

ANALIZA FINANCIJSKOG STANJA VINDIJA D.D. VARAŽDIN

Bošnjak, Petra

Undergraduate thesis / Završni rad

2023

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

Permanent link / Trajna poveznica: <https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:145:696551>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2024-12-26**



Repository / Repozitorij:

[EFOS REPOSITORY - Repository of the Faculty of Economics in Osijek](#)



Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku
Ekonomski fakultet u Osijeku
Sveučilišni prijediplomski studij Financijski menadžment

Petra Bošnjak

**ANALIZA FINANCIJSKOG STANJA VINDIJA D.D.
VARAŽDIN**

Završni rad

Osijek, 2023.

Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku
Ekonomski fakultet u Osijeku
Sveučilišni prijediplomski studij Financijski menadžment

Petra Bošnjak

**ANALIZA FINANCIJSKOG STANJA VINDIJA D.D.
VARAŽDIN**

Završni rad

Kolegij: Analiza financijskih izvještaja

JMBAG: 0010233155

e-mail: pbosnjak@efos.hr

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

Osijek, 2023.

Josip Juraj Strossmayer University of Osijek
Faculty of Economics and Business in Osijek
University Undergraduate Study Financial Management

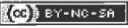
Petra Bošnjak

**ANALYSIS OF THE FINANCIAL CONDITION OF THE
COMPANY VINDIJA D.D. VARAŽDIN**

Final paper

Osijek, 2023.

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

1. Kojom izjavljujem i svojim potpisom potvrđujem da je završni
(navesti vrstu rada: završni / diplomski / specijalistički / doktorski) rad isključivo rezultat osobnoga rada koji se temelji na mojim istraživanjima i oslanja se na objavljenu literaturu. Potvrđujem poštivanje nepovredivosti autorstva te točno citiranje radova drugih autora i referiranje na njih.
2. Kojom izjavljujem da je Ekonomski fakultet u Osijeku, bez naknade u vremenski i teritorijalno neograničenom opsegu, nositelj svih prava intelektualnoga vlasništva u odnosu na navedeni rad pod licencom *Creative Commons Imenovanje – Nekomercijalno – Dijeli pod istim uvjetima 3.0 Hrvatska*. 
3. Kojom izjavljujem da sam suglasan/suglasna da se trajno pohrani i objavi moj rad u institucijskom digitalnom repozitoriju Ekonomskoga fakulteta u Osijeku, repozitoriju Sveučilišta Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku te javno dostupnom repozitoriju Nacionalne i sveučilišne knjižnice u Zagrebu (u skladu s odredbama Zakona o visokom obrazovanju i znanstvenoj djelatnosti, NN 119/2022).
4. izjavljujem da sam autor/autorica predanog rada i da je sadržaj predane elektroničke datoteke u potpunosti istovjetan sa dovršenom tiskanom verzijom rada predanom u svrhu obrane istog.

Ime i prezime studenta/studentice: Petra Bošnjak
JMBAG: 0010233155
OIB: 04886047040
e-mail za kontakt: pbosnjak@efos.hr
Naziv studija: prijediplomski sveučilišni studij smjera Financijski menadžment
Naslov rada: Analiza financijskog stanja Vindija d.d. Varaždin
Mentor/mentorica rada: izv.prof.dr.sc. Blaženka Hadrović Zekić

U Osijeku, 4.9.2023. godine

Potpis 

Analiza financijskog stanja Vindija d.d. Varaždin

SAŽETAK

Svrha završnog rada je analizirati financijsko stanje trgovačkog društva Vindije d.d., Varaždin u razdoblju od 2017. do 2021. godine provođenjem vertikalne i horizontalne analize temeljnih financijskih izvještaja, uz analiziranje odabranih financijskih pokazatelja. Prilikom analiziranja, tumačenja rezultata analize i formuliranja mišljenja, u radu su korištene metoda dedukcije, metoda indukcije, metoda sinteze i metoda analize. Rezultati provedene analize financijskih pokazatelja ukazuju na ugroženu likvidnost, neoptimalnu zaduženost i ekonomičnost, te nisku profitabilnost. Iako većina izračunatih financijskih pokazatelja ima nepovoljne vrijednosti, poduzeće u svim promatranim razdobljima ostvaruje pozitivan financijski rezultat, čime je ostvaren cilj stvaranja dobiti.

Ključne riječi: vertikalna analiza, horizontalna analiza, likvidnost, zaduženost, profitabilnost, Vindija d.d. Varaždin

Financial analysis of Vindija d.d. Varaždin

ABSTRACT

The purpose of this final paper is to analyze the financial position of Vindija d.d., Varaždin, during the period from 2017 to 2021, by conducting vertical and horizontal analysis of its fundamental financial statements, along with examining selected financial indicators. The methods used for the analysis and interpretation of results were deduction, induction, synthesis, and analysis. The results of the conducted analysis of financial indicators indicate jeopardized liquidity, suboptimal indebtedness, and efficiency, as well as low profitability. Despite most of the calculated financial indicators showing unfavorable values, the company achieves a positive financial result in all observed periods, thus achieving the goal of generating profit.

Keywords: vertical analysis, horizontal analysis, liquidity, debt, profitability, Vindija d.d. Varaždin

Sadržaj

SAŽETAK	I
ABSTRACT	II
Sadržaj.....	III
1. Uvod	1
2. Vindija d.d., Varaždin.....	2
2.1. Povijesni razvoj Vindije	2
2.2. Proizvodni program Vindije	3
3. Financijski izvještaji Vindije d.d. Varaždin.....	4
4. Analiza financijskih izvještaja Vindije d.d. Varaždin.....	7
4.1. Horizontalna analiza financijskih izvještaja trgovačkog društva Vindija d.d. Varaždin.....	7
4.2. Vertikalna analiza financijskih izvještaja trgovačkog društva Vindija d.d., Varaždin.....	12
5. Analiza Vindije d.d., Varaždin na temelju odabranih financijskih pokazatelja	14
5.1. Pokazatelji likvidnosti	15
5.2. Pokazatelji aktivnosti	18
5.3. Pokazatelji zaduženosti	21
5.4. Pokazatelji ekonomičnosti	23
5.5. Pokazatelji profitabilnosti.....	26
5.6. Ostali pokazatelji	28
6. Zaključak.....	30
Literatura	31
Popis tablica	IV
Popis grafikona	IV
Prilozi.....	V
Popis priloga.....	XI

1. Uvod

Uvid u financijsko stanje poduzeća važan je svim dionicima poduzeća, kao i menadžerima, koji na temelju tog stanja donose daljnje odluke o poslovanju i usmjeruju poduzeće prema ostvarivanju postavljenih ciljeva. Investitori, vlasnici kapitala, dobavljači, zaposlenici, kupci ili korisnici usluga, također imaju određeni interes vezan uz poslovanje trgovačkog društva. Analiza financijskih izvještaja pruža potreban uvid u financijsko stanje određenog trgovačkog društva zainteresiranim stranama, a ovisno o tome radi li se o internim ili eksternim korisnicima podataka, informacije dobivene financijskom analizom poduzeća variraju u opsežnosti i detaljnosti.

Cilj ovog rada je analizirati financijsko stanje trgovačkog društva Vindije d.d. Varaždin u razdoblju od 2017. do 2021. godine provođenjem vertikalne i horizontalne analize temeljnih financijskih izvještaja, uz provođenje analize odabranim financijskim pokazateljima. Navedene analize obično provode osobe koje imaju određeni interes u navedeno trgovačko društvo, a potrebni izvještaji javno su dostupni, te se tumačenjem rezultata navedenih analiza dobiva uvid u financijsko stanje društva. Prilikom analiziranja, tumačenja i formuliranja mišljenja, u radu su korištene metoda dedukcije, metoda indukcije, metoda sinteze i metoda analize.

Rad se sastoji od šest glavnih poglavlja. Nakon uvoda, u drugom poglavlju predstavljeno je trgovačko društvo, Vindija d.d. Varaždin, čije je financijsko stanje analizirano, uz sažeti pregled povijesti društva i njegovog proizvodnog programa. U trećem poglavlju, teorijski je definiran pojam analize financijskih izvještaja, čemu služi ta analiza, kome je potrebna te su predstavljeni temeljni financijski izvještaji koji su korišteni u odabranim analizama. U četvrtom poglavlju teorijski su definirane vertikalna i horizontalna analiza, uz praktičan primjer na odabranom poduzeću. U petom poglavlju, definiran je pojam analize financijskih pokazatelja, koje su grupe financijskih pokazatelja najčešće korištene u analizama, uz primjer analize financijskih pokazatelja odabranog trgovačkog društva. U šestom poglavlju donosi se zaključak na temelju svih provedenih analiza.

2. Vindija d.d., Varaždin

Vindija d.d., Varaždin kao matično trgovačko društvo Grupe Vindija, jedno je od najvećih proizvođača mesnih i mliječnih proizvoda u Republici Hrvatskoj i regiji. Sjedište trgovačkog društva nalazi se u Varaždinu, a prema Nacionalnoj klasifikaciji djelatnosti iz 2007. godine, glavna djelatnost poduzeća je 10.51 Djelatnost mljekara i proizvođača sira. Vindija d.d. Varaždin spada u grupu velikih poduzetnika po veličini, te je na dan 31.12.2023. zapošljavala 1.143 radnika (Poslovna.hr, 2023).

Uz dioničko društvo Vindija, povezana društva Grupe Vindija koja posluju na području Republike Hrvatske na dan 31.12.2021. jesu KOKA d.d. Varaždin, VIR 1898. d.d. Rijeka, VINDON d.o.o. Slavonski Brod, Novi DOMIL d.o.o. Županja, Pekarnica LATICA d.o.o. Varaždin, VINDIJA TRGOVINA d.o.o. Varaždin. Uz društva koja posluju na području Hrvatske, Grupi čine i društva koja posluju u inozemstvu i to na području Bosne i Hercegovine (Sarajevo, Brčko), na području Republike Srbije (Valjevo, Lajkovac, Plandište) te na području Republike Sjeverne Makedonije u Skoplju. Vindijini proizvodi prisutni su i na tržištima Slovenije i Crne Gore. Poduzeća unutar Grupe Vindija su proizvođači mlijeka i drugih mliječnih namirnica, napitaka i sokova, uzgajanjem peradi i proizvodnjom mesa poput pilećeg i purećeg, te proizvode određene pekarske proizvode (Godišnje izvješće Grupa Vindija, 2021:2).

2.1. Povijesni razvoj Vindije

Vindija je započela poslovanjem 1959. godine, kao Gradska mljekara, koja se bavila proizvodnjom i preradom mlijeka u staklenim bocama. Dvije godine nakon početka poslovanja, uz ulaganja u transformaciju i nadogradnju mljekare, proizvodnja je proširena na sokove. Godine 1965. godine, Dragutin Drk koji je 1961. godine bio zaposlen u Vindiji kao poslovođa, počinje djelovati kao generalni direktor, a kasnije i kao predsjednik Uprave Vindije sve do 2021. godine (Matušin, 2021). Gradska mljekara 1970. godine mijenja ime u Vindija, a krajem tog desetljeća, Vindija se širi unutar regije. Nakon pretvorbe poduzeća u dioničko društvo 1992. godine, Vindija 1995. godine preuzima Koku, jednog od najvećeg hrvatskog proizvođača pilića i prerađevina od pilećeg mesa, te pekarnicu Latica, te s tim velikim širenjem, Vindija grupa trgovačkih društava koja se bave raznolikim spektrom djelatnosti unutar prehrambene industrije (Vindija, 2023).

2.2. Proizvodni program Vindije

Prema podacima objavljenima na stranicama Vindije 2021. godine, proizvodni asortiman sastoji se od tisuću proizvoda u 17 robnih marki. Neke od najistaknutijih marki na području Hrvatske i regije jesu 'z bregov, Cekin i Vindon. Uz proizvodnju mlijeka i mliječnih proizvoda koje Vindija proizvodi od početka postojanja, proizvodnja Grupe je proširena na bezalkoholna pića, pileće i pureće meso i prerađevine od mesa, prerađevina mesa krupne stoke, te kruha, kolača i peciva (vindija.hr). Prema podacima objavljenima na stranicama Fine u Godišnjem izvješću za Vindija d.d. Varaždin 2021. godine, dioničko društvo obavlja proizvodnju na dvije osnovne lokacije. Sama proizvodnja podrazumijeva preradu mlijeka i proizvodnju mliječnih proizvoda, sokova i napitaka, dok je prodaja organizirana uz pomoć osam komercijalnih distributivnih centara. U 2021. godini, društvo je uskladilo poslovanje s međunarodnim standardima kvalitete te obnovilo certifikate ISO 9001:2015, IFS *Food*, BRCGS, HALAL, KOSHER, i implementiralo je HACCP i SSOP. Vindija d.d., uz Novi Domil, na pakiranjima nosi znak Mlijeko hrvatskih farmi, što ističe da su proizvodi izvorno hrvatskog podrijetla (Godišnje izvješće Grupa Vindija, 2021:5).

3. Financijski izvještaji Vindije d.d. Varaždin

Analiza financijskih izvještaja značajna je za uspješno upravljanje poduzećem jer omogućuje donošenje informiranih odluka na temelju rezultata predstavljenih u financijskim izvještajima, a ujedno služi za uočavanje potencijalnih problema u poslovanju. Informacije dobivene analizom financijskih izvještaja poduzeća mogu biti korisne u sprječavanju donošenja nepovoljnih odluka, kao i za kontrolu uspješnosti poduzeća u poslovanju.

Prema Žager i dr. (2017:36), dok se u poslovnoj analizi poduzeća (koja je obuhvatnija i opširnija od analize financijskih izvještaja) razmatraju svi relevantni podatci dostupni o poduzeću, bilo vrijednosni ili količinski, analizom financijskih izvještaja promatraju se novčani podatci i informacije.

Analiza financijskih izvještaja važna je u trenutku donošenja poslovnih odluka koje se tiču budućnosti poduzeća, ali služi i kao instrument kontrole poslovanja poduzeća. Analiziranjem financijskih izvještaja provodi se ocjena uspješnosti poduzeća, te se mogu uočiti trendovi kretanja bitnih stavki u izvještajima. Sukladno podacima dobivenima analizom, menadžeri mogu prilagoditi svoje odluke u korist što učinkovitijeg ostvarivanja temeljnih ciljeva poduzeća.

Žager i dr. (2007:37) objašnjavaju da se prilikom analize financijskih izvještaja primjenjuju razne statističke metode i analitičke tehnike radi pretvorbe kvantitativnih podataka iz financijskih izvještaja u informacije važne za donošenje odluka. Neki najčešće korištene metode i najuobičajenija sredstva analize su:

- komparativni financijski izvještaji pomoću kojih se promatraju promjene tijekom vremena,
- strukturni financijski izvještaji koji prikazuju raspored i važnost pojedinih pozicija u cjelini koju čini izvještaj,
- analiza pomoću financijskih pokazatelja,
- analize prilagođene određenom poduzeću.

Na poslovanje nekog trgovačkog društva i na njegovu poslovnu okolinu utječu različite interesno-utjecajne skupine, a svaka od njih može imati koristi od analiziranja dostupnih financijskih izvještaja društva. Dionici koji utječu na poslovanje društva mogu se podijeliti u interne i eksterne. U skupinu eksternih dionika spadaju osobe koje imaju određeni interes vezan

uz trgovačko društvo i njegovo poslovanje, a neizravno utječu na poslovanje društva ili poslovnu okolinu u kojoj se ono nalazi, kao što su investitori, kupci, dobavljači, dioničari, zakonodavne ustanove i sl. U skupinu internih dionika spadaju osobe koje svojim odlukama i postupcima izravno utječu na poslovanje trgovačkog društva i imaju pristup povjerljivim informacijama koje nisu javno dostupne. U tu skupinu spadaju zaposlenici tvrtke, menadžment, članovi uprave i slično. Svaki pojedinac koji ima određeni interes za društvo se pri donošenju odluka koristi informacijama dobivenima analizom financijskih izvještaja, a načini kako dolaze do tih informacija razlikuju se, ovisno o njihovim raspoloživim resursima i znanju.

