

# ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠĆA PODUZEĆA TVORNICE ULJA ČEPIN D.D. ZA RAZDOBLJE OD 2016. DO 2019. GODINE

---

Marić, Sandra

Undergraduate thesis / Završni rad

2022

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:145:784318>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2024-11-19**



Repository / Repozitorij:

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



Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku  
Ekonomski fakultet u Osijeku  
Preddiplomski studij Financijskog menadžment

Sandra Marić

**ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠĆA PODUZEĆA  
TVORNICE ULJA ČEPIN D.D. ZA  
RAZDOBLJE OD 2016. DO 2019. GODINE**

Završni rad

Osijek, 2022.

Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku  
Ekonomski fakultet u Osijeku  
Preddiplomski studij Financijskog menadžment

Sandra Marić

**ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠĆA PODUZEĆA  
TVORNICE ULJA ČEPIN D.D. ZA  
RAZDOBLJE OD 2016. DO 2019. GODINE**

Završni rad

**Kolegij: Financijski menadžment**

JMBAG: 0010226122

e-mail: smaric1@efos.hr

Mentor: prof. dr. sc. Domagoj Sajter

Osijek, 2022.

Josip Juraj Strossmayer University of Osijek

Faculty of Economics in Osijek

Undergraduate Study *Financial Management*

Sandra Marić

**ANALYSIS OF FINANCIAL STATEMENTS OF THE OIL  
FACTORY ČEPIN D.D. FOR PERIOD FROM 2016. TO 2019.**

Final paper

Osijek, 2022.

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

1. Kojom izjavljujem i svojim potpisom potvrđujem da je \_\_završni\_\_ (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 znanstvenoj djelatnosti i visokom obrazovanju, NN br. 123/03, 198/03, 105/04, 174/04, 02/07, 46/07, 45/09, 63/11, 94/13, 139/13, 101/14, 60/15).
4. Izjavljujem da sam autor/autorica predanog rada i da je sadržaj predane elektroničke datoteke u potpunosti istovjetan sa dovršenom tiskanom verzijom rada predanom u svrhu obrane istog.

**Ime i prezime studentice:** Sandra Marić

**JMBAG:** 0010226122

**OIB:** 03829814508

**e-mail za kontakt:** smaric1@efos.hr

**Naziv studija:** Preddiplomski sveučilišni studij Financijski menadžment

**Naslov rada:** Analiza financijskih izvješća poduzeća Tvornice ulja Čepin d.d. za razdoblje od 2016. do 2019. godine

**Mentor rada:** prof.dr.sc. Domagoj Sajter

U Osijeku, 10.lipnja 2022. godine

Potpis \_\_\_\_\_

*Sandra Marić*

## SAŽETAK

Analizom financijskih izvješća dobiva se uvid u informacije koje omogućavaju uvid u poslovanje promatranog poduzeća. Prilikom analiziranja moguće je utvrditi prethodno poslovanje poduzeća te prilike i ograničenja za buduće poslovne planove i projekte. Fokus ovoga rada usmjeren je na analizu poslovanja Tvornice ulja Čepin d.d., prerađivačko-proizvodnog poduzeća u Republici Hrvatskoj, čiji je primarni predmet poslovanja proizvodnja suncokretovog ulja.

U radu su teorijski objašnjeni i praktično primijenjeni postupci analize financijskih izvještaja Tvornice ulja Čepin za razdoblje od 2016. do 2019. godine. Temeljni financijski izvještaji koji su subjekti analize su bilanca i račun dobiti i gubitka, uz financijske pokazatelje likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti, ekonomičnosti, profitabilnosti i investiranja. Za detaljniji uvid u poslovanje, provedena je i analiza snaga, prilika, slabosti i prijetnji (SWOT) analiza Tvornice ulja Čepin.

Osnovni cilj rada je analizirati poslovanje Tvornice ulja Čepin d.d. kroz kvantitativni prikaz kretanja stavki računa dobiti i gubitka i bilance, te nastalih promjena u njihovim postotnim udjelima tijekom promatranog razdoblja, uz pomoć temeljnih instrumenata i postupaka analize financijskih izvješća. Svrha rada je temeljem provedenih analiza pružiti zaključak o uspješnosti poslovanja poduzeća Tvornice ulja Čepin.

Provedene analize dovode do zaključka kako poslovanje tvornice za razdoblje 2016. do 2019. godine ima pozitivne trendove. Navedeno potvrđuju pozitivni financijski rezultati ostvareni tijekom promatranog razdoblja.

**Ključne riječi:** analiza poslovanja, financijski izvještaji, financijski pokazatelji, Tvornica ulja

## **ABSTRACT**

The analysis of the financial statements provides insight into the information that provides insight into the operations of the observed company. During the analysis, it is possible to determine the previous business of the company as well as the opportunities and limitations for future business plans and projects. The focus of this paper is on the analysis of the business of Čepin oil factory d.d., a processing and production company in the Republic of Croatia, whose primary business is the production of sunflower oil.

The paper theoretically explains and practically applies the procedures for analyzing financial statements of the Čepin oil factory for the period from 2016 to 2019. The basic financial statements that are the subjects of the analysis are the balance sheet and income statement, with financial indicators of liquidity, indebtedness, activity, economy, profitability and investment. For a more detailed insight into the business, an analysis of strengths, opportunities, weaknesses and threats (SWOT) analysis of the Čepin oil factory was conducted.

The main goal of this paper is to analyze the business of Tvornica ulja Čepin d.d. through a quantitative presentation of the movement of items in the income statement and balance sheet, and changes in their percentages during the observed period, using the basic instruments and procedures of analysis of financial statements. The purpose of this paper is to provide a conclusion on the success of the company Tvornice ulja Čepin based on the conducted analyzes.

