

STATISTIČKA ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA U FUNKCIJI OCJENE SIGURNOSTI I USPJEŠNOSTI POSLOVANJA PODUZEĆA PLIVA HRVATSKA D.O.O.

Pažin, Mia

Master's thesis / Diplomski rad

2021

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Zagreb, Faculty of Economics and Business / Sveučilište u Zagrebu, Ekonomski fakultet**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:148:481194>

Rights / Prava: [Attribution-NonCommercial-ShareAlike 3.0 Unported / Imenovanje-Nekomercijalno-Dijeli pod istim uvjetima 3.0](#)

Download date / Datum preuzimanja: **2024-07-13**



Repository / Repozitorij:

[REPEFZG - Digital Repository - Faculty of Economics & Business Zagreb](#)



Sveučilište u Zagrebu

Ekonomski fakultet

Integrirani preddiplomski i diplomski sveučilišni studij

Poslovna ekonomija - smjer Analiza i poslovno planiranje

**STATISTIČKA ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA U
FUNKCIJI OCJENE SIGURNOSTI I USPJEŠNOSTI POSLOVANJA
PODUZEĆA PLIVA HRVATSKA D.O.O.**

Diplomski rad

Mia Pažin

Zagreb, rujan 2021.

Sveučilište u Zagrebu
Ekonomski fakultet
Integrirani preddiplomski i diplomski sveučilišni studij
Poslovna ekonomija - smjer Analiza i poslovno planiranje

**STATISTIČKA ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA U
FUNKCIJI OCJENE SIGURNOSTI I USPJEŠNOSTI POSLOVANJA
PODUZEĆA PLIVA HRVATSKA D.O.O.**

**STATISTICAL ANALYSIS OF FINANCIAL STATEMENTS IN
EVALUATION OF FINANCIAL CONDITION AND BUSINESS
PERFORMANCE OF PLIVA HRVATSKA D.O.O. COMPANY**

Diplomski rad

Student: Mia Pažin

JMBAG: 0066241169

Mentor: Doc. dr. sc. Irena Palić

Zagreb, rujan 2021

SADRŽAJ

Farmaceutska industrija konstantnim ulaganjem u istraživanje i razvoj potiče napredak u zdravstvu, a razvojem novih lijekova utječe na poboljšanje zdravlja i kvalitete života ljudi diljem svijeta. Pandemija COVID-19 ukazala nam je na važnost razvoja i proizvodnje lijekova i koliko je farmaceutska industrija bitna, ne samo u pogledu zdravlja, nego i stabilnosti gospodarstva. S trendom konstantnog rasta, farmaceutska industrija ima značajan utjecaj na cijelu industriju u Hrvatskoj. Pliva Hrvatska d.o.o. iza sebe ima 90 godina dugu tradiciju uspješnog poslovanja i izum azitromicina, djelatne tvari antibiotika Sumamed, koji spada među najveća dostignuća u hrvatskoj znanstvenoj povijesti jer je time Hrvatska postala jedna od dvadeset zemalja koja je razvila potpuno novi lijek.

Cilj ovog diplomskog rada je koristeći se statističkim informacijama, koje se nalaze u temeljnim financijskim izvještajima poduzeća Pliva Hrvatska d.o.o., i metodama statističke analize, horizontalnom i vertikalnom analizom, prikazati strukturu i međusoban odnos pozicija unutar financijskih izvještaja kroz promatrani period od tri godine (2018., 2019. i 2020.). Svrha provođenja analize je dobivanje informacija koje su preduvjet za donošenje ispravnih i kvalitetnih odluka za poslovanje poduzeća. Uvidom u financijsku strukturu dobivene su informacije o uspješnosti poslovanja Plive, odnosno o nedostacima koje ima u određenim područjima. Nadalje, za bolji prikaz financijskog stanja poduzeća korištena je metoda komparacije. U tu svrhu provedena je analiza financijskih izvještaja poduzeća Belupo d.d. i JGL d.d. i usporedba putem financijskih pokazatelja. Provedena analiza nam je samo potvrdila jaku i vodeću poziciju poduzeća Pliva. Osim vodeće pozicije na hrvatskom farmaceutskom tržištu, Pliva je jedan od najvećih izvoznika u Hrvatskoj i veći dio prihoda ostvaruje prodajom na inozemnim tržištima. Kroz cijeli promatrani posluje s dobiti, s značajnim povećanjem neto dobiti od preko 870 milijuna kuna u 2019. godini, i u isto vrijeme je likvidna, ekonomična, profitabilna i financijski stabilna.

KLJUČNE RIJEČI: farmaceutska industrija, statistička analiza financijskih izvještaja, horizontalna analiza, vertikalna analiza, financijski pokazatelji

SUMMARY

By constantly investing in research and development, the pharmaceutical industry encourages progress in healthcare and with the development of new drugs it is improving the health and quality of life of people all around the world. The COVID-19 pandemic pointed out to us the importance of drug development and production and importance of the pharmaceutical industry, not only in terms of health, but also in terms of economic stability. With a trend of constant growth, the pharmaceutical industry has a significant impact on the entire industry in Croatia. Pliva Hrvatska d.o.o. has a 90-year long tradition of successful business and the invention of azithromycin, the active ingredient in the antibiotic Sumamed, which is one of the greatest achievements in Croatian scientific history because Croatia has become one of the twenty countries that have developed a completely new drug.

The Master's Thesis aims to use the statistical information contained in the basic financial statements of Pliva Hrvatska d.o.o, and methods of statistical analysis, horizontal and vertical analysis, to show the structure and relationship of positions within the financial statements over the observed period of three years (2018. , 2019 and 2020). The purpose of conducting the analysis is to obtain information as a precondition for making correct and quality decisions for the company's business. The analysis evaluates the performance of the company or shows the information about the shortcomings that the company has in certain areas. Furthermore, the method of comparison was used for a better review of the financial condition of the company. For this purpose, an analysis of the financial statements of Belupo d.d. and JGL d.d. was conducted and comparison of financial ratios. The conducted analysis only confirmed the strong and leading position of Pliva. Apart from the leading position on the Croatian pharmaceutical market, Pliva is one of the largest exporters in Croatia and generates most of its revenue by selling in foreign markets. Throughout the observed period, Pliva operates with profit, with a significant boost in net profit to over 870 million HRK in 2019, and at the same time is liquid, economical, profitable and financially stable.

KEY WORDS: pharmaceutical industry, statistical analysis of financial statements, horizontal analysis, vertical analysis, financial indicators

SADRŽAJ

1. UVOD	1
1.1. Predmet i cilj rada	1
1.2. Izvori i metode prikupljanja podataka	2
1.3. Sadržaj i struktura rada	2
2. TEORIJSKI ASPEKTI ANALIZE FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA	3
2.1. Pojam i značaj analize financijskih izvještaja	3
2.2. Temeljni financijski izvještaji kao podloga za provođenje analize	3
2.2.1. Izvještaj o financijskom položaju (bilanca)	4
2.2.2. Račun dobiti i gubitka	4
2.2.3. Izvještaj o novčanom toku	5
2.2.4. Izvještaj o promjenama kapitala	5
2.2.5. Bilješke uz financijske izvještaje	6
2.3. Instrumenti i postupci analize financijskih izvještaja	6
2.3.1. Relativni brojevi koordinacije	7
3. STATISTIČKA ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA PODUZEĆA PLIVA HRVATSKA D.O.O.	8
3.1. Obilježja poduzeća	9
3.2. Horizontalna i vertikalna analiza financijskih izvještaja	9
3.2.1. Horizontalna analiza na temelju komparativnih financijskih izvještaja	9
3.2.2. Vertikalna analiza na temelju strukturnih financijskih izvještaja	14
3.3. Analiza financijskih izvještaja putem ključnih financijskih pokazatelja	19
3.3.1. Analiza poslovanja poduzeća putem pokazatelja likvidnosti	19
3.3.2. Analiza poslovanja poduzeća putem pokazatelja zaduženosti	21
3.3.3. Analiza poslovanja poduzeća putem pokazatelja aktivnosti	24
3.3.4. Analiza poslovanja poduzeća putem pokazatelja ekonomičnosti	26
3.3.5. Analiza poslovanja poduzeća putem pokazatelja profitabilnosti	27
4. OCJENA KVALITETE POSLOVANJA PRIMJENOM METODE KOMPARACIJE	30
4.1. Analiza farmaceutske industrije u Hrvatskoj	30
4.2. Identifikacija i čimbenici najznačajnijih konkurenata	31
4.3. Analiza uspješnosti i sigurnosti poslovanja poduzeća komparacijom financijskih pokazatelja konkurenata	34
4.3.1. Analiza poslovanja poduzeća komparacijom pokazatelja likvidnosti	35
4.3.2. Analiza poslovanja poduzeća komparacijom pokazatelja zaduženosti	37
4.3.3. Analiza poslovanja poduzeća komparacijom pokazatelja aktivnosti	39
4.3.4. Analiza poslovanja poduzeća komparacijom pokazatelja ekonomičnosti	41
4.3.5. Analiza poslovanja poduzeća komparacijom pokazatelja profitabilnosti	43
5. ZAKLJUČAK	45
LITERATURA	47
POPIS TABLICA	50
POPIS GRAFOVA	51

1. UVOD

1.1. Predmet i cilj rada

Primjena statističkih metoda uobičajena je pojava u ocjeni sigurnosti i uspješnosti poslovanja poduzeća jer se pomoću nje provode financijske analize na temelju kojih menadžeri dolaze do informacija koje su preduvjet za donošenje ispravnih i kvalitetnih odluka za poslovanje poduzeća. Predmet i cilj ovog rada je identificirati čimbenike sigurnosti i uspješnosti poslovanja vodećeg hrvatskog farmaceutskog poduzeća Pliva Hrvatska d.o.o. i u tu svrhu provesti statističku analizu temeljnih financijskih izvještaja. Informacije koje proizlaze iz financijskog izvještavanja i sposobnost njihova korištenja imaju velik utjecaj na kvalitetu poslovanja poduzeća. U svrhu ostvarenja temeljnog cilja rada provest će se horizontalna analiza, na temelju komparativnih financijskih izvještaja, koja služi za usporedbu sigurnosti i uspješnosti poslovanja poduzeća unutar određenog vremenskog razdoblja. Na temelju strukturnih financijskih izvještaja provest će se vertikalna analiza koja služi za usporedbu pozicija u izvještajima u unutar jednog određenog razdoblja. Nakon provedenih analiza dobit će se uvid u tendencije i dinamike promjena financijskih podataka, te strukturu imovine i obveza i ostvarenih prihoda. Nadalje, za detaljniji prikaz poslovanja i financijske situacije poduzeća izračunat će se relativni brojevi koordinacije i provest će se analiza financijskih pokazatelja, te utvrditi stanje i definirati simptomi i uzroci ako se utvrde financijski problemi u poduzeću.

Farmaceutska industrija u Hrvatskoj jedna je od najprofitabilnijih industrija koja značajno doprinosi hrvatskom gospodarstvu glede prihoda, zaposlenosti i izvoza. Unatoč činjenici kako u Hrvatskoj posluje oko 50 farmaceutskih poduzeća, tri vodeća imaju tržišni udio preko 80% (Sektorske analize, 2020). Kako bismo dobili kvalitetniji pregled uspješnosti poslovanja poduzeća Pliva Hrvatska d.o.o., definirat ćemo glavne konkurente i provesti analizu komparacijom financijskih pokazatelja. Na taj način će se otkriti područja uspjeha i, ako postoje, ona koja ukazuju na slabiju uspješnost poslovanja poduzeća.

1.2. Izvori i metode prikupljanja podataka

Za obradu teme diplomskog rada korištene su primarna i sekundarna publikacija, te stručna znanstvena literatura iz područja statistike i računovodstva. Za primjenu metode deskriptivne statističke analize korišteni su interni podaci poduzeća, te se statistička analiza financijskih izvještaja provela na temelju javno objavljenih podataka dostupnih na Registru godišnjih financijskih izvještaja Financijske agencije. Također, korišteni su i podaci iz bonitetnog izvješća, preuzetog sa stranice Poslovna.hr, u kojem se nalazi detaljniji prikaz poslovanja poduzeća. Na temelju bilance i računa dobiti i gubitka provedena je horizontalna i vertikalna analiza temeljnih financijskih izvještaja, te su izračunati relativni brojevi koordinacije (financijski pokazatelji) za period od tri godine (2018., 2019. i 2020. godinu). Dobivene statističke vrijednosti prikazane su numerički i grafički.

1.3. Sadržaj i struktura rada

Uvodni dio rada upoznat će nas s predmetom i ciljem, izvorima podataka i metodama prikupljanja podataka, te će prikazati sadržaj i strukturu rada. Drugi dio rada pružit će teorijske aspekte analize financijskih izvještaja, te će nas pobliže upoznati s pojmom i značenjem analize financijskih izvještaja i temeljnim financijskim izvještajima koji će biti podloga za provođenje analize, te instrumentima i postupcima analize. Treći dio rada upoznat će nas s obilježjima poduzeća Pliva Hrvatska d.o.o. i ovo poglavlje bavit će se ocjenom kvalitete poslovanja poduzeća. Nadalje, na temelju komparativnih financijskih izvještaja provest će se horizontalna analiza i na temelju strukturnih financijskih izvještaja provest će se vertikalna analiza. Nakon provedenih analiza dobit će se uvid u tendencije i dinamike promjena financijskih podataka, te uvid u strukturu imovine i obveza i ostvarenih prihoda. Za detaljniji prikaz poslovanja i financijske situacije poduzeća izračunat će se relativni brojevi koordinacije i analizirat će se dobiveni omjeri. Nadalje, prikazom izračuna i interpretacijom financijskih pokazatelja likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti, ekonomičnosti i profitabilnosti, utvrditi će se stanje i definirati simptomi i uzroci ako se utvrde financijski problemi u poduzeću. U četvrtom poglavlju analizirat će se farmaceutska industrija u Hrvatskoj i identificirat će se najznačajnija konkurentska poduzeća. U drugom dijelu poglavlja predstaviti će se izračuni i interpretacija financijskih pokazatelja likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti, ekonomičnosti i profitabilnosti, te će se provesti usporedba poduzeća Pliva Hrvatska d.o.o., Belupo d.d. i Jadran-Galenski Laboratorij d.d. na temelju izračunatih pokazatelja. U

zadnjem poglavlju ukratko će se iznijeti najznačajniji rezultati provedenih analiza i donijet će se zaključak rada.

2. TEORIJSKI ASPEKTI ANALIZE FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA

2.1. Pojam i značaj analize financijskih izvještaja

Financijski izvještaji pružaju korisnicima uvid u poslovne aktivnosti i financijske rezultate poduzeća, te osim prikaza uspješnosti poslovanja poduzeća, ukazuju i na moguće probleme. Tintor (2020) navodi kako analiza financijskih izvještaja omogućava korisnicima čitanje i razumijevanje podataka koji se u njima nalaze i time je definirana njezina temeljna zadaća. Nadalje, važnost analize financijskih izvještaja možemo gledati iz aspekta upravljanja poduzećem i njegovog razvoja, a najbitniji korak k uspješnom upravljanju je raspolaganje adekvatnim informacijama. Velik dio tih informacija nalazi se upravo u financijskim izvještajima i za uspješno odlučivanje, odnosno upravljanje poduzećem, analizom je potrebno stvoriti kvalitetnu informacijsku podlogu. Prema Žager (2002) financijsko izvještavanje je zakonski regulirano i može biti eksterno i interno. Eksterni korisnici su kreditori, vlada, dobavljači, vjerovnici, kupci, ulagači i ostali korisnici kojima su potrebne informacije iz financijskih izvještaja. Te informacije moraju biti pouzdane i relevantne, te razumljive svima. Interno, služi menadžmentu za kvalitetnije donošenje poslovnih odluka. Financijski izvještaji predstavljaju podlogu za financijsku analizu i poslovni subjekti su ih obvezni sastavljati, prezentirati i objavljivati u svrhu pružanja točnog prikaza financijskog stanja poduzeća (Zakon o računovodstvu, 2020).

2.2. Temeljni financijski izvještaji kao podloga za provođenje analize

Tintor (2020) definira temeljne financijske izvještaje kao skup izvještaja koji služe za prijenos računovodstvenih informacija do zainteresiranih korisnika, u razumljivom i prepoznatljivom obliku. Izrađuju se kako bi pomogli korisnicima prilikom ocjene financijskog položaja poduzeća, a zbog jasnijeg i točnijeg razumijevanja poslovanja potrebno je sastaviti sve izvještaje budući da su svi međusobno povezani (Žager et al., 2017). Prema Zakonu o računovodstvu (2020) poduzetnici su ih dužni sastavljati krajem svakog obračunskog razdoblja i temeljni financijski izvještaji koje sastavljaju su izvještaj o financijskom položaju (bilanca), račun dobiti i gubitka, izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj

dobiti, izvještaj o novčanom toku, izvještaj o promjenama kapitala i bilješke uz financijske izvještaje. Postoje i interni izvještaji koje koriste menadžeri unutar poduzeća i oni su sastavljeni ovisno o potrebama donositelja odluka, te nemaju standardizirani oblik i nisu dostupni javnosti.

