnu kratkotrajnu imovinu gospodarskog subjekta. Te bi dobiveni iznos trebao biti veći od 2 radi pravila poduzeća koje mora imati duplo više kratkotrajne imovine od kratkotrajnih

obveza. Nadalje, on predstavlja stupanj kratkotrajne imovine i kratkoročne obveze. Sukladno tome, njegova formula je:

$$\text{Koeficijent tekuće likvidnosti} = \frac{kratkotrajna\ imovina}{kratkoročne\ obveze}$$

Prema pravilu izračunavanja koeficijenta financijske stabilnosti, što je on niži od vrijednosti 1, to je poduzeće stabilnije. Formula koeficijenta financijske stabilnosti glasi:

$$\text{Koeficijent financijske stabilnosti} = \frac{dugotrajna\ imovina}{kapital\ i\ dugoročne\ obveze}$$

Izračun koeficijenta financijske stabilnosti dobivamo na način da se u omjer stave dugotrajna imovina te kapital zajedno s dugoročnim obvezama.

Pokazatelji aktivnosti

Pokazatelji aktivnosti prikazuju u kojoj mjeri se koristi imovina i s kolikom efikasnošću. Nazivaju se još i koeficijenti obrta radi računanja omjera prometa i prosječnog stanja određene varijable. Promet također može označavati prihod. Temelji izračunavanja pokazatelja aktivnosti jesu bilanca i račun dobiti i gubitka. Izračunavaju se uz pomoć ukupne imovine, kratkotrajne imovine i potraživanja, a formule su sljedeće:

$$\text{Koeficijent obrta ukupne imovine} = \frac{ukupni\ prihod}{ukupna\ aktiva}$$

$$\text{Koeficijent obrta kratkotrajne imovine} = \frac{ukupni\ prihod}{kratkotrajna\ imovina}$$

$$\text{Koeficijent obrta potraživanja} = \frac{prihodi\ od\ prodaje}{potraživanja}$$

Uz glavne tri formule, može te također izračunati i koeficijent obrta zaliha kojem glasi formula:

$$\text{Koeficijent obrta zaliha} = \frac{trošak\ prodane\ robe}{stanje\ zaliha}$$

Koeficijent obrta prikazuje koliko poduzeće uspješno stvara prihode na temelju naplate potraživanja, imovine i prodajnom zaliha. Jednostavno rečeno označava brzinu cirkuliranja u poslovnom procesu.

Pokazatelji profitabilnosti

Pokazatelji profitabilnosti u kontekstu zapravo predstavljaju povrat uloženog kapitala. Postoje brojni pokazatelji profitabilnosti kao što je: rentabilnost vlastitog kapitala, rentabilnost ukupne imovine i profitna marža. Kao i u prethodnim pokazateljima, iz bilance i računa dobiti i gubitka se koriste podaci koji se potom analiziraju. Prema Rašić Jelavić i drugi (2016) profitna marža se izračunava na temelju podataka dobivenih iz računa dobiti i gubitka. Imamo dvije vrste profitne marže. Neto profitna marža koja u odnos uzima neto dobit i kamate, i bruto profitna marža koja uzima dobit prije poreza i kamate. Obje profitne marže u odnos s određenom dobiti, stavljaju ukupan prihod.

Pokazatelji se izračunavaju na sljedeći način:

$$\text{Neto profitna marža} = \frac{neto\ dobit\ i\ kamate}{ukupan\ prihod}$$

$$\text{Bruto profitna marža} = \frac{dobit\ prije\ poreza\ i\ kamate}{ukupan\ prihod}$$

$$\text{Neto rentabilnost imovine} = \frac{neto\ dobit\ i\ kamate}{ukupna\ aktiva}$$

$$\text{Bruto rentabilnost imovine} = \frac{dobit\ prije\ poreza\ i\ kamate}{ukupna\ aktiva}$$

$$\text{Rentabilnost vlastitog kapitala} = \frac{neto\ odbit}{vlastiti\ kapital}$$

$$\text{Stopa povrata imovine} = \frac{dobit\ nakon\ oporezivanja}{ukupna\ ukupna\ aktiva}$$

$$\text{Stopa povrata kapitala} = \frac{neto\ \ dobit}{vlastiti\ kapital}$$

Pokazatelj profitabilnosti zapravo prikazuje količinu korištenja i isplativost imovine te način upravljanja poslovnim procesima nekog poduzeća.

Pokazatelji zaduženosti

Navedeni pokazatelji mjere zaduženost određenog gospodarskog subjekta te u odnos stavljaju ukupne obveze s ukupnom aktivom iliti imovinom poduzeća.

Rašić Jelavić i drugi (2016) smatraju da s obzirom na izvor iz kojega se formiraju pokazatelji, razlikuju se pokazatelji koji odražavaju:

1. statičku zaduženost, koji su formirani na temelju bilance (sadržavaju koeficijent zaduženosti, koeficijent vlastitog financiranja i koeficijent financiranja)
2. dinamičku zaduženost, koji su formirani na osnovi podataka iz računa dobiti i gubitka te bilance (sadržavaju pokriće troškova kamata i faktor zaduženosti)

Za navedenu statičku i dinamičku zaduženost formule glase:

$$\text{Koeficijent zaduženosti} = \frac{ukupne\ obveze}{ukupna\ aktiva}$$

$$\text{Koeficijent vlastitog financiranja} = \frac{glavnica}{ukupna\ aktiva}$$

$$\text{Koeficijent financiranja} = \frac{ukupne\ obveze}{vlastiti\ kapital}$$

$$\text{Pokriće troškova kamata} = \frac{dobit\ prije\ poreza\ i\ kamata}{kamate}$$

$$\text{Faktor zaduženosti} = \frac{ukupne\ obveze}{zadržana\ dobit + amortizacija}$$

Koeficijenti pokazatelja zaduženosti prikazuju omjer financiranja poduzeća vlastitim sredstvima te omjer financiranja iz tuđih sredstava. Poduzeće je financijski stabilnije ako se većim dijelom financira iz vlastitih izvora.

Pokazatelji ekonomičnosti

Pokazatelji ekonomičnosti mjere ekonomičnost gospodarskog subjekta, odnosno mjere razliku u dobivenim rezultatima prihoda i rashoda tj. iznos stvoren kao prihod dobiven po jedinici rashoda. Važno je da rezultat ekonomičnosti poslovanja ne bude manji od 1 tj. što je broj veći

to je ekonomičnost poslovanja veća, što označava bolje poslovanje određenog poduzeća. Koeficijenti se izračunavaju putem sljedećih matematičkih formula;

$$\text{Ekonomičnost ukupnog poslovanja} = \frac{ukupni\ prihodi}{ukupbi\ rashodi}$$

$$\text{Ekonomičnost poslovanja od prodaje} = \frac{prihodi\ od\ prodaje}{rashodi\ od\ prodaje}$$

$$\text{Ekonomičnost financiranja} = \frac{financijski\ prihodi}{financijski\ rashodi}$$

Cilj analiziranja financijskih izvještaja putem financijskih pokazatelja je taj da nakon uzetih i obrađenih podataka, rezultat te analize ukaže na prednosti i slabosti poslovanja kako bi poduzeće znalo raspolagati svojim resursima u budućnosti.

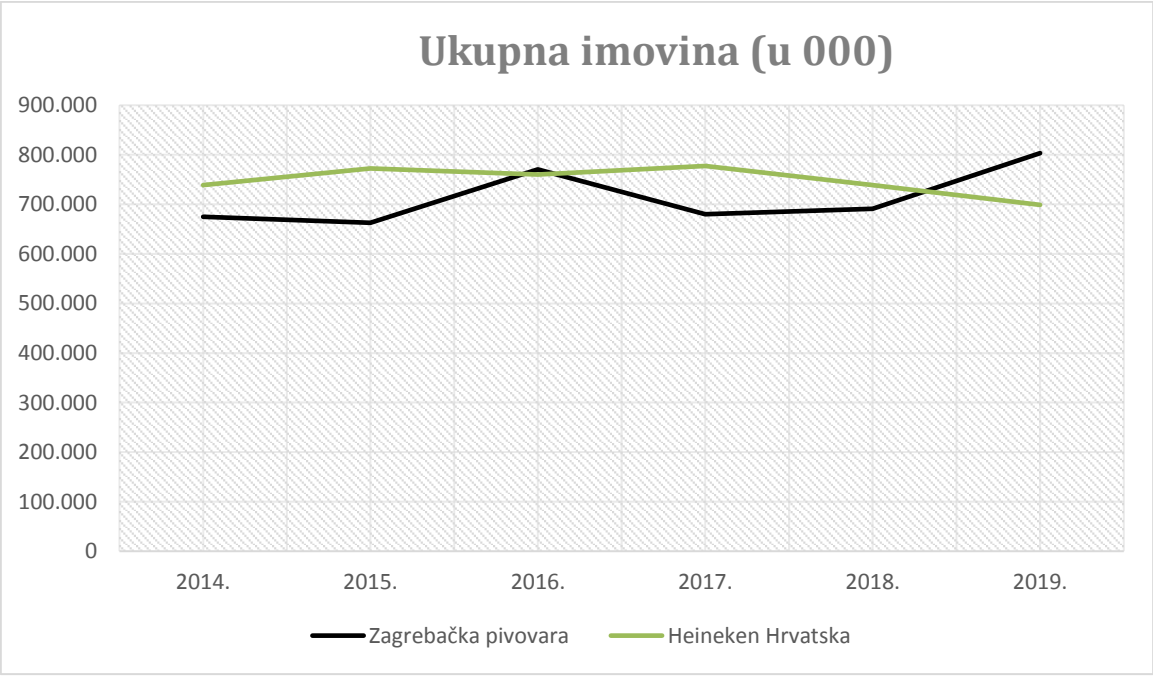
4. Komparativna analiza poslovanja Zagrebačke pivovare d.o.o. Zagreb i Heineken Hrvatska d.o.o. Karlovac