The conducted analyzes lead to the conclusion that the factory's operations for the period 2016 to 2019 have positive trends. This is confirmed by the positive financial results achieved during the observed period.

**Keywords:** business analysis, financial statements, financial indicators, Oil factory

# Sadržaj

<b>1. Uvod</b> .....	1
<b>1.1. Predmet istraživanja</b> .....	2
<b>1.2. Ciljevi rada</b> .....	3
<b>2. Metodologija rada</b> .....	4
<b>2.1. Znanstvene metode</b> .....	4
<b>2.2. Struktura rada</b> .....	4
<b>3. Opći prikaz poduzeća Tvornice ulja Čepin d.d.</b> .....	6
<b>3.1. Pregled poslovanja</b> .....	6
<b>3.2. Povijesni razvoj</b> .....	8
<b>4. Temeljni instrumenti i postupci analize financijskih izvještaja</b> .....	10
<b>4.1. Financijski izvještaji</b> .....	10
4.1.1. Bilanca.....	10
4.1.2. Račun dobiti i gubitka .....	11
4.1.3. Izvještaj o novčanim tokovima.....	11
<b>4.2. Instrumenti i postupci analize financijskih izvještaja</b> .....	12
4.2.1. Horizontalna analiza.....	12
4.2.2. Vertikalna analiza.....	12
<b>5. Temeljni financijski pokazatelji poslovanja</b> .....	13
<b>5.1. Pokazatelji likvidnosti</b> .....	13
<b>5.2. Pokazatelji zaduženosti</b> .....	15
<b>5.3. Pokazatelji aktivnosti</b> .....	16
<b>5.4. Pokazatelji ekonomičnosti</b> .....	17
<b>5.5. Pokazatelji profitabilnosti</b> .....	18
<b>5.6. Pokazatelji investiranja</b> .....	18
<b>6. Analiza financijskih izvještaja putem temeljnih instrumenata Tvornice ulja Čepin d.d.</b> ....	20
<b>6.1. Bilanca Tvornice ulja Čepin d.d.</b> .....	20
6.1.1. Horizontalna analiza bilance .....	20
6.1.2. Vertikalna analiza bilance .....	23
<b>6.2. Račun dobiti i gubitka Tvornice ulja Čepin d.d.</b> .....	25
6.2.1. Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka.....	25
6.2.2. Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka.....	28



6.3.	Izveštaj o novčanim tokovima.....	31
7.	Analiza finansijskih pokazatelja Tvornice ulja Čepin d.d. ....	33
7.1.	Analiza pokazatelja likvidnosti .....	33
7.2.	Analiza pokazatelja zaduženosti .....	35
7.3.	Analiza pokazatelja aktivnosti .....	37
7.4.	Analiza pokazatelja ekonomičnosti.....	39
7.5.	Analiza pokazatelja profitabilnosti.....	40
7.6.	Analiza pokazatelja investiranja.....	42
8.	Rasprava.....	44
9.	Zaključak .....	48

## 1. Uvod

Zahtjevan sektor poslovanja u kojemu su točne i brze informacije od iznimne važnosti, je poljoprivredni sektor iliti agronomija. Kako su danas tržišta većine sektora sve zasićenija novim 'igračima', odnosi među entitetima sve su kompleksniji i manje stabilni. Takav način poslovanja, iako normalan, stavlja veliku odgovornost i obavezu na poduzeće za razvijanje sposobnosti brzog prilagođavanja odazivima iz okoline na nastale promjene. Iako je poljoprivreda jedna od fundamentalnih aktivnosti koju čovječanstvo prakticira još iz davne prošlosti, ne čini ju otpornom na svakidašnje, dinamične promjene koje dolaze sa svih strana iz okoline. Uspješnost proizvodnje ovisno je raznim faktorima, među kojima je dio njih izvan ljudske kontrole. Najveći potencijalno štetan utjecaj imaju vremenske nepogode, gdje sama oskudica sunca ili pak oskudica kiše mogu rezultirati stagniranjem ili pak uništenjem uroda sirovina.

Spoznaja o važnosti Slavonije za razvoj Hrvatske raste iz godine u godinu. Bogata ravnicama, plodnim tлом i šumama, obilježavaju ju i krase posebni običaji i tradicije, kultura, gastronomija. Kao jedna od regija smještenih na samom istoku države, bogata je prepoznatljivim ravnicama, njivama i šumama. Zbog obilnosti i pogodnosti plodnog tla, vodeća je regija Hrvatske u razvijenosti sektora poljoprivrede u kojem je Tvornica ulja Čepin jedan od ključnih subjekata koji kroz svoje poslovanje iskazuje vjernost prema Slavoniji promovirajući u javnost sloganom „Iz Slavonije s ljubavlju“.

Danas je pitanje opstanka poduzeća puno češći problem te većina poduzeća aktivno poduzima sve što je u njihovoj moći kako bi spriječili nepoželjne problematične situacije. Jedan od načina za izbjegavanje kritičnih situacija je praćenje poslovanja poduzeća, odnosno bilježenje kretanja i međudnosa stavki poslovanja. Pomoću izrade godišnjih financijskih izvješća, izračuna i analiziranja raznih pokazatelja poduzeće na efikasan način iskorištava postojeće podatke za dobivanje novih koji će mu doprinijeti novu dodatnu vrijednost.