2.2.1. Izvještaj o financijskom položaju (bilanca)

Izvještaj o financijskom položaju ili bilanca je najvažniji financijski izvještaj, te se naziva i statički financijski izvještaj zato što iz njega dobivamo pregled stanja imovine, kapitala i obveza poduzeća na određeni dan (Helfert, 1997). U aktivi bilance prikazani su sadržaj i struktura ukupno raspoložive vlastite imovine poduzeća. Izvore imovine, prikazane u pasivi bilance, prema vlasništvu dijelimo na kapital i glavnice (vlastiti izvori) i obveze (tuđi izvori) koje su podijeljene na kratkoročne i dugoročne obveze (Žager et al., 2017). Prema Dražić-Lutilsky et al. (2010) temeljno načelo bilančne ravnoteže izjednačava ukupnu vrijednost aktive i ukupnu vrijednost pasive, odnosno govori kako ukupna vrijednost imovine mora biti jednaka ukupnoj vrijednosti kapitala i obveza. No, bilančna ravnoteža nam ne daje dovoljno informacija i potrebno je analizirati strukturu bilance kako bismo dobili pravi uvid u financijsko stanje poduzeća (Žager et al., 2017).

2.2.2. Račun dobiti i gubitka

Račun dobiti i gubitka drugi je temeljni financijski izvještaj po redu važnosti koji se koristi za prezentiranje financijske uspješnosti poslovanja. Naziva se i dinamičkim financijskim izvještajem zato što prikazuje ekonomske promjene u određenom vremenskom razdoblju, najčešće kalendarskoj godini (Žager et al., 2017). Prema Dražić-Lutilsky et al. (2010) prihodi se definiraju kao povećanje ekonomske koristi do koje dolazi povećanjem sredstava ili smanjenjem obveza i to vodi do povećanja glavnice, a rashodi se definiraju kao smanjenje ekonomske koristi do koje dolazi odljevom sredstava ili povećanjem obveza i to vodi smanjenju glavnice. Za dobivanje rezultata poslovanja poduzeća potrebno je od ukupnih prihoda oduzeti ukupne rashode. O ostvarenoj dobiti govorimo ako je financijski rezultat pozitivan, a u suprotnom je riječ o ostvarenom gubitku. Pozitivan financijski rezultat naziva se bruto dobit, odnosno dobit prije oporezivanja, a prema Zakonu o porezu na dobit (2021) poduzeću se na ostvarenu bruto dobit obračunava porez na dobit (10% ako su u poreznom razdoblju ostvareni prihodi do 7.500 tisuća kuna ili 18% ako su ostvareni prihodi veći od 7.500 tisuća kuna) i na raspolaganju mu

ostaje neto dobit tekuće godine. Ako poduzeće ostvari gubitak na kraju godine, nema zakonsku obvezu plaćanja poreza na dobit.

Prema Zaloker (2020) izvještaj ostale sveobuhvatne dobiti razlikuje se od računa dobiti i gubitka po tome što je u njemu prikazana i nerealizirana dobit, odnosno to su stavke koje se ne priznaju u dobit ili gubitak, te se sastavlja kada korisnici zahtijevaju dodatne informacije iz financijskih izvještaja. Prema Zakonu o porezu na dobit (2021) neto dobit (gubitak) uvećana za sveobuhvatnu dobit (gubitak) daje konačnu sveobuhvatnu dobit ili gubitak razdoblja.

2.2.3. Izvještaj o novčanom toku

Izvještaj o novčanom toku daje uvid u strukturu novčanih primitaka i izdataka kroz određeno vremensko razdoblje i cilj mu je prikazati kako poduzeće troši novac i novčane ekvivalente. Osim što omogućava procjenu uspješnosti upravljanja novcem, procjenjuje buduće tokove gotovine, te je iz tog razloga menadžerima bitan za analizu prošlog razdoblja i planiranje budućeg (Žager et al., 2017). Do situacije u kojoj poduzeće koje ostvaruju visoke prihode i dobit poslovanja, a ima negativan novčani tok dolazi najčešće zbog nezadovoljavajuće tekuće likvidnosti, odnosno neplaćanja, ili se javlja suprotna situacija u kojoj poduzeće posluje s gubitkom, ali zbog naplate ranijih potraživanja, ostvaruje pozitivan novčani tok. Iz tog razloga menadžeri trebaju koristiti izvještaj o novčanom toku jer je njihov zadatak, uz ostvarivanje profitabilnosti, pretvaranje dobiti u gotovinu (Žager et al., 2017).

2.2.4. Izvještaj o promjenama kapitala

U izvještaju o promjenama kapitala prikazan je tijek promjene kapitala unutar obračunskog razdoblja, te prema Hrvatskom standardu financijskog izvještavanja (2015) uključuje sve stavke kapitala i u njemu se dobit tekućeg razdoblja prikazuje odvojeno, točnije pokazuje koliki dio ostvarene zarade pripada vlasnicima (dioničarima u obliku dividende), a koliki se dio zadržava u poduzeću. Najveću korist imaju vanjski korisnici kojima ovaj izvještaj pomaže za bolje razumijevanje bilance.

2.2.5. Bilješke uz financijske izvještaje

Bilješke uz financijske izvještaje sadrže informacije koje su nužne za bolje razumijevanje temeljnih financijskih izvještaja. Prema Hrvatskom standardu financijskog izvještavanja (2015) imaju svrhu dodatnog i dopunskog pojašnjenja strukture pojedinih pozicija unutar temeljnih financijskih izvještaja. Prema Zakonu o računovodstvu (2020) bilješke nemaju propisani oblik i svi poduzetnici su ih dužni sastavljati.

2.3. Instrumenti i postupci analize financijskih izvještaja

Prema Dečman (2012) financijski izvještaji moraju biti sastavljeni u skladu s računovodstvenim načelima, te razumljivi svim korisnicima, a za uspješan razvoj poduzeća, odnosno postizanje zadovoljavajućih rezultata, potrebna je kvalitetna informacijska podloga. Analizu financijskih izvještaja povezujemo s donošenjem poslovnih odluka na način da se prvo analizira financijsko stanje poduzeća, uspješnost poslovanja, tok novca i promjene kapitala, a onda dobivene pokazatelje oblikujemo i interpretiramo kako bi se poboljšala djelatnost poslovanja ili kako bi se napravila podloga za planiranje, poslovno odlučivanje i upravljanje.

Prema Tintor (2020) dvije su standardne metode analize financijskih izvještaja kojima se provodi ispitivanje. Prvo se raščlanjivanjem utvrđuje kvalitativni sustav i struktura, a kako bismo vidjeli njegovu razvojnu tendenciju koristimo se metodom uspoređivanja kvantitativnih odnosa. Uz dvije standardne metode, navodi i metodu odnosa vrijednosti koja prikazuje brojčani omjer podataka, metodu indeksnih brojeva ili metodu trenda kojom se stavke godina izračunavaju na osnovu prve godine koja je postavljena kao bazna i metoda standardizacije koja uspoređuje dobivene pokazatelje sa standardnim veličinama. Nadalje, Tintor (2020) navodi kako su temeljna sredstva i postupci, koji se koriste u analizi financijskih izvještaja, komparativni financijski izvještaji, odnosno postupak horizontalne analize, strukturni financijski izvještaji, odnosno postupak vertikalne analize, te analiza financijskih pokazatelja. Horizontalna analiza pruža uvid u dinamike promjena pojedinih pozicija unutar određenog razdoblja, vertikalna analiza pruža informacije o promjenama u strukturi, a informacije korisne za poslovno odlučivanje dobivaju se analizom financijskih pokazatelja.

2.3.1. Relativni brojevi koordinacije

Deskriptivna statistika naziva se još i opisna statistika jer služi za opisivanje podataka. Prema Biljan, Pivac i Štambuk (2009) zadaci deskriptivne analize su grupiranje podataka, odnosno sažimanje i formiranje statističkih nizova, njihovo tablično i grafičko prikazivanje, te izračunavanje brojčanih pokazatelja: relativnih brojeva, srednjih vrijednosti, mjera varijabilnosti i mjera koje opisuju distribuciju podataka. Mi ćemo za analizu temeljnih financijskih izvještaja koristiti relativne brojeve koordinacije.

Prema Bahovec et al. (2015) relativni brojevi koordinacije R_i su omjeri vrijednosti dviju povezanih pojava i izračunavaju se kao:

$$R_i = \frac{V_i}{B_i} \quad i=1,2,\dots,k \quad (1)$$

pri čemu su R_i relativni brojevi koordinacije, V_i su veličine u brojniku (koje se uspoređuju), a B_i su veličine u nazivniku (s kojima se uspoređuje).

Financijski pokazatelji kao relativni brojevi koordinacije u omjer stavljaju dvije ili više ekonomskih veličina iz financijskih izvještaja u svrhu interpretacije podataka, te se računaju zbog jednostavnijeg pregleda informacija o poslovanju poduzeća i najčešći korisnici su financijski analitičari, vjerovnici, revizori i ostali korisnici koji su zainteresirani za financijski položaj poduzeća (Tintor, 2020).

Barnes (1987) navodi dvije pozitivne strane korištenja financijski pokazatelja. Prva je od strane računovođa i analitičara koji ih koriste za predviđanje budućih poslovnih promjena, npr. množenjem predviđene prodaje s maržom dobiti (omjerom dobiti i prodaje) procjenjuju buduću dobit i u novije vrijeme, od strane istraživača u statističkim modelima, za uglavnom prediktivne svrhe, kao što su neuspjeh poduzeća, kreditni rejting, procjena rizika i ispitivanje ekonomskih hipoteza u kojima su inputi financijski omjeri. S druge strane, navodi se i problematična strana korištenja financijskih pokazatelja, odnosno tumačenje istih, osobito kada dva ili više omjera daju suprotstavljene rezultate. Prema Feroz et al. (2003) analiza omjera često se kritizira na temelju subjektivnosti, odnosno analitičar može odabrati omjere čiji rezultati mu odgovaraju kako bi procijenio ukupnu uspješnost poduzeća, te

neki autori smatraju kako tumačenje rezultata analize na temelju relativnih omjera može biti neprecizno i potencijalno voditi do nenamjernog netočnog zaključivanja. Curran-Everett (2013) smatra kako postoji opasnost u korištenju omjera i kako će omjer imati smisla samo ako je odnos između brojnika i nazivnika ravna linija kroz ishodište, a ako nije, omjer će pogrešno prikazati pravi odnos.

3. STATISTIČKA ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA PODUZEĆA PLIVA HRVATSKA D.O.O.

Rozga i Grčić (2009) definiraju statističku analizu kao dio faze statističkog istraživanja koja se odvija u nekoliko koraka. Prikupljanje statističkih podataka je prvi korak kod provođenja statističke analize i o njemu ovisi uspjeh ostalih faza. Nakon toga slijedi uređivanje prikupljenih podataka, odnosno grupiranje elemenata statističkog skupa prema kriterijima koji se prethodno utvrđuju. U sljedećem koraku ti podaci se prikazuju na jednostavan i pregledan način i za to koristimo tablično i grafičko prikazivanje statističkih podataka. Newbold, Carlson i Thorne (2013) naglašavaju važnost uključivanja odgovarajućih tablica i grafikona u statističku analizu jer smatraju kako se na taj način poboljšava financijsko izvještavanje. Na samom kraju analize slijedi interpretacija dobivenih rezultata.

Statističkim informacijama, te analitičkim metodama i modelima, koji su osnova empirijske analize, prikazuje se struktura i međusoban odnos pojava unutar financijskih izvještaja (Šošić i Serdar, 1992). Statističke metode se koriste za analizu uspješnosti poslovanja poduzeća jer se pomoću njih izrađuju financijske analize, a zadatak statističkih analiza jest sažeti i reducirati informacije koje pružaju statistički podaci. Menadžeri koriste podatke koji se nalaze u temeljnim financijskim izvještajima i na taj način dolaze do informacija koje su preduvjet za donošenje ispravnih i kvalitetnih odluka za poslovanje poduzeća. Statističko razmišljanje bitno je od početka definicije problema do konačne odluke i može dovesti do smanjenja troškova, povećanja dobiti, poboljšanja procesa proizvodnje i povećanja zadovoljstva kupaca (Newbold, Carlson i Thorne, 2013).

3.1. Obilježja poduzeća

Pliva je vodeće farmaceutske poduzeće u Hrvatskoj i od 2008. godine članica je Teva grupe, izraelskog poduzeća i jednog od najvećih farmaceutskih poduzeća u svijetu. Pliva iza sebe ima više od 90 godina uspješnog poslovanja i vodeće je farmaceutske poduzeće po ukupno ostvarenom prihodu (Sektorska analiza, 2020). 1981. godine skupina Plivinih istraživača-znanstvenika razvila je Sumamed, jedan od najuspješnijih lijekova u svijetu i to se bilježi kao najvažniji događaj u povijesti, ne samo Plive, nego i hrvatske farmaceutske industrije. Time je Pliva postala jedno od malobrojnih poduzeća s vlastitim lijekom, a Hrvatska jedna od devet zemalja s vlastitim antibiotikom (Klinar et al., 2018). Pliva je svoje poslovanje uspješno proširila i na zemlje Južne i Istočne Europe, a sve zahvaljujući velikom stručnom kadru, konstantnom ulaganju u istraživanje, razvoj i proizvodnju, te unaprjeđenju tehnologije (Službena stranica Plive).

U 2019. godini Plivin ukupni prihod činio je 66% ukupnog prihoda deset vodećih poduzeća unutar farmaceutske sektora. Pliva je jedan od najvećih izvoznika u Hrvatskoj sa skoro 90% svojih proizvoda namijenjenih izvozu, a najveća tržišta su SAD, Rusija i zemlje EU (Sektorska analiza, 2020). Vlastito istraživanje i razvoj, tradicija, optimalno korištenje znanja i opreme, te prilagodba uvjetima poslovanja osigurali su Plivi mjesto predvodnika suvremene proizvodnje lijekova u regiji.

3.2. Horizontalna i vertikalna analiza financijskih izvještaja

3.2.1. Horizontalna analiza na temelju komparativnih financijskih izvještaja

U svrhu horizontalne analize izračunali smo apsolutne pokazatelje i pojedinačne apsolutne promjene. Apsolutni pokazatelji se izražavaju u originalnim jedinicama mjere i računaju se oduzimanjem vrijednosti iste pojave unutar dva vremenska razdoblja (Biljan, Pivac i Štambuk, 2009).

Iz izraza (2) vidimo da se pojedinačna apsolutna promjena računa oduzimanjem vrijednosti pojave budućeg razdoblja od vrijednosti pojave u tekućem razdoblju:

$$\Delta Y_t = Y_t - Y_{t-1} \quad t=1,2,\dots,n \quad (2)$$

Tumači se kao promjena vrijednosti pojave u tekućem razdoblju u odnosu na prethodno, te se izražava u originalnim jedinicama mjere.

Kao podlogu za provedbu horizontalne analize koristimo komparativne financijske izvještaje koji se mogu razmatrati u kontekstu uspoređivanja. Uspoređuju se isti podaci za različita vremenska razdoblja i na taj način se dobivaju informacije o dinamici promjena pozicija unutar temeljnih financijskih izvještaja tijekom određenog obračunskog razdoblja, najčešće dvije ili više godina, te se iz tog razloga smatra primarnim oblikom ispitivanja financijskih izvještaja (Bolfek, Stanić i Knežević, 2012).

Tablica 1: Horizontalna analiza aktive bilance poduzeća Pliva Hrvatska d.o.o. za 2018., 2019. i 2020. godinu

	2018	2019	$\Delta 2019./$ 2018.	$\% \Delta 2019./$ 2018.	2020	$\Delta 2020./$ 2019.	$\% \Delta 2020/$ 2019.
AKTIVA							
A) POTRAŽIVANJE ZA UPISANI A NEUPLAĆENI KAPITAL							
			-	0,00%	-	-	0,00%
B) DUGOTRAJNA IMOVINA	3.604.683	3.305.936	- 298.747	-8,29%	3.220.735	- 85.201	-2,58%
I.Nematerijalna imovina	49.033	38.906	- 10.127	-20,65%	35.085	- 3.821	-9,82%
II.Materijalna imovina	3.012.395	2.909.136	- 103.259	-3,43%	2.811.316	- 97.820	-3,36%
III.Dugotrajna financijska imovina	267.631	272.008	4.377	1,64%	189.793	- 82.215	-30,23%
IV.Potraživanja	-	-	-	0,00%	-	-	0,00%
V.Odgođena porezna imovina	275.623	85.886	- 189.737	-68,84%	189.793	103.907	120,98%
C) KRATKOTRAJNA IMOVINA							
	2.731.460	2.281.297	- 450.163	-16,48%	2.688.557	407.260	17,85%
I.Zalihe	1.392.661	1.465.681	73.020	5,24%	1.554.585	88.904	6,07%
II.Potraživanja	1.326.574	803.314	- 523.260	-39,44%	1.126.126	322.812	40,19%
III.Kratkotrajna financijska imovina	771	773	2	0,26%	781	8	1,03%
IV.Novac u banci i blagajni	11.455	11.529	74	0,65%	7.065	- 4.464	-38,72%
D) PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI							
	81.192	71.939	- 9.253	-11,40%	50.266	- 21.673	-30,13%
E) UKUPNO AKTIVA	6.417.336	5.659.173	- 758.163	-11,81%	5.959.557	300.384	5,31%

F) IZVANBILANČNI ZAPISI - - - **0,00%** - - - **0,00%**

Izvor: Izračun autora

Iz tablice 1. vidimo kako se u 2019. godini desio pad ukupne imovine od 11,81%. Pad kratkotrajne imovine od 16,48% najviše je doprinio tome padu, točnije pad potraživanja od kupaca i potraživanja od države i drugih institucija. Osim pada kratkotrajne imovine, u 2019. se bilježi i pad dugotrajne imovine za 8,29%, a razlog je smanjenje nematerijalne imovine od 20,65% i materijalne imovine koja je pala za 3,43%. U 2020. godini ukupna aktiva bilježi rast od 5,31%, a tome je doprinio rast kratkotrajne imovine od 17,85%. Za razliku od 2019. godine, u 2020. dolazi do obrnute promjene novca u banci i blagajni koji bilježi pad od 38,72% i rasta potraživanja od 40,19%, te možemo zaključiti kako je Pliva u 2020. godini imala problema s naplatom potraživanja. Dugotrajna imovina je i dalje u padu od 2,58% i možemo primijetiti veliki pad dugotrajne financijske imovine od 30,23%, točnije smanjenje ulaganja u udjele poduzeća poduzetnika unutar grupe.