Poduzeće može samostalno sastavljati razne izvještaje za internu ili eksternu upotrebu, međutim zakonski je primorano sastavljati godišnje financijske izvještaje. Godišnji financijski izvještaji moraju biti revidirani od strane neovisnog revizora i sadrže informacije su zanimljive internim i eksternim korisnicima informacija. U članku 19. Zakona o računovodstvu (NN, br. 120/2016), definirano je da „godišnje financijske izvještaje čine izvještaj o financijskom položaju (bilanca), račun dobiti i gubitka, izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti, izvještaj o novčanim tokovima, izvještaj o promjenama kapitala i bilješke uz financijske izvještaje.“ Godišnji financijski izvještaji javne su prirode, pa su stoga dostupni i internim i eksternim korisnicima. Za potrebe analize financijskog položaja trgovačkog društva Vindija d.d., Varaždin u ovom radu su korišteni podatci dobiveni iz bilance, računa dobiti i gubitka i izvještaja o novčanim tokovima. Razlozi i objašnjenja za rezultate određenih analiza i vrijednosti određenih financijskih pokazatelja traženi su u bilješkama uz financijske izvještaje.

Bilanca se najčešće opisuje kao detaljan prikaz vrijednosnog stanja imovine i izvora imovine na datum sastavljanja (Žager i dr., 2017:93-109), dok se račun dobiti i gubitka može definirati kao temeljni financijski izvještaj koji objedinjuje prihode i rashode te prikazuje pozitivan ili negativan financijski rezultat u određenom obračunskom razdoblju, najčešće jednoj poslovnoj godini. Dok se podatci u bilanci koriste za procjenu sigurnosti poslovanja i uočavanje problema u poslovanju društva, račun dobiti i gubitka se koristi pri ocjenjivanju efikasnosti poslovanja društva. Efikasnost ili uspješnost poslovanja može se definirati kao umijeće menadžera da poduzeće usmjeri ka ostvarivanju unaprijed postavljenih ciljeva.

Izvještaj o novčanim tokovima je izvještaj koji prikazuje izvore novca i načine na koji se taj novac koristi unutar poduzeća, te se pomoću njega utvrđuje višak ili nedostatak raspoloživih novčanih sredstava. Iako daje ideju o financijskom položaju poduzeća, važno ga je promatrati u kontekstu s drugim temeljnim izvještajima za potpunu sliku stanja u poduzeću. Osnovni elementi izvještaja o novčanom toku mogu se podijeliti na poslovne, investicijske i financijske

aktivnosti. Poslovne aktivnosti definiraju se kao redovne aktivnosti društva vezane uz obavljanje osnovne djelatnosti društva, koje u velikoj mjeri oblikuju rezultat poslovanja. Promjene u dugotrajnoj imovini svrstavaju se u investicijske aktivnosti, dok se financijske aktivnosti objašnjavaju kao one koje utječu na strukturu pasive, te su vezane uz financirane poslovanja (Žager i dr., 2017:125-127).

Ustaljene su dvije metode sastavljanja izvještaja o novčanom toku; direktna i indirektna metoda. Poduzeće proizvoljno odabire kojom metodom želi sastavljati izvještaj, ali je zbog kontinuiteta poželjno da se izvještaj o novčanom toku sastavlja istom metodom svake iduće poslovne godine. Eventualne promjene načina sastavljanja izvještaja obično se naglase u bilješkama koje prate financijske izvještaje.

Prema Žager i dr. (2017:128-130), direktna metoda obuhvaća razvrstavanje primitaka i izdataka po poslovnim, investicijskim i financijskim aktivnostima, radi lakšeg promatranja određenih primitaka i izdataka po aktivnostima. Indirektna metoda sastavljanja izvještaja o novčanom toku podrazumijeva usklađivanje neto financijskog rezultata za nenovčane transakcije.

Bilješke uz financijske izvještaje služe za pojašnjavanje najbitnijih pozicija u temeljnim financijskim izvještajima, a sadrže i računovodstvene politike i promjene u računovodstvenim politikama koje ilustriraju kako se došlo do određenih vrijednosti stavki u izvještajima koje popraćuju. Iako oblik bilješki uz financijske izvještaje nije strogo propisan, ustaljeno je da se u bilješkama navode sve promjene u računovodstvenim politikama, promjene u načinima sastavljanja pojedinih izvještaja, ili bilo koja druga informacija koja je nužna za shvaćanje promjena u pozicijama financijskih izvještaja.

4. Analiza financijskih izvještaja Vindije d.d. Varaždin

U ovom poglavlju, teorijski su pojašnjeni postupci horizontalne i vertikalne analize temeljnih financijskih izvještaja. Analiza financijskih izvještaja može se definirati kao uspoređivanje novčanih vrijednosti stavaka u godišnjim izvještajima trgovačkog društva. U nastavku su prikazani rezultati analize financijskih izvještaja trgovačkog društva Vindija d.d., Varaždin, u kojoj je provedena horizontalna i vertikalna analiza bilance i računa dobiti i gubitka, izrađena na temelju podataka dostupnih na stranicama Fine. Analiza obuhvaća pet obračunskih razdoblja, tj. analizirani su financijski izvještaji u razdoblju od 2017. do 2021. godine.

4.1. Horizontalna analiza financijskih izvještaja trgovačkog društva Vindija d.d. Varaždin

Prema Bolfeku i dr. (2012:158), u horizontalnoj ili usporednoj analizi, promatraju se vrijednosti bilančnih stavki i pozicija iz računa dobiti i gubitka, te se promatraju promjene tih vrijednosti, s obzirom na odabranu baznu godinu, ili promjene iz godine u godinu. Ujedno se naglašava da je korisnost i točnost analize veća ako se promjene vrijednosti promatraju kroz duže razdoblje, kako bi se mogli uočiti određeni trendovi ili eventualni problemi u poslovanju.

Pri analiziranju bilance može se koristiti horizontalna analiza, vertikalna analiza i analiza financijskih pokazatelja. Avelini Holjevac (1992:227) naglašava da je analiza bilance pogodna za promatranje strukture imovine, promjena u strukturi imovine, za ocjenu sigurnosti i uspješnosti poslovanja, te za prikaz financijske snage društva. Također definira horizontalnu ili usporednu analizu bilance kao analizu u kojoj se vrijednosti stavaka aktive i pasive analizirane godine uspoređuju sa vrijednostima istih stavaka prethodnih godina, te se dobije statička slika financijskog stanja u poduzeću. Ako se promatraju vrijednosti u dužem vremenskom razdoblju, mogu se uočiti trendovi.

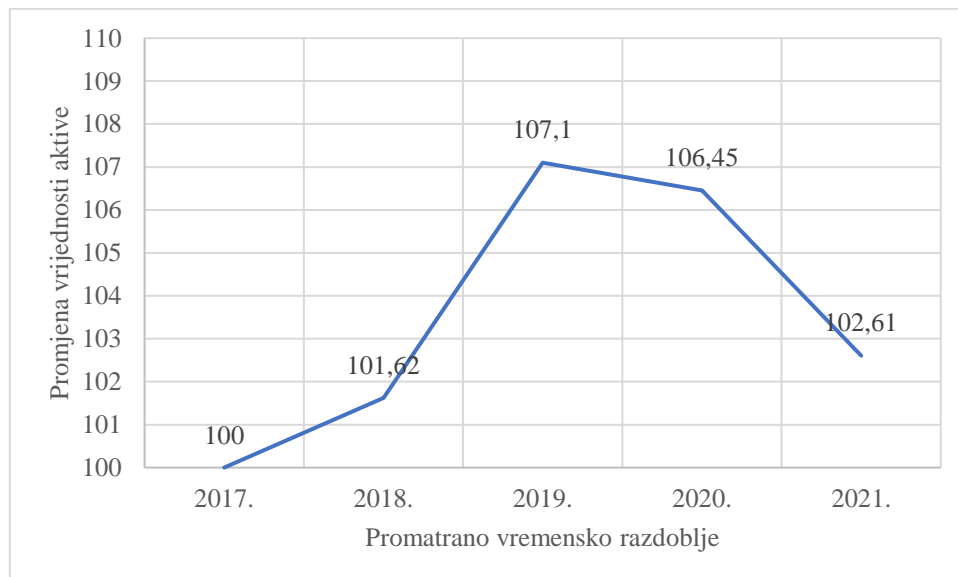
4.1.1. Horizontalna analiza bilance poduzeća Vindija d.d. Varaždin

Tablica prikazana u prilogu C nastala je horizontalnom ili usporednom analizom bilance trgovačkog društva Vindija d.d. Varaždin. Analiza obuhvaća pet obračunskih razdoblja, od 2017. do 2021. godine, a promatrana je postotna promjena vrijednosti bilančnih stavki s obzirom na 2017. godinu, koja je odabrana kao bazna godina za analizu.

Iz tablice je vidljiv postotni rast vrijednosti ukupne aktive u promatranim godinama s obzirom na bazu 2017. godinu. Iako ukupna aktiva raste, vidljive su fluktuacije u rastu, pa se tako stavka ukupne aktive u 2021. godini smanjila za 3,84 % s obzirom na 2020. godinu, a pri tome su se smanjile vrijednosti kratkotrajne financijske imovine i novca u blagajni. U 2021. godini su se smanjile zalihe u odnosu na 2017., a smanjila su se i potraživanja od kupaca. U tablici su primjetne i postotne promjene vrijednosti stavki Kredita i zajmova u 2019. i 2021. godini, koje se povećavaju u odnosu na 2017. za 49,17 % i 67,31 % respektivno. Dok se povećanje u obvezama u 2021. godini može pripisati otežanom poslovanju u uvjetima pandemije, u 2019. godini realizirane su određene investicije, što je opisano u godišnjem izvješću društva kao ulaganje u razvojni ciklus nakon čega su na tržište lansirali nove proizvode. Osim novih proizvoda i nove ambalaže, uloženo je u renovaciju dijela tvorničkog postrojenja, što je dodatno povećalo troškove.

U nastavku prikazan grafikon 1. izrađen je na temelju horizontalne analize izvještaja trgovačkog društva Vindija d.d. Varaždin za odabrano razdoblje, a prikazuje promjene u ukupnoj aktivi i pasivi.

Graf 1. Postotne promjene vrijednosti ukupne aktive trgovačkog društva Vindija d.d. Varaždin za razdoblje 2017.-2021. u odnosu na 2017. godinu



Izvor: izrada autora na temelju godišnjih izvještaja Vindije d.d. Varaždin

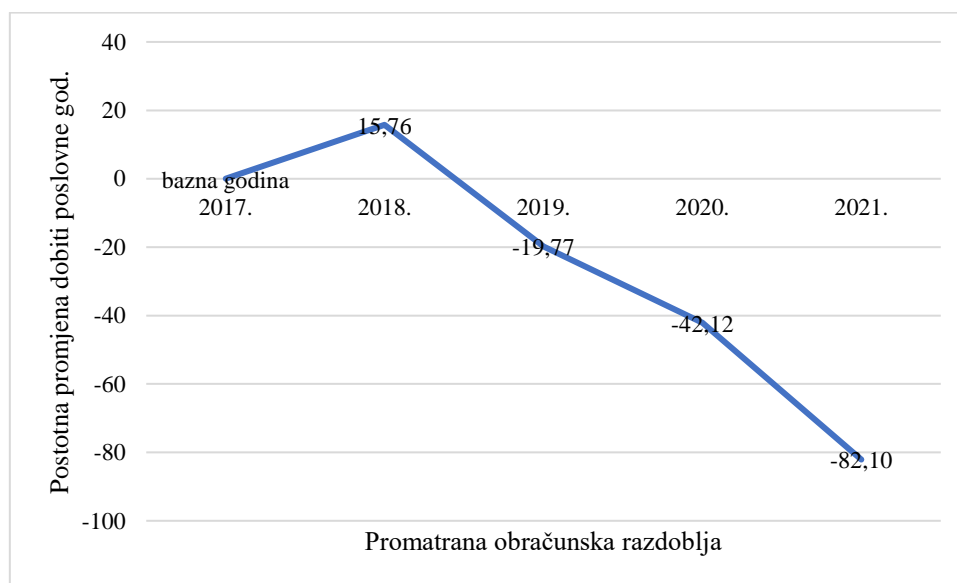
Iznad priloženi grafički prikaz prikazuje kretanje vrijednosti ukupne aktive u odabranom razdoblju. Uočljivo je da je najveći postotni porast vrijednosti ukupne aktive u odnosu na 2017.

bio u 2019. godini, a rast se smanjuje 2020. i 2021. godine u odnosu na 2019. Vrijednost ukupne aktive se u 2021. godini smanjila za 4,49 % u odnosu na rast iz 2019. godine, što je razumljivo s obzirom na to da su 2020. i 2021. godina takozvane korona godine.

4.1.2. Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Vindija d.d. Varaždin

U horizontalnoj analizi računa dobiti i gubitka, promatrane su vrijednosti pozicija računa dobiti i gubitka u odabranom razdoblju 2017.-2021. u odnosu na vrijednosti 2017. godine koja je odabrana kao bazna. Tablica u prilogu D izrađena na temelju horizontalne analize računa dobiti i gubitka trgovačkog društva Vindija d.d. za odabrano razdoblje. Iz tablice se mogu uočiti promjene u dobiti poslovne godine u promatranom razdoblju u odnosu na 2017. godinu, koje su u nastavku grafički prikazane.

Graf 2. Postotna promjena dobiti poslovne godine trgovačkog društva Vindija d.d. u odabranom razdoblju u odnosu na 2017. godinu



Izvor: izrada autora prema godišnjim izvještajima Vindije d.d. Varaždin

Na grafičkom prikazu 2. primjetljivo je da iako je dobit poslovne godine 2018. porasla u odnosu na 2017. godinu, iduće tri godine za redom bila je manja. Najveći pad dobiti u poslovnoj godini vidljiv je u 2021., u kojoj je dobit poslovne godine bila za 82,10 % manja od one u 2017. godini.

Razlozi padu su višestruki, a u godišnjem izvješću je naglašeno da je 2021. poslovna godina bila turbulentna, kako zbog promjene generalnog direktora i predsjednika Uprave Vindije d.d., tako i zbog utjecaja pandemije korona virusa. Osim organizacijskih poteškoća zbog ograničavajućih zdravstvenih mjera i smjernica, istaknute su više cijene prehrambenih proizvoda i energenata u zadnjem kvartalu promatrane godine, a i više cijene repromaterijala i transporta zbog općih poremećaja u dobavnim lancima opskrbe koji su posljedica pandemije.

Iz priloga D vidljivo je da vrijednost ukupnih prihoda raste s obzirom na baznu godinu, isto kao i vrijednost ukupnih rashoda, s tim da je povećanje ukupnih rashoda veće od povećanja ukupnih prihoda, što je uzrok manjoj dobiti prije oporezivanja i manjoj dobiti razdoblja. Pozicije čije su se vrijednosti najviše promijenile u odnosu na baznu godinu jesu vrijednosna usklađenja i ostali poslovni rashodi u 2021. godini. U revizorskom izvješću Vindije (Godišnji financijski izvještaji za 2021. godinu i Izvješće neovisnog revizora, 2021:40) može se pročitati da je u strukturi vrijednosnog usklađenja Vindije d.d. koju čine vrijednosna usklađenja zaliha, kratkotrajnih potraživanja od kupaca i ostalih kratkotrajnih potraživanja, najveća promjena u vrijednostima bila pozicija Vrijednosno usklađenje zaliha. Također je objašnjeno da stavka ostali poslovni rashodi u svojoj strukturi sadrži troškove manje novčane vrijednosti, poput troškova promocije proizvoda, popuste dane tijekom poslovne godine, manjkova i ostale rashode koji nisu usko vezani uz osnovnu djelatnost proizvodnje i prerade mliječnih proizvoda.