Upravljanje poduzećem nije jednostavan zadatak, pogotovo u današnjoj dinamičnoj tržišnoj okolini, prepunoj nepredvidljivih promjena i nestabilnih potraživanja od kupaca. Za sposobnost poduzeća da što preciznije i pametnije definirati sljedeće korake u pravicima kojima vidi budućnost poduzeća, potrebni su mu točni, povjerljivi i istiniti podatci o procesima unutar poduzeća. U današnjem svijetu, preopterećenom broju potrebnih i nepotrebnih podataka, imati

pristup vremenski ažurnim i istinitim informacijama nosi veću vrijednosti nego ikad te je često prekretnica u pravcu kretanja poslovanja pojedinog poduzeća.

Prikupljene podatke poduzeće koristi u svrhu kreiranja računovodstvenih financijskih izvještaja, knjigovodstvenih isprava i poslovnih knjiga. Poslovne knjige koje je poduzeće obavezno voditi su dnevnik, glavna i pomoćna knjiga. Uz njih svako je poduzeće, kao dokaz svog poslovanja, dužno izrađivati godišnje financijske izvještaje. Prema Zakonu o računovodstvu (2020.) 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.

Dobivene informacije od iznimne su važnosti kako za interne, tako i za eksterne korisnike. Analiziranjem poslovanja, zaposlenici na menadžerskim pozicijama dobivaju uvid u trenutni financijski položaj poduzeća i mogućnost usporedbe poslovanja vlastitog poduzeća s konkurentima. Eksternim korisnicima iz poslovne okoline, poput investitora, pružene su sve informacije potrebne kako bi donijeli racionalnu odluku o isplativosti investiranja u promatrano poduzeće, što je ujedno i jedan od glavnih ciljeva financijskog izvještavanja.

### **1.1. Predmet istraživanja**

Predmet istraživanja ovog završnog rada je poslovanje Tvornice ulja Čepin d.d., najvećeg prerađivačko-proizvodnog poduzeća smještenog u Općini Čepin (u Osječko-baranjskoj Županiji) poznatog po proizvodnji suncokretovog ulja. Kako bi tumačenje poslovanja poduzeća bilo točnije i uočavanje trendova kretanje promatranih stavki bilo moguće, promatrat će se vremensko razdoblje od nekoliko godina, točnije od 2016. do 2019. godine. Podatci dobiveni iz temeljnih izvještaja – bilance i računa dobiti i gubitka, obradit će se horizontalnom i vertikalnom analizom radi prikaza kretanja pojedinih sastavnica kroz godine te njihovi međusobnih udjela unutar ukupnih prihoda i rashoda poslovanja, kao i unutar ukupne imovine te ukupne glavnice i obveza promatranog poduzeća. Unutar financijskih izvještaja, detaljnije će se analizirati financijski pokazatelji. Uz sve navedeno, sagledati će se i trenutna pozicija Tvornice ulja Čepin kroz prikaz snaga i slabosti uočenih prilikom razrade poslovnih aktivnosti tijekom promatranog perioda. Temeljem tih navoda, protumačiti će se potencijalne prijetnje, kao i prilike za trenutno i buduće poslovanje promatranog poduzeća. Navedeno će biti predstavljeno metodom SWOT analize.

## 1.2. Ciljevi rada

Ciljevi rada su kvantitativno prikazati tendenciju kretanja ukupnih prihoda i ukupnih troškova poslovanja, uz ostale pripadajuće postavke računa dobiti i gubitka za razdoblje od 2016. do 2019. godine. Za cilj nužno je postaviti i prikazivanje trenda kretanja financijskog izvješća bilance, odnosno stavki ukupne imovine (aktive) i ukupne glavnice i obveza (pasive) te promjene u njihovim postotnim udjelima tijekom promatranog razdoblja. Primarni cilj rada je približiti spoznaju o samom promatranom poslovnom subjektu i pobliže upoznati njegove pravce djelovanja. Prije početka analiziranja prikupljenih podataka, cilj je definirati proučene računovodstvene izvještaje – bilancu te račun dobiti i gubitka, zatim razumjeti pokazatelje i predstaviti načine njihovih izračuna. Uz pomoć spomenutih postupaka, horizontalne i vertikalne analize, biti će moguće proizvesti zaključke o efikasnosti poslovanja koji će prikazati podatke o ostvarenim godišnjim financijskim rezultatima iz kojih je zaključivo ostvaruju li se dovoljni prihodi ili kontroliraju li se nastali rashodi. Cilj je i prikupljene podatke analizirati kroz interpretacije financijskih pokazatelja. Na kraju, cilj je promotriti poslovanje iz perspektive SWOT analize te u konačnici predstaviti donesene zaključke o radu Tvornice ulja Čepin.

## 2. Metodologija rada

Ovim poglavljem navesti će se primijenjene znanstvene metode te struktura završnog rada.

### 2.1. Znanstvene metode

Navođenjem pristupa istraživanja pruža se jasan uvid u korištene znanstvene metode i postupke prilikom izrade praktičnog dijela rada, odnosno istraživanja. Prilikom provođenja analiza korišteni su preuzeti podatci Godišnjih financijskih i revizorskih izvješća s mrežne stranice Financijske agencije (FINA) za godine promatranog razdoblja od 2016. do 2019.