Tablica 2: Horizontalna analiza pasive bilance poduzeća Pliva Hrvatska d.o.o. za 2018., 2019. i 2020. godinu

PASIVA	2018	2019	Δ2019./ 2018.	%Δ2019./ 2018.	2020	Δ2020./ 2019.	%Δ2020./ 2019.
A)KAPITAL I REZERVE	3.103.939	4.105.479	1.001.540	32,27%	4.944.761	839.282	20,44%
I.Temeljni (upisani) kapital	2.167.360	2.167.360	-	0,00%	2.167.360	-	0,00%
II.Kapitalne rezerve	-	-	-		-	-	0,00%
III.Rezerve iz dobiti	241.268	254.558	13.290	5,51%	268.261	13.703	5,38%
IV.Revalorizacijske rezerve	-	-	-		-	-	0,00%
V.Rezerve fer vrijednosti	53.739	57.562	3.823	7,11%	-	- 57.562	-100,00%
VI.Zadržana dobit ili preneseni gubitak	527.793	641.572	113.779	21,56%	1.676.512	1.034.940	161,31%
VII. Dobit ili gubitak poslovne godine	113.778	984.428	870.650	765,22%	832.628	- 151.800	-15,42%
VIII. Manjinski (nekontrolirajući) interes	-	-	-		-	-	0,00%
B)REZERVIRANJA	14.615	13.861	- 754	-5,16%	12.930	- 931	-6,72%
C)DUGOROČNE OBVEZE	119	16.330	16.211	13622,69%	12.395	- 3.935	-24,10%
I. Dugoročne financijske obveze	119	16.330	16.211	13622,69%	12.395	- 3.935	-24,10%
II. Odgođena porezna obveza	-	-	-		-	-	0,00%
D)KRATKOROČNE OBVEZE	3.041.822	1.330.726	- 1.711.096	-56,25%	855.486	- 475.240	-35,71%

I. Obveze prema povezanim poduzetnicima	2.707.285	932.156	- 1.775.129	-65,57%	438.184	- 493.972	-52,99%
II. Obveze prema dobavljačima	293.847	345.915	52.068	17,72%	358.750	12.835	3,71%
III. Obveze prema zaposlenicima	22.256	23.273	1.017	4,57%	26.370	3.097	13,31%
IV. Obveze za poreze, doprinose i sl. davanja	16.814	16.156	- 658	-3,91%	17.161	1.005	6,22%
V. Ostale kratkoročne obveze	1.416	13.189	11.773	831,43%	14.282	1.093	8,29%
E) ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEG RAZDOBLJA	256.841	192.777	- 64.064	-24,94%	133.986	- 58.791	-30,50%
F) UKUPNO PASIVA	6.417.336	5.659.173	- 758.163	-11,81%	5.959.557	300.384	5,31%
G) IZVANBILANČNI ZAPISI	-	-	-		-	-	0,00%

Izvor: Izračun autora

Pasiva bilježi pad od 11,81% u 2019. godini, te rast od 5,31% u 2020. godini što vidimo u horizontalnoj analizi pasive bilance poduzeća Pliva. Kapital i rezerve u 2019. godini povećali su se za 32,27%, a navedenom rastu pridonijelo je povećanje dobiti poslovne godine za čak 765,22%. U 2020. godini kapital i rezerve nastavljaju rasti, no ovaj put za 20,44%. Kratkoročne obveze su nakon podmirenja u 2019. godini zabilježile pad od 56,25%. što je uz rast kapitala vrlo dobro za financijsku stabilnost poduzeća. U 2020. godini nastavljen je trend podmirenja obveza, te je s time došlo do ponovnog smanjenja kratkoročnih obveza za 35,71%. Dugoročne obveze bilježe značajan rast u 2019. godini iz razloga što se iz dugoročnih kredita pokrivaio dio kratkoročnih obveza.

Tablica 3: Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Pliva Hrvatska d.o.o. za 2018., 2019. i 2020. godinu

	2018	2019	$\Delta 2019./$ 2018.	$\% \Delta 2019./$ 2018.	2020	$\Delta 2020./$ 2019.	$\% \Delta 2020./$ 2019.
I.POSLOVNI PRIHODI	4.014.475	4.718.273	703.798	17,53%	4.392.878	- 325.395	- 6,90%
1. Prihodi od prodaje	3.545.534	3.568.411	22.877	0,65%	3.826.948	258.537	7,25%
2. Ostali poslovni prihodi	468.941	1.149.862	680.921	145,20%	565.930	- 583.932	- 50,78%
II.POSLOVNI RASHODI	3.686.402	3.559.407	- 126.995	- 3,44%	3.658.350	98.943	2,78%
1. Promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda	185.919	155.163	- 30.756	0,00%	68.682	- 86.481	0,00%
2. Materijalni troškovi	2.146.389	2.178.952	32.563	1,52%	2.330.576	151.624	6,96%
3. Troškovi osoblja	509.484	542.508	33.024	6,48%	597.190	54.682	10,08%
4. Amortizacija	173.965	177.946	3.981	2,29%	182.350	4.404	2,47%
5. Ostali troškovi	343.982	198.340	- 145.642	- 42,34%	164.333	- 34.007	- 17,15%
6. Vrijednosno usklađivanje	164.376	57.650	- 106.726	- 64,93%	101.674	44.024	76,36%
7. Ostali poslovni rashodi	154.307	234.046	79.739	51,68%	213.545	- 20.501	- 8,76%
III.FINANCIJSKI PRIHODI	43.527	49.229	5.702	13,10%	99.557	50.328	102,23%
1. Kamate, tečajne razlike, dividende i slični prihodi s pov. pod.	38.766	41.791	3.025	0,00%	93.099	51.308	0,00%
2. Kamate, tečajne razlike, dividende i slični prihodi s nepov. pod.	4.760	7.439	2.679	56,28%	6.458	- 981	- 13,19%
3. Nerealizirani dobitci od financijske imovine	-	-	-	0,00%	-	-	0,00%
4. Ostali financijski prihodi	-	-	-	0,00%	-	-	0,00%
IV.FINANCIJSKI RASHODI	158.234	33.931	- 124.303	- 78,56%	100.111	66.180	195,04%
1. Kamate, tečajne razlike, dividende i slični rashodi s pov. pod.	47.198	21.699	- 25.499	0,00%	90.758	69.059	0,00%
2. Kamate, tečajne razlike, dividende i slični rashodi s nepov. pod.	102.880	12.232	- 90.648	- 88,11%	9.353	- 2.879	- 23,54%
3. Nerealizirani gubici od financijske imovine	-	-	-	0,00%	-	-	0,00%
4. Ostali financijski rashodi	6.100	-	- 6.100	0,00%	-	-	0,00%

V.UDIO U DOBITI OD DRUŠTAVA POVEZANIH SUDJELUJUĆIM							
INTERESOM	-	-	-	0,00%	-	-	0,00%
VI.UDIO U DOBITI OD ZAJEDNIČKIH POTHVATA							
	-	-	-	0,00%	-	-	0,00%
VII.UDIO U GUBITKU OD DRUŠTAVA POVEZANIH SUDJELUJUĆIM							
INTERESOM	-	-	-	0,00%	-	-	0,00%
VIII.UDIO U GUBITKU OD ZAJEDNIČKIH POTHVATA							
	-	-	-	0,00%	-	-	0,00%
IX.UKUPNI PRIHODI	4.058.001	4.767.503	709.502	17,48%	4.492.435	- 275.068	-5,77%
X.UKUPNI RASHODI	3.844.636	3.593.337	- 251.299	-6,54%	3.758.462	165.125	4,60%
XI.DOBIT ILI GUBITAK							
PRIJE OPOREZIVANJA	213.366	1.174.165	960.799	450,31%	733.973	- 440.192	-37,49%
XII.POREZ NA DOBIT	99.587	189.737	90.150	90,52%	- 98.655	- 288.392	-152,00%
XIII.DOBIT ILI GUBITAK							
RAZDOBLJA	113.778	984.428	870.650	765,22%	832.628	- 151.800	-15,42%

Izvor: Izračun autora

Horizontalnom analizom računa dobiti i gubitka vidimo da su ukupni prihodi rasli 2019. godine u odnosu na 2018. za 17,48%, a kao razlog rasta prihoda i dobiti predsjednik uprave Mihael Furjan za Poslovni.hr naveo je komercijalizaciju dijela razvojnih projekata i određenih patentnih prava. U 2020. godini zabilježili pad od 5,77%. Obrnuta promjena desila se kod ukupnih rashoda koji su u promatranom razdoblju prvo bilježili pad od 6,54%, a zatim rast od 4,60%. Najznačajniji pad ostvarili su rashodi od vrijednosnog usklađenja i to čak za 106.726 tisuća kn, što je 64,93% u odnosu na 2018. godinu. Vezu možemo pronaći u padu potraživanja, te je poduzeće vrijednosno uskladilo potraživanja od kupaca. U 2020. godini bilježi se rast vrijednosnog usklađenja za čak 76,36%. Bruto dobit razdoblja, sukladno promjenama ukupnih prihoda i rashoda, veća je u 2019. godini, te je u odnosu na 2018. godinu ostvarila značajan skok za 960.799 tisuća kn, odnosno 450,31%. Neto dobit također bilježi rast od drastičnih 765,22% u 2019. godini, a razlika iznosi čak 984.428 tisuća kn. No, u 2020. godini bilježi se pad neto dobiti od 151.800 tisuća kn.

3.2.2. Vertikalna analiza na temelju strukturnih financijskih izvještaja

Za provedbu vertikalne analize prvo smo izabrali baznu poziciju u financijskom izvještaju, ukupnu imovinu u bilanci i ukupni prihod u računu dobiti i gubitka, a zatim smo druge pozicije izračunali kao postotak od bazne.

Baznim indeksima prikazan je odnos relativnih promjena pojava u tekućem i odabranom baznom razdoblju i izraženi su u postocima (Biljan, Pivac i Štambuk, 2009):

$$I_t = \frac{Y_t}{Y_b} * 100 \quad t=1,2,\dots,N \quad (3)$$

U izrazu (3) Y_t je vrijednost pojave u tekućem, a Y_b vrijednost pojave u izabranom baznom razdoblju.

Pri provedbi vertikalne analize koristimo strukturne financijske izvještaje i međusobno uspoređujemo odnos pojedinih pozicija u financijskim izvještajima. Na taj način se otkrivaju promjene između pojedinih pozicija, a pozornost se posebno posvećuje strukturi imovine, odnosno udjelu kratkotrajne i dugotrajne imovine u ukupnoj aktivi. Bilanca se strukturira na način da se ukupna aktiva i pasiva izjednače sa 100, a zatim se sve ostale pozicije aktive i pasive računaju kao postotak od ukupne aktive ili pasive. Na isti način se strukturira račun dobiti i gubitka, te se ukupni prihod izjednačava sa 100, a ostale pozicije se računaju kao postotak od ukupnog prihoda (Bolfek, Stanić i Knežević, 2012).

Tablica 4: Vertikalna analiza aktive bilance poduzeća Pliva Hrvatska d.o.o. za 2018., 2019. i 2020. godinu

	2018	POSTOTNI UDIO	2019	POSTOTNI UDIO	2020	POSTOTNI UDIO
AKTIVA						
A) POTRAŽIVANJE ZA UPISANI A NEUPLAĆENI KAPITAL	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
B) DUGOTRAJNA IMOVINA	3.604.683	56,17%	3.305.936	58,42%	3.220.735	54,04%
I. Nematerijalna imovina	49.033	0,76%	38.906	0,69%	35.085	0,59%
II. Materijalna imovina	3.012.395	46,94%	2.909.136	51,41%	2.811.316	47,17%

III.Dugotrajna financijska imovina	267.631	4,17%	272.008	4,81%	189.793	3,18%
IV.Potraživanja	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
V.Odgođena porezna imovina	275.623	4,29%	85.886	1,52%	189.793	3,18%
C) KRA TKOTRAJNA IMOVINA	2.731.460	42,56%	2.281.297	40,31%	2.688.557	45,11%
I.Zalihe	1.392.661	21,70%	1.465.681	25,90%	1.554.585	26,09%
II.Potraživanja	1.326.574	20,67%	803.314	14,19%	1.126.126	18,90%
III.Kratkotrajna financijska imovina	771	0,01%	773	0,01%	781	0,01%
IV.Novac u banci i blagajni	11.455	0,18%	11.529	0,20%	7.065	0,12%
D) PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG						
RAZDOBLJA I OBRAČUNATI		1,27%		1,27%		0,84%
PRIHODI	81.192		71.939		50.266	
E) UKUPNO AKTIVA	6.417.336	100,00%	5.659.173	100,00%	5.959.557	100,00%
F) IZVANBILANČANI ZAPISI	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%

Izvor: Izračun autora

Kroz promatrano razdoblje u strukturi ukupne imovine prevladava dugotrajna imovina. Kod strukture dugotrajne imovine uočava se visok udio materijalne imovine s prosječnim udjelom od 48,50%, dok je udio i financijske imovine i nematerijalne imovine značajno niži s prosječnim udjelom od 4,05%, odnosno 0,68%. Najveći udio u kratkotrajnoj imovini čine zalihe s prosječnim udjelom od 24,56%, te potraživanja s prosječnim udjelom od 17,92%.

Tablica 5: Vertikalna analiza pasive bilance poduzeća Pliva Hrvatska d.o.o. za 2018., 2019. i 2020. godinu

	2018	POSTOTNI UDIO	2019	POSTOTNI UDIO	2020	POSTOTNI UDIO
<u>PASIVA</u>						
A)KAPITAL I REZERVE	3.103.939	48,37%	4.105.479	72,55%	4.994.761	83,81%
I.Temeljni (upisani) kapital	2.167.360	33,77%	2.167.360	38,30%	2.167.360	36,37%
II.Kapitalne rezerve	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
III.Rezerve iz dobiti	241.268	3,76%	254.558	4,50%	268.261	4,50%
IV.Revalorizacijske rezerve	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
V.Rezerve fer vrijednosti	53.739	0,84%	57.562	1,02%	-	0,00%
VI.Zadržana dobit ili preneseni gubitak	527.793	8,22%	641.572	11,34%	1.676.512	28,13%
VII. Dobit ili gubitak poslovne godine	113.778	1,77%	984.428	17,40%	832.628	13,97%
VIII. Manjinski (nekontrolirajući) interes	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%

B)REZERVIRANJA	14.615	0,23%	13.861	0,24%	12.930	0,22%
C)DUGOROČNE OBVEZE	119	0,00%	16.330	0,29%	12.395	0,21%
I. Dugoročne financijske obveze	119	0,00%	16.330	0,29%	12.395	0,21%
II. Odgođena porezna obveza	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
D)KRATKOROČNE OBVEZE	3.041.822	47,40%	1.330.726	23,51%	855.486	14,35%
I. Obveze prema povezanim poduzetnicima	2.707.285	42,19%	932.156	16,47%	438.184	7,35%
II. Obveze prema dobavljačima	293.847	4,58%	345.916	6,11%	358.750	6,02%
III. Obveze prema zaposlenicima	22.256	0,35%	23.273	0,41%	26.370	0,44%
IV. Obveze za poreze, doprinose i sl. davanja	16.814	0,26%	16.156	0,29%	17.161	0,29%
V. Ostale kratkoročne obveze	1.416	0,02%	13.189	0,23%	14.282	0,24%
E)ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEG RAZDOBLJA	256.841	4,00%	192.777	3,41%	133.986	2,25%
F)UKUPNO PASIVA	6.417.336	100,00%	5.659.173	100,00%	5.959.557	100,00%
G)IZVANBILANČNI ZAPISI	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%

Izvor: Izračun autora

U strukturi najveći udio čine kapital i rezerve, u 2018. godini 48,37%, a u iduće dvije godine preko 70%, odnosno 80% u 2020. godini. To je dobar pokazatelj statičke zaduženosti poduzeća i govori kako se poduzeće većinom financira iz vlastitih izvora. Najveći dio kapitala i rezervi odnosi se na temeljni (upisani) kapital. Kratkoročne obveze padaju u promatranom periodu. U 2018. godini čine 47,40%, u 2019. godini 23,51% i u 2020. godini 14,35%. Promatrajući pasivu može se zaključiti kako poduzeće za financiranje najviše koristi vlastite izvore.