U ovom poglavlju komparativne analize poduzeća Zagrebačka pivovara d.o.o. Zagreb i Heineken Hrvatska d.o.o. Karlovac provedena je usporedba dva financijska izvješća: bilance i računa dobiti i gubitka. Svrha analiziranja je podatke iz godišnjih financijskih izvještaja pretvoriti u iskoristive informacije za zaključak o poslovanju promatranih poduzeća.

4.1. Komparativna analiza bilance

Komparativnom analizom bilance poduzeća Zagrebačka pivovara d.o.o. Zagreb i Heineken Hrvatska d.o.o. Karlovac uspoređeni su glavni dijelovi aktive i pasive navedenih poduzeća kroz razdoblje od 2014. godine do 2019. godine. U grafikonu 1 prikazana je ukupna imovina navedenih poduzeća kroz promatrani šestogodišnji period.

Grafikon 1 Ukupna imovina promatranih poduzeća



Izvor: Izrada autora na temelju podataka Zagrebačke pivovare i Heineken Hrvatske

Oba poduzeća imaju stabilan slijed vrijednosti ukupne imovine kroz promatrani period. U odnosu na prvu godinu perioda, 2014. godinu, Zagrebačka pivovara 2015. godine bilježi pad od 12%, dok Heineken Hrvatska ima rast od 33% usporedno na prethodnu godinu. Sredinom perioda tj. 2016. godine povećava se iznos Zagrebačke pivovare za približno 100.000,00 kn iznad iznosa poduzeća Heineken Hrvatsku. Do tog rasta je došlo uslijed povećanja potraživanja od kupaca i porasta novca i novčanih ekvivalenata za 600%, a do pada vrijednosti imovine Heineken Hrvatske je doveo pad raspoloživog novca i novčanih ekvivalenata od 50%. Naredne 2017. godine Heineken Hrvatska bilježi rast ukupne imovine, a Zagrebačka pivovara ima pad od približno 15%, što je uzrokovao pad iznosa potraživanja od kupaca. Krajem razdoblja vrijednost imovine Zagrebačke pivovare bilježi rast za oko 15%, dok poduzeće Heineken Hrvatska bilježi pad od približno 5%. Kao i 2016. godine do rasta kod Zagrebačke pivovare došlo je uslijed povećanja iznosa novca i novčanih ekvivalenata, a uzrok pada kod poduzeća Heineken Hrvatska je smanjenje vrijednosti stavke potraživanja od kupaca te stavka novac i novčani ekvivalenti.

U sljedeće dvije tablice su prikazani postotci promatranih poduzeća kroz period određen na šest godina, dobiveni iznosi su provedeni putem vertikalne analize glavnih podjela aktive tj. dugotrajnoj i kratkotrajnoj imovini.

Tablica 1 Aktiva poduzeća Zagrebačka pivovara d.o.o. Zagreb

AKTIVA poduzeća Zagrebačka pivovara d.o.o. Zagreb						
Naziv pozicije	**2014.**	**2015.**	**2016.**	**2017.**	**2018.**	**2019.**
A) DUGOTRAJNA IMOVINA	60,249	65,361	53,674	59,229	56,330	47,694
B) KRATKOTRAJNA IMOVINA	39,751	34,639	46,326	40,771	43,670	52,306
UKUPNO	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**

Izvor: Izrada autora na temelju podataka Zagrebačke pivovare i Heineken Hrvatske

U tablici 1 je prikazan postotni udio dugotrajne i kratkotrajne imovine u aktivi bilance Zagrebačke pivovare. Svake promatrane godine osim zaključne, veći postotni udio ima dugotrajna imovina, s manjim oscilacijama tijekom godina. Do porasta ukupne imovine 2016. godine je došlo uslijed prebacivanja sredstava iz dugotrajne u kratkotrajnu imovinu, točnije prebacivanja potraživanja od kupaca. Godinu nakon bilježi se pad vrijednosti ukupne imovine. Zaključne 2019. godine zamijenio se omjer dugotrajne i kratkotrajne imovine tj. kratkotrajna imovina ima veći postotni udio aktive u odnosu na dugotrajnu imovinu.

U sljedećoj tablici su prikazani rezultati vertikalne analize aktive poduzeća Heineken Hrvatska gdje je zabilježena razlika u omjeru zastupljenosti dugotrajne i kratkotrajne imovine u usporedbi sa Zagrebačkom pivovarom.

Tablica 2 Pasiva poduzeća Heineken Hrvatska d.o.o. Karlovac

AKTIVA poduzeća Heineken Hrvatska d.o.o. Karlovac						
Naziv pozicije	**2014.**	**2015.**	**2016.**	**2017.**	**2018.**	**2019.**
A) DUGOTRAJNA IMOVINA	44,894	46,078	48,653	51,059	53,672	60,007
B) KRATKOTRAJNA IMOVINA	55,106	53,922	51,347	48,941	46,328	39,993
UKUPNA AKTIVA	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**

Izvor: Izrada autora na temelju podataka Zagrebačke pivovare i Heineken Hrvatske

U prvoj polovici promatranog perioda, veći postotni udio ima kratkotrajna imovina u usporedbi s dugotrajnom te se postupno omjer smanjivao sve do 2017. godine kada su se iznosi zamijenili i dugotrajna imovina kreće uzlaznim trendom, a kratkotrajna istodobno silaznim trendom podjele postotnog udjela ukupne aktive. Povećanje dugotrajne imovine ukazuje na intenzivnije investiranje, što je i zabilježeno u bilanci kao rast nematerijalne imovine za 80%. Uočeni trend zadržava svoj tijek do kraja promatranog razdoblja.

Putem tablice 3 i 4 prikazana je pasiva promatranih poduzeća, također kroz dobivene vrijednosti provedbom vertikalne analize.

Tablica 3 Pasiva poduzeća Zagrebačka pivovara d.o.o. Zagreb

PASIVA poduzeća Zagrebačka pivovara d.o.o. Zagreb						
Naziv pozicije	**2014.**	**2015.**	**2016.**	**2017.**	**2018.**	**2019.**
A) KAPITAL I REZERVE	38,148	39,377	36,325	45,206	47,116	40,805
B) DUGOROČNE OBVEZE	0,686	0,743	0,347	0,454	0,489	1,561
C) KRATKOROČNE OBVEZE	61,166	59,880	63,328	54,340	52,395	57,634
UKUPNO	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**

Izvor: Izrada autora na temelju podataka Zagrebačke pivovare i Heineken Hrvatske

Tablica 4 Pasiva poduzeća Heineken Hrvatska d.o.o. Karlovac

PASIVA poduzeća Heineken Hrvatska d.o.o. Karlovac						
Naziv pozicije	**2014.**	**2015.**	**2016.**	**2017.**	**2018.**	**2019.**
A) KAPITAL I REZERVE	56,776	57,989	53,127	53,774	61,744	59,039
B) DUGOROČNE OBVEZE	0,147	0,106	0,116	0,110	0,321	0,995
C) KRATKOROČNE OBVEZE	43,076	41,905	46,757	46,115	37,935	39,966
UKUPNO	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**