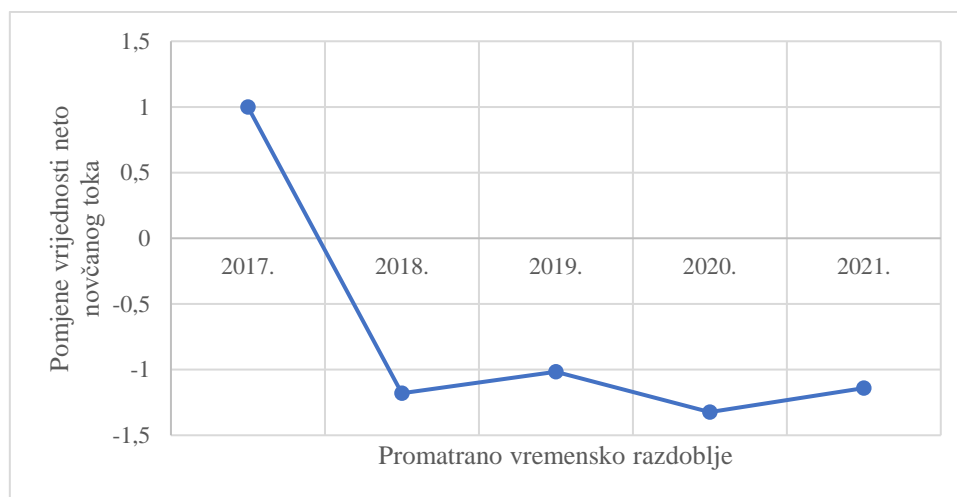
Iz tablice je vidljiv postotni porast vrijednosti prihoda od prodaje u promatranom razdoblju u odnosu na baznu godinu, koji je najveći u 2021. poslovnoj godini, u kojoj je vrijednost prihoda od prodaje za 15,54 % veća od vrijednosti istog u baznoj godini. Prema Godišnjem financijskom izvješću Vindije (Godišnji financijski izvještaj Vindije d.d., 2021:11), uzrok porastu prodaje je prigodan marketinški pristup, tržišna fleksibilnost društva, te poboljšana struktura ponuđenih proizvoda, kao i plasman novih proizvoda koji prate globalne trendove u prehrani.

4.1.3. Horizontalna analiza izvještaja o novčanim tokovima trgovačkog društva Vindija d.d. Varaždin

Prema Žager i dr. (2017:302) horizontalna analiza izvještaja o novčanim tokovima korisna je jer omogućava uvid u kretanje novčanih tokova i ukazuje u kojim novčanim tokovima dolazi do najznačajnijih promjena. Korisno je promatrati razdoblje od nekoliko godina u odnosu na baznu godinu radi uočavanja mogućih trendova kretanja pojedinih stavaka. U horizontalnoj analizi izvještaja o novčanom toku Vindije d.d. Varaždin za razdoblje od 2017. do 2021. godine,

kao bazna godina odabrana je 2017. Tablica prikazana u prilogu F prikazuje rezultate analize na temelju podataka sa stranica Fine. Izračunate su apsolutne vrijednosti promjena promatranih pozicija tijekom odabranog razdoblja, nakon čega su izračunate postotne promjene vrijednosti pozicija u odnosu na baznu godinu. Grafikon u nastavku prikazuje promjene neto novčanog toka tijekom promatranog razdoblja u odnosu na baznu godinu.

Graf 3. Kretanje neto novčanog toka Vindije d.d. Varaždin u razdoblju 2017.-2021.



Izvor: izrada autora prema godišnjim izvještajima Vindije d.d. Varaždin

Promatrajući prilog F, moguće je primijetiti da je neto novčani tok u sva četiri promatrana razdoblja manji nego u baznoj 2017. godini. Najveći razlog tome u 2018. godini je smanjenje neto novčanih tokova od financijskih aktivnosti, koje iznosi 197,96 % i smanjenje neto novčanih tokova od poslovnih aktivnosti u iznosu 65,76%, stoga je neto novčani tok 118,03% manji od onoga u baznoj godini. Godinu nakon, neto novčani tok je manji za 101,68% od onog u 2017. godine, čemu najviše pridonosi smanjenje neto novčanih tokova od financijskih aktivnosti, koji su za 107,58% manji od onih u 2017. godini. Najveće smanjenje neto novčanog toka vidljivo je u 2020. poslovnoj godini, u kojoj je neto novčani tok manji od onog u baznoj za 132,36 %, a financijski neto novčani tok je za 320,60 % manji u odnosu na baznu godinu. 2021. godine, neto smanjenje novčanih tokova u odnosu na baznu godinu iznosi 114,04 %. U strukturi ukupnih neto novčanih primitaka od investicijskih aktivnosti, najveću vrijednost ima stavka Novčani primitci s osnove danih zajmova i štednih uloga, čija vrijednost u svim promatranim godinama raste u odnosu na baznu godinu. Moguće je primijetiti da su neto novčani primitci od investicijskih aktivnosti manji od neto novčanih izdataka od investicijskih aktivnosti u svim promatranim razdobljima, što nije loše, ako znači da trgovačko društvo investira u određene projekte ili dugotrajnu imovinu da bi što bolje ostvarivalo svoje ciljeve.

Također je primjetno da se neto izdatci od investicijskih aktivnosti smanjuju u svim promatranim razdobljima u odnosu na 2017. godinu.

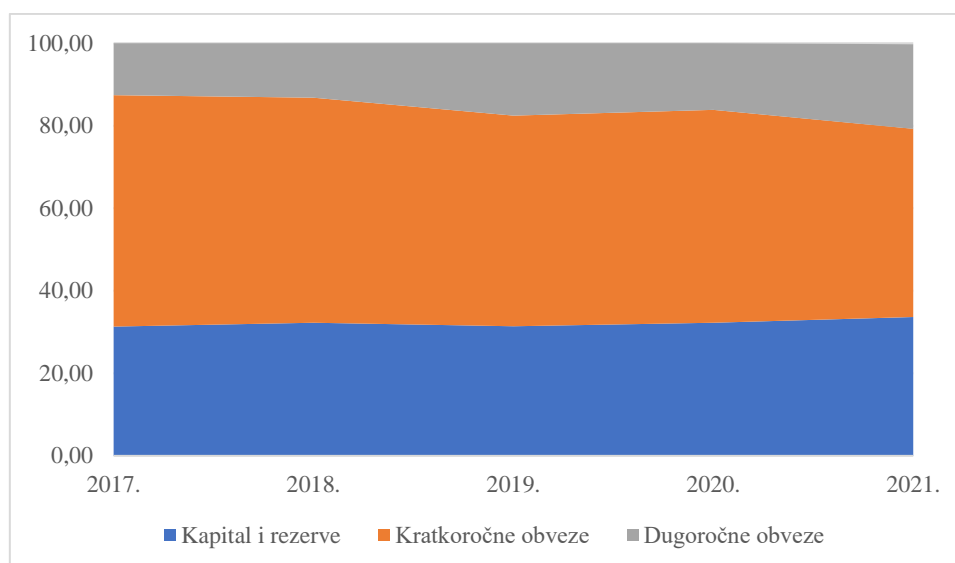
4.2. Vertikalna analiza financijskih izvještaja trgovačkog društva Vindija d.d., Varaždin

Vertikalna analiza koristi se za analiziranje stavki financijskih izvještaja u jednoj godini, stoga se uz pomoć vertikalne analize može promatrati struktura odabranog financijskog izvještaja i zaključiti u kakvom su međusobnom odnosu pozicije.

Vertikalna analiza je analiza koja se vrijednosno najveće stavke koje čine jednu cjelinu, što su u bilanci aktiva i pasiva, označe kao baza, a druge se stavke koje sastavljaju aktivu i pasivu stavljaju u odnos sa njima da se dobije uvid u strukturu izvještaja. U razdobljima inflacije, korisno je promatrati strukture izvještaja u relativnim pojmovima da bi se dobio točniji dojam o vrijednosti pojedinih stavki (Bolfek, 2012:159).

Žager i dr. (2017:300) opisuju vertikalnu analizu izvještaja o novčanom toku kao analizu u kojoj se za razliku od ukupne aktive ili pasive kao kod bilance, te ukupnih prihoda ili prihoda od prodaje u računu dobiti i gubitka, u odnos stavlja svaka stavka izvještaja u novčanom toku s obzirom na ukupan iznos svih novčanih tokova, te se ta vrijednost izražava u relativnom iznosu. Time se može uočiti koji su novčani tokovi bili najznačajniji, a koji manje. U prilogu B je prikazana tablica vertikalne analize bilance Vindije d.d. za odabrano razdoblje. Gledajući vertikalnu analizu odabranih pet obračunskih razdoblja, može se primijetiti da se struktura imovine i izvora imovine ne mijenja značajno. Velik dio aktive trgovačkog društva u svih pet godina čini dugotrajna imovina, a u strukturi dugotrajne imovine, najznačajnija je dugotrajna financijska imovina i nakon toga materijalna imovina. Drugi najveći udio aktive čini stavka kratkotrajne imovine, Potraživanja od kupaca. Vindija d.d. proizvodno je trgovačko društvo, pa proizvodni pogoni, strojevi i oprema čine značajan dio materijalne imovine. Zalihe čine manji dio kratkotrajne imovine jer se proizvode prehrambene namirnice koje su kvarljive, pa se ubrzo nakon proizvodnje isporučuju kupcima. Grafikon 4. prikazuje strukturu izvora imovine trgovačkog društva Vindija d.d. za odabrano razdoblje.

Graf 4. Struktura pasive trgovačkog društva Vindija d.d. Varaždin u razdoblju 2017.-2021.



Izvor: izrada autora prema godišnjim izvještajima Vindije d.d. Varaždin

Iz grafičkog prikaza 4. vidljivo je da je struktura pasive slična u svim promatranim godinama. Najznačajniji udio pasive čine kratkoročne obveze, točnije obveze prema dobavljačima, nakon čega je najveći dio stavka Kapital i rezerve. Najmanji dio u strukturi zauzimaju dugoročne obveze.

Prilog E prikazuje vertikalnu analizu računa dobiti i gubitka za odabrano razdoblje. Sve pozicije računa dobiti i gubitka su stavljene u odnos s ukupnim prihodom. Struktura računa dobiti i gubitka slična je u svim promatranim razdobljima. Najveći udio u poslovnim приходima zauzimaju Prihodi od prodaje, dok je u strukturi poslovnih rashoda najznačajnija stavka Materijalni troškovi. Prema revidiranom godišnjem izvješću za Vindija d.d., strukturu materijalnih troškova čine Troškovi sirovina i materijala, Troškovi prodane robe i Ostali vanjski troškovi. Najveći dio u strukturi materijalnih troškova u većini promatranih razdoblja zauzima stavka Troškovi prodane robe (Godišnje izvješće Grupa Vindija, 2021:38).

5. Analiza Vindije d.d., Varaždin na temelju odabranih financijskih pokazatelja

U prethodnim poglavljima naglašena je važnost analize financijskih izvještaja i razlozi za njezino provođenje. Spomenuto je da se temeljni financijski izvještaji definirani u 3. poglavlju poput bilance, računa dobiti i gubitka, te izvještaja o novčanim tokovima, mogu analizirati uz pomoć raznih analitičkih tehnika. Kao najčešći način analiziranja financijskih izvještaja spomenuta je horizontalna analiza za promatranje promjena kroz vrijeme, vertikalna analiza koja omogućuje proučavanje strukture izvještaja u odabranoj godini, te analiza financijskih pokazatelja. U ovom poglavlju teorijski su definirani odabrani pokazatelji analize financijskih izvještaja koji služe analiziranju bilance i računa dobiti i gubitka.

Financijski pokazatelji su ključni prilikom ocjenjivanja financijske situacije nekog trgovačkog društva. Procjena financijskog stanja nekog poduzeća može biti interna ili eksterna. Interni i eksterni korisnici imaju različite razloge zbog kojih procjenjuju financijsko stanje nekog poduzeća. Cilj interne analize je menadžmentu pružiti znanje o učincima prošlih poslovnih odluka pa s obzirom na to da imaju izravan utjecaj na poslovanje društva, na temelju tih informacija mogu planirati optimizaciju daljnjeg poslovanja. Eksternim korisnicima najčešće je u interesu procijeniti isplativost poslovne suradnje s određenim poduzećem.

Financijski pokazatelji često se ističu kao oni koji su najkorisniji pri formiranju informacijske podloge za donošenje odluka u poslovanju. Računaju se tako da se jedna brojčana vrijednost iz financijskog izvještaja stavi u odnos s drugom. Financijski pokazatelji se dijele u dvije skupine, oni koji promatraju poslovanje tvrtke unutar određenog razdoblja i temelje se na podacima iz računa dobiti i gubitka, te oni koji promatraju poslovanje tvrtke u točno određenom trenutku, tj. trenutku sastavljanja bilance. Potonja skupina omogućuje uvid u financijski položaj tvrtke u točno određenom trenutku (Žager i dr., 2017:43).

Već je spomenuto u trećem poglavlju rada da se potrebe za informacijama pojedinih interesno-utjecajnih skupina razlikuju, pa se sukladno tim informacijskim potrebama bira prikladna skupina pokazatelja koja omogućuje odgovarajuću podlogu za donošenje odluka i formiranje mišljenja. S obzirom na tu činjenicu, prema Žager i dr. (2017:44) financijski pokazatelji se svrstavaju u određene skupine, ovisno o tome koje svojstvo imovine promatraju. Tako se razlikuju pokazatelji koji analiziraju likvidnost, zaduženost, aktivnost, ekonomičnost,

profitabilnost te oni koji služe za analizu investiranja. Također se naglašava da se pokazatelji likvidnosti, zaduženosti i određeni pokazatelji aktivnosti vežu uz utvrđivanje sigurnosti poslovanja, dok se pokazatelji likvidnosti, profitabilnosti i investiranja vežu uz utvrđivanje uspješnosti ili efikasnosti poslovanja.

5.1. Pokazatelji likvidnosti

Pokazatelji likvidnosti ukazuju na sposobnost plaćanja dospjelih kratkoročnih obveza. Najčešće korišteni pokazatelji likvidnosti su koeficijent tekuće likvidnosti, koeficijent trenutne likvidnosti, koeficijent ubrzane likvidnosti i koeficijent financijske stabilnosti (Žager i dr., 2017:45). Od navedenih pokazatelja likvidnosti, koeficijent trenutne likvidnosti, ubrzane likvidnosti i tekuće likvidnosti smatraju se statičkim pokazateljima likvidnosti. Statički pokazatelji služe za procjenu mogućnosti trgovačkog društva da plaća obveze koristeći informacije iz bilance (Žager, Ježovita, 2017:234). Često se ističe da pokazatelji koji ukazuju na dobru likvidnost tvrtke znače manji rizik od financijskog sloma tvrtke i upućuju na korake koji se trebaju poduzeti da se zadrži dobra likvidnosti i solventnost tvrtke (Belak, 2014:130). Značenje pokazatelja likvidnosti i solventnosti postaje bitno u kriznim vremenima, kad poslovni subjekti otežano posluju, jer banke koriste upravo te pokazatelje prilikom odluke o odobravanju kredita. Kod analize financijskih pokazatelja, valja obratiti pažnju i na čimbenike koji utječu na likvidnost, neki od kojih su vrsta djelatnosti kojom se tvrtka bavi, struktura imovine, struktura obveza i aktivnost poduzeća (Žager i dr., 2017:48). U nastavku je priložena tablica koja prikazuje način izračuna pojedinih pokazatelja likvidnosti.

Tablica 1. Pokazatelji likvidnosti

Naziv pokazatelja	Brojnik	Nazivnik
Koeficijent trenutne likvidnosti	novac	kratkoročne obveze
Koeficijent ubrzane likvidnosti	novac + kratkotrajna potraživanja	kratkoročne obveze
Koeficijent tekuće likvidnosti	kratkotrajna imovina	kratkoročne obveze
Koeficijent financijske stabilnosti	dugotrajna imovina	kapital i rezerve - dugoročne obveze

Izvor: Žager i dr., 2017:46

Vrijednost koeficijenta trenutne likvidnosti daje informaciju o sposobnosti trgovačkog društva da podmiri tekuće obveze novcem koji je dostupan društvu u trenutku izračuna (Žager i dr.,

2017:46). U tablici je vidljivo da se vrijednost pokazatelja računa tako da se novac stavi u odnos s kratkoročnim obvezama poduzeća. Belak (2014:152-153) ističe nestabilnost i nepouzdanost ovog pokazatelja, s obzirom na to da novac ne ostaje dugo na računu tvrtke. Ovaj pokazatelj nema kontrolne mjere. Prema Žager i dr. (2017:46), pokazatelj ubrzane likvidnosti mjeri sposobnost tvrtke da podmiri tekuće obveze imovinom koja je brzo unovčiva. Kontrolna mjera brzog odnosa je 1. Stavljanjem u omjer tekuće pasive i aktive, dobiva se koeficijent tekuće likvidnosti, kojim se mjeri pokrivenost kratkoročnih obveza kratkotrajnom imovinom (Belak, 2014:147). Smatra se točnijom mjerom od pokazatelja trenutne likvidnosti jer u obzir uzima i kratkotrajna potraživanja. Žager i dr. (2017:47) naglašavaju da poduzeća za održavanje tekuće likvidnosti na prihvatljivoj razini trebaju imati minimalno dvostruko veću vrijednost tekuće imovine od vrijednost tekućih obveza, dakle kontrolna mjera za taj koeficijent je u pravilu 2. Uz navedene koeficijente, koeficijent financijske stabilnosti daje dojam o tome koja se količina dugoročnih izvora financiranja koristi za nabavljanje fiksne imovine. Vrijednost pokazatelja bi trebala biti manja od 1 u većini slučajeva, s obzirom na to da poduzeće treba financirati barem dio svoje tekuće imovine iz dugoročnih izvora (Žager i dr., 2017:48).