Osnovna korištena metoda istraživanja je metoda analize<sup>1</sup>, i to komparativne, horizontalne, vertikalne i analize omjera. Upravo takvi postupci korišteni su pri pronalasku poveznica koreliranih elemenata. Prilikom obrade podataka, korištena je i metoda dedukcije. Tom metodom će se iz općih priloženih informacija o iznosima pojedinačnih segmenata izvještaja bilance i računa dobiti i gubitka donositi pojedini i specifični zaključci o kretanjima tih zasebnih stavki, kao i stavki pod njihovim sadržajem. Najjednostavnija metoda klasifikacije korištena je pri razvrstavanju određenih općih stavki na specifične podstavke. Metoda deskripcije korištena je pri opisivanju postojanih iznesenih činjenica o Tvornici ulja Čepin te pri opisivanju međuodnosa vrijednosti financijskih stavki i elemenata. Naposljetku, metodom generalizacije izvedeni su općeniti zaključci o poslovanju poduzeća zbog ograničenog uvida i razumijevanja poslovnih procesa i aktivnosti unutar poduzeća s pozicije promatrača iz vanjske okoline.

### 2.2. Struktura rada

Struktura završnog rada *Analiza financijskih izvješća poduzeća Tvornice ulja Čepin d.d. za razdoblje od 2016. do 2019. godine* sastoji se od teorijske podloge i praktičnog dijela u kojemu su implementirana teorijska znanja prilikom potrebnog analiziranja. Praktični dio je potkrijepljen konkretnim dokazima, odnosno vidljivim iznosima promatranih stavki tijekom promatranog razdoblja. Završni rad obuhvaća devet poglavlja. Prvim poglavljem, uvodnim,

---

<sup>1</sup> „Analiza je traženje veze, uzroka i posljedice te izvođenje zaključka pomoću rastavljanja cjelovitog na sastavne elemente.“ (Čendo Metzinger, Toth, 2020).

sumiran je razlog važnosti teme te su definirani predmet i ciljevi rada. Nakon toga slijedi prikaz korištenih znanstvenih metoda i struktura rada unutar poglavlja metodologije.

Treće, četvrto i peto poglavlje predstavljaju teorijsku podlogu rada. U tim poglavljima pružene su opće informacije o karakteristikama Tvornici ulja Čepin, njezinoj djelatnosti rada i ponudi gotovih proizvoda. Radi kreiranja kompletnije 'slike' poduzeća, pružen je pregled poslovanja tvornice te njen povijesni razvoj od godine osnivanja, 1942., do onih suvremenijih. Osim podataka o promatranom poduzeću, definirani su i opisani izračuni i interpretacije financijskih izvještaja korištenih za kasniju analizu. Točnije, osigurane su osnovne informacije o bilanci, računu dobiti i gubitku te o postupcima korištenja podataka navedenih izvještaja, odnosno o horizontalnoj i vertikalnoj analizi. Petim poglavljem pružene su temeljne informacije o financijskim pokazateljima korištenima pri ocjene performansi poduzeća te o značenjima šest glavnih pokazatelja: likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti, ekonomičnosti, profitabilnosti i investiranja. Svaki pokazatelj razgraničen je na svoje najvažnije koeficijente te su svi ukratko opisani uz priložene tablice o postupcima njihovih izračuna.

S šestim poglavljem započinje praktični dio rada. U tom poglavlju su na temelju teorijskih podloga iz četvrtog poglavlja o financijskim izvještajima, sada iznijeti konkretni izračuni horizontalnih i vertikalnih analiza za bilancu i račun dobiti i gubitka. Novi izračunati podatci prikazani u tablicama smještenim u prilogu (na samom kraju rada), proučeni su te su trendovi kretanja pojedinačnih stavki opsežno opisani. U sedmom poglavlju na sličan način primijenjena su znanja iz petog poglavlja te su svi pokazatelji i kretanja njihovih elemenata prikazani tabličnim (koje su također smještene u prilogu) i grafičkim putem. Također su detaljno interpretirani kroz promatrane godine.

Poglavlje osam je rasprava u kojoj je provedena SWOT analiza za Tvornicu ulja Čepin, konačno, u poglavlju devet izneseni su zaključci nakon detaljne obrade teme.

### **3. Opći prikaz poduzeća Tvornice ulja Čepin d.d.**

Tvornica ulja Čepin d.d., poznata i pod skraćenim nazivom TUČ d.d., proizvodno-prerađivački je pogon s dvojnog svrhom te je kao takav, jedinstven u Hrvatskoj te ujedno i vodeće poduzeće u preradbi ploda uljarice na domaćem tržištu. Tvornica ulja Čepi bavi se preradbom sirovina: suncokreta, uljane repice i soje iz kojih proizlaze gotovi proizvodi sirovih i rafiniranih ulja, na tržištu poznati kao suncokretovo i repičino ulje, zajedno sa suncokretovom i repičinom sačmom.

Uz mnoga druga poduzeća, Tvornica ulja Čepin djeluje u sklopu Žito grupe od 2013. godine. Pravno ustrojbeni oblik koji obilježava Tvornicu ulja Čepin jest oblik dioničkog društva. Prema podacima Žito grupacije (Žito grupa, 2022), Tvornica ulja Čepin d.d. ima ukupan broj dionica od 3.833.501 sa nominalnom vrijednosti dionice od 30,00 HRK. Udio vlasništva pojedinih dioničara poprilično je homogen, jer prema godišnjim izvještajima Tvornice ulja Čepin 98,6796% (podatak iz 2016. godine) vlasničke strukture pripada poduzeću Mambo d.o.o. (dio Žito Grupe) a preostalih 1,3204% pripada ostalim dioničarima.