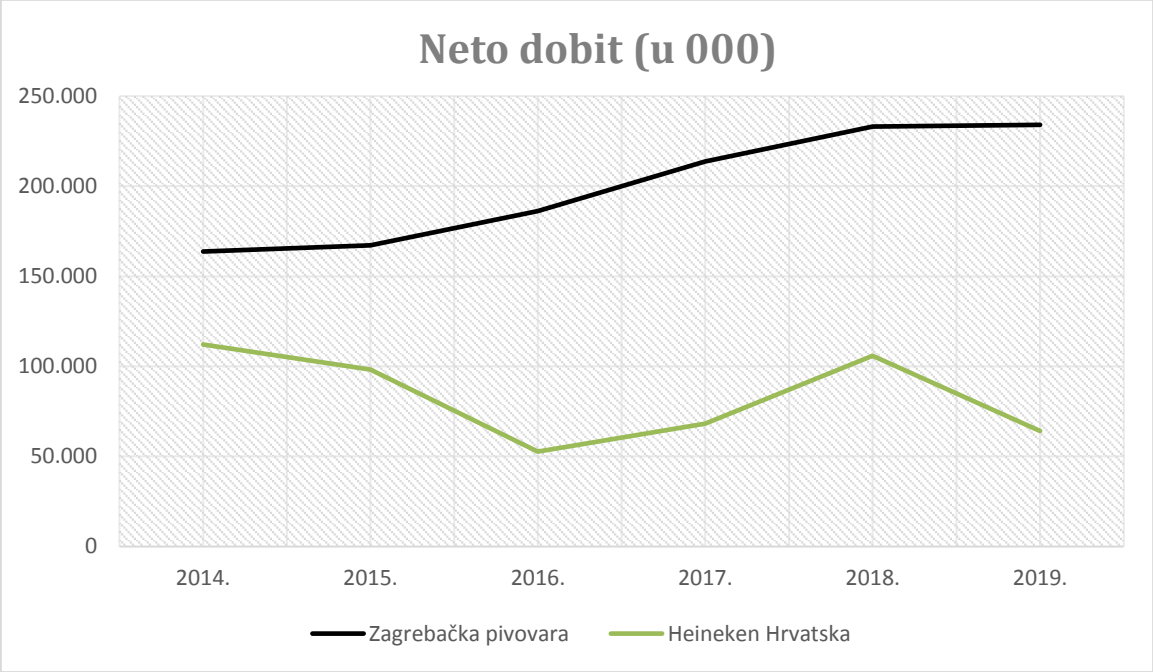
Izvor: Izrada autora na temelju podataka Zagrebačke pivovare i Heineken Hrvatske

Zagrebačka pivovara ima veći iznos obveza nego što ima kapitala i rezervi, što znači da imovinu poduzeća većinom financira iz obveza tj. tuđih izvora. Dok Heineken Hrvatska ima obrnutu praksu i imovinu poduzeća financira iz kapitala i rezervi tj. vlastitih izvora. Oba poduzeća drže dugoročne obveze na manje od 1%, osim zaključne 2019. godine kada su Zagrebačkoj pivovari porasle dugoročne obveze na 1,561%. Do porasta je došlo uslijed priznavanja najmova kao imovine s pravom korištenja i odgovarajućom obvezom tj. dugoročnom obvezom za najam.

4.2. Komparativna analiza računa dobiti i gubitka

Komparativna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Zagrebačka pivovara d.o.o. Zagreb i Heineken Hrvatska d.o.o. Karlovac provedena je usporedbom neto financijskih prihoda/rashoda tj. dobiti navedenih poduzeća kroz razdoblje od 2014. godine do 2019. godine.

Grafikon 2 Neto dobit



Izvor: Izrada autora na temelju podataka Zagrebačke pivovare i Heineken Hrvatske

Zagrebačka dpivovara ima uzlazni trend sve do 2018. godine kada stagnira do 2019. godine. Heineken Hrvatska od druge promatrane godine tj. od 2015. godine ima silazni trend sa padom od 50% 2016. godine. Od 2017. pa do 2018. godine ima uzlazni trend te opet pada u zaključnoj 2019. godini. Pad 2016. kao i 2019. godine je uzrokovan gubitkom od rashodovanja nekretnina, postrojenja i opreme te rashoda od kamata na kredite.

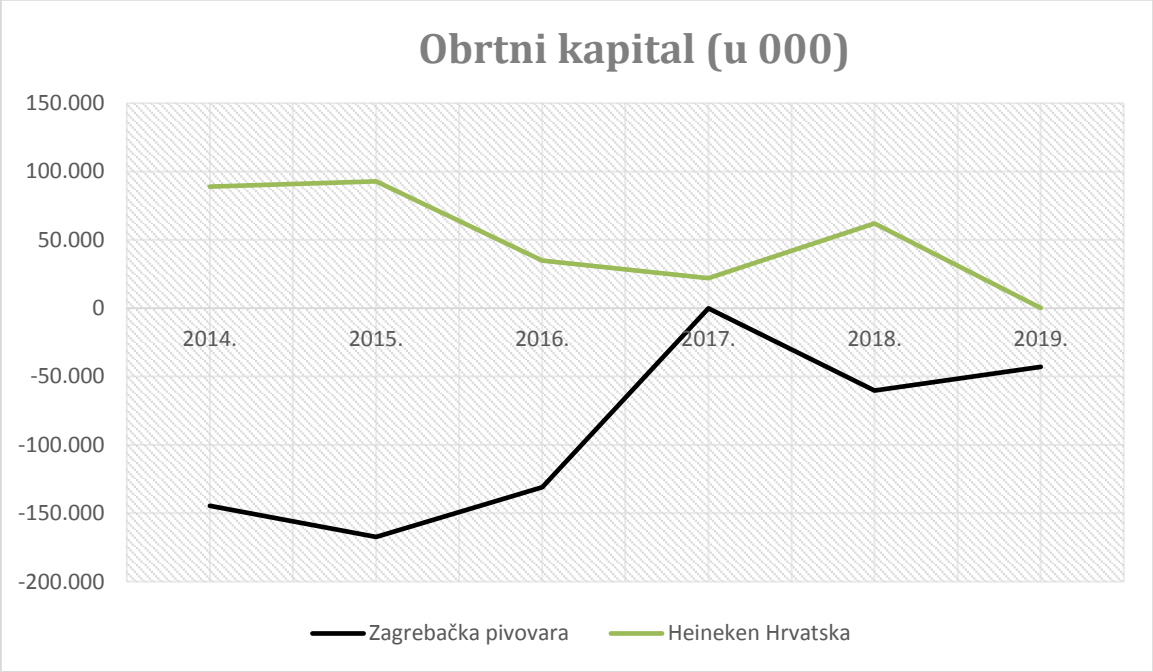
5. Komparativna analiza poslovanja Zagrebačke pivovare d.o.o. Zagreb i Heineken Hrvatska d.o.o. Karlovac po pokazateljima

Sljedeća komparativna analiza poslovanja poduzeća Zagrebačka pivovara d.o.o. Zagreb i Heineken Hrvatska d.o.o. Karlovac je provedena po ovim pokazateljima: likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti, ekonomičnosti i profitabilnosti.

5.1. Pokazatelji likvidnosti

Pokazatelji likvidnosti prikazuju sposobnost određenog poduzeća da u roku dospijeća otpiše svoje kratkoročne obveze. Za usporedbu likvidnosti promatranih poduzeća korišteni su koeficijenti: obrtni kapital i koeficijent trenutne likvidnosti.