Tablica 6: Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Pliva Hrvatska d.o.o. za 2018., 2019. i 2020. godinu

	2018	POSTOTI UDIO	2019	POSTOTI UDIO	2020	POSTOTI UDIO
I.POSLOVNI PRIHODI	4.014.475	98,93%	4.718.273	98,97%	4.392.878	97,78%
1. Prihodi od prodaje	3.545.534	87,37%	3.568.411	74,85%	3.826.948	85,19%
2. Ostali poslovni prihodi	468.941	11,56%	1.149.862	24,12%	565.930	12,60%
II.POSLOVNI RASHODI	3.686.402	90,84%	3.559.407	74,66%	3.658.350	81,43%

1. Promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda	185.919	4,58%	155.163	3,25%	68.682	1,53%
2. Materijalni troškovi	2.146.389	52,89%	2.178.952	45,70%	2.330.576	51,88%
3. Troškovi osoblja	509.484	12,56%	542.508	11,38%	597.190	13,29%
4. Amortizacija	173.965	4,29%	177.946	3,73%	182.350	4,06%
5. Ostali troškovi	343.982	8,48%	198.340	4,16%	164.333	3,66%
6. Vrijednosno usklađivanje	164.376	4,05%	57.650	1,21%	101.674	2,26%
7. Ostali poslovni rashodi	154.307	3,80%	234.046	4,91%	213.545	4,75%
III.FINANCIJSKI PRIHODI	43.527	1,07%	49.229	1,03%	99.557	2,22%
1. Kamate, tečajne razlike, dividende i slični prihodi s pov. pod.	38.766	0,96%	41.791	0,88%	93.099	2,07%
2. Kamate, tečajne razlike, dividende i slični prihodi s nepov. pod.	4.760	0,12%	7.439	0,16%	6.458	0,14%
3. Nerealizirani dobiti od financijske imovine	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
4. Ostali financijski prihodi	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
IV.FINANCIJSKI RASHODI	158.234	3,90%	33.931	0,71%	100.111	2,23%
1. Kamate, tečajne razlike, dividende i slični rashodi s pov. pod.	47.198	1,16%	21.699	0,46%	90.758	2,02%
2. Kamate, tečajne razlike, dividende i slični rashodi s nepov. pod.	102.880	2,54%	12.232	0,26%	9.353	0,21%
3. Nerealizirani gubici od financijske imovine	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
4. Ostali financijski rashodi	6.100	0,15%	-	0,00%	-	0,00%
V.UDIO U DOBITI OD DRUŠTAVA POVEZANIH SUDJELUJUĆIM INTERESOM	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
VI.UDIO U DOBITI OD ZAJEDNIČKIH POTHVATA	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
VII.UDIO U GUBITKU OD RUŠTAVA POVEZANIH SUDJELUJUĆIM INTERESOM	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
VIII.UDIO U GUBITKU OD ZAJEDNIČKIH POTHVATA	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
IX.UKUPNI PRIHODI	4.058.001	100,00%	4.767.503	100,00%	4.492.435	100,00%
X.UKUPNI RASHODI	3.844.636	94,74%	3.593.337	75,37%	3.758.462	83,66%
XI.DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA	213.366	5,26%	1.174.165	24,63%	733.973	16,34%
XII.POREZ NA DOBIT	99.587	2,45%	189.737	3,98%	- 98.655	- 2,20%
XIII.DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA	113.778	2,80%	984.428	20,65%	832.628	18,53%

Izvor: Izračun autora

Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka provodi se na način da se ukupni prihodi izjednače sa 100, a svaku stavku računa dobiti i gubitka podijelimo sa iznosom ukupnih prihoda u promatranoj godini. Najveći udio ukupnih prihoda čine poslovni prihodi s udjelom preko 98% u promatranom razdoblju. Poslovni rashodi iznose 90,84% ukupnih prihoda u 2018. godini, te se njihov iznos postepeno smanjuje kroz godine. U promatranom razdoblju poduzeće posluje s dobiti koja u 2018. godini čini udio od 5,26% ukupnih prihoda, a u 2019. i 2020. godini udio se povećava i iznosi 20,65%, odnosno 18,53% ukupnih prihoda.

3.3. Analiza financijskih izvještaja putem ključnih financijskih pokazatelja

Važnost analize financijskih pokazatelja leži u činjenici kako se pomoću njih podaci koje pronalazimo u financijskim izvještajima stavljaju u omjer i njihovom usporedbom se omogućuje donošenje zaključaka u vezi s rezultatima poslovanja poduzeća. Prema Das (2010) razlikujemo nekoliko skupina pokazatelja, a ovisno o odlukama koje se donose određuje se važnost pojedinih tipova. Pokazatelji likvidnosti i zaduženosti nam prikazuju financijsku situaciju, odnosno položaj poduzeća. Analiza pokazatelja likvidnosti pomaže u određivanju pozicije likvidnosti poduzeća, odnosno govori o tome koliko je poduzeće sposobno podmiriti dospjele kratkoročne obveze. Pokazatelji zaduženosti mjere sposobnost poduzeća u podmirivanju svojih obveza, te njihovom analizom dobivamo uvid u to koliko poduzeće koristi tuđe izvore sredstava za financiranje svojih obveza. Analiza pokazatelja aktivnosti nam daje uvid u to koliko efikasno poduzeće koristi svoju imovinu kako bi ostvarilo prihode i novac. Analizom pokazatelja ekonomičnosti mjeri se uspješnost poslovanja poduzeća izražena omjerom prihoda i rashoda. Drugi pokazatelj kojim se mjeri uspješnost poslovanja, odnosno uspješnost poduzeća u korištenju imovine i povratu uloženog kapitala je profitabilnost. Također, smatra se i kako ona najbolje prikazuje upravljačku djelatnost poduzeća.

3.3.1. Analiza poslovanja poduzeća putem pokazatelja likvidnosti

Pokazatelji likvidnosti prikazuju količinu novca kojom poduzeće raspolaže u bliskoj budućnosti, uzevši u obzir financijske obveze u određenom razdoblju, te mjere sposobnost poduzeća da na vrijeme otplati dospjele kratkoročne obveze. Osim dobavljača, najčešće ih koriste vjerovnici kao preliminarni

pokazatelj rizika uključenog u pružanju financijske pomoći poduzeću, tj. odobravanju kratkoročnih kredita (Koen i Oberholster, 1999).

Postupak izračuna pokazatelja likvidnosti prikazan je u tablici 7.

Tablica 7: Pokazatelji likvidnosti

	Brojnik	Nazivnik
Koeficijent trenutne likvidnosti	novac	kratkoročne obveze
Koeficijent ubrzane likvidnosti	novac + potraživanja	kratkoročne obveze
Koeficijent tekuće likvidnosti	kratkotrajna imovina	kratkoročne obveze
Koeficijent financijske stabilnosti	dugotrajna imovina	kapital + dugoročne obveze

Izvor: (Žager et al., 2017)

Tablica 8: Pokazatelji likvidnosti poduzeća Pliva Hrvatska d.o.o. za 2018., 2019. i 2020. godinu

	2018	2019	2020
Koeficijent trenutne likvidnosti	0	0,01	0,01
Koeficijent ubrzane likvidnosti	0,44	0,61	1,32
Koeficijent tekuće likvidnosti	0,9	1,71	3,14
Koeficijent financijske stabilnosti	1,16	0,8	0,65

Izvor: Izračun autora

Koeficijent trenutne likvidnosti mjeri sposobnost trenutačnog podmirenja obveza i trebao bi biti u intervalu od 0,1 do 0,3 (Das, 2010). Možemo primijetiti kako Pliva kroz promatrano razdoblje ima nizak koeficijent trenutne likvidnosti i to ukazuje na nepovoljan odnos stanja novca i novčanih ekvivalenta naspram kratkoročnih obveza.

Koeficijent ubrzane likvidnosti mjeri sposobnost poduzeća u podmirivanju kratkoročnih obveza brzounovčivom imovinom i bilo bi poželjno da iznosi 1 ili više od 1 (Das, 2010). Do značajnog poboljšanja koeficijenta ubrzane likvidnosti dolazi iz dva razloga. Prvi je povećanje potraživanja od kupaca i smanjenje kratkoročnih oblika zaduživanja. U 2018. godini kratkoročne obveze prema

povezanim poduzetnicima iznose oko 90% ukupnih kratkoročnih obveza. S ovom veličinom dugovanja poduzeće pokazuje nedovoljnu razinu likvidnosti da pokrije svoje obveze (posebno prema povezanim stranama). U 2019. godini dolazi do povećanja koeficijenta jer je poduzeće podmirilo velik dio svojih kratkoročnih obveza, te je u 2020. godini nastavljen trend podmirivanja obveza ostavljajući nepodmiren iznos od 855.485 tisuća kn. Ovaj trend u kombinaciji s povećanjem potraživanja od kupaca u 2020. godini, kao rezultat povećanja prodaje, značajno je pojačao poziciju likvidnosti poduzeća.

Koeficijent tekuće likvidnosti mjeri kratkotrajnu likvidnost poduzeća, te poduzeće koje ima veći omjer, ima i bolju likvidnost i trebao bi biti veći ili jednak 2 (Das, 2010). Koeficijent tekuće likvidnosti u prve dvije godine niži je od 2 što ukazuje na probleme s likvidnošću i manjak sredstava za podmirenje kratkoročnih obveza. U 2020. godini koeficijent tekuće likvidnosti iznosi 3,14 i poduzeće ima 3,14 puta više kratkotrajne imovine u odnosu na kratkoročne obveze. Razlog povećanja koeficijenta objašnjen je kroz koeficijent ubrzane likvidnosti uz činjenicu da nije došlo do značajnog povećanja zaliha kroz godine koje bi utjecale na rezultat.

Koeficijent financijske stabilnosti mora biti manji od 1 i poduzeće dio kratkotrajne imovine mora financirati iz dugoročnih izvora, odnosno mora koristiti radni kapital, što je bitno za održavanje likvidnosti (Das, 2010). Nepovoljan rezultat, odnosno visok koeficijent u 2018. godini, upućuje na smanjenje neto radnog kapitala i ukazuje na to da Pliva za financiranje dugotrajne imovine koristi velik dio glavnice i dugoročnih obveza. Nakon 2018. godine koeficijent je u padu i govorimo o povoljnom kretanju u smislu očuvanja financijske stabilnosti. Razlog je povećanje amortizacije na dugotrajnu imovinu i značajno povećanje zadržane dobiti.

3.3.2. Analiza poslovanja poduzeća putem pokazatelja zaduženosti

Pokazatelji zaduženosti prikazuju u kojoj mjeri poduzeće financira svoje poslovanje putem tuđih izvora financiranja. Ježovita i Žager (2014) naglašavaju kako zaduženost ne moramo gledati samo kroz negativnu stranu jer ona pridonosi stvaranju budućih ekonomskih koristi na način da putem nje novac, izravno ili neizravno, priljeva u poduzeće. Ono što je negativna strana zaduživanja, i koja može voditi do potencijalnog bankrota, je otežani pronalazak investitora.

Postupak izračuna pokazatelja zaduženosti prikazan je u tablici 9.

Tablica 9: Pokazatelji zaduženosti

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

Izvor: (Žager et al., 2017)

Tablica 10: Pokazatelji zaduženosti poduzeća Pliva Hrvatska d.o.o. za 2018., 2019. i 2020. godinu

	2018	2019	2020
Koeficijent zaduženosti	0,47	0,24	0,15
Koeficijent vlastitog financiranja	0,48	0,73	0,83
Koeficijent financiranja	0,98	0,33	0,18
Pokriće troškova kamata	1,35	34,6	7,33
Faktor zaduženosti	4,33	1,64	0,47
Stupanj pokrića I	0,86	1,24	1,54
Stupanj pokrića II	0,86	1,25	1,54

Izvor: Izračun autora

Koeficijent zaduženosti nam pokazuje u kojoj se mjeri poduzeće financira iz tuđih izvora i trebao bi biti manji od 0,50 (Das, 2010). U promatranom periodu poduzeće je značajno poboljšalo koeficijent i to je rezultat, na jednoj strani, smanjenja kratkoročnog zaduživanja prema povezanim poduzetnicima, a na drugoj, povećanje kapitala. U 2018. godini, kratkoročne obveze predstavljale su oko 35% ukupnih izvora financiranja što je značajno utjecalo na omjer duga i kapitala. U 2019. godini poduzeće je

uspjelo podmiriti većinu svojih dugovanja ostavljajući nepodmiren iznos od samo 314.843 tisuće kn. Uz značajno podmirenje duga, poduzeće je ostvarilo i značajno povećanje kapitala, odnosno zadržane dobiti. Isti trend zabilježen je i u 2020. godini kada je na poboljšanje uvelike utjecala otplata kratkoročnog duga i raspodjela dobiti na zadržanu dobit.

Koeficijent vlastitog financiranja mjeri u kojem iznosu se imovina financira iz vlastitog kapitala i trebao bi biti veći od 0,50 (Das, 2010). U promatranom razdoblju bilježi se povećanje koeficijenta. U 2018. godini iznosio je 0,48 i to znači da je 48% imovine financirano iz vlastitih izvora, u 2020. godini 83% i to najviše zbog politike poduzeća da većinu svoje dobiti raspoređuje na zadržanu dobit.

Koeficijent financiranja u odnos stavlja tuđi i vlastiti izvor financiranja i ako je manji od 0,50 znači kako se poduzeće većinom financira iz vlastitih izvora, a ako je veći od 0,50, poduzeće se financira većinom iz tuđih izvora (Das, 2010). U 2018. godini koeficijent iznosi 0,98 zbog visokog iznosa kratkoročnih obveza u iznosu od 3.041.822 tisuća kn. Značajno poboljšanje u 2019. i 2020. godini rezultat je podmirivanja kratkoročnih dugova. Osim toga, poboljšala se i pozicija kapitala zbog raspodjele neto dobiti na zadržanu dobit.

Pokriće troškova kamata pokazuje razmjer pokrivenosti kamata bruto dobiti uvećanom za rashode od kamata i što je pokriće veće zaduženost je manja (Das, 2010). U 2018. godini koeficijent iznosi 1,35 i to zbog visokog troška kamata obračunatih na kratkoročne dugove. U 2019. i 2020. godini s podmirivanjem kratkoročnog zajma i poboljšanjem EBIT-a (omjer pokazatelja uspješnosti poslovanja) koji je u 2019. godini iznosio čak 1.158.866 kn, za usporedbu u 2018. godini je iznosio 328.073 kn, pokazatelj se značajno povećao. Poduzeće je u 2019. godini 34 puta moglo zaradom prije kamata i poreza pokriti rashode od kamata.

Faktor zaduženosti mjeri koliko je godina potrebno poduzeću za pokrivanje svojih ukupnih obveza i trebao bi biti u intervalu od 3 do 5 godina (Žager et al., 2017). Ovaj pokazatelj je u promatranom razdoblju zabilježio značajan pad s 2018. godine, kada je poduzeću bilo potrebno 4,33 godina da podmiri ukupne obveze, na 2019. godinu, kada je moglo u 1,64 godine pokriti ukupne obveze. U 2020. godini koeficijent iznosi 0,47 i to znači kako je poduzeću bilo potrebno manje od godinu dana da iz

ostvarene zadržane dobiti uvećane za amortizaciju podmiri svoje ukupne obveze. Značajno poboljšanje koeficijenta rezultat je podmirivanja kratkoročnih obveza, te poboljšanje pozicije kapitala.

Stupanj pokrića I i II mjere stupanj pokrivenosti dugotrajne imovine glavnicom, tj. glavnicom uvećanom za dugoročne obveze. Vrijednost stupnja pokrića I trebala bi biti iznad jedan, a ovim pokazateljem nastoji se prikazati koliki dio dugotrajne imovine je pokriven glavnicom (Žager et al., 2017). Koeficijent u 2018. godini iznosi 0,86 i pokazuje nam kako se dugotrajna imovina poduzeća djelomično financirala iz kratkoročnih obveza. Podmirenjem duga, stupanj pokrića I u 2019. i 2020. godini veći je od 1, što znači da je dugotrajna imovina poduzeća 1,24, odnosno 1,54 puta pokrivena glavnicom.

Stupanj pokrića II, za razliku od pokazatelja stupanj pokrića I, u izračun uključuje dugoročne obveze, te on pokazuje koliki dio dugotrajne imovine je pokriven glavnicom i dugoročnim obvezama. Kao i kod pokazatelja stupnja pokrića I, vrijednost stupnja pokrića II, trebala bi biti veća od 1. Kako bi se održala likvidnost, za financiranje kratkotrajne imovine bi se trebao koristiti jedan dio dugoročnih obveza. Iz toga razloga ova dva pokazatelja se mogu promatrati i kao pokazatelji likvidnosti. Stupanj pokrića I i II u promatranom razdoblju su jednaki jer poduzeće nema dugoročne obveze, odnosno ima zanemariv iznos.