Uz gore spomenute pokazatelje likvidnosti, u radu se koristi pokazatelj neto poslovni kapital ili neto radni kapital. Prema Belaku (2014:140), radnim kapitalom smatra se dio kratkotrajne imovine koji je potreban radi plaćanja kratkoročnih obveza nastalih u poslovnom procesu dok se čeka naplata ostvarene prodaje. Pod pojmom bruto radnog kapitala podrazumijeva se tekuća aktiva, a neto radni kapital računa se tako da se bruto radni kapital umanjuje za tekući pasivu.

Kod radnog kapitala bitan je vremenski razmak između stvaranja tekućih obveza i naplate potraživanja jer on služi upravo zato da se taj vremenski razmak premosti. Veći vremenski razmak između početka proizvodnog procesa i naplaćivanja prodanih zaliha znači veću potrebu za radnim kapitalom (Belak, 2014:141-142). U nastavku je priložena tablica izračunatog neto poslovnog kapitala Vindije d.d. Varaždin za analizirano razdoblje.

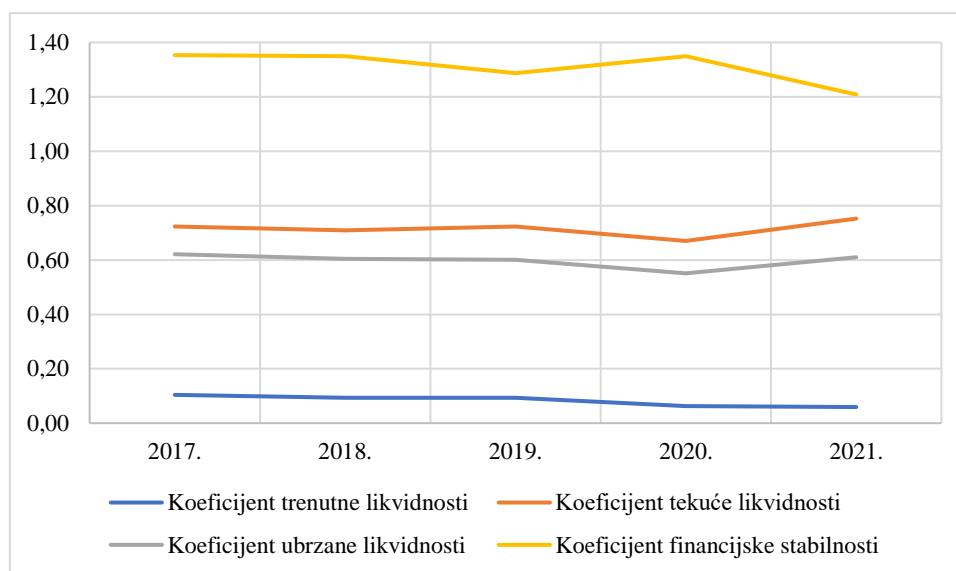
Tablica 2. Izračun neto poslovnog kapitala Vindije d.d. Varaždin za razdoblje 2017.-2021.

POKAZATELJI LIKVIDNOSTI	2021.	2020.	2019.	2018.	2017.
Neto poslovni kapital	-214.792.721,00	-355.887.252,00	-279.890.252,00	-299.730.281,00	-288.172.796,00

Izvor: izrada autora prema godišnjim izvještajima Vindije d.d. Varaždin

Iz gore priložene tablice vidljivo je da je neto poslovni kapital u svih pet promatranih obračunskih razdoblja negativan, temeljem čega se može zaključiti da je u svih pet razdoblja prisutan nedostatak radnog kapitala. Neto poslovni kapital je izračunat oduzimanjem vrijednosti tekuće pasive od tekuće aktive. S obzirom na to da je rezultat negativan, tekuća je pasiva u svim razdobljima veća od tekuće aktive. Nedostatak radnog kapitala ne pridonosi dobroj likvidnosti jer, kao što je već prije spomenuto, radni kapital je prenosnica potrebna za vremenski jaz između nastanka obveze i naplate potraživanja. U nastavku je priložen grafički prikaz koji pokazuje kretanje vrijednosti koeficijenata pokazatelja u odabranom razdoblju.

Graf 5. Grafički prikaz koeficijenata likvidnosti Vindije d.d. za razdoblje 2017.-2021.



Izvor: izrada autora prema godišnjim izvještajima Vindije d.d. Varaždin

Na grafikonu je vidljivo da su koeficijenti trenutne likvidnosti, ubrzane likvidnosti i tekuće likvidnosti vrijednosno slični u promatranom razdoblju. Koeficijent trenutne likvidnosti u prve tri promatrane godine iznosi u prosjeku 0,0933, što znači da poduzeće može novcem dostupnim na dan sastavljanja bilance platiti 9,33% svojih kratkoročnih obveza. U posljednje dvije promatrane godine, poduzeće može podmiriti 6 % svojih tekućih obveza novcem raspoloživim na dan sastavljanja bilance. Koeficijent je manji 2020. godine u odnosu na prethodnu jer se smanjila stavka Novac u blagajni, a kratkoročne obveze su se povećale. Iako su se kratkoročne obveze smanjile u 2021. godini, manji je i iznos novca u blagajni.

Koeficijent ubrzane likvidnosti se kreće između 0,55 i 0,62, što je manje od kontrolne mjere koja je 1, a to upućuje na manjak likvidnosti. Koeficijent tekuće likvidnosti u promatranim

razdobljima iznosi između 0,67 i 0,75. Kontrolna mjera za ovaj pokazatelj je 2. S obzirom na to da su rezultati ispod kontrolne mjere, postoji nedostatak radnog kapitala. Kao što je prikazano u tablici 2., radni kapital je negativan u svim promatranim razdobljima, što također ukazuje na ugroženu likvidnost.

Koeficijent financijske stabilnosti u svim godinama je veći od kontrolne mjere koja je 1, a 2021. godine iznosi 1,21, što je najmanja vrijednost u promatranom razdoblju. S obzirom na to da su sve dobivene vrijednosti veće od 1, može se zaključiti da postoji kontinuiran manjak radnog kapitala i da poduzeće dio dugotrajne imovine financira iz kratkoročnih izvora. Izračunati koeficijenti su većinom manji od granične mjere tih koeficijenata, što ukazuje na ugroženu likvidnost.

5.2. Pokazatelji aktivnosti

Pokazatelji aktivnosti ili koeficijenti obrta računaju se tako da se prihod stavlja u odnos s prosječnim stanjem određene stavke imovine u bilanci, a korisni su jer informiraju o brzini cirkulacije imovine u poslovnom procesu. Pomoću koeficijenta obrta može se utvrditi prosječno trajanje obrta određene imovine. Poželjna je što veća vrijednost svih koeficijenata obrta, pošto to podrazumijeva da tvrtka brže naplaćuje potraživanja. Pokazatelji aktivnosti koji se najčešće koriste su koeficijent obrta ukupne imovine, koeficijent obrta kratkotrajne imovine i koeficijent obrta potraživanja (Žager i dr., 2017:50).

Pokazatelji aktivnosti važni su u financijskoj analizi nekog trgovačkog društva jer su korisni prilikom procjene likvidnosti trgovačkog društva i strukture imovine, a ujedno su od značaja u određivanju uspješnosti poslovnog procesa ako se promatraju uz pokazatelje profitabilnosti (Žager i dr., 2017:51). U nastavku je priložena tablica formula prema kojima se računaju određeni pokazatelji aktivnosti.

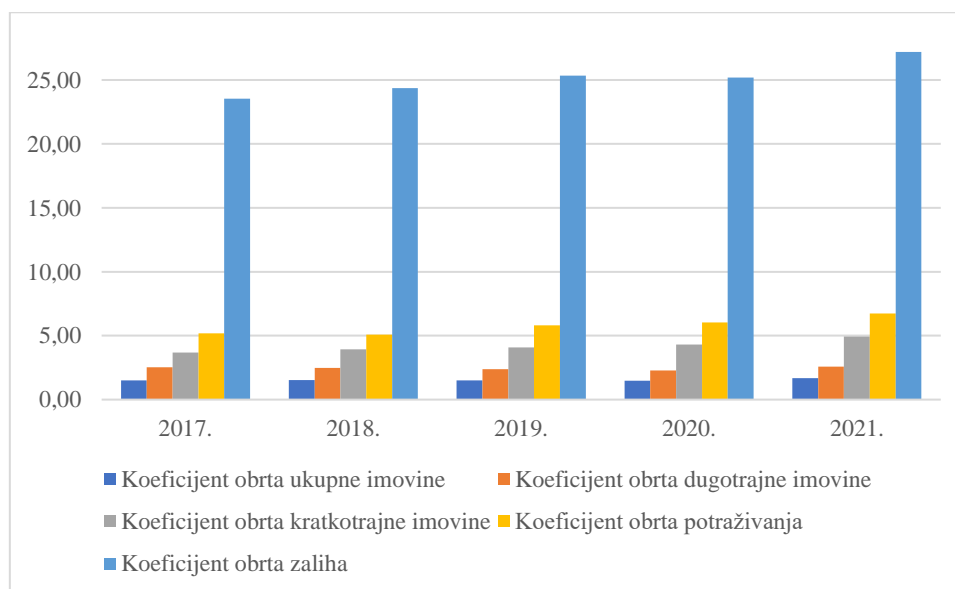
Tablica 3. Odabrani pokazatelji aktivnosti

Naziv pokazatelja	Brojnik	Nazivnik
Koeficijent obrta ukupne imovine	ukupni prihod	ukupna imovina
Koeficijent obrta kratkotrajne imovine	ukupni prihod	kratkotrajna imovina
Koeficijent obrta potraživanja	prihodi od prodaje	potraživanja
Koeficijent obrtaja zaliha	prihod od prodaje	prosječne zalihe

Izvor: prilagođeno iz Žager i dr., 2017:51

Osim formula priloženih u tablici, u nastavku rada su izračunati i koeficijenti obrtaja iznad priloženih pokazatelja, a svi se računaju tako da se odabrani koeficijent pomnoži s brojem dana u godini, s time da se uzelo u obzir da je 2020. godina prijestupna. U grafikonu 6. prikazane su vrijednosti pokazatelja aktivnosti izračunate uz pomoć podataka u godišnjim izvještajima Vindije d.d. Varaždin.

Graf 6. Vrijednosti pokazatelja aktivnosti Vindije d.d. za razdoblje 2017.-2021.



Izvor: izrada autora prema godišnjim izvještajima Vindije d.d. Varaždin

Prema iznad priloženom grafikonu 6., vrijednosti koeficijenta obrtaja ukupne imovine u promatranim razdobljima su između 1,49 i 1,69. Može se primijetiti da je koeficijent porastao u 2021. u odnosu na 2017., te je najveći u odnosu na ostala promatrana razdoblja. Taj koeficijent predstavlja koliko je puta u jednoj godini Vindija d.d. okrenula svoju ukupnu imovinu. Također znači da je na jednu kunu ukupne imovine ostvarila 1,69 kuna ukupnog

prihoda u 2021. godini. Koeficijent obrtaja dugotrajne imovine iznosi u prosjeku 2,45, što znači da je Vindija d.d. u promatranom razdoblju na jednu kunu dugotrajne imovine ostvarila prosječno 2,45 kuna ukupnog prihoda.

Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine u promatranom razdoblju iznosi u prosjeku 4,186, te je veći od koeficijenta dugotrajne imovine u svim razdobljima, a interpretira se na isti način kao i koeficijent dugotrajne imovine. S obzirom na razliku između vrijednosti koeficijenta obrtaja ukupne imovine i kratkotrajne imovine, može se zaključiti da u strukturi aktive prevladava dugotrajna imovina. U tablici 4. prikazane su vrijednosti koeficijenata obrtaja pokazatelja.

Tablica 4. Pokazatelji aktivnosti Vindije d.d. za razdoblje 2017.-2021. (u danima)

POKAZATELJI AKTIVNOSTI	2021.	2020.	2019.	2018.	2017.
Trajanje obrta uk. imovine (dani)	215,70	245,97	242,58	239,39	243,80
Trajanje obrta dug. imovine (dani)	141,21	160,42	152,90	146,71	144,91
Trajanje obrta kr. imovine	73,99	85,05	89,61	92,60	98,83
Trajanje obrta potraživanja	54,21	60,66	62,81	72,72	70,30
Prosječna starost zaliha	13,42	14,54	14,40	14,98	15,51

Izvor: izrada autora prema godišnjim izvještajima Vindije d.d. Varaždin

Koeficijent obrtaja potraživanja u prosjeku iznosi 5,77, dok prosječno trajanje obrta potraživanja iznosi 64 dana, međutim trajanje naplate se smanjuje u promatranom razdoblju, te u 2021. godini iznosi 54 dana. Vrijeme naplate potraživanja u promatranom razdoblju je otprilike dva mjeseca, a prethodno provedena analiza temeljem pokazatelja likvidnosti pokazuje nedostatak radnog kapitala potrebnog da se premosti vremenski razmak između početka proizvodnog ciklusa i naplate prodanih proizvoda.

Koeficijent obrtaja zaliha u prosjeku iznosi 25,126, te se povećava tijekom promatranog razdoblja. Prosječna starost zaliha je 15 dana, što je logično ako se razmotri činjenica da je Vindija prehrambeno proizvodno trgovačko društvo s lako kvarljivim namirnicama. Prosječna starost zaliha u 2021. godini iznosi 14 dana, što je manje nego na početku promatranog razdoblja, kada je bila 16 dana. Vrijednosti pokazatelja aktivnosti ukazuju na relativno brzu cirkulaciju imovine poduzeća.

5.3. Pokazatelji zaduženosti

Pokazatelji zaduženosti odražavaju strukturu pasive trgovačkog društva i ukazuju na načine financiranja (koristi li se vlastiti kapital ili se poslovanje financira tuđim kapitalom – zaduživanjem). U tablici 5. prikazane su formule za izračun pokazatelja zaduženosti korištenih u analizi financijskih izvještaja Vindije d.d. Varaždin. Koeficijent zaduženosti, vlastitog financiranja i koeficijent financiranja računaju se temeljem podataka iz bilance, pa sukladno tome prikazuju statičku zaduženost. Faktor zaduženosti i pokriće troškova kamata daju dojam o stanju dinamičke zaduženosti poduzeća, s obzirom na to da dug promatraju s gledišta mogućnosti njegova podmirivanja. Prilikom računanja udjela pokrića troškova kamata, razmatra se koliki dio kamata je pokriven sa zaradama prije kamata i poreza (Žager i dr., 2017:48-49). Koeficijent zaduženosti ili stupanj zaduženosti ukazuje na udio imovine koji je financiran pomoću tekućih i dugoročnih obveza. Ako je neko poduzeće prema ovom pokazatelju prezaduženo, to ukazuje na povećan rizik prilikom suradnje sa tvrtkom (Belak, 2014:179). Kontrolna mjera za taj pokazatelj je 50%. Od pokazatelja zaduženosti valja još istaknuti stupnjeve pokrića I i II koji se računaju temeljem podataka iz bilance. Daju informaciju o tome koliki je udio stalne imovine pokriven kapitalom i rezervama ili kapitalom i rezervama uz dugoročne obveze. Pri tome stupanj pokrića I ukazuje na udio stalne imovine koji je financiran s dugoročnim izvorima (Žager i dr., 2017:50). Tablica 5. prikazuje formule prema kojima se izračunavaju navedeni pokazatelji zaduženosti.