Grafikon 3 Obrtni kapital

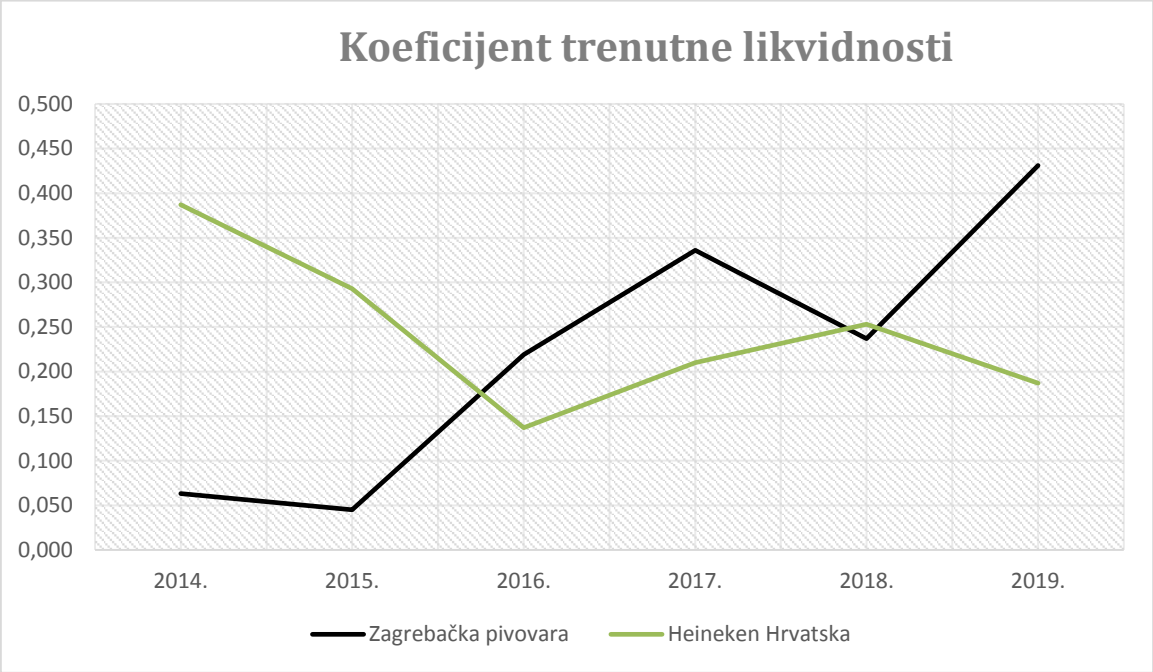


Izvor: Izrada autora na temelju podataka Zagrebačke pivovare i Heineken Hrvatske

U grafikonu 3 zabilježena je razlika između obrtnog kapitala poduzeća Zagrebačka pivovara d.o.o. Zagreb i Heineken Hrvatska d.o.o. Karlovac. Zagrebačka pivovara u svih šest godina ima negativan iznos obrtnog kapitala, dok Heineken Hrvatska ima pozitivan. Na temelju toga donosi se zaključak da poduzeće Heineken Hrvatska ima predispoziciju za bolje dugoročno poslovanje u odnosu na Zagrebačku pivovaru jer je uvijek sposobno korigirati, povećati i ojačati svoje poslovanje te je samim time i samostalnija u financiranju mogućeg rasta poslovanja. Što ne znači da je Zagrebačka pivovara u izuzetno lošoj poziciji ako uzmemo u obzir vrstu djelatnosti

ovih poduzeća, što je proizvodnja i distribucija piva. Konzumacija piva je stalna kroz cijelu poslovnu godinu i prodaja je visoka i svakodnevna, stoga je moguće i lako vjerojatno da će poduzeće u kratkom roku svoje zalihe prodati i naplatiti. Što je i potvrđeno u narednom grafikonu gdje je prikazan koeficijent trenutne likvidnosti.

Grafikon 4 Koeficijent trenutne likvidnosti



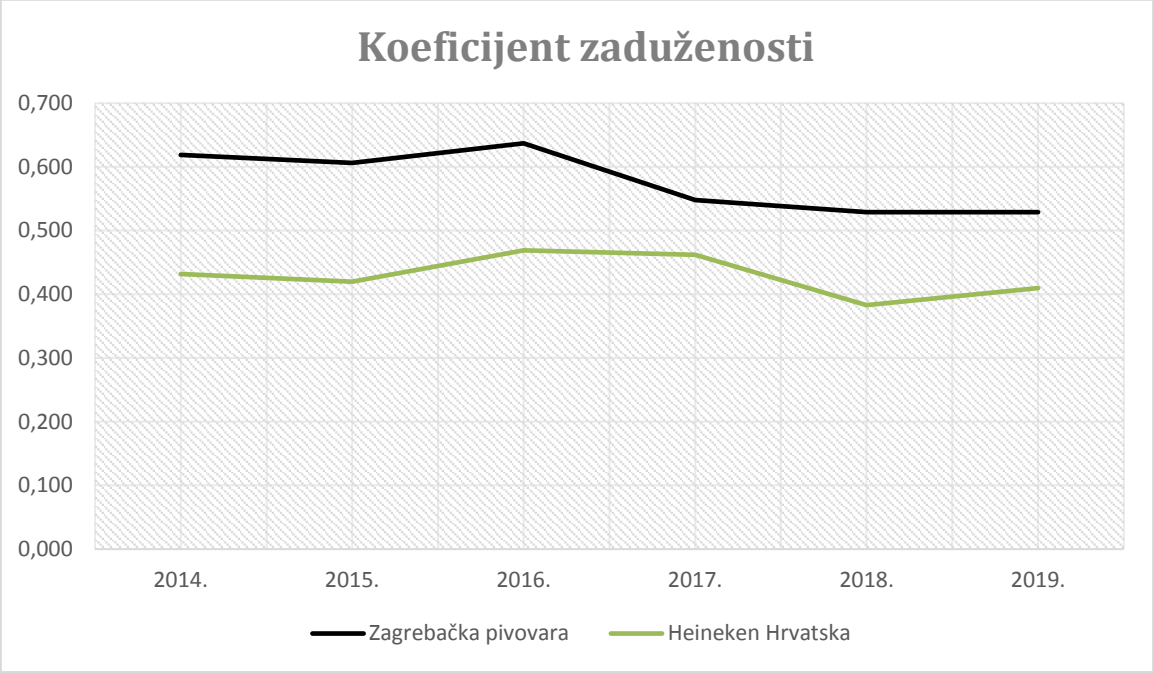
Izvor: Izrada autora na temelju podataka Zagrebačke pivovare i Heineken Hrvatske

Zagrebačka pivovara nakon pada koeficijenta trenutne likvidnosti 2015. godine bilježi rast istog od približno 200% te se taj rast nastavlja sljedećih godina. Uvidom u bilancu utvrđeno je da je poduzeće imalo nagli rast u prodaji, kao i u naplaćivanju potraživanja. No i tada je vrijednost koeficijenta manja od 1 te kada bi došlo do situacije podmirenja svih kratkoročnih obveza odjednom, poduzeće to ne bi moglo pokriti svojim novčanim sredstvima. Poduzeću Heineken Hrvatska se koeficijent trenutne likvidnosti s godinama spuštao i poduzeće je postalo manje likvidno u odnosu na početak razdoblja i u odnosu na Zagrebačku pivovaru. U zaključku, poslovanje Zagrebačke pivovare razvijalo se pozitivnije i stabilnije u odnosu na poduzeće Heineken Hrvatska kojem je tijekom promatranog razdoblja stabilnost pala za 200%. Za oba poduzeća trenutna likvidnost nije u pogodnoj poziciji kada gledamo sa strane preporučenog koeficijenta trenutne likvidnosti koji bi trebao iznositi minimalno vrijednost u iznosu od 1.

5.2. Pokazatelji zaduženosti

Pokazatelji zaduženosti prikazuju omjer financiranja poduzeća vlastitim i tuđim izvorima. Zaduženost promatranih poduzeća izračunata je koeficijentom zaduženosti i koeficijentom financiranja. Grafikon 5 prikazuje dobivene rezultate koeficijenta zaduženosti promatranih poduzeća kroz razdoblje od šest godina.

Grafikon 5 Koeficijent zaduženosti



Izvor: Izrada autora na temelju podataka Zagrebačke pivovare i Heineken Hrvatske

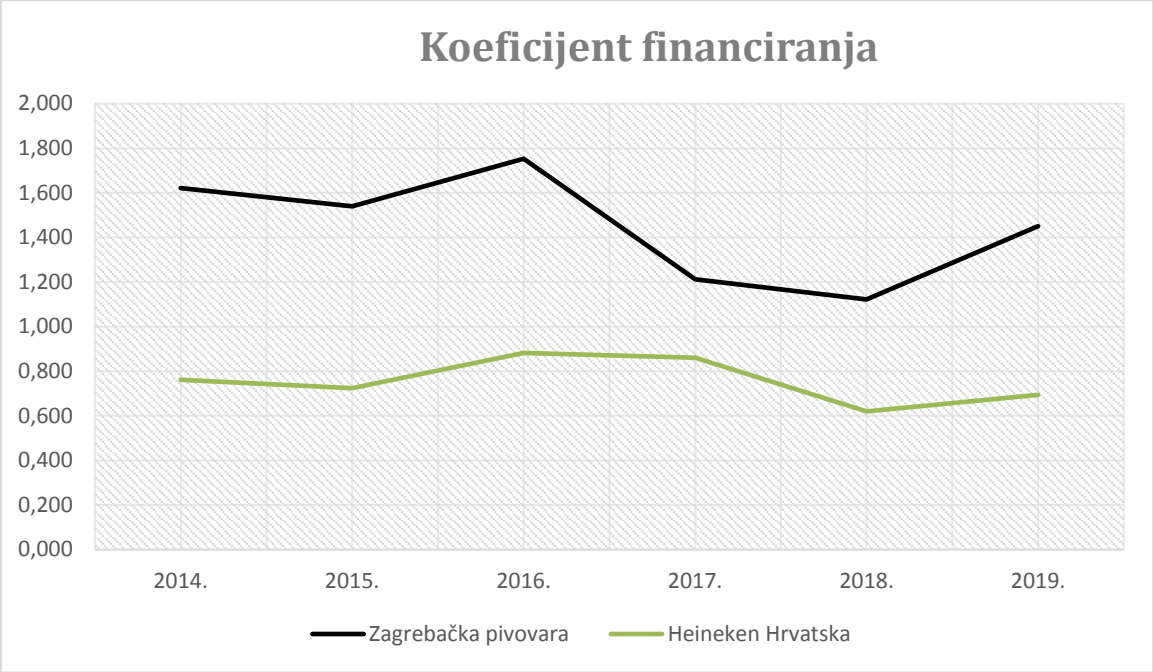
Promatrana poduzeća imaju sličan slijed iznosa koeficijenta zaduženosti kroz promatrano razdoblje. Oba poduzeća 2015. godine bilježe pad koeficijenta zaduženosti i onda sljedeće godine ostvaruju rast istog. Zagrebačka pivovara 2017. godine ima pad iznosa koeficijenta, dok Heineken Hrvatska nema značajnog pomaka tj. stagnira i do kraja promatranog razdoblja bilježi pad te ponovni rast u zaključnoj godini, a Zagrebačka pivovara stagnira do kraja razdoblja.