Smještena na istočnom dijelu Hrvatske u Osječko-baranjskoj županiji, točnije u naselju i općini Čepin, Tvornica ulja Čepin okružena je ravnicama bogatima plodnim tлом koje omogućuje poduzeću usmjeravanje i poticanje lokalnog uzgoja zrna uljanica. „U krugu od cca 100 km promjera nalazi se 214 tisuća hektara oranica, koje se prostiru na tri županije: Osječko-baranjskoj, Vukovarsko-srijemskoj i Brodsko-posavskoj županiji. Navedeno područje čini 35% ukupne površine svih hrvatskih oranica.“ (FINA, 2016.) Takva lokacija pruža poduzeću potencijal razvoja ovakve proizvodno-prerađivačke industrije koja bi u drugim dijelovima Hrvatske bila izazovnija, ili pak neostvariva. Samim time, zbog svog položaja, Tvornica ulja Čepin kao glavno tržište izvoza svojih proizvoda, bazira na jugoistoku Europe, posebice na susjednim zemljama Hrvatske.

#### **3.1. Pregled poslovanja**

Već spomenuta, jedinstvena specifikacija Tvornice ulja Čepin da, uz proizvodnju, preuzima i ulogu prerađivanja sirovina, daje poduzeću boju pozicioniranost na nacionalnom tržištu. Unatoč tome, nedaleko okruženja Tvornice ulja Čepin, smještene su tvornice istih djelatnosti proizvodnje čija konkurentnost dolazi sa ulaskom na međunarodna tržišta. Ova (tržišta) kao

takva sa sobom nose veće prepreke i konstantne izazove s kojima se Tvornica ulja Čepin susreće u međunarodnom tržišnom natjecanju. Prema Bičviću (Agroklub, 2020.), predsjedniku Uprave Tvornice ulja Čepin tijekom analiziranog razdoblja, u bliskoj okolini postoje razvijenije tvornice većih i modernijih kapaciteta. Jedni od susjednih konkurenata kojima se može pripisati spomenuti opis su tvornica ulja Victoria Oil iz Šida, Srbije te tvornica ulja Viterra smještena u mjestu Foktő, Mađarska, koje predstavljaju prijetnju kao potencijalni izvoznik gotovih proizvoda prihvatljivijih cijena za hrvatsko nacionalno tržište. (Agroklub, 2020.)

Također, prema Bičviću (Agroklub, 2020.), Tvornica ulja Čepin je spoznala potrebu za proširenjem kapaciteta 2014. godine te se upustila u investicijski ciklus koji je trajao sve do kraja 2016. godine, odnosno tri godine. S ciljem moderniziranja tehnološkog aspekta poduzeća, uloženo je 23 milijuna eura iz čega je također izgrađena nova kotlovnica i energana.

Dugogodišnje poslovanje Tvornice ulja Čepin rezultat je stečenog povjerenja od strane potrošača u sigurnosti i kvalitetu dostavljenih gotovih proizvoda. Kako se radi o prehrambenom proizvodu široke domaćinske upotrebe, posebnu pozornost potrebno je posvetiti razvoju zdravstveno sigurnog i zakonski prihvatljivog proizvoda. Za mogućnost izdavanja u prodaju gotovog proizvoda, potrebno je zadovoljiti postavljene standarde kvalitete Pravilnika o jestivim uljima i mastima te ispuniti kriterije testirane od strane inspekcijskih kuća koje promatraju cijeli proces proizvodnje ocjenjujući širok aspekt stavki, od sadržaj i omjera masti u sastavu ulja do dozvoljenih granica uporabljenih pesticida prilikom uzgoja za zaštitu bilja. O tome da Tvornica ulja Čepin već niz godina uspješno posluje zadovoljavajući ispitane standarde sigurnosti i kvalitete, ukazuju dobiveni certifikati, kojih Tvornica ulja Čepin ima deset. Među njima su: ISO 14001:2015, ISO 50001:2015, GMP+, ISCC, Hrvatska kvaliteta, IFS, Kosher te Superior Taste Award.

Uz razne certifikate, Tvornica ulja Čepin sudjelovala je na raznim natjecanjima u kvaliteti i okusu proizvoda te je kroz godine osvojila šest utjecajnih nagrada, od kojih je na Zagrebačkom velesajmu 2000. godine osvojena zlatna medalja kakvoće a 2001. godine srebrna medalja kakvoće, kao i još jedna zlatna medalja kakvoće 2017. godine na Novosadskom sajmu. Poduzeće je također tri godine za redom sudjelovalo i odnijelo pobjede za Superior Taste Award kada je 2016. osvojilo jednu zlatnu zvjezdicu te je sljedeće godine, 2018. napredovalo i osvojilo dvije zlatne zvjezdice, isto kao i 2018. godine (Tvornica ulja Čepin, 2019.).

Tvornica ulja Čepin osim proizvodnje i plasiranja na tržište svog vlastitog brenda suncokretovog ulja, također pod svoje proizvode obuhvaća i proteinsku sačmu, ljuske



suncokreta, sirova ulja i tehničku masnu kiselinu. Najpoznatiji proizvod – suncokretovo ulje Tena – dostupno je za prodaju u PET pakiranjima od 1L i 5L, kao i u rinfuzi u dnevnim kapacitetima od 100 tona (FINA, 2019.). Ulje se proizvodi od slavonskog suncokreta kontroliranog podrijetla, te ne sadrži umjetne arome, aditive i GMO (Tvornica ulja Čepin, 2019.).