3.3.3. Analiza poslovanja poduzeća putem pokazatelja aktivnosti

Pokazatelji aktivnosti pokazuju koliko učinkovito poduzeće koristi imovinu kako bi ostvarilo prihode i novac. Najčešće se nazivaju omjeri učinkovitosti jer pomažu u procjeni upravljanja zalihama koje su bitne za operativno poslovanje poduzeća (Tissen i Sneider, 2019).

Postupak izračuna pokazatelja aktivnosti prikazan je u tablici 11.

Tablica 11: Pokazatelji aktivnosti

	Brojnik	Nazivnik
Koeficijent obrta ukupne imovine	ukupni prihod	ukupna imovina
Koeficijent obrta kratkotrajne imovine	ukupni prihod	kratkotrajna imovina

Koeficijent obrta potraživanja	prihodi od prodaje	potraživanja
Trajanje naplate potraživanja u danima	broj dana u godini (365)	koeficijent obrta potraživanja

Izvor: (Žager et al., 2017)

Tablica 12: Pokazatelji aktivnosti poduzeća Pliva Hrvatska d.o.o. za 2018., 2019. i 2020. godinu

	2018	2019	2020
Koeficijent obrta ukupne imovine	0,63	0,84	0,75
Koeficijent obrta kratkotrajne imovine	1,49	2,09	1,67
Koeficijent obrta potraživanja	2,67	4,44	3,4
Trajanje naplate potraživanja u danima	136,57	82,39	107,41

Izvor: Izračun autora

Koeficijent obrta ukupne imovine pokazuje koliko uspješno poduzeće stvara prihoda iz imovine i trebao bi biti 1 (Tissen i Sneidere, 2019). Pliva kroz promatrano razdoblje ima koeficijent ispod 1. Poboljšanje koeficijenta u 2019. i 2020. godini rezultat je povećanja prihoda koji su u konačnici potaknuti potražnjom za proizvodima, posebno tijekom pandemije Covid-19 u 2020. godini. U toku 2020. godine završen je proces likvidacije povezanog poduzeća Pliva Rus Ltd. u kojem se ukupna imovina (ulaganja u udjele (dionice) povezanih poduzeća) smanjila oko 84 milijuna kuna, a iznos ulaganja nadoknađen je kroz primitak dividende u novcu.

Koeficijent obrta kratkotrajne imovine u omjer stavlja ukupne prihode i kratkotrajnu imovinu. Vrijednost veća od 1 pokazuje da poduzeće ostvaruje prihod s malo imovine, odnosno potrebno je manje od 1 kn da bi se ostvarila 1 kuna prihoda (Tissen i Sneidere, 2019). Ako poduzeće ima veliki iznos zaliha, omjer će se smanjiti i pokazat će nedostatke u proizvodnji. S obzirom da su zalihe kroz godine stabilne i na istoj razini, ne utječu na vrijednost koeficijenta. U 2018. i 2020. godini koeficijent je na relativno jednakoj razini vrijednosti. U 2019. godini poduzeće na jednu jedinicu kratkotrajne imovine generira 2,09 jedinica prihoda. Na visok rezultat u 2019. godini utjecalo je smanjenje potraživanja, a najznačajniji pad je ostvaren na poziciji potraživanja poduzetnika unutar grupe.

Koeficijent obrta potraživanja prikazuje udio potraživanja u ukupnim prihodima od prodaje i označava pravodobnost naplate tih potraživanja (Tissen i Sneidere, 2019). U 2019. godini poduzeće iz jedne jedinice potraživanja generira 4,44 jedinice prihoda. Poboljšanje koeficijenta u 2019. godini u odnosu na 2018. godinu rezultat je značajnog smanjenje potraživanja (potraživanje poduzetnika unutar grupe), a u isto vrijeme prihodi su kroz promatrano razdoblje ostali stabilni. U 2020. godini, koeficijent je u blagom padu zbog toga što je trend rasta potraživanja bio veći od rasta prihoda.

Trajanje naplate potraživanja u danima nam daje informaciju o vremenu, odnosno danima, koji su potrebni poduzetniku da naplati svoja potraživanja (Tissen i Sneidere, 2019). Prema kreditnoj politici, poduzeće odobrava rok plaćanja od 60 dana trećim stranama (ESB). U 2019. godini u odnosu na 2018. godinu zabilježeno je smanjenje dana s 136 na 82 dana, a zatim u 2020. godini bilježi se rast dana na 107.

3.3.4. Analiza poslovanja poduzeća putem pokazatelja ekonomičnosti

Pokazatelji ekonomičnosti jedan su od indikatora uspješnosti poslovanja stavljajući u omjer prihode i rashode poduzeća. Ono što je bitno naglasiti kod ovog pokazatelja, a što ćemo bolje razumjeti prilikom analize, je da poduzeća koja se bave proizvodnjom imaju mali udio financijskih prihoda u ukupnim prihodima i financijskih rashoda u ukupnim rashodima, te zbog toga nije zabrinjavajuće ako im je rezultat ekonomičnosti poslovanja manji od 1.

Postupak izračuna pokazatelja ekonomičnosti prikazan je u tablici 13.

Tablica 13: Pokazatelji ekonomičnosti

	Brojnik	Nazivnik
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	ukupni prihodi	ukupni rashodi
Ekonomičnost poslovanja (prodaje)	prihodi od prodaje	rashodi prodaje
Ekonomičnost financiranja	financijski prihodi	financijski rashodi

Izvor: (Žager et al., 2017)

Tablica 14: Pokazatelji ekonomičnosti poduzeća Pliva Hrvatska d.o.o. za 2018., 2019. i 2020. godinu

	2018	2019	2020
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	1,06	1,33	1,2
Ekonomičnost poslovanja (prodaje)	1,09	1,33	1,2
Ekonomičnost financiranja	0,28	1,45	0,99

Izvor: Izračun autora

Ekonomičnost ukupnog poslovanja pokazuje koliko kuna prihoda ostvari poduzetnik iz jedne jedinice rashoda, stavljajući u omjer ukupne prihode i ukupne rashode. Ako je koeficijent manji od 1 znači da poduzetnik ostvaruje gubitak, a u suprotnom, ako je veći od 1, poduzeće uspješno pokriva ukupne troškove poslovanja (Žager et al., 2017). Iz tablice 14. može se vidjeti kako poduzeće kroz promatrani period ima veće ukupne prihode od ukupnih rashoda. U 2019. i 2020. godini bilježe se značajna poboljšanja koja su rezultat povećanja ukupnih prihoda.

Ekonomičnost poslovnih aktivnosti mjeri koliko se jedinica poslovnih prihoda ostvaruje po jedinici poslovnih rashoda i ako je veći od 1, znači da su prihodi veći od rashoda (Žager et al., 2017). Budući da poslovni prihodi i rashodi čine preko 95% ukupnih prihoda i rashoda, nema značajne razlike u pokazateljima ekonomičnosti ukupnog poslovanja i poslovnih aktivnosti.

Ekonomičnost financijskih aktivnosti kao i prethodna dva pokazatelja, ako je veći od 1, znači da su financijski prihodi veći od rashoda, te mjeri koliko se jedinica financijskih prihoda ostvaruje po jedinici financijskih rashoda (Žager et al., 2017). U 2018. godini poduzeće je zabilježilo nizak neto financijski rezultat zbog visokih troškova kamata na kratkoročni zajam. Također, na niski rezultat utjecali su devizni gubici ostvareni za tu godinu. U 2019. omjer se značajno poboljšao zbog značajne uštede na kamatama na podmirene kredite i pozitivnih tečajnih razlika u inozemnom poslovanju. U 2020. godini, omjer se stabilizirao oko 1. Zbog pandemije Covid-19, poduzeće bilježi negativne tečajne razlike zbog pada valuta, posebno u SAD-u. Međutim, značajan pozitivan utjecaj ostvaren je primljenim dividendama dobivenih od Plive Rus Ltd.

3.3.5. Analiza poslovanja poduzeća putem pokazatelja profitabilnosti

Profitabilnost je skup pokazatelja uspješnosti poslovanja i njezino povećanje smatra se jednim od najzahtjevnijih zadataka poduzeća. Prema Tissen i Sneidera (2019) pokazatelji profitabilnosti mjere prinose koje poduzeće ostvaruje za svoje vlasnike i procjenjuju može li menadžment kontrolirati troškove i održavati dosljednu maržu dobiti. Vidučić (2012) navodi kako se analiza profitabilnosti smatra primarnom, odnosno najvažnijom analizom odnosa jer je jedan od najvažnijih ciljeva svakog poduzeća profitabilnost poslovanja.

Postupak izračuna pokazatelja profitabilnosti prikazan je u tablici 15.

Tablica 15: Pokazatelji profitabilnosti

	Brojnik	Nazivnik
Bruto marža profita	dobit prije poreza + kamate	ukupni prihod
Neto marža profita	neto dobit + kamate	ukupni prihod
Bruto rentabilnost imovine	dobit prije poreza + kamate	ukupna imovina
Neto rentabilnost imovine	neto dobit + kamate	ukupna imovina
Rentabilnost vlastitog kapitala	neto dobit	vlastiti kapital (glavnica)
EBIT marža	EBIT	poslovni prihodi
EBITDA marža	EBITDA	poslovni prihodi
ROA	neto dobit	ukupna imovina

Izvor: (Žager et al., 2017)

Tablica 16: Pokazatelji profitabilnosti poduzeća Pliva Hrvatska d.o.o. za 2018., 2019. i 2020. godinu

	2018	2019	2020
Bruto marža profita	9%	25%	19%
Neto marža profita	7%	21%	21%
Bruto rentabilnost imovine	6%	21%	14%
Neto rentabilnost imovine	4%	18%	16%

Rentabilnost vlastitog kapitala (ROE)	4%	24%	17%
EBIT marža	8,17%	24,56%	16,72%
EBITDA marža	12,51%	28,33%	20,87%
ROA	1,77%	17,40%	13,97%

Izvor: Izračun autora

U promatranom razdoblju poduzeće je značajno poboljšalo bruto maržu profita. U 2018. godini na niskih 9% ukupno ostvarenih prihoda, koje poduzeće uspijeva zadržati u poduzeću u obliku dobiti prije poreza i kamata, utjecalo je nekoliko čimbenika. Prvo, visoki gubici od usklađenja vrijednosti i drugo, rashodi koji su bili veći za oko 252 milijuna kn u odnosu na 2019. godinu. Uštede, zajedno s povećanjem ukupnih prihoda i učinak povećanja poslovnih prihoda s poduzetnicima unutar grupe od poduzeća od oko 665 milijuna kn, utjecao je na poboljšanje omjera u 2019. godini i ukupni prihodi su se povećali za 17,5%. U 2020. godini omjer je ostao stabilan u odnosu na 2019. godinu. Poboljšanja su zabilježena u prihodima od prodaje u inozemstvu u Sjedinjenim Američkim Državama gdje je postignuto povećanje od 26%. U 2018. godini poduzeće je 7% ukupno ostvarenih prihoda zadržalo u obliku neto dobiti koja je uvećana za rashode od kamata. Dok je u 2019. zabilježeno 21% i omjer je ostao stabilan i u 2020. godini.

Bruto rentabilnost imovine u 2019. godini iznosi 18%, odnosno poduzeće je u 2019. godini na 100 kuna ukupne imovine ostvarilo 18 kn ukupne dobiti. Neto rentabilnost imovine u omjer stavlja neto dobit i kamate i ukupnu imovinu, te nam pokazuje učinke oporezivanja. Rezultati u 2018. i 2019. godini u skladu su s plaćenim porezima, dok je u 2020. godini poduzeće priznalo odgođenu poreznu imovinu na porezni poticaj na kapitalna ulaganja u iznosu od 203.395 tisuća kn koja se odnosi na kapitalne projekte u proizvodne, istraživačko-razvojne, te administrativne objekte i opremu. Poduzeće je ostvarilo neto porezni prihod kao rezultat poreznog kredita primljenog na planirana ulaganja i to je imalo suprotan učinak na omjer.

Rentabilnost vlastitog kapitala (ROE) mjeri sposobnost poduzeća u stvaranju povrata na vlastiti kapital (Tissen i Sneider, 2019). Iz priložene tablice može se vidjeti da poduzeće ostvaruje povrat na uloženi vlastiti kapital. Uplaćeni kapital nije se mijenjao godinama, pa su velika poboljšanja u omjeru

posljedica poboljšanja dobiti ostvarene tijekom godina. U 2018. na niski rezultat utječe niska neto dobit opisana u odjeljku neto marža profita. U 2019. i 2020. godini značajna poboljšanja proizlaze iz dobiti ostvarene za te godine. Tako je u 2019. godini na 1 kunu uloženog kapitala poduzeće ostvarilo prosječno 0,24 kn neto dobiti, odnosno 0,17 kn u 2020. godini. Prisutan je blagi pad u razdoblju, ali poduzeće posluje s dobitkom. U praksi se smatra da vlasnici nisu zadovoljni ukoliko je rentabilnost vlastitog kapitala manja od 10%. Naime, vlasnici moraju biti nagrađeni za rizik što su novac uložili u poduzeće umjesto u državne obveznice ili neki drugi manje rizičan način ulaganja.

ROA je pokazatelj profitabilnosti poduzeća i učinkovitosti menadžmenta u korištenju svoje imovine za stvaranje profita (Tissen i Sneidere, 2019). Niski rezultat u 2018. godini od 1,77% rezultat je niske dobiti s obzirom na veličinu ukupne imovine poduzeća. U 2019. i 2020. godini značajna poboljšanja proizlaze iz dobiti ostvarene u tom razdoblju. Na značajno povećanje omjera u 2019. godini utjecalo je, ne samo povećanje dobiti, već i smanjenje dugotrajne i kratkotrajne imovine. Omjer se stabilizirao 2020. godine.

Prema Brozović, Sever-Mališ i Žager (2019) EBIT marža je najpouzdaniji omjer u procjeni poslovne sposobnosti poduzeća, te prikazuje povrat poslovanja poduzeća isključujući učinke financiranja. Značajna poboljšanja omjera u 2019. i 2020. proizlaze iz povećanja prihoda. Drugi omjer je EBITDA marža koji uključuje i pozitivne učinke amortizacije dugotrajne imovine koja ima značajnu ulogu u industriji proizvodnje (Brozović, Sever-Mališ i Žager 2019). Stoga ovaj omjer pokazuje nešto veće rezultate od EBIT marže i u skladu je s poslovnim očekivanjima. Amortizacija je tijekom izvještajnog razdoblja ostala ujednačena i iz toga nisu zabilježeni značajna odstupanja u ovom omjeru.

4. OCJENA KVALITETE POSLOVANJA PRIMJENOM METODE KOMPARACIJE

4.1. Analiza farmaceutske industrije u Hrvatskoj

Farmaceutska industrija u Hrvatskoj jedna je od najprofitabilnijih industrija koja značajno doprinosi hrvatskom gospodarstvu glede prihoda, zaposlenosti i izvoza i definira se kao djelatnost koja osigurava proizvodnju i opskrbu lijekova, te opskrbu medicinskih proizvoda (Bajo, Čavić i Primorac, 2018). Proces privatizacije farmaceutske industrije i otvaranja novih ljekarni započeo je 1991. godine, a

2018. godine u Hrvatskoj je bilo ukupno 50 farmaceutskih tvrtki, a broj zaposlenih u ovoj industriji iznosio je oko 4978, te je udio farmaceutske industrije u ukupnom izvozu iznosio 3,6% (Gregorić, Horvat i Gregorić, 2018).

Ono što karakterizira farmaceutsku industriju u Hrvatskoj je snažna orijentiranost na izvoz i svoje poslovanje usmjerava na inozemna tržišta, te prodajom na njima, tri vodeća hrvatska poduzeća ostvaruju velik dio svojih prihoda (Sektorska analiza, 2018). Ono što je u uvjetima pandemije COVID-19 obilježilo prošlu godinu svakako su rekordne potražnje za svim vrstama proizvoda farmaceutske industrije. Do samog kraja 2020. godine hrvatska proizvodnja je bila fokusirana na domaće tržište i bilježila je slabiji izvozni rezultat. No, zbog pandemije COVID-19 porasla je potražnja za farmaceutskim proizvodima i promatrajući ukupan izvoz RH u siječnju 2021. godine, farmaceutski i medicinski proizvodi bilježe najveću vrijednost izvoza od 675.4 milijuna kuna i uvoza u vrijednosti od 924.9 milijuna kuna (DZS, 2021).