S obzirom na granicu preporučljivosti tj. iznos manji od 0,5, dolazi se do zaključka da je Zagrebačka pivovara više zadužena, odnosno da se većim dijelom financira iz tuđih izvora, a da se Heineken Hrvatska financira iz vlastitih izvora. Iako oba poduzeća ne odstupaju pretjerano

od pravila vrijednosti koeficijenta, trebali bi smanjiti iste što je više moguće da se u budućnosti ne bi našli u nemogućnosti podmirivanja svojih zaduženja tj. obveza.

U grafikonu 6 je prikazan odnos ukupnih obveza vlastitog kapitala tj. koeficijent financiranja promatranih poduzeća u razdoblju od 2014. do 2019. godine.

Grafikon 6 Koeficijent financiranja



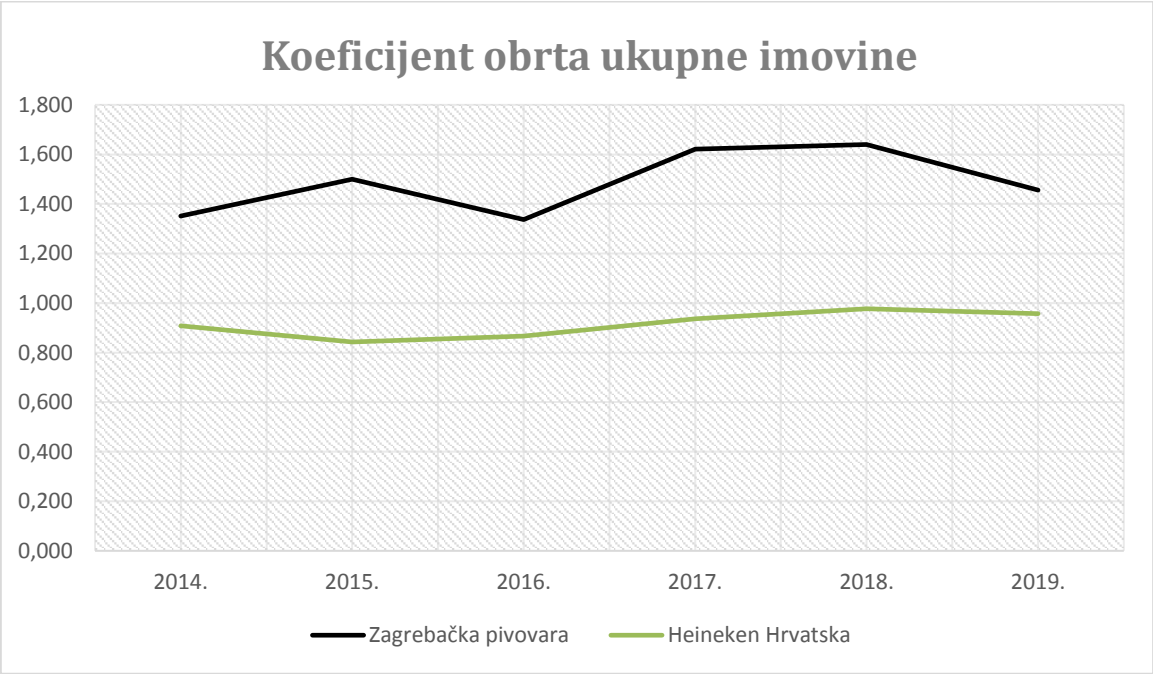
Izvor: Izrada autora na temelju podataka Zagrebačke pivovare i Heineken Hrvatske

Kao što je u prethodnom grafikonu zaključeno da se Heineken Hrvatska financira većim dijelom iz vlastitih izvora, grafikon 6 to potvrđuje i prikazuje razliku zaduženosti Zagrebačke pivovare od 100% u odnosu na Heineken Hrvatsku. S gledišta banke, Zagrebačka pivovara je manje kreditno sposobna te joj to ograničava mogući napredak tj. širenje poduzeća. Isto tako, s gledišta ulagača, rizičnija je od Heineken Hrvatske.

5.3. Pokazatelji aktivnosti

Pokazatelji aktivnosti mjere efikasnost cirkuliranja određene imovine u jednoj poslovnom procesu ili godini. Aktivnost promatranih poduzeća je prikazana izračunom koeficijenta obrta ukupne imovine u grafikonu 7

Grafikon 7 Koeficijent obrta ukupne imovine



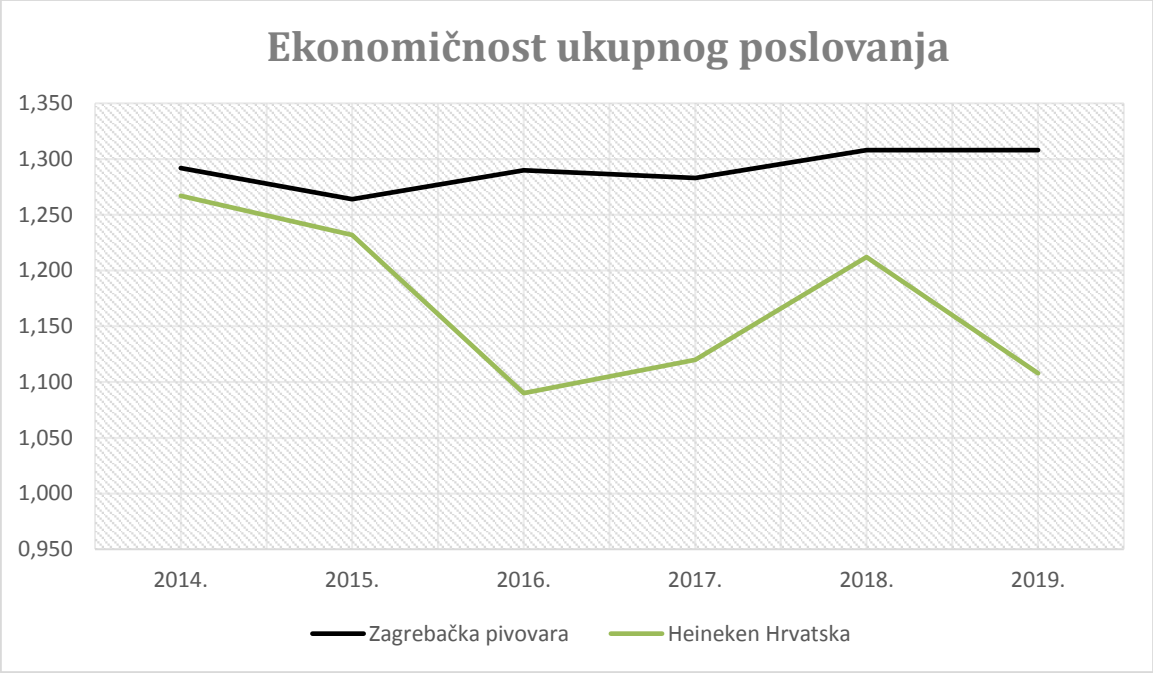
Izvor: Izrada autora na temelju podataka Zagrebačke pivovare i Heineken Hrvatske

Heineken Hrvatska cijelog promatranog razdoblja ima skoro pa nepromijenjenu vrijednost koeficijenta obrta ukupne imovine tj. stagnaciju, dok Zagrebačka pivovara bilježi rast, pad i stagnaciju tijekom godina. Zagrebačka pivovara je u povoljnijoj poziciji u usporedbi s Heineken Hrvatskom jer joj je brzina cirkulacije veća te joj je time prosječno trajanje obrta manje. Što nam u zaključku govori da Zagrebačka banka ima praksu bržeg naplaćivanja potraživanja u odnosu na poduzeće Heineken Hrvatska.