Prilikom prešanja i ekstrakcije jedan je od načina da se dobije sirovo degumirano suncokretovo i repičino ulje koje je najbogatije prilikom procesa mehaničkog prešanja zbog mogućnosti očuvanja vrijednih sastojaka uljarice, navodi službena web stranica Tvornice ulja Čepin (2019). Proteinska sačma, s visokim udjelom nutritivnih vrijednosti, svrhu proizvodnje opravdava kao sastav stočne hrane za prehranu svinja, goveda i peradi, dok je ljuska suncokreta izvor toplinske energije. Prema službenoj stranici Tvornica ulja Čepin (2019) zbog sastava ljuske suncokreta koja je većinski sastavljena od celuloznih i hemiceluloznih tvari te visoke kalorijske vrijednosti očuvane zbog kontrolirane prerade, upotrebljava se kao biomasa za proizvodnju energije u obliku peleta ili ljuske u rinfuzi. Tehnička masna kiselina namijenjena je upotrebi u proizvodnji kućanskih sredstava za čišćenje – deterdženta, u industriji sapuna i kozmetičkih dobara te u kemijskoj industriji.

### **3.2. Povijesni razvoj**

Tvornica ulja Čepin osnovana je 1942. godine koju je prema Pavić (2020:181) pokrenuo gospodarstvenik Ferdinand Speiser na pustari Bara u Čepinu.

Kako navodi i sama službena stranica Tvornice ulja Čepin (2019.), „(...) vodeći je hrvatski prerađivač zrna uljarica s godišnjim kapacitetom prerade od 150 000 tona i proizvodnjom od 32 milijuna litara rafiniranih ulja godišnje“.

Prema podacima sa službene stranice Tvornice ulja Čepin (2019.), uz pomoć investicijskih ulaganja u povećanje kapaciteta za preradbu uljarica i proizvodnju jestivog rafiniranog ulja, 2002. godine, nakon 60 godina proizvodnje, Tvornica ulja Čepin preuzima ulogu najvećeg prerađivača uljanica u Republici Hrvatskoj.

Nekoliko godina kasnije, Tvornica ulja Čepin, tada pod nazivom IPK Tvornica ulja Čepin, našla se u teškoj poziciji u kojoj joj je bio ugrožen opstanak poslovanja. "IPK Tvornica ulja Čepin došla je do samog kraja nakon što su banke blokirale njezine žiro-račune. (...) U

PPDIV-u navode i da osim što je postala upitna proizvodnja u toj tvrtki inače jedinom hrvatskom prerađivaču uljarica i budućnost za 214 radnika, u pitanje se dovodi i proizvodnja suncokreta i uljane repice za oko 1.000 poljoprivrednika - uljarinih kooperanata s ovog područja." (Agroklub, 2010). Naime, prema FINA (2019.) Tvornica ulja Čepin je od 1961. do 2011. godine poslovala u sastavu IPK Osijek te je 2011. godine, IPK Tvornica ulja Čepin d.o.o. prešla u vlasništvo Republike Hrvatske, Ugovorom o prijenosu poslovnih udjela u trgovačkom društvu.

Tri godine kasnije, 2013., događaju se promjene kada je Tvornica ulja Čepin nakon dugih pregovora privatizirana i preuzeta u vlasništvo Žito grupacije. Prema reportaži poljoprivrednog portala Agrokluba (2013.) „Kupac tvornice je tvrtka Mambo, inače u sastavu Žito grupe. Cijena je jedna kuna, ali obveza novog vlasnika je ulaganje barem 295 milijuna kuna i zadržavanje barem 140 radnika.“ Podatci iz godišnjih izvješća TUČ-a, FINA (2019.) prenose kako je između RH, Ministarstva gospodarstva i Mambo d.o.o. sklopljen novi ugovor 17.04.2013. godine kojim je Mambo d.o.o. postao vlasnik 81,48% udjela tvornice te je već godinu nakon (2014.) provedeno preoblikovanje društva u dioničko te je unosom prava potraživanja društva Mambo d.o.o. (time povećanjem temeljnog kapitala) Mambo d.o.o. postao vlasnik 98,69% dionica tvornice.

Uz pripajanje novom poslodavcu, u Tvornici ulja Čepin došlo je do temeljnih promjena poput izdavanje na tržište novog brenda s novim nazivom ulja „Suncokretovo ulje Tena“ koji je ostao prepoznatljiv i danas. Novi brend proizvoda bio je popraćen i odgovarajućim izmjenama u izgledu ambalaže dok se proces proizvodnje, kao i kvaliteta sirovina i gotovog proizvoda nisu mijenjali.

Preuzimanje od Žito grupe bila je prekretnica u budućnosti poslovanja Tvornice ulja Čepin. Kretanje poslovanja u pozitivnom smjeru podupiru novi planirani projekti Tvornice ulja Čepin poput investiranja u 2022. godini u izgradnju solarne elektrane radi godišnje uštede od 2,6 GWh u suradnji sa E.ON Solar.

## **4. Temeljni instrumenti i postupci analize financijskih izvještaja**

U ovom poglavlju teorijski će biti obrađeni temeljni financijski izvještaji poput bilance, računa dobiti i gubitka i izvještaja o novčanim tokovima te instrumentima i postupcima analize financijskih izvještaja, odnosno horizontalna i vertikalna analiza.

### **4.1. Financijski izvještaji**

Računovodstveni sustavi od temeljne su važnosti za uspjeh poduzeća. Zadatak računovodstva je praćenje unutarnjih procesa poduzeća kroz prikupljanje i obradu financijskih podataka dobivenih iz knjigovodstvenih isprava. „Financijski izvještaji predstavljaju završnu fazu računovodstvenog procesiranja podataka i pojavljuju se kao nositelji računovodstvenih informacija“ (Žager i dr.,2020:91). Već spomenuto ranije u radu, među temeljnim financijskim izvještajima moguće je pronaći: bilancu, račun dobiti i gubitka, izvještaj o novčanim tokovima, izvještaj o promjenama kapitala, bilješke uz financijske izvještaje.