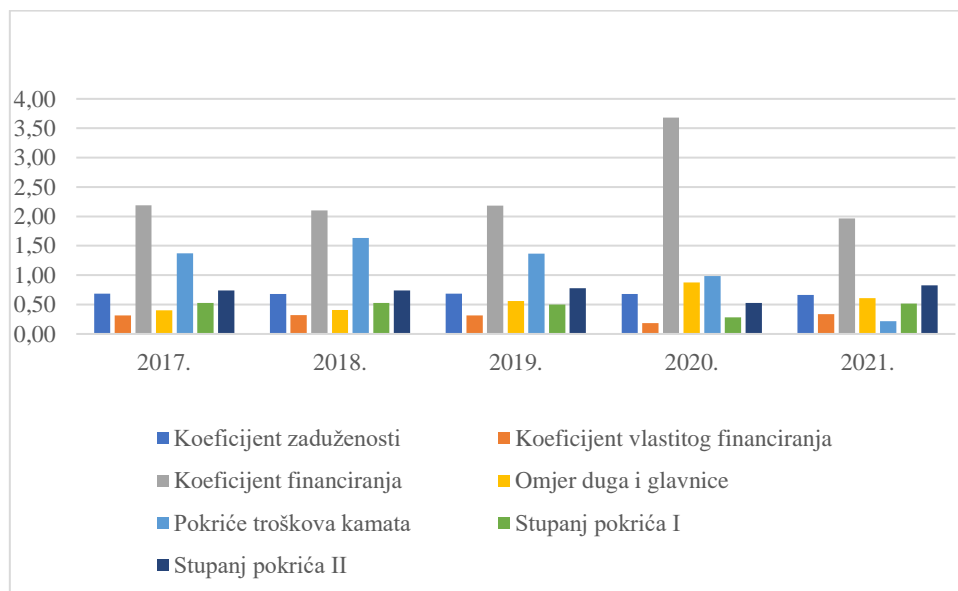
Tablica 5. Pokazatelji zaduženosti

Naziv pokazatelja	Brojnik	Nazivnik
Koeficijent zaduženosti	ukupne obveze	ukupna imovina
Koeficijent vlastitog financiranja	kapital i rezerve	ukupna imovina
Koeficijent financiranja	ukupne obveze	kapitali rezerve
Pokriće troškova kamata	zarade prije kamata i poreza	rashodi od kamata
Faktor zaduženosti	ukupne obveze	zadržana dobit+troškovi amort.
Stupanj pokrića I	kapital i rezerve	dugotrajna imovina
Stupanj pokrića II	kapital i rezerve+dugoročne obveze	dugotrajna imovina

Izvor: Žager i dr., 2017:49

Dok se pokazatelji likvidnosti opisani prethodno u poglavlju uglavnom koriste za procjenu sposobnosti trgovačkog društva za podmirivanje tekućih dospjelih obveza, pokazatelji zaduženosti koriste se za formiranje ocjene solventnosti društva. Belak (2014:177) solventnost definira kao mogućnost trgovačkog društva da podmiri sve svoje obveze, dugoročno gledano. Pokazatelji zaduženosti koriste se također za procjenu financijske sigurnosti trgovačkog društva. Sigurnost trgovačkog društva znači sposobnost trajnog poslovanja na tržištu koja je moguća zbog financijske stabilnosti društva (Ježovita, 2015:76). Grafikon 7. prikazuje vrijednosti odabranih pokazatelja zaduženosti dobivene uz pomoć podataka iz financijskih izvještaja Vindije d.d. Varaždin.

Graf 7. Vrijednosti odabranih pokazatelja zaduženosti trgovačkog društva Vindija d.d. za razdoblje 2017.-2021.



Izvor: izrada autora prema godišnjim izvještajima Vindije d.d. Varaždin

Zbrajanjem koeficijenta zaduženosti i vlastitog financiranja dobiva se jedan, zato što prikazuju strukturu izvora financiranja imovine zajedno (Žager, 2017:49). Vrijednosti koeficijenata zaduženosti i vlastitog financiranja ne variraju značajno tijekom razdoblja. Belak (2014:179) objašnjava da se u različitoj literaturi ističu različiti rizični maksimumi jednaki prihvatljivom riziku kod stupnja zaduženosti, pa neki smatraju da je rizični maksimum 67%, a neki da je to 75% ili 80%. U odabranom razdoblju se koeficijent zaduženosti kreće između 0,66 i 0,68, te u 2021. godini manji je od stupnja prihvatljivog rizika od 67%.

Vrijednosti koeficijenta vlastitog financiranja kreću između 0,31 i 0,34 u svim promatranim obračunskim razdobljima, što je nepovoljno. Opća kontrolna mjera za taj pokazatelj je 50%, a

opći prihvatljiv rizik iznosi 33%. U prve četiri promatrane godine, stupanj vlastitog financiranja ispod je prihvatljive granice rizika. Koeficijent financiranja ukazuje da su u svim promatranim razdobljima ukupne obveze veće od glavnice, za više od dva puta, osim u 2021. godini, u kojoj je koeficijent financiranja 1,96. Prihvatljivim rizikom za ovaj pokazatelj se smatra 2, ali u prve četiri promatrane godine, pokazatelj premašuje tu granicu.

Prema izračunatim vrijednostima pokrića troškova kamata, koeficijenti su prve tri godine veći od 1, što znači da je poduzeće pokrilo trošak korištenja tuđih izvora financiranja. Zadnje dvije promatrane godine nepovoljne su jer je pokazatelj manji od 1 što podrazumijeva poteškoće pri plaćanju kamata ostvarenom zaradom prije kamata i poreza.

Stupanj pokrića I se kreće između 0,49 i 0,53, a stupanj pokrića II između 0,74 i 0,83. Stupanj pokrića II trebao bi biti veći od jedan, s obzirom na to da se dio dugoročnih izvora mora iskoristiti za nabavku tekuće imovine da bi se održala likvidnost (Žager, 2017:50), pa se može zaključiti da ove vrijednosti ukazuju na ugroženu likvidnost. Većina izračunatih koeficijenata ukazuju na neoptimalnu zaduženost.

5.4. Pokazatelji ekonomičnosti

Pokazatelji profitabilnosti, prema Žager i dr. (2017:51), koriste se za analiziranje odnosa između prihoda i rashoda i utvrđivanje koliko se prihoda ostvaruje po jedinici rashoda, stoga su korisni pri ocjenjivanju djelotvornosti poslovanja. Računaju se na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka.

Kao jedan od najznačajnijih pokazatelja ističe se ekonomičnost ukupnog poslovanja, a uz taj pokazatelj korisno je izračunati parcijalne pokazatelje. Oni su korisni jer se pomoću njih može dobiti informacija o tome kako financijske aktivnosti utječu na krajnji rezultat poslovanja društva utvrditi teret financijskih aktivnosti na rezultat poslovanja (Žager i dr., 2017:52). U tablici 7. prikazane su formule za izračun odabranih pokazatelja ekonomičnosti.

Tablica 6. Pokazatelji ekonomičnosti

Naziv pokazatelja	Brojnik	Nazivnik
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	ukupni prihodi	ukupni rashodi
Ekonomičnost poslovanja	poslovni prihodi	poslovni rashodi
Ekonomičnost prodaje	prihodi od prodaje	rashodi od prodaje
Ekonomičnost financiranja	financijski prihodi	financijski rashodi
Ekonomičnost ostalih poslovnih aktivnosti	ostali poslovni prihodi	ostali poslovni rashodi

Izvor: Žager i dr., 2017:52

Iznad priloženi pokazatelji izražavaju se u obliku koeficijenta, a tumače se u postotku. Tablica u nastavku sadrži rezultate dobivene uvrštavanjem podataka iz računa dobiti i gubitka trgovačkog društva Vindija d.d. Varaždin u formule iz tablice 7.

Tablica 7. Izračun pokazatelja ekonomičnosti Vindije d.d. za razdoblje 2017.-2021.

POKAZATELJI EKONOMIČNOSTI	2021.	2020.	2019.	2018.	2017.
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	1,0012	0,9971	1,0084	1,0127	1,0114
Ekonomičnost poslovanja	1,0025	1,0121	0,9972	1,0188	1,0180
Ekonomičnost prodaje	1,20	1,20	1,17	1,18	1,15
Ekonomičnost financiranja	0,76	0,09	0,12	0,23	0,23
Ekonomičnost ostalih poslovnih aktivnosti	0,11	0,10	0,13	0,13	0,17

Izvor: izrada autora prema godišnjim izvještajima Vindije d.d. Varaždin

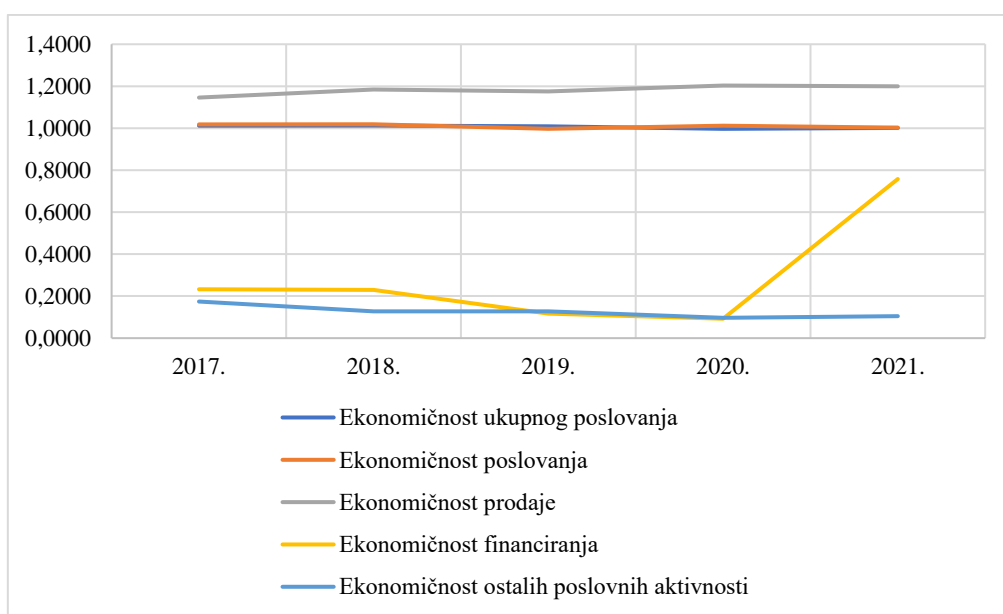
Promatrajući tablicu, može se zaključiti da se koeficijent ukupnog poslovanja ne mijenja u velikom postotku u promatranom razdoblju. Najveća vrijednost koeficijenta ukupne ekonomičnosti poslovanja ostvarena je u 2018. godini, kad iznosi 1,0127, a najmanja u 2020. godini kad iznosi 0,9971, što je ispod granične mjere koeficijenta, koja glasi 1. Takav rezultat nepovoljan je jer znači da su ukupni prihodi razdoblja bili manji od ukupnih rashoda za 0,29%. Na lošiji rezultat poslovanja u 2020. godini utjecala je pandemija, a iako se vrijednost koeficijenta u idućoj korona godini povećala na 1,0012, i dalje je ostala manja od ostvarenog koeficijenta 2018. godine. Rezultat od 1,0012 u 2021. godini, može se protumačiti tako da je trgovačko društvo Vindija d.d. u 2021. godini ostvarila ukupne prihode koji su za 0,12% veći od ukupnih rashoda. U svakom promatranom razdoblju, vrijednost koeficijenta ukupne ekonomičnosti kreće se blizu granične vrijednosti.

Pri promatranju rezultata ekonomičnosti poslovanja, može se primijetiti da je najnepovoljniji rezultat ostvaren 2019. godine, od 0,9972, što podrazumijeva da su poslovni rashodi bili za

0,28% veći od poslovnih prihoda. Čini se kao mali postotak, ali je riječ o milijunima, s obzirom na to da su poslovni prihodi i rashodi izraženi u milijardama u računu dobiti i gubitka. Najbolji rezultat koeficijenta ekonomičnosti poslovanja ostvaren je 2018. godine, kada su poslovni prihodi bili za 1,88% veći od poslovnih rashoda.

Vrijednosti koeficijenta prodaje u promatranom razdoblju kreću se između 1,20 i 1,15. Može se primijetiti da vrijednost koeficijenta raste tijekom razdoblja, a najbolji rezultati su ostvareni 2020. i 2021. godine, kada su prihodi od prodaje bili 20% veći od rashoda od prodaje. Grafikon u nastavku prikazuje kretanje odabranih koeficijenata tijekom vremena.

Graf 8. Grafički prikaz pokazatelja ekonomičnosti Vindije d.d. u razdoblju za 2017.-2021.



Izvor: izrada autora prema godišnjim izvještajima Vindije d.d. Varaždin

Vrijednosti prethodnih koeficijenata su uglavnom bile veće od granične vrijednosti 1, međutim to nije slučaj kod koeficijenata ekonomičnosti financiranja i ekonomičnosti ostalih poslovnih aktivnosti. Koeficijent ekonomičnosti financiranja u promatranom razdoblju ima velike fluktuacije u vrijednosti, no u svim razdobljima je manji od 1. Najmanja vrijednosti ostvarena 2020. godine, u kojoj su financijski prihodi bili za 91% manji od financijskih rashoda, a najveća vrijednost je ostvarena iduće godine, kada su financijski prihodi bili 24% manji od financijskih rashoda. Promatranjem koeficijenta ekonomičnosti ostalih poslovnih aktivnosti, primjetljivo je da pada tijekom razdoblja, pa dok je na početku razdoblja iznosio 0,17, u 2021. godini iznosi 0,11, što podrazumijeva da su ostali poslovni prihodi bili 89% manji od ostalih poslovnih rashoda. Već je objašnjeno da ostali poslovni rashodi uključuju rashode vezane uz manjkove,

marketinške aktivnosti i sl. Iz grafikona je vidljivo da su koeficijenti ekonomičnosti financiranja i ekonomičnosti ostalih poslovnih aktivnosti ispod granične mjere 1, što znači da su u svim razdobljima prihodi od promatranih aktivnosti manji od rashoda od istih. Ostali koeficijenti su iznad granične mjere. Na temelju grafikona može se zaključiti da se vrijednosti većine koeficijenata kreću tek iznad ili značajno ispod granične mjere, što znači da ekonomičnost nije optimalna.

5.5. Pokazatelji profitabilnosti

Profitabilnost je pojam koji se može definirati na više načina, ali obično je vezana uz pojmove kao što su bogatstvo, povrat i isplativost. Belak (2014:31) definira profitabilnost kao rast materijalnog blagostanja trgovačkog društva i vlasnika, pri čemu raste i materijalno blagostanje cijele šire zajednice.

Pokazatelji su profitabilnosti dvostruko korisni, kao što ističe Ježovita (2015:161), jer služe za procjenjivanje hoće li trgovačko društvo ostvariti predviđene povrate za vlasnike vlastitih i tuđih izvora financiranja, ali ujedno se mogu primjenjivati kao alat pomoću kojeg se procjenjuje odabrana strategija korištena za operacionalizaciju poslovanja. Neki od najčešće korištenih pokazatelja profitabilnosti i načini njihova izračuna prikazani su u tablici 9.

Tablica 8. Pokazatelji profitabilnosti

Naziv pokazatelja	Brojnik	Nazivnik
Neto marža profita	neto dobit+rashodi od kamata	ukupni prihodi
Bruto marža profita	dobit prije poreza+rashodi od kamata	ukupni prihodi
Neto rentabilnost imovine	neto dobit+rashodi od kamata	ukupna imovina
Bruto rentabilnost imovine	dobit prije poreza+rashodi od kamata	ukupna imovina
Rentabilnost glavnice	neto dobit	kapital i rezerve

Izvor: Žager i dr., 2017:53

Prema Žager i dr. (2017:53), marža profita koristi se pri utvrđivanju operativne sposobnosti trgovačkog društva da generira zaradu iz osnovne djelatnosti, uz zanemarivanje poreznog utjecaja i tereta fiksne imovine na poslovanje društva. Također ukazuje na sposobnost društva da upravlja teretima amortizacije, rashoda od kamata i poreza na dobit.

Rentabilnost ukupne imovine prikazuje sposobnost poduzeća da stvara povrate za vlasnike resursa koje poduzeće ima na raspolaganju, dok rentabilnost glavnice ocjenjuje sposobnost stvaranja povrata za vlasnike glavnice. U tablici 10. prikazani su rezultati izračuna pokazatelja profitabilnosti.

Tablica 9. Izračun pokazatelja profitabilnosti Vindije d.d. za razdoblje 2017.2021.