5.4. Pokazatelji ekonomičnosti

Pokazatelji ekonomičnosti mjere ekonomičnost ukupnog poslovanja tj. omjer ukupnih prihoda i rashoda. Preporučeni iznos dobivene vrijednosti trebao biti minimalno 1 pa nadalje. Ekonomičnost poslovanja poduzeća Zagrebačka pivovara d.o.o. Zagreb i Heineken Hrvatska d.o.o. Karlovac prikazana je koeficijentom ekonomičnosti ukupnog poslovanja i koeficijentom ekonomičnosti prodaje.

Grafikon 8 Ekonomičnost ukupnog poslovanja

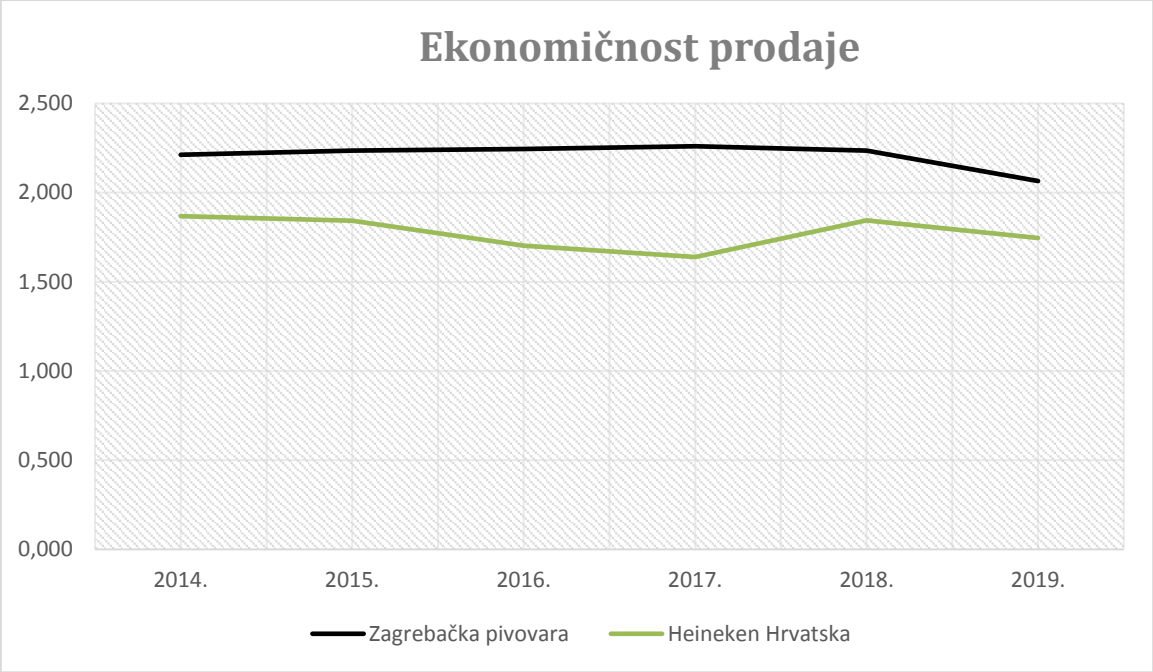


Izvor: Izrada autora na temelju podataka Zagrebačke pivovare i Heineken Hrvatske

Grafikon 8 prikazuje pad vrijednosti izračuna koeficijenta ekonomičnosti ukupnog poslovanja Heineken Hrvatske, što ukazuje na pad ostvarivanja prihoda po jedinici rashoda. No, nema jednaku vrijednost prihoda i rashoda, što znači da nije na „nuli“, nego ipak ima određenu dobit. Zagrebačka pivovara ima višu i stabilniju vrijednost koeficijenta s povećanjem kao i padom. Usporedba prikazuje da Zagrebačka pivovara ostvaruje više prihoda po jedinici rashoda u odnosu na poduzeće Heineken Hrvatska, ali i da oba poduzeća ne odstupaju izrazito od jednake vrijednosti prihoda i rashoda.

U nastavku slije prikaz vrijednosti koeficijenta ekonomičnosti prodaje kroz promatrani period od šest godina za već spomenuta dva poduzeća, prikazan u grafikonu 9.

Grafikon 9 Ekonomičnost prodaje



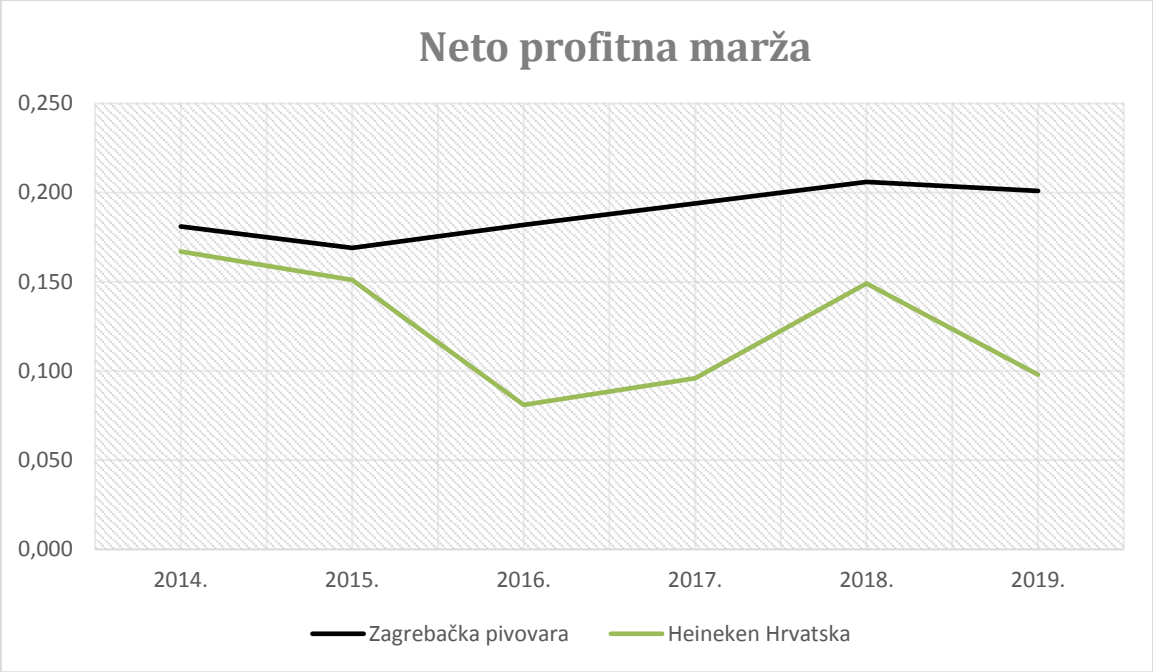
Izvor: Izrada autora na temelju podataka Zagrebačke pivovare i Heineken Hrvatske

U oba poduzeća su prihodi od prodaje iliti poslovanja veći od rashoda. Prihodi Zagrebačke pivovare su vrijednosno veći od poduzeća Heineken Hrvatska. S obzirom da je svaka vrijednost kod Zagrebačke pivovare veća od 2, to znači da u pravilu oni za potrošenih 100 kn zarade 200 kn što je duplo iliti 100% veći output od inputa. Heineken Hrvatska u prosjeku zaradi 50% više od uloženog, što nam govori da ukoliko žele dostići Zagrebačku pivovaru, trebali bi se fokusirati na zadržavanje nepromijenjenih troškova uz povećanje proizvodnje ili prodajne cijene svojih proizvoda ukoliko je to moguće.

5.5. Pokazatelji profitabilnosti

Pokazatelji profitabilnosti predstavljaju sposobnost poduzeća da vrati uloženi kapital i imovinu kapitala. Profitabilnost promatranih poduzeća je prikazana grafikonom 10, u kojem je prikazano koliko neto dobiti ostaje od ostvarenog prihoda poduzećima tj. koeficijent neto profitne marže.

Grafikon 10: Neto profitna marža



Izvor: Izrada autora na temelju podataka Zagrebačke pivovare i Heineken Hrvatske

Prve dvije godine neto profitna marža Zagrebačke pivovare u odnosu na poduzeće Heineken Hrvatska je veća za 0,015-0,020 vrijednosti te treće godine dolazi do naglog pada kod poduzeća Heineken Hrvatska za više od 100% smanjenja. Do čega je doveo već spomenuti gubitak od rashodovanja nekretnina, postrojenja i opreme te rashodi od kamata na kredite. Neto profitna marža 2018. godine raste uslijed povećanja prihoda od prodaje i dobiti od prodaje nekretnina, postrojenja i opreme te vrijednosti zaliha gotove robe i proizvodnje u tijeku. Sljedeće 2019. godine opet dolazi do drastičnog pada zbog priznavanja zaliha prošle godine kao trošak tekuće godine koje su uključene u troškove prodaje i troškove opskrbe. Sposobnost menadžmenta poduzeća Zagrebačke pivovare ukupno je veća i stabilnija u usporedbi s menadžmentom poduzeća Heineken Hrvatska.