#### **4.1.1. Bilanca**

Osnovni financijski izvještaj sastavljen od aktive i pasive, između kojih vrijedi bilančna ravnoteža, naziva se bilanca. Prema Žageru i dr.(2020:93) bilanca se definira kao financijski izvještaj koji „sistematizirano prikazuje stanje imovine, obveza i kapitala u određenom vremenskom trenutku. Stoga je upravo bilanca temeljni financijski izvještaj koji prikazuje financijski položaj poduzeća i koji služi kao podloga za ocjenu sigurnosti poslovanja.“ Bilanca obradom podataka pruža nove informacije pomoću kojih poduzeću pruža uvid u:

- „ 1. Kakva je financijska snaga poduzeća?
2. Kakva je likvidnost?
3. Kakva je zaduženost poduzeća?
4. Kakva je horizontalna financijska struktura, odnosno u kojem je omjeru imovina financirana iz vlastitih i tuđih izvora?
5. Kakav je položaj promatranog poduzeća u odnosu na prethodno razdoblje, u odnosu prema poduzećima slične djelatnosti itd.? “ (Žager i dr.,2020:94)

#### 4.1.2. Račun dobiti i gubitka

Sljedeći financijski izvještaj od velikog značaja je račun dobiti i gubitka sastavljen od podataka o ostvarenim prihodima, rashodima i, u konačnici, financijskog rezultata (dobiti ili gubitka) tijekom, najčešće, vremenskog razdoblja od jedne godine. „Vezano uz odvijanje poslovnih procesa događaju se promjene u imovini i izvorima imovine te temeljem toga nastaju i prihodi i rashodi. Prema Međunarodnim standardima financijskog izvještavanja prihodi i rashodi promatraju se kroz njihov utjecaj na povećanje ili smanjenje ekonomske koristi. Tako:

- prihodi predstavljaju povećanje ekonomske koristi tijekom obračunatog razdoblja u obliku priljeva ili povećanja sredstava ili smanjenja obveza, što ima kao posljedicu povećanje glavnice, ali ne ono u svezi s uplatama vlasnika
- i rashodi predstavljaju smanjenje ekonomske koristi kroz obračunsko razdoblje u obliku odljeva ili iscrpljenja sredstava, što ima kao posljedicu smanjenje glavnice, ali ne one u svezi s raspodjelom glavnice“ (Žager i dr.,2020:110).

#### 4.1.3. Izvještaj o novčanim tokovima

Izvještaj o novčanim tokovima, odnosno o priljevima i odljevima novca i novčanih ekvivalenta, neizostavni je dio temeljnih financijskih izvještaja. Žageru i dr.(2020:124) izvještaj o novčanim tokovima definiraju kao sastavni izvještaj koji govori o izvorima i upotrebi novca i koji omogućuje utvrđivanje viška raspoloživih ili nedostatnih novčanih sredstava te ukazuje na promjene financijskog položaja.

Osnovni elementi izvještaja, odnosno primitci, izdatci te neto novčani tok (razlika primitaka i izdataka), razvrstani su u segmente poslovne, investicijske i financijske aktivnosti. Postoji nekoliko izvora nastanka primitaka i izdataka novca prema Žageru i dr.(2020:130) koji navodi kako primitci novca nastaju iz povećanja obveza, povećanja kapitala ili pak smanjenja nenovčane imovine dok kao načine nastanka izdataka broji smanjenje obveza, smanjenje kapitala i povećanje nenovčane imovine. Prema Žageru i dr.(2020:126), najkvalitetniji izvor novca za poduzeće je onaj ostvaren na osnovi redovnih, poslovnih aktivnosti.

## 4.2. Instrumenti i postupci analize financijskih izvještaja

Kako bi podatci dobiveni iz gore opisanih temeljnih izvještaja, bilance i računa dobiti i gubitka, pružili dodatni uvid u poslovanje poduzeća, razvijen je niz financijskih instrumenata i postupaka za efikasnu provedbu analize pruženih informacija. Prema Žageru i dr.(2020:268), ti su postupci „utemeljeni na raščlanjivanju i uspoređivanju. Komparativni financijski izvještaji koji služe kao podloga za provedbu horizontalne analize mogu se razmatrati u kontekstu uspoređivanja. (...) Suprotno tome, strukturni financijski izvještaji koji služe kao podloga za provedbu vertikalne analize mogu se razmatrati u kontekstu raščlanjivanja.“

### 4.2.1. Horizontalna analiza

Horizontalna analiza za svrhu ima uočavanje tendencija i dinamika promjena, primjenom serije baznih indeksa, pojedinih pozicija temeljnih financijskih izvještaja s ciljem prosuđivanja uspješnosti i sigurnosti poslovanja pojedinog poduzeća, tvrde Žager i dr.(2020:268-272).

### 4.2.2. Vertikalna analiza

Ponešto drugačija, vertikalna analiza prikazuje strukturu financijskih podataka temeljnih financijskih izvještaja tijekom jedne godine. „Za provedbu vertikalne analiza potrebna je podloga u obliku strukturnih financijskih izvještaja koja omogućava uvid u strukturu bilance i računa dobiti i gubitka. (...) Kod računa dobiti i gubitka uobičajeno se neto prodaja izjednačava sa 100% što znači da se ostale pojedine pozicije računa dobiti i gubitka izračunavaju kao postotak od neto prodaje“ (Žager i dr.,2020:275-276).