Kao veliku prednost farmaceutske industrije navodi se potreba za lijekovima koja stalno raste i nikada neće prestati. Ono što se može desiti je zamjena određenog tipa lijeka ili načina proizvodnje nekim drugim, ali potreba za stalnim razvitkom novih lijekova nikada neće nestati. Barbić (2016) navodi negativne strane za poduzeća koja posluju u farmaceutskoj industriji, od visokih troškova zdravstva, dugih rokova naplate troškova do stalnih pokušaja rezanja cijena. No, farmaceutska industrija, koja ima visok izvozni potencijal, neprestano se razvija i ulaže u istraživanje i razvoj, a kako navodi Kovač (2020) ulaganje u inovacije nužan je preduvjet za postizanje napretka u zdravstvu i osiguranje budućnosti farmaceutske industrije. Osim toga velika je pozornost posvećena tehnološkoj opremljenosti i osiguravanju stručnog kadra. Prema Kovač (2020) zaposlenici u farmaceutskim poduzećima smatraju se vrijednim resursom koji može pridonijeti profitabilnosti i uspjehu poslovanja i utjecati na pozitivan ugled poduzeća. Većina poduzeća kada ulaže u inovacije, ulaže i u obrazovanje i dodatno osposobljavanje svojih zaposlenika. Uz to, na strani farmaceutske industrije je i demografsko starenje hrvatskog stanovništva.

4.2. Identifikacija i čimbenici najznačajnijih konkurenata

Analizu uspješnosti poslovanja proizvođača lijekova u Hrvatskoj izvršit ćemo provođenjem analize komparacijom financijskih izvještaja s glavnim konkurentima. Za identifikaciju poduzeća u strateškoj grupi odabrali smo dva između tri vodeća po kriteriju prihoda, Belupo i Jadran-Galenski Laboratorij (JGL).

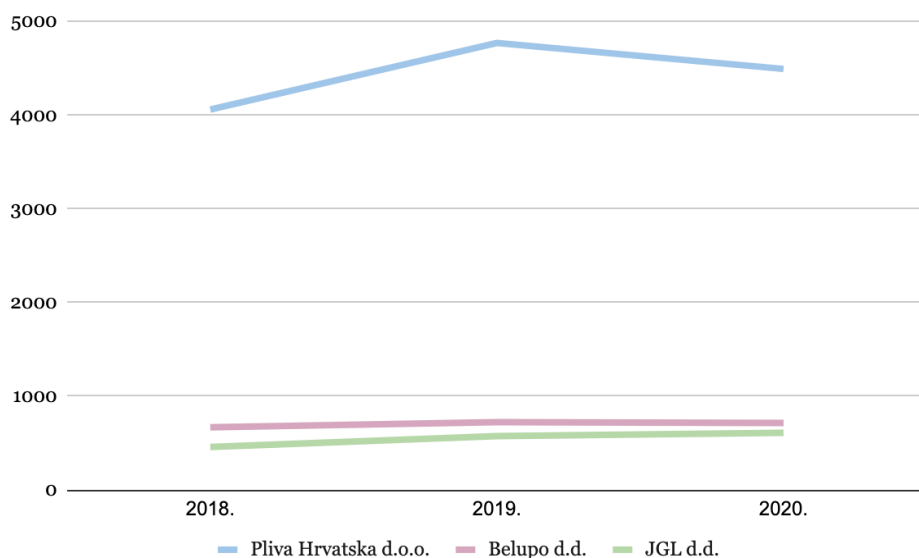
Tablica 17: Odabrani pokazatelji najvećih farmaceutskih poduzeća prema prihodima u 2019. godini

	Ukupni prihodi (u mil. kn)	Indeks 2019./2018.	Koeficijent zaduženosti	Koeficijent tekuće likvidnosti	Bruto marža	Proizvodn ost rada (u mil. kn)
Pliva Hrvatska d.o.o.	4.767,50	117,48	0,24	1,7	24,63	2,1
Belupo d.d.	724	103,91	0,28	3	12,22	0,6
JGL d.d.	575,9	125,66	0,45	2,7	13,32	1,1
Hospira Zagreb d.o.o.	361,2	101,53	0,15	3,2	12,28	1
Genera d.d.	239,6	120,97	0,57	2,7	9,58	1
PharmaS d.o.o.	215,4	133,51	0,68	1,5	6,08	2,4
Krka-Farma d.o.o.	164,6	94,01	0,05	6,8	4,03	0,9
Fidifarm d.o.o.	98,7	97,48	0,22	3,3	29,09	1,8
Apipharma d.o.o.	33,5	190,96	0,59	1,6	39,87	1
BioGnost d.o.o.	32,6	88,18	0,42	1,7	4,45	0,8

Izvor: Izrada autora (Sektorska analiza Ekonomskog instituta Zagreb, 2020)

U tablici 17. prikazani su ukupni prihodi poslovanja triju vodećih poduzeća iz farmaceutskog sektora u Republici Hrvatskoj. U 2019. godini Pliva Hrvatska ostvarila je rekordne prihode od više od 4,7 milijardi kuna, Belupo se kao i posljednjih nekoliko godina nalazi na drugom mjestu, a slijedi ga Jadran-Galenski Laboratorij. Iz podataka u tablici vidimo kako svih deset poduzeća imaju zadovoljavajuću razinu koeficijenta zaduženosti i likvidnosti, što ćemo detaljnije analizirati u nastavku rada koristeći podatke iz financijskih izvještaja. Uz vodeća tri poduzeća, možemo primjetiti kako značajno visoke prihode ostvaruju i Hospira Zagreb, Fidifarm i Apipharma i to nam najbolje prikazuje bruto marža profita.

Grafikon 1: Ukupni prihodi poduzeća u razdoblju 2018. - 2020. (u mil. kn)

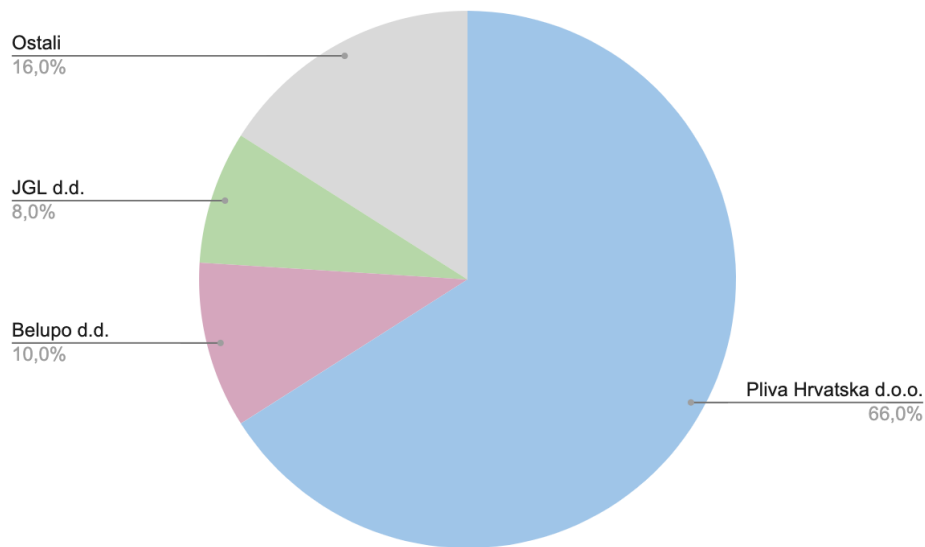


Izvor: Izračun autora

Na grafikonu 1. vidimo prikaz ukupnih prihoda tri vodeća poduzeća u periodu od 2018. do 2020. godine. Vizualnim prikazom pomoću grafikona možemo zapravo vidjeti koliko su značajno niži prihodi druga dva vodeća poduzeća, Belupa i JGL-a, u odnosu na prihode koje je ostvarila Pliva. Pliva je u 2019. godini ostvarila ukupne prihode od značajnih 4,7 milijardi kuna, dok su prihodi Belupa iznosili 724,0 milijuna kuna, odnosno 575,9 milijuna kuna je ostvario JGL. Bruto marža poduzeća Pliva je duplo veća u odnosu na glavna dva konkurentna i iznosi 24,63, dok Belupo ostvaruje bruto maržu u iznosu od 12,22, a JGL 13,32.

Za analizu koncentracijskih omjera, u obzir smo uzeli deset vodećih farmaceutskih poduzeća koja djeluju u sektoru. Najveći udio gledan u odnosu na deset najvećih farmaceutskih poduzeća prema prihodima u 2018. godini osigurava Pliva s 66%, dok Belupo ima udio od 10% i JGL 8%. Sukladno tome, njihov koncentracijski omjer C3 gledan u odnosu na 10 vodećih poduzeća iznosi 84% i to možemo vidjeti na grafikonu 2.

Grafikon 2: Tržišni udio farmaceutskih poduzeća za 2019. godinu

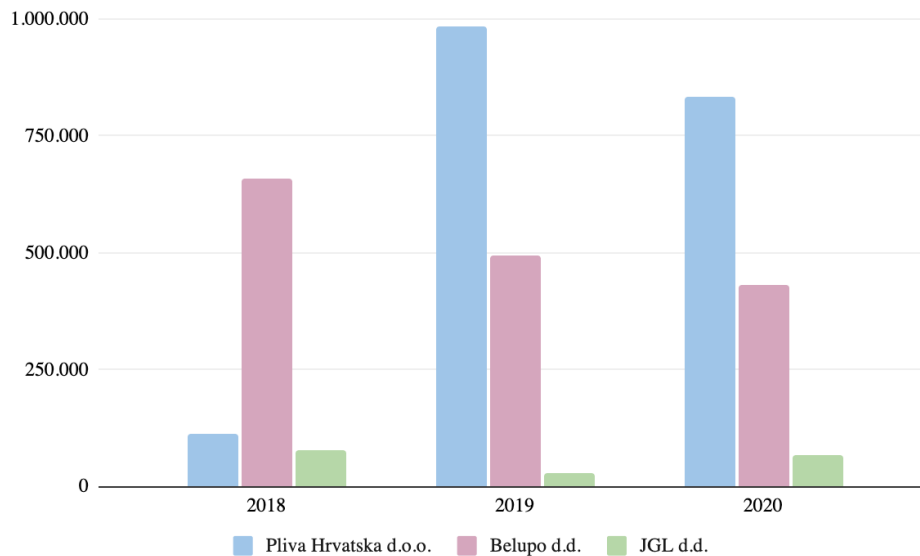


Izvor: Izračun autora

4.3. Analiza uspješnosti i sigurnosti poslovanja poduzeća komparacijom financijskih pokazatelja konkurenata

Analiza financijskih izvještaja omogućava komparaciju između poduzeća, a budući da financijski pokazatelji prikazuju stanje unutar poduzeća, putem njihove usporedbe možemo provesti analizu komparacijom s drugim poduzećima. Za početak ćemo grafički prikazati neto dobit odabranih poduzeća i budući da ona predstavlja jedan od najvažnijih ekonomskih i financijskih kriterija, usporedbom ćemo pokazati da veličina prihoda triju vodećih poduzeća ne prati i njihovu dobit. Također, koeficijenti zaduženosti i tekuće likvidnosti dat će jasniju situaciju o investicijskim aktivnostima poduzeća.

Grafikon 3: Neto dobit vodećih farmaceutskih poduzeća u promatranj strateškoj grupi u razdoblju 2018. - 2020. (u tis. kn)



Izvor: Izračun autora

Iz grafikona 3. vidimo kako je najveću neto dobit Pliva Hrvatska d.o.o. ostvarila 2019. godine u visini od 984.428 tisuća kuna. Vodeću poziciju prema neto dobiti imala je, iako je bila u padu, i 2020. godine u iznosu od 832.628 tisuća kuna. Najmanju dobit Pliva je imala 2018., 113.778 tisuća kuna, i od tada je doživjela drastičan skok u odnosu na konkurenciju. Time je još jednom potvrdila svoju čvrstu poziciju u industriji te kompletnost svog poslovanja. Belupo i JGL su jednako kao i Pliva 2019. doživjeli drastičan skok neto dobiti, ali su i dalje daleko ispod Plive.

4.3.1. Analiza poslovanja poduzeća komparacijom pokazatelja likvidnosti

Tablica 18: Koeficijenti trenutne likvidnosti poduzeća u razdoblju 2018. - 2020. godine

	2018.	2019.	2020.
Pliva Hrvatska d.o.o.	0	0,01	0,01
Belupo d.d.	0,28	0,1	0,01
JGL d.d.	0,09	0,29	0,07

Izvor: Izračun autora

Analiza koeficijenta trenutne likvidnosti ukazuje na nepovoljan odnos stanja novca i novčanih ekvivalenata naspram kratkoročnih obveza u svim analiziranim poduzećima. JGL najveću vrijednost koeficijenta trenutne likvidnosti bilježi u 2019. godini u iznosu od 0,29 i to znači da je poduzeće zadnji dan 2019. godine imalo dovoljno novca da pokrije 29% kratkoročnih obveza. Posljedica rasta koeficijenta trenutne likvidnosti je značajno povećanje novca u blagajni u 2019. godini. Belupo bilježi obrnutu situaciju i pad koeficijenta trenutne aktivnosti s 0,28 u 2018. godini na 0,1 u 2019. godini. Pliva Hrvatska ima zabrinjavajuće mali koeficijent trenutne likvidnosti kroz cijeli promatrani period.

Tablica 19: Koeficijenti ubrzane likvidnosti poduzeća u razdoblju 2018. - 2020. godine

	2018.	2019.	2020.
Pliva Hrvatska d.o.o.	0,44	0,61	1,32
Belupo d.d.	1,64	1,91	1,38
JGL d.d.	2,02	1,87	1,99

Izvor: Izračun autora

Iz tablice 19. možemo uočiti rast vrijednosti koeficijenta ubrzane likvidnosti poduzeća Pliva i Belupo u 2019. što je posljedica rasta potraživanja. Kod oba poduzeća u 2020. godini se bilježi pad, s iznimkom kod poduzeća JGL kod kojeg vidimo pad koeficijenta kroz cijeli promatrani period. U 2018. godini koeficijent ubrzane likvidnosti poduzeća JGL iznosi 2,02 i to znači da poduzeće ima dvostruko više brzo unovčive imovine za podmirenje kratkoročnih obveza. Vrijednosti koeficijenta ubrzane likvidnosti poduzeća Belupo i JGL su zadovoljavajuće, iznad 1, što znači da poduzeća imaju i više nego dovoljno brzo unovčive imovine za podmirenje kratkoročnih obveza.

Tablica 20: Koeficijenti tekuće likvidnosti poduzeća u razdoblju 2018. - 2020. godine

	2018.	2019.	2020.
Pliva Hrvatska d.o.o.	0,9	1,71	3,14
Belupo d.d.	2,69	2,96	2,18
JGL d.d.	3,18	2,67	2,93

Izvor: Izračun autora

Poduzeća Belupo i JGL u promatranom periodu imaju vrijednosti koeficijenta tekuće likvidnosti iznad 2, što znači da poduzeća raspolažu s dvostruko puta više kratkotrajne imovine od kratkoročnih obveza, te su sposobna podmiriti svoje kratkoročne obveze. JGL u 2018. godini ima koeficijent čak 3,18 što je

najveći zabilježeni u promatranom razdoblju. Pliva ima najveći rast vrijednosti koeficijenta tekuće likvidnosti koji u 2020. godini iznosi 3,14 i to znači da je poduzeće na dan 31.12.2020. bilo sposobno svoje kratkoročne obveze podmiriti 3,14 puta iz kratkotrajne imovine.

Tablica 21: Koeficijenti financijske stabilnosti poduzeća u razdoblju 2018. - 2020. godine

	2018.	2019.	2020.
Pliva Hrvatska d.o.o.	1,16	0,8	0,65
Belupo d.d.	0,8	0,78	0,8
JGL d.d.	0,68	0,66	0,66

Izvor: Izračun autora

Sva tri poduzeća bilježe ujednačene vrijednosti koeficijenta financijske stabilnosti. JGL od svih analiziranih poduzeća ima najniže vrijednosti koeficijenta financijske stabilnosti što znači da poduzeće solidno koristi radni kapital i da dio svoje kratkotrajne imovine financira iz dugoročnih izvora. Najviše vrijednosti pokazatelja ima Pliva i to u intervalu od 0,66 do 1,16. Sukladno vrijednostima koeficijenta financijske stabilnosti može se zaključiti kako sva analizirana poduzeća raspolažu radnim kapitalom. Potrebe za radnim kapitalom su manje što su koeficijenti obrta veći, a time se postiže i bolja efikasnost poslovanja.

4.3.2. Analiza poslovanja poduzeća komparacijom pokazatelja zaduženosti

Tablica 22: Koeficijenti zaduženosti poduzeća u razdoblju 2018. - 2020. godine

	2018.	2019.	2020.
Pliva Hrvatska d.o.o.	0,47	0,24	0,15
Belupo d.d.	0,33	0,27	0,28
JGL d.d.	0,47	0,45	0,42

Izvor: Izračun autora

Iz izračunatih vrijednosti koeficijenta zaduženosti zaključuje da je kroz promatrano razdoblje JGL najviše zadužen među analiziranim poduzećima. Belupo je kroz sve tri analizirane godine najmanje zadužen te u 2018. godini 33% ukupne imovine financira iz tuđih izvora. Pliva u 2018. godini 47%

ukupne imovine financira iz tuđih izvora, dok se kroz godine zaduženost smanjuje te se u 2020. godini poduzeće samo 15% financira iz tuđih izvora.