6. Zaključak

Komparativnom analizom poduzeća Zagrebačka pivovara d.o.o. Zagreb i Heineken Hrvatska d.o.o. Karlovac, vidno je da oba poduzeća imaju pozitivan smjer kretanja poslovanja.

Analiza prikazuje da je poduzeće Heineken Hrvatska sposobnije u bilo kojem trenu unaprijediti, izmijeniti i/ili proširiti svoje poslovanje, što ju čini samostalnijom u financiranju potencijalnog poslovnog rasta u usporedbi sa Zagrebačkom pivovarom. Tako je i ona sa stajališta ulagača rizičnija jer je manje kreditno sposobna i to joj je prepreka u širenju poduzeća. Ali je Zagrebačka pivovara s vremenom postala stabilnija u pogledu poslovanja, dok je poduzeće Heineken Hrvatska doživjela pad stabilnosti od početka do kraja razdoblja u iznosu od 200%. Naime, oba poduzeća nisu u pogodnom stanju što se tiče trenutne likvidnosti. Uspoređujući prihod po jedinici rashoda, Heineken Hrvatska je u nepogodnijoj poziciji od Zagrebačke pivovare te ona ima bržu provedbu naplaćivanja potraživanja kupcima i drugim nepovezanim strankama što se tiče proizvodnje i prodaje piva, a s kojima posluju.

Uključujući gore navedeno, kada se sagleda cijela komparativna analiza, dolazi se do zaključka da je Zagrebačka pivovara profitabilnije poduzeće, ali trenutno i zaduženije. S druge strane, Heineken Hrvatska u promatranom razdoblju polako slabi u svojoj jačini te postoji mogućnost daljnjeg pada njezine likvidnosti.

Literatura

Belak, V. (1995): *Menadžersko računovodstvo*; RRIF, Zagreb

Dečman, N. (2012): *Financijski izvještaji kao podloga za ocjenu sigurnosti uspješnosti poslovanja malih i srednjih poduzeća u RH*, Ekonomski pregled

FINA (2021) RGFI- javna objava. Dostupno na: http://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/pSubjektTrazi.do. [7.7.2021.]

Heineken Hrvatska (2021) *O nama.* Dostupno na: https://heineken.hr/

Hrvatska gospodarska komora (2016) *Imidž i reputacija industrije piva.* Dostupno na: https://www.hgk.hr/documents/grupacija2016tisak57722f3c62499.PDF [20.7.2021.]

Hrvatska gospodarska komora (2017) *Hrvatska godišnje proizvede 3,4 hektolitara piva*. Dostupno na: https://www.hgk.hr/hrvatska-godisnje-proizvede-34-milijuna-hektolitara-piva [20.7.2021.]

Hrvatska gospodarska komora (2016) *Hrvatska u odnosu na druge europske zemlje po proizvodnji piva*. Dostupno na: https://www.hgk.hr/documents/grupacija2016tisak57722f3c62499.PDF [19.7.2021.]

Hrvatska gospodarska komora (2016) *Hrvatska po potrošnji piva po glavi stanovnika u odnosu na Europsku uniju*. Dostupno na: https://www.hgk.hr/documents/grupacija2016tisak57722f3c62499.PDF [19.7.2021.]

Janus A. (2010) *Analiza financijskih izvještaja pomoću pojedinačnih pokazatelja.* Zagreb: Financijski klub. Istraživački rad. Dostupno na: http://finance.hr/wp-content/uploads/2009/11/ja14112010.pdf [17.8.2021.]

Mesarić P. (2009) *Temeljni pokazatelji analize financijskih izvještaja.* Zagreb: Financijski klub. Istraživački rad. Dostupno na: http://www.finance.hr/wp-content/uploads/2009/11/mp14112010.pdf [17.8.2021.]

Rašić Jelavić, S., Brkić, I., i Kožul, A. (2016). 'FINANCIJSKI POKAZATELJI CEMENTNE INDUSTRIJE U HRVATSKOJ', *Ekonomska misao i praksa*, (2), str. 565-586. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/171477 [25.8.2021.]

Šlibar D. (2010): *Instrumenti i postupci analize financijskih izvještaja*, Računovodstvo i porezi u praksi 5/2010, Zagreb

Vukoja, B. (2018). 'ANALIZA FINANCIJSKIH POKAZATELJA I ODLUČIVANJE U PODUZEĆU', Tranzicija, 20(41), str. 105-115. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/205540 [28.8.2021.]

Zagrebačka pivovara (2021) *O nama.* Dostupno na: https://zagrebackapivovara.hr/

Žager, K., Mamić Sačer, I., Ježovita, A., Žager, L. (2017): *Analiza financijskih izvještaja, načela – postupci – slučajevi*. 3. izmijenjeno i dopunjeno izdanje. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika

Popis slika, tablica i grafikona

Slike:

Slika 1 Hrvatska u odnosu na druge europske zemlje po proizvodnji piva 3
Slika 2 Hrvatska po potrošnji piva po glavi stanovnika u odnosu na Europsku uniju 4

Tablice:

Tablica 1 Aktiva poduzeća Zagrebačka pivovara d.o.o. Zagreb 16
Tablica 2 Pasiva poduzeća Heineken Hrvatska d.o.o. Karlovac 17
Tablica 3 Pasiva poduzeća Zagrebačka pivovara d.o.o. Zagreb 17
Tablica 4 Pasiva poduzeća Heineken Hrvatska d.o.o. Karlovac 17

Grafikoni:

Grafikon 1 Ukupna imovina promatranih poduzeća 15
Grafikon 2 Neto dobit 18
Grafikon 3 Obrtni kapital 20
Grafikon 4 Koeficijent trenutne likvidnosti 21
Grafikon 5 Koeficijent zaduženosti 22
Grafikon 6 Koeficijent financiranja 23
Grafikon 7 Koeficijent obrta ukupne imovine 24
Grafikon 8 Ekonomičnost ukupnog poslovanja 25
Grafikon 9 Ekonomičnost prodaje 26

Prilozi

Prilog 1 Bilanca poduzeća Zagrebačka pivovara d.o.o. Zagreb

BILANCA poduzeća Zagrebačka pivovara d.o.o.						
Naziv pozicije	**2014.**	**2015.**	**2016.**	**2017.**	**2018.**	**2019.**
AKTIVA						
A) DUGOTRAJNA IMOVINA	**406.689**	**433.219**	**413.660**	**402.956**	**389.372**	**383.167**
Nekretnine, postrojenja i oprema	292.607	324.206	315.781	295.057	284.482	265.485
Nematerijalna imovina	13			428	20	
Ulaganja u nekretnine	1.191	1.720	1.762	11.354	8.753	7.369
Potraživanja od kupaca i ostala potraživanja	16.761	11.176				
Ulaganja u podružnice	96.117	96.117	96.117	96.117	96.117	96.117
Imovina s pravom uporabe						14.196
B) KRATKOTRAJNA IMOVINA	**268.327**	**229.586**	**357.030**	**277.379**	**301.858**	**420.216**
Zalihe	17.995	20.519	23.863	23.889	25.665	29.092
Potraživanja od kupaca i ostala potraživanja	216.610	191.251	226.316	125.537	190.213	191.709
Potraživanja za više uplaćeni porez na dobit	7.577			3.712		
Novac i novčani ekvivalenti	26.145	17.816	106.851	124.241	85.980	199.415
UKUPNA AKTIVA	**675.016**	**662.805**	**770.690**	**680.335**	**691.230**	**803.383**
PASIVA						
A) KAPITAL I REZERVE	**257.502**	**260.994**	**279.951**	**307.555**	**325.680**	**327.823**
Temeljni kapital	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
Ostale rezerve	88.539	88.539	88.539	88.539	88.539	88.539
Zadržana dobit	167.963	171.455	190.412	218.016	236.141	238.284
B) DUGOROČNE OBVEZE	**4.631**	**4.923**	**2.674**	**3.089**	**3.378**	**12.537**
Rezerviranja	4.631	4923	2674	3089	3378	3666
Dugoročne obveze za najam						8871
C) KRATKOROČNE OBVEZE	**412.883**	**396.888**	**488.065**	**369.691**	**362.172**	**463.023**
Obveze prema dobavljačima i ostale obveze	409.749	384.440	478.719	369.541	360.019	449.324
Obveze prema banci za prekoračenje po računu	2.981	10.540				
Obveza za porez na dobit		1.755	9.195		2.005	7.747
Rezerviranja	153	153	151	150	148	149
Kratkoročne obveze za najam						5.803
UKUPNA PASIVA	**675.016**	**662.805**	**770.690**	**680.335**	**691.230**	**803.383**