POKAZATELJI PROFITABILNOSTI	2021.	2020.	2019.	2018.	2017.
Neto profitna marža	-0,0040	-0,0014	0,0006	0,0025	0,0009
Bruto profitna marža	0,0012	0,0063	0,0085	0,0125	0,0113
Neto rentabilnost imovine	-0,0067	-0,0020	0,0009	0,0038	0,0013
Bruto rentabilnost imovine	0,0020	0,0093	0,0127	0,0191	0,0169
Rentabilnost vlastitog kapitala	0,19	0,63	0,87	1,26	1,09

Izvor: izrada autora prema godišnjim izvještajima Vindije d.d. Varaždin

Promatrajući tablicu, može se primijetiti da su neke vrijednosti neto profitne marže i neto rentabilnosti imovine u 2020. i 2021. godini negativne. U brojniku formule pomoću koje su dobivene vrijednosti navedenih pokazatelja nalaze se rashodi od kamata, koji su u obje godine veći od dobiti nakon poreza, stoga vrijednosti poprimaju negativan predznak. Bruto rentabilnost imovine je pozitivna, s obzirom na to da je dobit prije poreza veća od kamata. Vrijednost pokazatelja bruto profitne marže u promatranom razdoblju najveća je 2018. i iznosi 0,0025, što znači da Vindija d.d. te godine 0,25% ukupnih ostvarenih prihoda zadržala u obliku zarada uvećanih za rashode od kamata. Bruto profitna marža tumači se na isti način kao i neto profitna marža, ali uzima u obzir i porez na dobit. Bruto rentabilnost promatranog razdoblja bila je najveća 2018. godine, nakon čega se vrijednost pokazatelja tijekom razdoblja smanjuje. Ostvarena stopa povrata na ukupnu imovine Vindije d.d. 2018. godine iznosila je 1,25%. Taj iznos uvećan je za rashode od kamata. Povrat na glavicu se u promatranom razdoblju smanjuje, od najvećeg povrata 2019. godine, koji je iznosio 26% povrata vlasnicima na uloženi kapital, do 2021. godine, kada je vrijednost neto dobiti bila 81% manja od uloženog kapitala. Vrijednosti koeficijenata svih pokazatelja profitabilnosti ukazuju na nisku profitabilnosti.

5.6. Ostali pokazatelji

Od financijskih pokazatelja koji su spomenuti na početku poglavlja, pokazatelji investiranja, koji su korisni dioničarima i investitorima, nisu računati zbog nedostataka informacija. Kod analize poslovanja nekog poduzeća, korisno je usporediti kako poduzeće posluje u odnosu na druga poduzeća koja se nalaze u istoj industrijskoj grani ili koja se bave istom djelatnošću. Osim financijskih pokazatelja, važni su i drugi podatci o poslovanju trgovačkog društva, poput kretanja broja zaposlenih, kretanje ukupne ostvarene prodaje u obračunskom razdoblju i sl.

Prema stranicama Fine, Vindija d.d. po vrijednosti ukupnog prihoda na ljestvici trgovačkih društava koji su djelovali u prerađivačkoj industriji 2021. godine zauzima 3. mjesto, dok po veličini imovine zauzima 8. mjesto (Fina, 2023). Tablica ispod prikazuje kretanje broja zaposlenika Vindije d.d. u odabranom razdoblju.

Tablica 10. Kretanje broja zaposlenih i prodaje Vindije d.d. u razdoblju za 2017.-2021.

Poslovna godina	2021.	2020.	2019.	2018.	2017.
Broj radnika	1143	1169	1134	1106	1098
Povećanje prodaje u odnosu na prethodnu godinu (u %)	9,6	1,1	1,1	1,3	-

Izvor: izrada autora prema godišnjim izvještajima Vindije d.d. Varaždin

U tablici 11. vidljivo je da prodaja proizvoda Vindije d.d. raste u promatranom razdoblju, a najveći porast ostvaren je 2021. godine u odnosu na 2017. Broj radnika također raste, s time da se u Godišnjem izvještaju na stranicama Fine izjavljuje da od 1143 zaposlenih, njih 224 ili 19,6%, spadaju u kategoriju najviše stručnosti (Godišnji financijski izvještaj Vindije d.d., 2021:16). Izjavljeno je da je kontinuirano obrazovanje radnika prioritet. Ulaže se u obnovu znanja radnika i stjecanje novih kompetencija. U tablici u nastavku prikazan je rast prosječne neto plaće zaposlenika trgovačkog društva Vindija d.d. Varaždin u razdoblju od 2017. do 2021. godine.

Tablica 11. Prosječna mjesečna neto plaća zaposlenika Vindije za odabrana razdoblja

	2021.	2020.	2019.	2018.	2017.
trošak plaća	92.935.858	86.206.622	83.820.630	78.234.502	73.958.808
broj zaposlenih	1.143	1.169	1.134	1.106	1.098
prosječna mjesečna neto plaća	6.775,73	6.145,33	6.159,66	5.894,70	5.613,15

Izvor: izrada autora prema godišnjim izvještajima Vindije d.d. Varaždin

Prosječna mjesečna neto plaća računa se tako da se stavka iz računa dobiti i gubitka Trošak plaća podijeli s brojem zaposlenika. Rezultat se dijeli s 12. Iznos točnog godišnjeg troška neto plaća i nadnica za određenu poslovnu godinu objavljen je u računu dobiti i gubitka u strukturi troškova osoblja. Iz tablice je vidljivo da je prosječna neto mjesečna plaća na kraju promatranog razdoblja veća od prosječne plaće na početku razdoblja za 1.162,58 kuna, te iznosi 6.775,73 kune. U nastavku je prikazana tablica koja uspoređuje prosječne mjesečne neto plaće radnika Vindije d.d. Varaždin za razdoblje 2017.-2021. godine s prosječnim mjesečnim neto plaćama djelatnika zaposlenih u industriji koji se bave istom djelatnosti.

Tablica 12. Usporedba plaća zaposlenika Vindije s industrijskim prosjekom za razdoblje od 2017. do 2021.

	2021.	2020.	2019.	2018.	2017.
prosječna plaća zaposlenika Vindije	6.775,73	6.145,33	6.159,66	5.894,70	5.613,15
prosječna plaća u industriji	6.525	6.068	5.923	5.626	5.382
% razlike u plaćama	3,84	1,27	4,00	4,78	4,29

Izvor: izrada autora prema godišnjim izvještajima Vindije d.d. Varaždin

Ako se usporede prosječne mjesečne neto plaće radnika Vindije s industrijskim prosjekom za promatrana razdoblja, plaće zaposlenika Vindije kreću se uglavnom na razini industrijskog prosjeka, tj. većinom su oko 4% iznad industrijskog prosjeka.

6. Zaključak

Analizom podataka u financijskim izvještajima dobiva se uvid u dosadašnje poslovanje poduzeća, te se također dobivaju informacije koje su korisne za upravljanje poduzećem u budućnosti jer se mogu uočiti potencijalni problemi u poslovanju koje bi trebalo izbjeći. Opsežnost i detaljnost analize financijskih izvještaja ovisi o tome provodi li se od strane internog ili eksternog korisnika podataka.

Vindija je jedna od većih proizvođača mesnih i mliječnih proizvoda u Republici Hrvatskoj, te 2021. godine u prerađivačkoj industriji zauzima treće mjesto po veličini ostvarenih prihoda. Broj zaposlenih u promatranom razdoblju raste, uz unaprjeđenje proizvodnih procesa i lansiranje novih proizvoda na tržišta. Uz pomoć horizontalne analize odabranih financijskih izvještaja, uspoređene su vrijednosti pozicija financijskih izvještaja u promatranom razdoblju u odnosu na baznu godinu 2017. godinu, te su promjene u ukupnim приходima i rashodima poduzeća, promjene u ukupnoj aktivi, pasivi i dobiti poslovne godine objašnjene s obzirom na provedena ulaganja. U rezultatima financijske analize opisan je i negativan utjecaj pandemije korona virusa na posljednje dvije promatrane godine poslovanja. U vertikalnoj analizi nisu vidljive značajne promjene u strukturi odabranih izvještaja u promatranom razdoblju.

Vindija d.d. Varaždin je u razdoblju od 2017. do 2021. godine ostvarivala ukupne prihode koji su bili veći od ukupnih rashoda, što znači da je poslovala s pozitivnim rezultatom, tj. u svakom promatranom obračunskom razdoblju je kao financijski rezultat ostvarena dobit. Unatoč ostvarivanju dobiti u analiziranim poslovnim godinama, vrijednosti odabranih financijskih pokazatelja su nepovoljne. Dok provedena analiza financijskih pokazatelja ukazuje na brzu cirkulaciju imovine, ostali rezultati analize financijskih pokazatelja ukazuju na ugroženu likvidnost, neoptimalnu zaduženost i ekonomičnost, te nisku profitabilnost.

Literatura

1. Avelini Holjevac, I. (1998). *Kontroling - Upravljanje poslovnim rezultatom*. Opatija: Hotelijerski fakultet Opatija
2. Belak, V. (2014). *Analiza poslovne uspješnosti*. Zagreb: RRif d.o.o. za nakladništvo i poslovne usluge
3. Bolfek, B., Stanić, M. i Knežević, S. (2012). *Vertikalna i horizontalna financijska analiza poslovanja tvrtke*. Ekonomski vjesnik, XXV (1), 146-167. Raspoloživo na: <https://hrcak.srce.hr/84754>
4. FINA. Javna objava RGFI. Raspoloživo na: <https://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/pSubjektTrazi.do> [pristupljeno 9.11.2022.]
5. Ježovita, A. (2015). *MOGUĆNOSTI OCJENE KVALITETE ZADUŽENOSTI PODUZEĆA PRIMJENOM FINANCIJSKIH POKAZATELJA ZADUŽENOSTI*. Zbornik radova Ekonomskog fakulteta u Mostaru, (Posebno izdanje 2015), 158-173. Raspoloživo na: <https://hrcak.srce.hr/204411>
6. Ježovita, A. (2015). *Ocjena sigurnosti poslovanja poduzeća realnog sektora u Republici Hrvatskoj*. Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, 13 (1), 75-91. Raspoloživo na: <https://hrcak.srce.hr/141097>
7. Matušin, A. (2021). *Nepoznati život Dragutina Drka*. Dostupno na: <https://evarazdin.hr/magazin/intervjui/mirko-ramuscak-moj-prijatelj-dragec-drk-389283/> [pristupljeno 27.7.2023.]
8. Narodne novine (2023). *Zakon o računovodstvu*, br. 120/16
9. Poslovna.hr. Raspoloživo na: <https://www.poslovna.hr/lite/vindija/309073/subjekti.aspx> [pristupljeno 10.1.2023.]
10. Vindija. Raspoloživo na: <http://www.vindija.hr/Naslovna.html> [pristupljeno 10.1.2023.]
11. Žager, K., Mamić Sačer I., Sever Mališ, S., Ježovita, A., Žager, L. (2017). *Analiza financijskih izvještaja*. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika (treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje).
12. Žager, L. i Ježovita, A. (2017). *Utjecaj strukture imovine poduzeća na ocjenu likvidnosti*. Zbornik radova Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Mostaru, (23), 230-252. Raspoloživo na: <https://doi.org/10.46458/27121097.2017.23.23>

Popis tablica

Tablica 1. Pokazatelji likvidnosti	15
Tablica 2. Izračun neto poslovnog kapitala Vindije d.d. Varaždin za razdoblje 2017.-2021.	16
Tablica 3. Odabrani pokazatelji aktivnosti	19
Tablica 4. Pokazatelji aktivnosti Vindije d.d. za razdoblje 2017.-2021. (u danima)	20
Tablica 5. Pokazatelji zaduženosti.....	21
Tablica 7. Pokazatelji ekonomičnosti	24
Tablica 8. Izračun pokazatelja ekonomičnosti Vindije d.d. za razdoblje 2017.-2021.	24
Tablica 9. Pokazatelji profitabilnosti.....	26
Tablica 10. Izračun pokazatelja profitabilnosti Vindije d.d. za razdoblje 2017.2021.....	27
Tablica 11. Kretanje broja zaposlenih i prodaje Vindije d.d. u razdoblju za 2017.-2021.	28
Tablica 12. Prosječna mjesečna neto plaća zaposlenika Vindije za odabrana razdoblja	29
Tablica 13. Usporedba plaća zaposlenika Vindije s industrijskim prosjekom za razdoblje od 2017. do 2021.	29

Popis grafikona

Graf 1. Postotne promjene vrijednosti ukupne aktive trgovačkog društva Vindija d.d. Varaždin za razdoblje 2017.-2021. u odnosu na 2017. godinu.....	8
Graf 2. Postotna promjena dobiti poslovne godine trgovačkog društva Vindija d.d. u odabranom razdoblju u odnosu na 2017. godinu.....	9
Graf 3. Kretanje neto novčanog toka Vindije d.d. Varaždin u razdoblju 2017.-2021.....	11
Graf 4. Struktura pasive trgovačkog društva Vindija d.d. Varaždin u razdoblju 2017.-2021.	13
Graf 5. Grafički prikaz koeficijenta likvidnosti Vindije d.d. za razdoblje 2017.-2021.	17
Graf 6. Vrijednosti pokazatelja aktivnosti Vindije d.d. za razdoblje 2017.-2021.....	19
Graf 7. Vrijednosti odabranih pokazatelja zaduženosti trgovačkog društva Vindija d.d. za razdoblje 2017.-2021.....	22
Graf 8. Grafički prikaz pokazatelja ekonomičnosti Vindije d.d. u razdoblju za 2017.-2021.	25

Prilozi

Prilog A Analiza financijskih pokazatelja

ANALIZA FINANCIJSKIH POKAZATELJA				
POKAZATELJI LIKVIDNOSTI	2017.	2019.	2020.	2021.
Neto poslovni kapital	-288.172.769,00	-279.890.252,00	-335.887.919,00	-214.792.721,00
Koeficijent trenutne likvidnosti	0,10	0,09	0,06	0,06
Koeficijent tekuće likvidnosti	0,72	0,72	0,67	0,75
Koeficijent ubrzane likvidnosti	0,62	0,60	0,55	0,61
Koeficijent financijske stabilnosti	1,35	1,29	1,35	1,21
POKAZATELJI ZADUŽENOSTI				
Koeficijent zaduženosti	0,69	0,69	0,68	0,66
Koeficijent vlastitog financiranja	0,31	0,31	0,32	0,34
Koeficijent financiranja	2,19	2,18	2,10	1,96
Omjer duga i glavnice	0,40	0,56	0,50	0,61
Pokriće troškova kamata	1,37	1,37	0,98	0,22
Stupanj pokrića I	0,53	0,50	0,49	0,51
Stupanj pokrića II	0,74	0,78	0,74	0,83
POKAZATELJI AKTIVNOSTI				
Koeficijent obrta ukupne imovine	1,50	1,50	1,49	1,69
Trajanje obrt uk. imovine (dani)	243,80	242,58	245,97	215,70
Koeficijent obrta dugotrajne imovine	2,52	2,39	2,28	2,58
Trajanje obrta dug. imovine (dani)	144,91	152,90	160,42	141,21
Koeficijent obrta kratkotrajne imovine	3,69	4,07	4,30	4,93
Trajanje obrta kratkotrajne imovine (dani)	98,83	89,61	85,05	73,99
Koeficijent obrta potraživanja	5,19	5,81	6,03	6,73
Trajanje naplate potraživanja (dani)	70,30	62,81	60,66	54,21
Koeficijent obrta zaliha	23,54	25,34	25,18	27,20
Prosječna starost zaliha (dani)	15,51	14,40	14,54	13,42
PKAZATELJI EKONOMIČNOSTI				
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	1,0114	1,0084	0,9971	1,0012
Ekonomičnost poslovanja	1,0180	0,9972	1,0121	1,0025
Ekonomičnost prodaje	1,15	1,17	1,20	1,20
Ekonomičnost financiranja	0,23	0,12	0,09	0,76
Ekonomičnost ostalih poslovnih aktivnosti	0,17	0,13	0,10	0,11
POKAZATELJI PROFITABILNOSTI				
Neto profitna marža	0,0009	0,0006	-0,0014	-0,0040
Bruto profitna marža	0,0113	0,0085	0,0063	0,0012
Neto rentabilnost imovine	0,0013	0,0009	-0,0020	-0,0067
Bruto rentabilnost imovine	0,0169	0,0127	0,0093	0,0020
Rentabilnost vlastitog kapitala	1,09	0,87	0,63	0,19