Tablica 23: Koeficijenti vlastitog financiranja poduzeća u razdoblju 2018. - 2020. godine

	2018.	2019.	2020.
Pliva Hrvatska d.o.o.	0,48	0,73	0,83
Belupo d.d.	0,65	0,71	0,7
JGL d.d.	0,53	0,54	0,57

Izvor: Izračun autora

Sva tri poduzeća imaju zadovoljavajuće koeficijente vlastitog financiranja kroz promatrane godine. Belupo i JGL bilježe ujednačene vrijednosti, dok kod Plive primjećujemo rast. U 2018. godini se iz vlastitih izvora financiralo 48%, kroz godine se vrijednost povećava, te u 2020. godini poduzeće 83% financira iz vlastitih izvora. Uzevši u obzir kako zbroj koeficijenta zaduženosti i vlastitog financiranja mora biti jednak 1, nakon dobivenih vrijednosti koeficijenta zaduženosti moglo se zaključiti koliko će biti vrijednosti koeficijenta vlastitog financiranja.

Tablica 24: Koeficijenti financiranja poduzeća u razdoblju 2018. - 2020. godine

	2018.	2019.	2020.
Pliva Hrvatska d.o.o.	0,98	0,33	0,18
Belupo d.d.	0,51	0,39	0,39
JGL d.d.	0,89	0,84	0,73

Izvor: Izračun autora

Kod svih analiziranih poduzeća može se primijetiti tendencija smanjenja vrijednosti koeficijenta financiranja kroz godine, što je posljedica porasta kapitala iz godine u godinu kod svakog poduzeća. Pliva u 2020. godini ima najnižu vrijednost koeficijenta financiranja koja iznosi 0,18 što znači da poduzeću na jednu kunu uloženog kapitala u poduzeće dolazi 0,18 lipa obveza.

Tablica 25: Pokriće troškova kamata poduzeća u razdoblju 2018. - 2020. godine

	2018.	2019.	2020.
Pliva Hrvatska d.o.o.	1,35	34,6	7,33
Belupo d.d.	1,69	10,61	7,47
JGL d.d.	0,36	2,56	1,23

Izvor: Izračun autora

Prema podacima u tablici 25. vidimo kako su sva tri poduzeća u 2019. godini zabilježila rast pokriva troškova kamata što sugerira da su poduzeća koristila relativno povoljne izvore financiranja obzirom na iznose plaćenih kamata. Najveće pokriće troškova kamata ima Pliva u 2019. godini gdje su kamate 34,6 puta pokrivene iznosom bruto dobiti uvećanom za rashode od kamata, što znači da na jednu kunu bruto dobiti poduzeće pokrije 34,6 kuna troška kamata. Belupo također bilježi značajan porast vrijednosti pokriva troškova kamata kroz godine te u 2019. godini na jednu kunu bruto dobiti podmiri 10,61 kuna troška od kamata.

Tablica 26: Faktor zaduženosti poduzeća u razdoblju 2018. - 2020. godine

	2018.	2019.	2020.
Pliva Hrvatska d.o.o.	4,33	1,64	0,47
Belupo d.d.	1,77	1,23	1,17
JGL d.d.	1,24	1,29	1,08

Izvor: Izračun autora

U 2018. godini poduzeće Pliva ima faktor zaduženosti 4,33 i to znači da je poduzeću potrebno 4,33 godina da iz ostvarene zadržane dobiti uvećane za amortizaciju podmiri ukupne obveze. Belupo i JGL u promatranom razdoblju bilježe vrijednosti faktora zaduženosti u iznosu od 1,08 do 1,77 što znači da je poduzećima u sve tri godine bilo potrebno više od godine dana za podmirenje ukupnih obveza iz ostvarene zadržane dobiti koja je uvećana za amortizaciju.

Tablica 27: Stupanj pokriva I poduzeća u razdoblju 2018. - 2020. godine

	2018.	2019.	2020.
Pliva Hrvatska d.o.o.	0,86	1,24	1,54
Belupo d.d.	0,94	1,04	1,07
JGL d.d.	0,9	0,99	1,02

Izvor: Izračun autora

Tablica 28: Stupanj pokriva II poduzeća u razdoblju 2018. - 2020. godine

	2018.	2019.	2020.
Pliva Hrvatska d.o.o.	0,86	1,25	1,54
Belupo d.d.	1,26	1,28	1,25
JGL d.d.	1,47	1,51	1,51

Izvor: Izračun autora

Pliva ima najveće vrijednosti stupnja pokrića I. u 2020. godini i ono iznosi 1,54, te je poduzeće na dan 31.12.2020. godine bilo sposobno glavnicom podmiriti dugotrajnu imovinu 1,54 puta. Prema dobivenim rezultatima stupnja pokrića I. može se zaključiti da JGL i Belupo na adekvatan način iskorištavaju dugoročne obveze za financiranje kratkotrajne imovine.

Stupnjevi pokrića II. dobri su kod svih analiziranih poduzeća s obzirom da su njihove vrijednosti veće od 1, što ukazuje na adekvatnu iskorištenost dugoročnih obveza za financiranje kratkotrajne imovine. Iz analize možemo zaključiti kako ovi pokazatelji ukazuju i na stupanj likvidnosti poduzeća.

4.3.3. Analiza poslovanja poduzeća komparacijom pokazatelja aktivnosti

Tablica 29: Koeficijenti obrta ukupne imovine poduzeća u razdoblju 2018. - 2020. godine

	2018.	2019.	2020.
Pliva Hrvatska d.o.o.	0,63	0,84	0,75
Belupo d.d.	0,47	0,5	0,48
JGL d.d.	0,44	0,49	0,5

Izvor: Izračun autora

Iz tablice 28. se može zaključiti kako Pliva kroz cijelo promatrano razdoblje ima najveću vrijednost koeficijenta obrta ukupne imovine. U 2019. godini koeficijent obrta ukupne imovine iznosio je 0,84 i poduzeće je u jednom poslovnom ciklusu svoju ukupnu imovinu obrnulo 0,84 puta, odnosno na jednu kunu svoje imovine poduzeće je ostvarilo 0,84 lipe prihoda. Belupo i JGL imaju ujednačene koeficijente kroz promatrano razdoblje.

Tablica 30: Koeficijenti obrta kratkotrajne imovine poduzeća u razdoblju 2018. - 2020. godine

	2018.	2019.	2020.
Pliva Hrvatska d.o.o.	1,49	2,09	1,67
Belupo d.d.	1,62	1,63	1,41
JGL d.d.	1,06	1,08	1,15

Izvor: Izračun autora

Na osnovu podataka o koeficijentu obrta kratkotrajne imovine analiziranih poduzeća može se zaključiti da Pliva i dalje u prosjeku ima najviše vrijednosti što ukazuju na brži ciklus transformacije kratkotrajne imovine u odnosu na preostala dva poduzeća.

Tablica 31: Koeficijenti obrta potraživanja poduzeća u razdoblju 2018. - 2020. godine

	2018.	2019.	2020.
Pliva Hrvatska d.o.o.	2,67	4,44	3,4
Belupo d.d.	3,12	2,67	2,26
JGL d.d.	1,93	1,88	1,76

Izvor: Izračun autora

Na osnovi dobivenih podataka o koeficijentima obrta potraživanja poduzeća može se zaključiti da JGL ima najmanje vrijednosti obrta potraživanja, u rasponu od 1,76 do 1,93, što znači da je poduzeće u 2018. godini svoja potraživanja obrnulo 1,93 puta, odnosno da je na jednu kunu uloženu u potraživanja poduzeće ostvarilo 1,93 kn prihoda od prodaje. Najveće vrijednosti koeficijenta obrta potraživanja ima Pliva. U 2019. godini koeficijent obrta potraživanja iznosi 4,44 što znači da poduzeće u jednoj poslovnoj godini svoja potraživanja obrne 4,44 puta. Smanjenjem koeficijenta obrta potraživanja kroz analizirane godine povećalo se trajanje naplate potraživanja u odnosu na 2019. godinu što znači da poduzeće sporije dolazi do gotovine iz svojih potraživanja. Smanjenjem koeficijenta obrta potraživanja smanjuje se i financijska stabilnost poduzeća te razina radnog kapitala.

Tablica 32: Trajanje naplate poduzeća u razdoblju 2018. - 2020. godine

	2018.	2019.	2020.
Pliva Hrvatska d.o.o.	136,57	82,39	107,41
Belupo d.d.	116,91	137,17	161,4
JGL d.d.	189,38	194,85	206,92

Izvor: Izračun autora

Prikazano je trajanje naplate potraživanja u danima analiziranih poduzeća. Poduzeću Pliva potreban je najmanji broj dana za naplatu svojih potraživanja, s time da je kod Plive u analiziranom periodu prisutan negativan trend povećanja trajanja dana naplate potraživanja. U 2019. godini Pliva je svoja potraživanja naplatila u roku od oko 82 dana, dok je u 2020. godini trebalo oko 107 dana da se

potraživanja naplate. JGL ima najlošiju situaciju s naplatom potraživanja od analiziranih poduzeća. U 2020. godini za naplatu potraživanja poduzeću je trebalo 207 dana da naplati svoja potraživanja, što je posljedica niske vrijednosti koeficijenta obrta potraživanja. Belupo kroz analizirane godine bilježi rast koeficijenta obrta potraživanja što dovodi do povećanja dana naplate potraživanja. U 2020. godini poduzeće svoja potraživanja naplaćuje u roku od oko 161 dan.

4.3.4. Analiza poslovanja poduzeća komparacijom pokazatelja ekonomičnosti

Tablica 33: Ekonomičnost ukupnog poslovanja poduzeća u razdoblju 2018. - 2020. godine

	2018.	2019.	2020.
Pliva Hrvatska d.o.o.	1,06	1,33	1,2
Belupo d.d.	1,09	1,14	1,1
JGL d.d.	1,04	1,15	1,11

Izvor: Izračun autora

Vrijednost pokazatelja ekonomičnosti ukupnog poslovanja Plive u 2019. godini iznosi 1,33 i poduzeće je za jednu kunu rashoda ostvarilo 1,33 kuna prihoda. Zbog značajnijeg porasta ukupnih prihoda u odnosu na porast ukupnih rashoda pokazatelji ekonomičnosti najbolji su u 2019. godini. Po rezultatima ukupne ekonomičnosti poslovanja prednjači Pliva. U 2020. godini kod svih poduzeća zabilježen je pad vrijednosti ovog pokazatelja što je posljedica porasta ukupnih rashoda koji rastu po većoj stopi od ukupnih prihoda. Analizom pokazatelja ekonomičnosti ukupnog poslovanja može se donijeti zaključak kako su sva poduzeća kroz sve analizirane godine poslovala s dobiti, budući da pokazatelji imaju vrijednost veću od 1.

Tablica 34: Ekonomičnost poslovanja poduzeća u razdoblju 2018. - 2020. godine

	2018.	2019.	2020.
Pliva Hrvatska d.o.o.	1,09	1,33	1,2
Belupo d.d.	1,11	1,15	1,11
JGL d.d.	1,15	1,17	1,17

Izvor: Izračun autora

Na osnovu podataka o pokazateljima ekonomičnosti prodaje sva tri poduzeća bilježe najbolje rezultate u 2019. godini što je posljedica rasta prihoda od prodaje po većoj stopi od stope rasta rashoda od prodaje. JGL bilježi najmanje oscilacije u rezultatima, te u 2018. i 2019. godini ima jednaku ekonomičnost poslovanja i ostvarilo je 1,17 kuna prihoda od prodaje na jednu kunu rashoda od prodaje.

Tablica 35: Ekonomičnost financiranja poduzeća u razdoblju 2018. - 2020. godine

	2018.	2019.	2020.
Pliva Hrvatska d.o.o.	0,28	1,45	0,99
Belupo d.d.	0,71	0,68	0,75
JGL d.d.	0,15	0,83	0,49

Izvor: Izračun autora

Na osnovu podataka o pokazateljima ekonomičnosti financiranja zaključuje se da je ekonomičnost financiranja bila je manja od 1 kod svih poduzeća u svim analiziranim godinama, izuzev Plivinog rezultata u 2019. godini. Razlog je taj što su farmaceutska poduzeća okrenuta inozemnim tržištima i zbog toga su izložena valutnom riziku. Udio financijskih prihoda i financijskih rashoda u ukupnim prihodima i rashodima je premali da bi se uzeo u obzir.

4.3.5. Analiza poslovanja poduzeća komparacijom pokazatelja profitabilnosti

Tablica 36: Neto marža profita poduzeća u razdoblju 2018. - 2020. godine

	2018.	2019.	2020.
Pliva Hrvatska d.o.o.	7%	21%	21%
Belupo d.d.	11,43%	10,83%	8,54%
JGL d.d.	14,66%	18,72%	19,01%

Izvor: Izračun autora

Trend kretanja pokazatelja u trogodišnjem razdoblju pokazuje da Belupo ostvaruje najniže neto marže profita s tendencijom pada iz godine u godinu. U 2018. godini neto marža profita iznosila je 11,43% što znači da poduzeće 11,43% ukupnih prihoda zadržava u obliku neto dobiti. U 2020. godini neto marža profita se smanjuje i iznosi 8,54% što znači da 8,54% ukupnih prihoda ostaje u neto dobiti s kojom se može slobodno raspolagati. Posljedica smanjenja neto marže profita je porast ukupnih prihoda po većoj

stopi od stope rasta neto dobiti uvećanoj za kamate. U 2019. i 2020. godini neto marža profita poduzeća Pliva iznosi 21% što znači da 21% ukupnih prihoda ostaje u neto dobiti. Visoka marža profita poduzeća JGL kroz promatrani period posljedica je značajnog povećanja neto dobiti, te u 2020. godini iznosi čak 19,01%. Kod svih analiziranih poduzeća u vrijednostima neto marži prevladava neto dobit.

Tablica 37: Neto rentabilnost imovine poduzeća u razdoblju 2018. - 2020. godine

	2018.	2019.	2020.
Pliva Hrvatska d.o.o.	4%	18%	16%
Belupo d.d.	5,43%	5,41%	4,09%
JGL d.d.	6,38%	9,23%	9,59%

Izvor: Izračun autora

U 2019. godini neto rentabilnost imovine poduzeća Pliva iznosi 18% i poduzeće na jednu kunu uložene imovine ostvaruje 18 kuna neto dobiti. Sukladno povećanju neto marže profita poduzeća JGL u promatranom periodu povećava se i neto rentabilnost imovine koja iznosi 9,59% u 2020. godini i poduzeće na jednu kunu uložene imovine ostvaruje 9,59 kuna neto dobiti. Belupo kroz period analize bilježi konstantan pad neto rentabilnosti imovine. Na to je utjecao veći porast ukupne imovine u odnosu na porast neto dobiti. U 2020. godini neto rentabilnost imovine iznosi 4,09% i poduzeće na jednu kunu uložene imovine ostvari 4,09 kuna neto dobiti. Vrijednosti neto rentabilnosti imovine poduzeća Belupo kreću se sukladno vrijednostima neto marže profita.

Tablica 38: Neto rentabilnost vlastitog kapitala poduzeća u razdoblju 2018. - 2020. godine

	2018.	2019.	2020.
Pliva Hrvatska d.o.o.	4%	24%	17%
Belupo d.d.	4,07%	6,80%	4,97%
JGL d.d.	3,39%	12,34%	9,57%

Izvor: Izračun autora

U grupi analiziranih poduzeća Pliva ostvaruje najviše vrijednosti rentabilnosti vlastitog kapitala. U 2019. godini rentabilnost vlastitog kapitala iznosi 24% i poduzeće na jednu kunu uloženog kapitala ostvaruje 24 kune dobiti. Sva tri poduzeća bilježe porast vrijednosti rentabilnosti vlastitog kapitala u 2019. godini kao posljedicu rasta neto dobiti po većoj stopi od stope rasta kapitala. Sva poduzeća u

2018. i 2019. godini imaju višu rentabilnost vlastitog kapitala od rentabilnosti imovine prema čemu se može zaključiti da se svim poduzećima isplati koristiti tuđim kapitalom.

Na temelju analize komparacijom financijskih pokazatelja, zaključujemo kako sva tri poduzeća imaju zadovoljavajuću sposobnost podmirenja kratkoročnih obveza. Po pitanju zaduženosti, sva tri poduzeća stoje dobro. S obzirom u kojoj industriji posluju, nije čudno to što sva tri promatrana poduzeća bilježe probleme s dugim vremenom naplate potraživanja. Pokazatelji ekonomičnosti su zadovoljavajući, osim ekonomičnosti financijskih aktivnosti, ali to možemo pripisati valutnom riziku kojem su poduzeća izložena budući da veći dio prihoda ostvaruju od prodaje na inozemnom tržištu. Kako je spomenuto ranije, analiza profitabilnosti smatra se primarnom, odnosno najvažnijom analizom odnosa (Vidučić, 2012) i iz tog razloga je značajno to što sva tri poduzeća imaju visoke profitne marže, odnosno u vrijednostima profitnih marži prevladava dobit. S obzirom na konkurentsku dinamiku, Pliva se nametnula kao tržišni lider s najvećim udjelom prihoda i najveći je proizvođač lijekova u Republici Hrvatskoj, ali Belupo i JGL ostvaruju izvrsne suradnje na europskom i američkom tržištu (Gregorić, Horvat i Gregorić 2018). Zaključno, iz provedene statističke analize, može se donijeti zaključak kako su vodeća tri farmaceutska poduzeća u promatranom razdoblju poslovala uspješno.