Izvor: izrada autora prema http://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/pSubjektTrazi.do

Prilog 2 Račun dobiti i gubitka poduzeća Zagrebačka pivovara d.o.o. Zagreb

RAČUN DOBITI I GUBITKA poduzeća Zagrebačka pivovara d.o.o.						
Naziv pozicije	**2014.**	**2015.**	**2016.**	**2017.**	**2018.**	**2019.**
DOBIT IZ POSLOVANJA	**210.591**	**215.246**	**239.137**	**254.385**	**273.679**	**279.776**
Prihod od prodaje	892.956	972.428	995.967	1.017.427	1.075.797	1.037.506
Ostali poslovni prihodi	17.053	18.561	23.360	76.246	45.613	84.823
Promjena vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda	1.193	1.580	7.651	9.457	11.046	45.622
Materijalni troškovi i troškovi usluga	403.473	435.092	443.573	450.125	481.182	502.502
Troškovi osoblja	144.097	167.348	152.820	158.465	170.799	172.053
Amortizacija	71.348	81.959	96.519	100.520	94.694	100.165
Ostali troškovi	76.221	90.036	93.012	138.455	112.318	112.047
Ostali gubici - neto	3.086	2.888	1.917	1.180	216	1.408
FINANCIJSKI PRIHODI	3.301	2.527	3.253	2.062	1.930	1.646
Prihod od kamata	2.170	521	1.055	145	377	504
Pozitivne tečajne razlike	1.131	2.006	2.198	1.917	1.553	1.142
FINANCIJSKI RASHODI	2.526	2.428	3.004	2.398	1.632	2.339
Trošak kamata i slični troškovi	1.420	634	864	175	108	1.183
Negativne tečajne razlike	1.106	1.794	2.140	2.223	1.524	1.156
NETO FINANCIJSKI PRIHODI	**775**	**99**	**249**	**-336**	**298**	**-693**
UKUPNI PRIHOD	**912.179**	**994.132**	**1.030.143**	**1.103.565**	**1.133.587**	**1.169.463**
UKUPNI RASHOD	**706.054**	**786.293**	**798.541**	**859.860**	**866.829**	**893.955**
DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA	**211.366**	**215.345**	**239.386**	**254.049**	**273.977**	**279.083**
POREZ NA DOBIT	**47.620**	**48.107**	**53.190**	**40.249**	**40.810**	**45.016**
NETO DOBIT	**163.746**	**167.238**	**186.196**	**213.800**	**233.167**	**234.067**

Izvor: izrada autora prema http://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/pSubjektTrazi.do

Prilog 3 Bilanca poduzeća Heineken Hrvatska d.o.o. Karlovac

BILANCA poduzeća Heineken Hrvatska d.o.o.						
Naziv pozicije	**2014.**	**2015.**	**2016.**	**2017.**	**2018.**	**2019.**
AKTIVA						
A) DUGOTRAJNA IMOVINA	**331.782**	**355.825**	**369.777**	**396.983**	**396.472**	**419.412**
Nekretnine, postrojenja i oprema	325.853	332.459	332.590	355.363	361.717	393.412
Nematerijalna imovina	1.398	2.258	2.036	10.316	10.985	11.039
Ostala imovina	6	13.949	9.977	5.636		230
Imovina s pravom uporabe						8.701
Ulaganja u ovisna društva			18.997	19.017	19.120	20
Odgođena porezna imovina	4.525	7.159	6.177	6.651	4.650	6.010
B) KRATKOTRAJNA IMOVINA	**407.255**	**416.395**	**390.258**	**380.515**	**342.226**	**279.529**
Zalihe	22.041	23.286	25.629	27.485	26.778	26.169
Vlasničke vrijednosnice	3	3	3			
Dani zajmovi povezanim poduzećima				17.427	14.927	
Potraživanja od kupaca i ostala potraživanja	261.974	298.446	288.248	242.650	217.863	172.794
Potraživanja za dane predujmove				545	1.632	5.661
Potraživanja za predujmove poreza na dobit			12.418			9.825
Unaprijed plaćeni troškovi i prihod budućeg razdoblja			15.445	16.944	10.238	12.761
Novac i novčani ekvivalenti	123.237	94.660	48.515	75.464	70.788	52.319
UKUPNA AKTIVA	**739.037**	**772.220**	**760.035**	**777.498**	**738.698**	**698.941**
PASIVA						
A) KAPITAL I REZERVE	**419.599**	**447.804**	**403.781**	**418.094**	**456.099**	**412.651**
Temeljni kapital	342.153	342.153	342.153	342.153	342.153	342.153
Kapitalna dobit	1.201	1.201	1.201	1.201	1.201	1.201
Ostale rezerve			44.988			1.744
Zadržana dobit	76.245	104.450	190.412	74.740	112.745	71.041
B) DUGOROČNE OBVEZE	**1.088**	**817**	**885**	**858**	**2.372**	**6.952**
Rezerviranja	1088	817	885	858	901	1010
Ostalo					1471	1090
Obveze za leasing						4852
C) KRATKOROČNE OBVEZE	**318.351**	**323.599**	**355.369**	**358.546**	**280.226**	**279.338**
Rezerviranja	13.534	7.670	8.129	4.293	3.239	3.017
Obveza za depozit za ambalažu	71.838	67.320	61.445	61.663	63.960	52.480
Obveza za porez na dobit	2.875	2.348		2.656	8.542	
Obveze prema dobavljačima i ostale obveze	230.104	246.261	255.549	270.541	190.805	203.332
Odgođeno plaćanje troškova			30.246	19.393	13.680	16.497
Obveze za leasing						4.012
UKUPNA PASIVA	**739.038**	**772.220**	**760.035**	**777.498**	**738.697**	**698.941**

Izvor: izrada autora prema http://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/pSubjektTrazi.do

Prilog 4 Račun dobiti i gubitka poduzeća Heineken Hrvatska d.o.o. Karlovac

RAČUN DOBITI I GUBITKA poduzeća Heineken Hrvatska d.o.o.						
Naziv pozicije	**2014.**	**2015.**	**2016.**	**2017.**	**2018.**	**2019.**
DOBIT IZ POSLOVANJA	**140.943**	**124.369**	**68.982**	**87.543**	**133.482**	**75.270**
Prihod od prodaje	647.073	641.617	645.491	708.025	698.292	636.533
Ostali dobici i gubici	736	266	2.792	301	1.088	799
Ostali prihodi	22.615	9.201	11.074	19.960	18.923	31.293
Promjene u zalihama gotove robe i proizvodnje u tijeku	2.012	387	2.396	3.226	3.491	746
Troškovi materijala i usluga	346.443	348.169	379.201	432.052	378.570	364.840
Troškovi osoblja	90.454	80.474	87.464	76.665	81.625	83.810
Amortizacija	46.145	48.163	53.423	58.551	61.164	69.461
Ostali poslovni rashodi	44.427	48.989	67.099	69.647	66.953	74.498
FINANCIJSKI PRIHODI	313	10	264	89	3	171
Prihod od kamata na depozite	170	10	264	89	3	46
Pozitivne tečajne razlike	143					125
Dobit od prodaje nekretnina, postrojenja i opreme						
FINANCIJSKI RASHODI	0	194	1.560	1.662	1.836	2.079
Trošak kamata i slični troškovi			1.012	1.445	1.574	1.507
Negativne tečajne razlike		194	548	217	262	
Gubitak od rashodovanja nekretnina, postrojenja i opreme						572
NETO FINANCIJSKI PRIHODI	**313**	**-184**	**-1.296**	**-1.573**	**-1.833**	**-1.908**
UKUPNI PRIHOD	**670.737**	**650.828**	**659.225**	**728.074**	**721.797**	**668.796**
UKUPNI RASHOD	**529.481**	**528.482**	**604.595**	**649.956**	**595.656**	**603.750**
DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA	**141.256**	**124.185**	**67.686**	**85.970**	**131.649**	**73.362**
POREZ NA DOBIT	**29.110**	**26.015**	**14.987**	**17.809**	**25.771**	**9.238**
NETO DOBIT	**112.146**	**98.170**	**52.699**	**68.161**	**105.878**	**64.124**

Izvor: izrada autora prema http://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/pSubjektTrazi.do