Izvor: izrada autora prema godišnjim izvještajima Vindije d.d. Varaždin

Prilog B Vertikalna analiza bilance

Pozicija	BILANCA TRGOVAČKOG DRUŠTVA VINDIJA D.D., NA DAN 31.12. U ODABRANIM RAZDOBLJIMA										VERTIKALNA ANALIZA				
	2017.	2018.	2019.	2020.	2021.	2017.	2018.	2019.	2020.	2021.	2017.	2018.	2019.	2020.	2021.
AKTIVA															
DUGOTRAJNA IMOVINA	1.101.985.458	1.154.671.972	1.251.446.989	1.287.446.812	1.245.436.812	59,44	61,29	63,03	65,22	65,47	65,47	65,22	65,22	65,47	65,47
NEMATERIJALNA IMOVINA	10.094.232	9.673.664	13.896.701	14.655.781	16.669.900	0,54	0,51	0,70	0,54	0,74	0,54	0,70	0,54	0,88	0,88
MATERIJALNA IMOVINA	412.046.686	422.693.938	500.516.723	532.404.127	508.158.623	22,23	22,43	25,21	26,98	26,98	22,43	25,21	26,98	26,71	26,71
DUGOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	677.919.824	679.124.362	735.629.250	739.432.351	719.028.480	36,05	36,05	37,05	37,47	37,47	36,05	37,05	37,47	37,80	37,80
Ulaganja u dionice poduzetnika unutar grupe	677.633.184	677.867.745	679.230.777	683.033.878	690.331.785	36,55	35,98	34,21	34,61	34,61	36,55	35,98	34,61	36,29	36,29
Ostala obilježena financijska imovina	286.640	1.256.617	56.398.473	53.398.473	28.696.695	0,02	0,07	2,84	2,71	2,71	0,02	0,07	2,71	1,51	1,51
POTRAŽIVANJA	1.924.716	43.180.008	1.404.315	736.287	816.336	0,10	2,29	0,07	0,10	0,04	0,10	0,07	0,10	0,04	0,04
Potraživanja od klijenata	1.924.716	42.807.221	779.377	289.882	561.124	0,10	2,27	0,04	0,01	0,03	0,10	0,04	0,01	0,03	0,03
Ostala potraživanja		372.787	624.938	445.405	763.473		0,02	0,03	0,02	0,02		0,02	0,02	0,04	0,04
Odgodena porezna imovina															
KRATKOTRAJNA IMOVINA	751.521.313	728.837.556	733.447.118	682.422.401	652.544.210	40,54	38,68	36,94	34,58	34,58	40,54	38,68	36,94	34,58	34,58
ZALJE	105.522.280	107.283.511	125.205.906	121.236.086	123.655.311	5,69	5,69	6,31	6,14	6,14	5,69	5,69	6,14	6,50	6,50
POTRAŽIVANJA	526.657.376	515.008.601	506.894.306	485.774.193	470.166.930	28,41	27,33	25,53	24,61	24,61	28,41	27,33	24,61	24,71	24,71
Potraživanja od klijenata	523.198.916	505.416.622	496.619.993	474.907.553	455.492.576	28,22	26,83	25,01	24,06	24,06	28,22	26,83	25,01	23,94	23,94
Ostala potraživanja	3.458.460	9.591.979	10.274.313	10.886.640	14.674.354	0,19	0,51	0,52	0,55	0,55	0,19	0,51	0,52	0,77	0,77
KRATKOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	11.119.090	10.774.724	7.126.016	11.005.123	7.233.059	0,60	0,57	0,36	0,56	0,56	0,60	0,57	0,36	0,58	0,58
Dani zajmovi, depoziti i slično	11.119.090	10.774.724	7.126.016	11.005.123	7.233.059	0,60	0,57	0,36	0,56	0,56	0,60	0,57	0,36	0,58	0,58
NOVAČ U BANCI I BLAGAJNI	108.222.567	95.770.720	94.220.890	64.406.999	51.488.910	5,84	5,08	4,75	3,26	3,26	5,84	5,08	4,75	2,71	2,71
PLAĆENO TROŠKOVIMA BUDUĆEG RAZDOBLJA	456.590	578.701	624.376	3.984.236	4.382.829	0,02	0,03	0,03	0,03	0,03	0,02	0,03	0,03	0,23	0,23
UKUPNO AKTIVA	1.853.963.361	1.884.088.229	1.985.518.493	1.973.635.183	1.902.363.851	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
PASIVA															
KAPITAL I REZERVE	580.905.896	607.209.809	624.148.316	636.343.441	640.085.723	31,33	32,23	31,44	32,24	32,24	31,33	32,23	31,44	33,65	33,65
Temeljni (upisan) kapital	23.251.500	23.251.500	23.251.500	23.251.500	23.251.500	1,25	1,23	1,17	1,18	1,18	1,25	1,23	1,17	1,22	1,22
Kapitalne rezerve	17.096.196	17.096.196	17.096.196	17.096.196	17.096.196	0,92	0,91	0,86	0,87	0,87	0,92	0,91	0,86	0,90	0,90
Rezerve iz dobiti	152.244.492	152.244.492	152.244.492	152.244.492	152.244.492	8,21	8,08	7,67	7,71	7,71	8,21	8,08	7,67	8,00	8,00
Zadržani dobit	363.076.962	385.402.508	411.308.585	429.143.849	442.976.173	19,58	20,46	20,72	21,74	21,74	19,58	20,46	20,72	23,29	23,29
Dobit poslovne godine	25.236.746	29.215.113	20.247.543	14.607.374	4.517.362	1,36	1,55	1,02	0,74	0,74	1,36	1,55	1,02	0,74	0,74
Manjinski interes															
DUGOROCNE OBVEZE	233.316.955	248.310.583	348.032.797	318.981.452	390.363.649	12,58	13,18	17,53	16,16	16,16	12,58	13,18	17,53	20,52	20,52
Kredit i zajmovi	233.316.955	248.310.583	348.032.797	318.981.452	390.363.649	12,58	13,18	17,53	16,16	16,16	12,58	13,18	17,53	20,52	20,52
Ostale dugoročne obveze															
KRATKOROCNE OBVEZE	1.039.694.082	1.028.567.837	1.013.337.370	1.018.310.320	867.336.931	56,08	54,59	51,04	51,60	51,60	56,08	54,59	51,04	45,59	45,59
Kredit i zajmovi	211.707.110	191.818.866	164.597.838	173.029.479	42.821.501	11,42	8,29	8,29	8,77	8,77	11,42	8,29	8,77	2,25	2,25
Obveze prema dobavljačima	783.867.917	805.162.831	820.322.933	822.948.194	804.708.801	42,28	42,73	41,32	41,70	41,70	42,28	42,73	41,32	42,30	42,30
Ostale obveze	44.119.055	31.586.140	28.416.599	22.332.647	19.806.629	2,38	1,68	1,43	1,13	1,13	2,38	1,68	1,43	1,04	1,04
ODGODENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHO	46.428				4.577.548									0,24	0,24
UKUPNO PASIVA	1.853.963.361	1.884.088.229	1.985.518.493	1.973.635.183	1.902.363.851	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Izvor: izrada autora prema godišnjim izvještajima Vindije d.d. Varaždin

Prilog C Horizontalna analiza bilance

HORIZONTALNA ANALIZA													
Pozicija	BILANCA TRGOVAČKOG DRUŠTVA VINDIJA D.D., VARAŽDIN NA DAN 31.12.2017.												
	2017. u kunama	2018. u kunama	Δ iznosa	% Δ	2019. u kunama	Δ iznosa	% Δ	2020. u kunama	Δ iznosa	% Δ	2021. u kunama	Δ iznosa	% Δ
AKTIVA													
DUGOTRAJNA IMOVINA	1.101.985.458	1.154.671.972	52.686.514	4,78	1.251.446.989	149.464.511	13,56	1.287.228.546	185.243.088	16,81	1.245.436.812	143.451.354	13,02
NEMATERIJALNA IMOVINA	10.094.232	9.673.668	-420.568	-4,17	13.896.701	3.800.469	37,67	14.655.781	4.561.549	45,19	16.669.900	6.575.668	65,14
MATERIJALNA IMOVINA	412.046.686	422.693.934	10.647.252	2,58	500.516.623	88.470.037	21,47	532.404.127	120.357.441	29,21	508.158.623	96.111.937	23,33
DUGOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	677.919.824	679.124.362	1.204.538	0,18	735.629.250	57.709.426	8,51	739.432.351	61.512.527	9,07	719.028.480	41.108.656	6,06
Ulaganja u dionice poluzemljika unutar grupe	677.867.745	677.867.745	234.561	0,03	679.230.777	1.597.593	0,24	683.033.878	5.400.694	0,80	690.331.785	12.698.601	1,87
Ostala dugotrajna financijska imovina	286.640	1.256.617	969.977	338,40	56.398.457	56.111.797	19575,70	53.398.473	55.111.833	18529,11	28.696.695	28.410.055	9,911,41
POTRAŽIVANJA	1.924.716	43.180.008	41.255.292	2143,45	1.404.315	-520.401	-27,04	736.287	-1.188.429	-61,75	816.336	-1.108.380	-57,59
Potraživanja od kupaca	1.924.716	42.807.221	40.882.505	2124,08	779.377	-1.145.339	-59,51	289.882	-1.634.834	-84,94	561.124	-1.363.592	-70,85
Ostala potraživanja	372.787	372.787	372.787		624.938	624.938		445.405	445.405		763.473	763.473	
Odlagani porezni imovina													
KRATKOTRAJNA IMOVINA	751.521.313	728.837.556	-22.683.757	-3,02	733.447.118	-18.074.195	-2,41	682.422.401	-69.098.912	-9,19	652.544.210	-98.977.103	-13,17
ZALUHE	105.522.280	107.883.511	1.761.231	1,67	125.205.006	19.683.626	18,65	121.236.086	15.713.806	14,89	123.655.311	18.133.031	17,18
POTRAŽIVANJA	526.657.376	515.008.601	-11.648.775	-2,21	506.894.366	-19.763.070	-3,75	485.774.193	-40.883.183	-7,76	470.166.930	-56.490.446	-10,73
Potraživanja od kupaca	523.198.916	505.416.622	-17.782.294	-3,40	496.619.993	-26.578.923	-5,08	474.907.553	-48.291.363	-9,23	455.492.576	-67.706.340	-12,94
Ostala potraživanja	3.458.460	9.591.979	6.133.519	177,35	10.274.313	6.815.853	197,08	10.886.640	7.428.180	214,78	14.674.354	11.215.894	324,30
KRATKOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	11.119.090	10.774.724	-344.366	-3,10	7.126.016	-3.993.074	-35,91	11.005.123	-1.159.967	-1,02	7.233.059	-3.886.031	-34,95
Dani za novac, depoziti i slično	11.119.090	10.774.724	-344.366	-3,10	7.126.016	-3.993.074	-35,91	11.005.123	-1.159.967	-1,02	7.233.059	-3.886.031	-34,95
NOVAC U BANCIMA I LAGAINI	108.222.567	95.770.720	-12.451.847	-11,51	94.220.890	-14.001.677	-12,94	64.406.999	-43.815.568	-40,49	51.488.910	-56.733.657	-52,42
PLACENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRACUNATI PRIHODI	456.590	578.701	122.111	26,74	624.376	167.786	36,75	3.984.236	3.527.646	772,61	4.382.829	3.926.239	859,90
UKUPNO AKTIVA	1.853.963.361	1.884.088.229	30.124.868	1,62	1.985.518.493	131.555.132	7,10	1.973.635.183	119.671.822	6,45	1.902.363.851	48.400.490	2,61
PASIVA													
KAPITAL I REZERVE	580.905.896	607.209.809	26.303.913	4,53	624.148.316	43.242.420	7,44	636.343.441	55.437.545	9,54	640.085.723	59.179.827	10,19
Temeljni (upisani) kapital	23.251.500	23.251.500	0	0,00	23.251.500	0	0,00	23.251.500	0	0,00	23.251.500	0	0,00
Kapitalne rezerve	17.096.196	17.096.196	0	0,00	17.096.196	0	0,00	17.096.196	0	0,00	17.096.196	0	0,00
Rezerve iz dobiti	152.244.492	152.244.492	0	0,00	152.244.492	0	0,00	152.244.492	0	0,00	152.244.492	0	0,00
Zadržani dobit	363.076.962	385.402.508	22.325.546	6,15	411.308.585	48.231.623	13,28	429.143.949	66.066.887	18,20	442.976.173	79.899.211	22,01
Dobit poslovne godine	25.236.746	29.215.113	3.978.367	15,76	20.247.343	-4.989.203	-19,77	14.607.374	-10.629.372	-42,12	4.317.362	-20.719.384	-82,10
Majnjski interes													
DUGOROČNE OBEVEZE	233.316.955	248.310.583	14.993.628	6,43	348.032.797	114.715.842	49,17	318.981.452	85.664.497	36,72	390.363.649	157.046.694	67,31
Kreditni i zajmovi	233.316.955	248.310.583	14.993.628	6,43	348.032.797	114.715.842	49,17	318.981.452	85.664.497	36,72	390.363.649	157.046.694	67,31
Ostale dugoročne obveze													
KRATKOROČNE OBEVEZE	1.039.694.082	1.028.567.837	-11.126.245	-1,07	1.013.337.370	-26.386.712	-2,54	1.018.310.320	-21.383.762	-2,06	867.336.931	-172.357.151	-16,58
Kreditni i zajmovi	211.707.110	191.818.866	-19.888.244	-9,39	164.597.838	-47.109.272	-22,25	173.029.479	-38.677.631	-18,27	42.821.501	-168.885.609	-79,77
Obeveze prema dobavljačima	783.867.917	805.162.831	21.294.914	2,72	820.322.933	36.455.016	4,65	822.948.194	39.080.277	4,99	804.708.801	20.840.884	2,66
Ostale obveze	44.119.055	31.586.140	-12.532.915	-28,41	28.416.599	-15.702.456	-35,59	22.332.647	-21.786.408	-49,38	19.806.629	-24.312.426	-55,11
ODGODENO PLACANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEG RAZDOBLJA	46.428		-46.428	-100,00		-46.428	-100,00		-46.428	-100,00	4.371.548	4.331.120	9759,46
UKUPNO PASIVA	1.853.963.361	1.884.088.229	30.124.868	1,62	1.985.518.493	131.555.132	7,10	1.973.635.183	119.671.822	6,45	1.902.363.851	48.400.490	2,61