5. ZAKLJUČAK

Farmaceutsku industriju karakteriziraju proizvodnja koja ovisi o inozemnoj i domaćoj potražnji, ulaganje u istraživanje i razvoj, veliki izdaci, spora naplata potraživanja i ovisnost o troškovima javnog zdravstva. U ovom diplomskom radu, u svrhu ocjene sigurnosti i uspješnosti poslovanja, provedena je statistička metoda analize financijskih izvještaja poduzeća Pliva Hrvatska d.o.o., na temelju bilance i računa dobiti i gubitka, za razdoblje od 2018. do 2020. godine.

Horizontalnom i vertikalnom analizom financijskih izvještaja za promatrano razdoblje možemo evidentirati pad ukupne imovine u 2019. godini za 758.163 tisuće kn, čemu je najviše doprinio pad kratkotrajne imovine, točnije pad potraživanja od kupaca i potraživanja od države i drugih institucija. U

2020. godini ukupna imovina bilježi rast s finalnom ukupnom vrijednošću imovine od 5.959.557 tisuća kn. U strukturi aktive u promatranom razdoblju prevladava dugotrajna imovina, a u strukturi pasive najveći udio čine kapital i rezerve. To je dobar pokazatelj statičke zaduženosti poduzeća i govori nam kako se poduzeće većinom financira iz vlastitih izvora. Kratkoročne obveze su nakon podmirenja u 2019. godini zabilježile pad od 56,25%. što je uz rast kapitala vrlo dobro za financijsku stabilnost poduzeća. U 2020. godini nastavljen je trend podmirenja obveza, te je s time došlo do ponovnog smanjenja kratkoročnih obveza ostavljajući nepodmireni iznos od 855.486 tisuća kn. Bruto dobit razdoblja, sukladno promjenama ukupnih prihoda i rashoda, veća je u 2019. godini, te u odnosu na 2018. godinu ostvarila značajan skok za 960.799 tisuća kn, odnosno 450,31%. Neto dobit bilježi također rast od 765,22% u 2019. godini, no u 2020. godini bilježi se pad neto dobiti od 151.800 tisuća kn. Horizontalnom i vertikalnom analizom došli smo do zaključka kako je Pliva najbolji financijski rezultat ostvarila u 2019. godini i tada je ukupna dobit iznosila 984.428 tisuća kn.

Analizom likvidnosti došli smo do zaključka kako je poduzeće u razdoblju od tri godine, kombinacijom trenda podmirenja kratkoročnih obveza s povećanjem potraživanja od kupaca, značajno pojačalo poziciju likvidnosti. U promatranom periodu poduzeće je značajno poboljšalo i koeficijent zaduženosti i to je rezultat, na jednoj strani, smanjenja kratkoročnog zaduživanja, a na drugoj, povećanja kapitala. Poboljšanje pokazatelja aktivnosti u 2019. godini, u odnosu na 2018. godinu, rezultat je značajnog smanjenja potraživanja. Uštede, te povećana potražnja za proizvodima, osobito na američkom tržištu, doveli su do povećanja ukupnih prihoda i snažnih poboljšanja profitabilnosti poduzeća.

S ciljem analize tržišne pozicije poduzeća Pliva Hrvatska d.o.o. provedena je analiza komparacijom financijskih pokazatelja s dva najveća konkurenta, prema ostvarenim prihodima, Belupo d.d. i Jadran-Galenski Laboratorij d.d.. Vrijednost imovine, ukupnih prihoda i ostalih ključnih elemenata najvećeg farmaceutskog poduzeća u regiji Pliva Hrvatska d.o.o., značajno su veća od vrijednosti ostalih poduzeća. Iz analize možemo zaključiti kako je kod sva tri poduzeća pokazatelj likvidnosti zadovoljavajuć, te su poduzeća sposobna podmiriti svoje obveze. Prema pokazateljima zaduženosti JGL je najviše zadužen među analiziranim poduzećima, a najbolje rezultate je ostvario Belupo, dok Pliva bilježi smanjenje zaduženosti kroz promatrani period. JGL ima najlošiju situaciju s naplatom potraživanja od analiziranih poduzeća, iako sva tri poduzeća bilježe probleme. Kod svih analiziranih

poduzeća u vrijednostima neto marži prevladava neto dobit. Uz nekoliko loših rezultata, ali uzevši u obzir izazovne uvjete s kojima se nosi farmaceutska industrija, u vidu visokih troškova zdravstvenog sustava, visoke izloženosti valutnom riziku, pritiska na cijene, te dugog vremena naplate potraživanja, možemo zaključiti kako sva tri promatrana poduzeća posluju na siguran i uspješan način.

Na temelju svih provedenih analiza možemo zaključiti kako je Pliva Hrvatska d.o.o. vodeće poduzeće na hrvatskom farmaceutskom tržištu, te je u isto vrijeme likvidna, ekonomična, profitabilna i financijski stabilna.

LITERATURA

1. Bahovec, V., Erjavec, N. (ur.) (2015). Statistika. Zagreb: Element.
2. Bajo A., Čavić S., Primorac M. (2018). Tržište lijekova i financijski položaj farmaceutskih tvrtki u Republici Hrvatskoj. Fiscus, br. 8, 1-18. Dostupno na: <https://doi.org/10.3326/hfiscus.2018.8>
3. Barbić, T., (2016). Sektorske analize: Farmaceutska industrija, Ekonomski institut Zagreb, broj 79, godina 5. Dostupno na: https://www.eizg.hr/userdocsimages/publikacije/serijske-publikacije/sektorske-analize/SA_farmaceutska_rujan-2016.pdf [11.8.2021.]
4. Barnes P., (1987). The Analysis and Use of Financial Ratios: A Review Article, Journal of Business Finance & Accounting, Volume 14, Issue 4, 449-461. Dostupno na: https://www.superbessaywriters.com/wp-content/uploads/2016/12/week_5_discussion_1_informaton_0.pdf

5. Biljan, A., M., Pivac, S., Štambuk, A. (2009). Uporaba statistike u ekonomiji. Rijeka: Sveučilište u Rijeci, Ekonomski fakultet.
6. Bolfek, B., Stanić, M., Knežević, S. (2012). Vertikalna i horizontalna financijska analiza poslovanja tvrtke. Ekonomski vjesnik: Review of Contemporary Entrepreneurship, Business, and Economic Issues, Vol. 25, No. 1, 146-167. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/84754>
7. Božić, LJ., (2020). Sektorske analize: Farmaceutska industrija. Ekonomski institut Zagreb, broj 79, godina 9. Dostupno na: https://www.eizg.hr/userdocsimages/publikacije/serijske-publikacije/sektorske-analize/SA_farmaceutska_rujan_2020.pdf [11.8.2021.]
8. Brozović, M., Sever-Mališ, S., Žager, L. (2019). Ograničenja u primjeni EBIT i EBITDA marže u mjerenju uspješnosti poslovanja poduzeća. Zbornik radova Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Mostaru, No. Posebno izdanje, 38-61. Dostupno na: <https://doi.org/10.46458/27121097.2019.PI.38>
9. Curran-Everett, D. (2013). Explorations in Statistics: The Analysis of Ratios and Normalized Data. Advances in Physiology Education, Vol. 37, No. 3, 213-219. Dostupno na: <http://advan.physiology.org/>
10. Das, S. (2010). Analysis and interpretation of financial statements: case studies. National institute of technology, Rourkela. Dostupno na: <http://ethesis.nitrkl.ac.in/1953/1/10605038.pdf>
11. Dečman, N. (2012). Financijski izvještaji kao podloga za ocjenu sigurnosti uspješnosti poslovanja malih i srednjih poduzeća u RH. Ekonomski pregled, 63 (7-8), 446-467. Dostupno na: <https://core.ac.uk/reader/14453280>
12. Dražić Lutilsky, I., Gulin, D., Mamić-Sačar, I., Tadijančević, S., Tušek, B., Vašiček, V., Žager, K. (2010). Računovodstvo. Zagreb: HZRFD.
13. Državni zavod za statistiku (2021). Robna razmjena s inozemstvom. Dostupno na: https://www.dzs.hr/Hrv_Eng/publication/2021/04-02-01_01_2021.htm [16.8.2021.]
14. Dumičić, K., Palić, I. (2011). Brojčane mjere opisne statistike. U: Dumičić, K., Bahovec, V. (ur.) (str. 97-167). Poslovna statistika. Zagreb: Element.
15. Feroz, E. H., Kim S., Raab R. L. (2003). Financial statement analysis: A data envelopment analysis approach, Journal of the Operational Research Society, vol. 54(1), 48-58. Dostupno na: <https://doi.org/10.1057/palgrave.jors.2601475>

16. Godišnji izvještaji poduzeća Pliva Hrvatska d.o.o., Belupo d.d. i JGL d.d. za 2018., 2019. i 2020. godinu. Dostupno na: <http://rgfi.fina.hr> [16.8.2021.]
17. Gregorić M., Horvat D., Gregorić M. (2018). Performance analysis and market positioning of leading pharmaceutical companies in the Republic of Croatia. *Poslovna izvrsnost*, Vol. 12, No. 2, 123-137. Dostupno na: <https://doi.org/10.22598/pi-be/2018.12.2.123>
18. Helfert, E. A. (1997). *Tehnike financijske analize*, Sedmo izdanje. Zagreb: HZRIF.
19. Ježovita, A., Žager, L. (2014). Ocjena zaduženosti poduzeća pokazateljima profitabilnosti. Izvorni znanstveni rad. *Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu*, godina 12, br. 1. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/124753>
20. Klinar I., Kolumbić, L., A., Kovačić, D., Matropazovski, K., M. (2018). SUMAMED 30 godina – Kako je počela promocija PLIVINA originalnog antibiotika? *Medicus*, Volume 27, Issue 2, 223-230. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/214618>
21. Koen, M., Oberholster, J., G., I. (1999). *Analysis and Interpretation of Financial Statements*, 2nd edition. Juta Academic.
22. Kovač I. (2020). Innovations and competitive advantage in pharmaceutical industry in the Republic of Croatia. *InterEULawEast*, Vol. 7, No. 1, 101-115.
Dostupno na: <https://doi.org/10.22598/iele.2020.7.1.6>
23. Newbold, P., Carlson, W., L., Thorne, B., M. (2013). *Statistics for Business and Economics*, 8th Edition. Pearson Higher Education. Dostupno na:
<http://ndl.ethernet.edu.et/bitstream/123456789/13768/1/1-Paul%20Newbold.pdf>
24. Odbor za standarde financijskog izvještavanja (2015). Odluka o objavljivanju hrvatskih standarda financijskog izvještavanja. *Narodne novine*, br. 78/2015. Dostupno na:
http://narodnenovine.nn.hr/clanci/sluzbeni/2015_08_86_1709.html [20.8.2021.]
25. Šošić I., Serdar V. (1992). *Uvod u statistiku*. Zagreb: Školska knjiga.
26. Tintor, Ž. (2020). Analiza financijskih izvještaja u funkciji donošenja kvalitetnijih upravljačkih odluka. *Obrazovanje za poduzetništvo - E4E*, Vol. 10, No. 1, 84-103. Dostupno na:
<https://doi.org/10.38190/ope.10.1.4>
27. Tissen, M., Sneider R. (2019). Turnover ratios and profitability ratios calculation methods: the book or average value. *New Challenges of Economic and Business Development – 2019*:

Incentives for Sustainable Economic Growth, 851-862. Dostupno na:
<https://dspace.lu.lv/dspace/handle/7/54149>

28. Vidučić, L.J. (2012). Financijski menadžment. Zagreb: RRI F plus.
29. Zakon o porezu na dobit, članak 2, NN 143/14, 106/18, 121/19. Dostupno na:
<https://www.zakon.hr/z/99/Zakon-o-porezu-na-dobit> [16.8.2021.]
30. Zakon o računovodstvu, članak 9, Godišnji financijski izvještaji. Dostupno na:
<https://www.zakon.hr/z/118/Zakon-o-ra%C4%8Dunovodstvu> [16.8.2021.]
31. Zaloker, D. (2020). Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti za 2019. Financije, pravo i porezi, br 1/20. Dostupno na:
<https://www.teb.hr/novosti/2020/izvjestaj-o-ostalojsveobuhvatnoj-dobiti-za-2019/> [16.8.2021.]
32. Žager, K., Mamić-Sačer, I., Sever-Mališ, S., Ježovita, A., Žager, L. (2017). Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi. Treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika.

POPIS TABLICA

Tablica 1: Horizontalna analiza aktive bilance poduzeća Pliva Hrvatska d.o.o. za 2018., 2019. i 2020. godinu	10
Tablica 2: Horizontalna analiza pasive bilance poduzeća Pliva Hrvatska d.o.o. za 2018., 2019. i 2020. godinu	11
Tablica 3: Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Pliva Hrvatska d.o.o. za 2018., 2019. i 2020. godinu	12
Tablica 4: Vertikalna analiza aktive bilance poduzeća Pliva Hrvatska d.o.o. za 2018., 2019. i 2020. godinu	15
Tablica 5: Vertikalna analiza pasive bilance poduzeća Pliva Hrvatska d.o.o. za 2018., 2019. i 2020. godinu	16
Tablica 6: Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Pliva Hrvatska d.o.o. za 2018., 2019. i 2020. godinu	17

Tablica 7: Pokazatelji likvidnosti	19
Tablica 8: Pokazatelji likvidnosti poduzeća Pliva Hrvatska d.o.o. za 2018., 2019. i 2020. godinu	20
Tablica 9: Pokazatelji zaduženosti	21
Tablica 10: Pokazatelji zaduženosti poduzeća Pliva Hrvatska d.o.o. za 2018., 2019. i 2020. godinu	22
Tablica 11: Pokazatelji aktivnosti	24
Tablica 12: Pokazatelji aktivnosti poduzeća Pliva Hrvatska d.o.o. za 2018., 2019. i 2020. godinu	24
Tablica 13: Pokazatelji ekonomičnosti	26
Tablica 14: Pokazatelji ekonomičnosti poduzeća Pliva Hrvatska d.o.o. za 2018., 2019. i 2020. godinu	26
Tablica 15: Pokazatelji profitabilnosti	27
Tablica 16: Pokazatelji profitabilnosti poduzeća Pliva Hrvatska d.o.o. za 2018., 2019. i 2020. godinu	28
Tablica 17: Odabrani pokazatelji najvećih farmaceutskih poduzeća prema prihodima u 2019. godini	31
Tablica 18: Koeficijenti trenutne likvidnosti poduzeća u razdoblju 2018. - 2020. godine	35
Tablica 19: Koeficijenti ubrzane likvidnosti poduzeća u razdoblju 2018. - 2020. godine	35
Tablica 20: Koeficijenti tekuće likvidnosti poduzeća u razdoblju 2018. - 2020. godine	36
Tablica 21: Koeficijenti financijske stabilnosti poduzeća u razdoblju 2018. - 2020. godine	36
Tablica 22: Koeficijenti zaduženosti poduzeća u razdoblju 2018. - 2020. godine	37
Tablica 23: Koeficijenti vlastitog financiranja poduzeća u razdoblju 2018. - 2020. godine	37
Tablica 24: Koeficijenti financiranja poduzeća u razdoblju 2018. - 2020. godine	37
Tablica 25: Pokriće troškova kamata poduzeća u razdoblju 2018. - 2020. godine	38
Tablica 26: Faktor zaduženosti poduzeća u razdoblju 2018. - 2020. godine	38
Tablica 27: Stupanj pokrića I i II poduzeća u razdoblju 2018. - 2020. godine	39
Tablica 28: Stupanj pokrića I i II poduzeća u razdoblju 2018. - 2020. godine	39
Tablica 29: Koeficijenti obrta ukupne imovine poduzeća u razdoblju 2018. - 2020. godine	39
Tablica 30: Koeficijenti obrta kratkotrajne imovine poduzeća u razdoblju 2018. - 2020. godine	40
Tablica 31: Koeficijenti obrta potraživanja poduzeća u razdoblju 2018. - 2020. godine	40
Tablica 32: Trajanje naplate poduzeća u razdoblju 2018. - 2020. godine	41
Tablica 33: Ekonomičnost ukupnog poslovanja poduzeća u razdoblju 2018. - 2020. godine	41
Tablica 34: Ekonomičnost poslovanja poduzeća u razdoblju 2018. - 2020. godine	42
Tablica 35: Ekonomičnost financiranja poduzeća u razdoblju 2018. - 2020. godine	42

Tablica 36: Neto marža profita poduzeća u razdoblju 2018. - 2020. godine	43
Tablica 37: Neto rentabilnost imovine poduzeća u razdoblju 2018. - 2020. godine	43
Tablica 38: Neto rentabilnost vlastitog kapitala poduzeća u razdoblju 2018. - 2020. godine	44

POPIS GRAFOVA

Grafikon 1: Ukupni prihodi poduzeća u razdoblju 2018. - 2020. (u mil. kn)	32
Grafikon 2: Tržišni udio farmaceutskih poduzeća za 2019. godinu	33
Grafikon 3: Neto dobit vodećih farmaceutskih poduzeća u promatranoj strateškoj grupi u razdoblju 2018. - 2020. (u mil. kn)	34