Izvor: izrada autora prema godišnjim izvještajima Vindije d.d. Varaždin

Prilog D Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka

RAČUN DOBITI I GUBITKA TRGOVAČKOG DRUŠTVA VINDIJA D.D., VARAŽDIN ZA GODINU ZAVRŠENU 31.12.2017.		HORIZONTALNA ANALIZA												
		2017. u kunama	2018. u kunama	% Δ u kunama	Δ iznosa u kunama	2019. u kunama	% Δ u kunama	Δ iznosa u kunama	2020. u kunama	% Δ u kunama	Δ iznosa u kunama	2021. u kunama	% Δ u kunama	
Prozija														
POSLOVNI PRIHODI														
Prihodi od prodaje		2.770.323.872	2.867.664.157	3,51	2.985.647.151	215.323.279	7,77	2.962.049.412	191.725.540	6,92	3.206.025.868	435.701.996	15,73	
Ostali poslovni prihodi		2.744.323.643	2.840.581.027	3,51	2.953.985.175	209.661.532	7,64	2.935.363.094	191.039.451	6,96	3.170.886.516	426.562.873	15,54	
POSLOVNI RASHODI														
Promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda		-2.721.393.182	-2.814.630.752	3,43	-2.994.027.067	-272.633.885	10,02	-2.926.767.777	-205.374.595	7,55	-3.198.032.237	-476.639.055	17,51	
Materijalni troškovi		11.817.034	-3.174.159	-126,86	10.564.783	-1.252.251	-10,60	-7.910.321	-19.727.355	-166,94	3.941.448	-7.875.586	-66,65	
Troškovi osoblja		-2.394.681.782	-2.398.644.271	0,17	-2.514.742.783	-120.061.001	5,01	-2.439.478.096	-44.796.314	1,87	-2.643.387.183	-248.705.401	10,39	
Amortizacija		-116.445.763	-123.219.996	5,82	-131.376.160	-14.930.397	12,82	-134.457.415	-18.011.652	15,47	-143.840.889	-27.395.126	23,53	
Ostali troškovi		-49.937.030	-51.236.461	2,60	-30.128.752	19.808.278	-39,67	-37.963.371	11.973.659	-23,98	-44.142.788	5.794.242	-11,60	
Vrijednosna usklađenja		-21.430.333	-25.200.119	17,59	-29.015.246	-7.584.913	35,39	-30.036.376	-8.606.043	40,16	-32.493.069	-11.062.736	51,62	
Ostali poslovni rashodi		-1.534.740	-806.132	-47,47	-573.272	961.468	-62,65	-1.055.370	479.370	-31,23	-4.727.706	-3.192.966	208,05	
FINANCIJSKI PRIHODI														
FINANCIJSKI RASHODI		-149.180.568	-212.349.614	42,34	-248.755.637	-99.575.069	66,75	-275.866.828	-126.686.260	84,92	-333.382.050	-184.201.482	123,48	
UKUPNI PRIHODI		5.335.022	5.066.905	-268,17	5.03	-3.170.537	-59,43	1.724.832	-3.610.190	-67,67	13.135.248	7.800.226	146,21	
UKUPNI RASHODI		-22.874.177	-22.063.941	810,236	-18.493.685	4.380.492	-19,15	-18.649.247	4.224.930	-18,47	-17.326.855	5.547.322	-24,25	
UKUPNI PRIHODI		2.775.658.849	2.872.731.062	97,072,213	2.987.520.752	211.861.903	7,63	2.936.774.244	161.115.395	5,80	3.219.161.116	443.502.367	15,98	
UKUPNI RASHODI		-2.744.267.359	-2.836.694.693	3,37	-2.962.520.752	-218.253.393	7,95	-2.945.417.024	-201.149.665	7,33	-3.215.359.092	-471.091.733	17,17	
DOBIT PRIJE OPOREZIVANJA		31.391.535	360.366.369	4.644,834	25.290.884	-6.100.651	-19,43	18.357.220	-13.034.315	-41,52	3.802.024	-27.589.511	-87,89	
POREZ NA DOBIT		-6.154.789	-6.821.256	-666,467	10,83	-5.043.341	-18,06	-3.749.846	2.404.943	-39,07	715.338	6.870.127	-111,62	
DOBIT RAZDOBLJA		25.236.746	29.215.113	3.978,367	15,76	20.247.543	-4.989.203	-19,77	14.607.374	-10.629.372	-42,12	4.517.362	-20.719.384	-82,10

Izvor: izrada autora prema godišnjim izvještajima Vindije d.d. Varaždin

Prilog E Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka

RAČUN DOBITI I GUBITKA TRGOVAČKOG DRUŠTVA VINDIJA D.D., VARAŽDIN ZA GODINU ZAVRŠENU 31.12.2017.		VERTIKALNA ANALIZA										
		2017.	2018.	2019.	2020.	2021.	% Δ u kunama	% Δ u kunama	% Δ u kunama	% Δ u kunama	% Δ u kunama	% Δ u kunama
Pozicija	u kunama	u kunama	u kunama	u kunama	u kunama	u kunama	u kunama	u kunama	u kunama	u kunama	u kunama	u kunama
POSLOVNI PRIHODI	2.770.323.872	2.867.664.157	2.985.647.151	2.962.049.412	3.206.025.868	99,81	99,82	99,94	99,82	99,94	100,86	99,59
Prihodi od prodaje	2.744.323.643	2.840.581.027	2.953.985.175	2.935.363.094	3.170.886.516	98,87	98,88	98,88	98,88	98,88	99,95	98,50
Ostali poslovni prihodi	26.000.229	27.083.130	31.661.976	26.686.318	35.139.352	0,94	0,94	1,06	0,94	1,06	0,91	1,09
POSLOVNI RASHODI	-2.721.393.182	-2.814.630.752	-2.994.027.067	-2.926.767.777	-3.198.032.237	-98,04	-97,98	-100,22	-98,04	-97,98	-99,66	-99,34
proizvoda	11.817.034	-3.174.159	10.564.783	-7.910.321	3.941.448	0,43	-0,11	0,35	0,43	-0,11	-0,27	0,12
Materijalni troškovi	-2.394.681.782	-2.398.644.271	-2.514.742.783	-2.439.478.096	-2.643.387.183	-86,27	-83,50	-84,17	-86,27	-83,50	-83,07	-82,11
Troškovi osoblja	-116.445.763	-123.219.996	-131.376.160	-134.457.415	-143.840.889	-4,20	-4,29	-4,40	-4,20	-4,40	-4,58	-4,47
Amortizacija	-49.937.030	-51.236.461	-30.128.752	-37.963.371	-44.142.788	-1,80	-1,78	-1,01	-1,80	-1,78	-1,29	-1,37
Ostali troškovi	-21.430.333	-25.200.119	-29.015.246	-30.036.376	-32.493.069	-0,77	-0,88	-0,97	-0,77	-0,88	-1,02	-1,01
Vrijednosna usklađenja	-1.534.740	-806.132	-573.272	-1.055.370	-4.727.706	-0,06	-0,03	-0,02	-0,06	-0,03	-0,04	-0,15
Ostali poslovni rashodi	-149.180.568	-212.349.614	-248.755.637	-275.866.828	-333.382.050	-5,37	-7,39	-8,33	-5,37	-7,39	-9,39	-10,36
FINANCIJSKI PRIHODI	5.335.022	5.066.905	2.164.485	1.724.832	13.135.248	0,19	0,18	0,07	0,19	0,07	0,06	0,41
FINANCIJSKI RASHODI	-22.874.177	-22.063.941	-18.493.685	-18.649.247	-17.326.855	-0,82	-0,77	-0,62	-0,82	-0,77	-0,64	-0,54
UKUPNI PRIHODI	2.775.658.849	2.872.731.062	2.987.520.752	2.936.774.244	3.219.161.116	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
UKUPNI RASHODI	-2.744.267.359	-2.836.694.693	-2.962.520.752	-2.945.417.024	-3.215.359.092	-98,87	-98,75	-99,16	-98,87	-98,75	-100,29	-99,88
DOBIT PRIJE OPOREZIVANJA	31.391.535	36.036.369	25.290.884	18.357.220	3.802.024	1,13	1,25	0,85	1,13	1,25	0,63	0,12
POREZ NA DOBIT	-6.154.789	-6.821.256	-5.043.341	-3.749.846	715.338	-0,22	-0,24	-0,17	-0,22	-0,24	-0,13	0,02
DOBIT RAZDOBLJA	25.236.746	29.215.113	20.247.543	14.607.374	4.517.362	0,91	1,02	0,68	0,91	1,02	0,50	0,14

Izvor: izrada autora prema godišnjim izvještajima Vindije d.d. Varaždin

Prilog F Horizontalna analiza izvještaja o novčanim tokovima

	2017.	2018.	Δ iznosa	% Δ	2019.	Δ iznosa	% Δ	2020.	Δ iznosa	% Δ	2021.	Δ iznosa	% Δ
NOVČANI TOKOVI OD POSLOVNIH AKTIVNOSTI													
Dobiti prije oporezivanja	31.391.555	36.036.849	4.644.834	14,80	25.290.884	-6.100.651	-19,43	18.557.220	-13.034.315	-41,52	3.802.024	-27.589.511	-87,89
Uključena:	50.172.336	47.476.446	-2.695.890	-5,37	29.458.505	-20.713.831	-41,29	40.207.601	-9.964.755	-19,86	59.700.100	9.527.764	18,99
Amortizacija	49.937.030	51.236.461	1.299.431	2,60	30.128.752	-19.808.278	-39,67	37.963.371	-11.973.659	-23,98	44.142.788	-5.794.242	-11,60
Dobici i gubici od prodaje i vrijednosti usklađenja dugotrajne materijalne i nematerijalne imovine	-268.483	-1.370.846	-1.102.363	410,59	-1.665.725	-1.397.242	520,42	-427.832	-159.349	59,35	-590.282	-321.799	119,86
Dobici i gubici od prodaje, nerealizirani dobiti i gubici i vrijednosti usklađenja financijske imovine	107.000	23.663	-83.337	-77,89		-107.000	-100,00		-107.000	-100,00	27.528.851	27.421.851	25,027,90
Pridobit od kamata i dividendi	362.400	-2.412.832	-2.775.232	-765,79	995.478	633.078	174,69	2.672.063	2.309.663	637,32	-557.274	-919.674	-253,77
Tečajne razlike (nerealizirane)	34.389	-34.389	-68.778	-100,00		-34.389	-100,00		-34.389	-100,00	-9.500	-43.889	-127,63
Ostala usklađenja za novčane transakcije i nerealizirane dobitke i gubice	81.563.871	83.512.815	1.948.944	2,39	54.749.389	-26.814.482	-32,88	58.564.821	-22.999.050	-28,20	63.502.124	-18.061.747	-22,14
Povećanje ili smanjenje novčanih tokova prije promjena u radnom promjenu u radnom kapitalu:	94.170.041	-5.590.530	-99.760.571	-105,94	4.925.021	-89.245.020	-94,77	-17.313.633	-111.483.674	-118,39	5.533.242	-88.636.799	-94,12
Povećanje ili smanjenje kratkoročnih obveza	26.153.854	45.590.983	19.377.129	74,09	28.591.573	2.437.119	9,32	12.171.563	-13.982.291	-53,46	-14.668.769	-40.822.623	-156,09
Povećanje ili smanjenje kratkoročnih potraživanja	59.462.440	-30.733.384	-90.195.824	-151,69	-4.059.871	-63.522.311	-106,83	-29.539.670	-89.002.110	-149,68	19.533.443	-39.926.997	-67,15
Povećanje ili smanjenje zaliha	-8.878.019	-1.761.231	7.116.788	-80,16	-17.923.395	-9.044.376	101,87	3.969.820	12.847.839	-144,72	-2.419.255	-6.438.764	-72,75
Ostala povećanja ili smanjenja radnog kapitala	17.431.766	-18.626.898	-36.058.664	-206,86	-1.684.286	-19.116.052	-109,66	-3.915.346	-21.347.112	-122,46	3.085.793	-14.345.973	-82,30
Novac iz poslovanja	175.733.912	-77.922.385	-253.656.197	-144,34	59.674.410	-116.059.302	-66,04	-134.482.724	-76.353	69.033.366	-106.698.346	-60,72	
Novčani izdaci za kamate	-21.167.841	-21.236.085	-68.844	0,33	-16.433.551	4.732.290	-22,36	15.894.353	5.273.488	24,91	-16.305.028	-8.622.813	-22,97
Plaćeni porezi na dobit	-3.867.348	-5.084.035	-1.216.687	31,46	-6.654.639	-2.787.291	72,07	-5.487.820	-1.620.472	41,90	-3.976.315	-108.967	2,82
NETO NOVČANI TOKOVI OD POSLOVNIH AKTIVNOSTI	150.698.723	51.601.565	-99.097.158	-65,76	36.584.220	-114.114.583	-75,72	19.869.015	-130.829.708	-86,82	48.754.023	-101.944.700	-67,65
NOVČANI TOKOVI OD INVESTICIJSKIH AKTIVNOSTI													
Novčani prihodi od prodaje dugotrajne materijalne i nematerijalne imovine	1.951.151	1.951.151	1.686.196	86,43	1.686.196	1.686.196	86,43	772.769	772.769	86,43	806.788	806.788	86,43
Novčani prihodi od prodaje financijskih instrumenata	32.127	32.127	32.127	100,00	0	0	0,00	0	0	0,00	172.927	172.927	100,00
Novčani prihodi od kamata	1.507.442	1.839.487	332.045	22,03	2.067.912	550.470	36,52	1.164.971	-342.471	-22,72	1.013.113	-494.329	-32,79
Novčani prihodi od dividendi													
Novčani prihodi od prodaje danih zajmova i sredstava uloga	4.773.977	4.705.208	-68.769	-1,44	9.032.227	4.258.250	89,20	9.186.025	4.412.048	92,42	18.375.640	13.601.663	284,91
Ukupno novčani prihodi od investicijskih aktivnosti	6.281.419	8.527.973	2.246.554	35,77	12.776.335	6.494.916	103,40	63.513.522	57.240.103	911,26	31.182.951	24.901.532	396,43
Novčani izdaci za kupnju dugotrajne materijalne i nematerijalne imovine	-33.530.038	-39.390.812	-5.860.774	17,41	-42.043.249	-8.493.211	25,32	-33.201.762	-348.276	-1,04	-17.379.333	-16.170.685	-48,20
Novčani izdaci za sječenje financijskih instrumenata	-235.780	-234.361	1.219	-0,52	-1.363.032	-1.127.252	478,09	-3.803.101	-3.567.321	1512,99	-7.297.907	-7.062.127	2,952,22
Novčani izdaci za osnove danih zajmova u sredstava uloga za razdoblje	-59.824.159	-9.014.273	50.809.886	-84,93	-5.322.857	54.501.302	-91,10	-12.909.530	46.914.629	-78,42	-14.634.148	45.190.011	-75,54
Ukupno novčani izdaci od investicijskih aktivnosti	-93.609.977	-48.639.646	44.970.331	-48,04	-48.729.138	44.880.839	-47,94	-49.914.393	43.695.584	-46,68	-39.311.408	54.298.369	-58,01
NETO NOVČANI TOKOVI OD INVESTICIJSKIH AKTIVNOSTI	-87.328.558	-40.111.673	47.216.885	-54,07	-35.952.903	51.375.755	-58,83	13.607.129	100.933.687	-115,38	-8.128.457	79.200.101	-90,69
NOVČANI TOKOVI OD FINANCISKIH AKTIVNOSTI													
Novčani prihodi od granice kredita, pozajmica i drugih posudbi	212.599.475	143.461.411	-69.138.064	-32,52	167.564.933	-45.034.542	-21,18	155.593.401	-57.006.074	-26,81	58.460.137	-154.139.338	-72,50
Novčani prihodi od financijskih aktivnosti	212.599.475	143.461.412	-69.138.063	-32,52	167.564.933	-45.034.542	-21,18	155.593.401	-57.006.074	-26,81	58.460.137	-154.139.338	-72,50
Novčani izdaci za otplatu granice kredita, pozajmica i drugih posudbi i dužničkih financijskih instrumenata	-168.954.249	-153.966.670	14.987.579	-8,87	-144.455.204	24.499.045	-14,50	-198.331.566	-29.377.317	17,39	-89.864.213	79.090.036	-46,81
Novčani izdaci za isplatu dividendi	-1.898.834	-2.911.200	-1.012.366	53,32	-3.309.036	-1.410.202	74,27	-2.412.279	-513.445	27,04	-75.050	1.143.784	-60,24
Novčani izdaci za financijski najam	-13.070.619	-14.673.476	-1.602.857	12,26	-21.974.242	-8.903.623	68,12	-18.108.247	-5.037.628	38,54	-21.363.637	-8.295.018	63,46
Ukupno novčani izdaci od financijskih aktivnosti	-183.923.702	-171.551.346	12.372.356	-6,73	-169.738.482	14.185.220	-7,71	-218.852.092	-34.928.390	18,99	-112.004.900	71.918.802	-39,10
NETO NOVČANI TOKOVI OD FINANCISKIH AKTIVNOSTI	28.675.773	-28.089.935	-56.765.708	-197,96	-2.173.549	-30.849.322	-107,58	-63.253.691	-91.934.464	-320,60	-55.544.763	-82.220.536	-286,72
NETO POVEĆANJE ILSMANJENJE NOVČANIH TOKOVA	92.045.938	-16.600.043	-108.645.981	-118,03	-1.542.132	-95.588.070	-101,68	-29.782.547	-121.823.547	-132,36	-12.919.197	-104.963.135	-114,04
NOVAČNI NOVČANI EKVALENTI NA POČETKU RAZDOBLJA	22.084.485	114.304.023	92.045.938	416,79	97.530.380	75.445.895	341,62	95.988.248	73.903.763	334,64	66.205.701	44.121.216	199,78
NOVAČNI NOVČANI EKVALENTI NA KRAJU RAZDOBLJA	114.130.423	97.530.380	-16.600.043	-14,54	95.988.248	-18.142.175	-15,90	66.205.701	-47.924.722	-41,99	53.286.504	-60.843.919	-53,31

Izvor: izrada autora prema godišnjim izvještajima Vindije d.d. Varaždin

Popis priloga

Prilog A Analiza financijskih pokazatelja.....	V
Prilog B Vertikalna analiza bilance	V
Prilog C Horizontalna analiza bilance	VII
Prilog D Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka	VII
Prilog E Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka	IX
Prilog F Horizontalna analiza izvještaja o novčanim tokovima	IX