## **5. Temeljni financijski pokazatelji poslovanja**

Prilikom analiziranja poslovne uspješnosti pojedinog poduzeća, neizostavan je dio promotriti i postupak predodžbe financijskih performansi poduzeća. Procjena financijske sposobnosti poduzeća koristi se kao pokazatelj internim korisnicima, odnosno top menadžerima, o trenutnom stanju poduzeća te im pomaže definirati buduća kretanja. Eksterni korisnici, poput investitora i poslovnih partnera, koriste pokazatelje prilikom odlučivanja odabira poduzeća vrijednog njihovih novčanih ulaganja i ulaska u poslovni odnos.

Prema Žageru i dr.(2020:43) financijski se pokazatelji, ovisno o vremenskoj dimenziji, mogu u osnovi podijeliti na dvije skupine. Jedna skupina obuhvaća razmatranje poslovanja poduzeća unutar određenog vremenskog razmaka (najčešće se radi o godini dana) i temelji se na podacima iz računa dobiti i gubitka (izvještaja o dobiti). Druga skupina financijskih pokazatelja odnosi se na određeni trenutak koji se podudara s trenutkom sastavljanja bilance i pokazuje financijski položaj poduzeća u tom trenutku.

Financijske mjere korištene prilikom analiziranja poslovanja poduzeća Tvornice ulja Čepin d.d. su: pokazatelji likvidnosti, pokazatelji zaduženosti, pokazatelji aktivnosti, pokazatelji ekonomičnosti, pokazatelji profitabilnosti i pokazatelji investiranja.

### **5.1. Pokazatelji likvidnosti**

Pojam likvidnosti moguće je protumačiti kao posjedovanje dovoljne količine gotovine za pokrivanje tekućih obaveza. „Pokazatelji likvidnosti (engl. liquidity ratios) mjere sposobnost poduzeća u kontekstu sposobnosti podmirenja dospjelih kratkoročnih obveza. Najčešći eksplicirani pokazatelji likvidnosti su koeficijent trenutne likvidnosti (engl. cash ratio), koeficijent ubrzane likvidnosti (engl. quick ratio ili acid test), koeficijent tekuće likvidnosti (engl. current ratio) i koeficijent financijske stabilnosti“ (Žager i dr.,2020:45). Postupak izračuna navedenih koeficijenata prikazan je u Tablici 1.

**Tablica 1.** Pokazatelji likvidnosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
<i>Koeficijent trenutne likvidnosti</i>	Novac	Kratkoročne obveze
<i>Koeficijent ubrzane likvidnosti</i>	Novac + kratkotrajna potraživanja	Kratkoročne obveze
<i>Koeficijent tekuće likvidnosti</i>	Kratkotrajna imovina	Kratkoročne obveze
<i>Koeficijent financijske stabilnosti</i>	Dugotrajna imovina	Kapital i rezerve – dugoročne obveze

Izvor: Izrada autora prema Žager i dr., 2020:46

Žager i dr.(2020:45) govore kako koeficijent trenutne likvidnosti „ocjenjuje sposobnost poduzeća da podmiri kratkoročne obveze raspoloživim novcem na dan izračuna pokazatelja. Vrijednost pokazatelja iskazuje se kao koeficijent, a interpretira se kao postotak kratkoročnih obveza koje poduzeće može podmiriti novcem raspoloživim na dan sastavljena bilance.“ Žager i dr.(2020:46) također naglašavaju kako koeficijent trenutne likvidnosti promatra likvidnost u najkraćem roku što rezultira mogućim zavaravajućim zaključcima o likvidnosti poduzeća dok se u stvarnosti radi o situaciji pristizanja značajnije uplate na žiroračun koja povećava trenutnu likvidnost.

Iz tog razloga, točnija mjera likvidnosti je koeficijent ubrzane likvidnosti koji prema Žageru i dr.(2020:46) pokazuje koliko kratkoročnih obveza je poduzeće sposobno podmiriti brzo unovčivom imovinom. Da bi poduzeće održalo normalnu likvidnost, potrebno je imati minimalno brzo unovčive imovine koliko ima kratkoročnih obaveza. Stoga se kao najniža vrijednost ovoga pokazatelja uzima 1 kao indikator postojane likvidnosti (Žager i dr.,2020:46).

Za održavanje tekuće likvidnosti na normalnoj razini i izbjegavanje situacije nepravovremenog plaćanja dospjelih obveza, poduzeće na raspolaganju mora imati minimalno dvostruko više kratkotrajne imovine od kratkoročnih obaveza te je stoga uvjet da bude barem veći od 1 iako je poželjan iznos veći od 2 (Žager i dr.,2020:47). Drugim riječima, koeficijent tekuće likvidnosti prema Žageru i dr.(2020:47) „prikazuje može li poduzeće raspoloživom kratkotrajnom imovinom podmiriti kratkoročne obveze te koliki je udio radnog kapitala u odnosu na kratkoročne obveze.“

Koeficijent financijske stabilnosti prema Žageru i dr.(2020:48) pokazuje koliko se dugoročnih izvora financiranja koristi za financiranje dugotrajne imovine te poželjna vrijednost pokazatelja

manja od 1 ukazuje na financiranje kratkotrajne imovine iz kvalitetnih dugoročnih izvora, odnosno radnog kapitala.

## 5.2. Pokazatelji zaduženosti

Imati zaduženost u obliku kratkoročnih i dugoročnih obaveza je normalan dio poslovanja, pogotovo kod velikih poduzeća. Pokazatelji zaduženosti pružaju uvid u sastav kapitala pojedinog poduzeća iz kojeg su vidljivi izvori financiranja poslovnih pothvata poduzeća. Tablicom 2. prikazan je izračun pokazatelja zaduženosti od kojih je moguće promotriti: koeficijent zaduženosti, koeficijent vlastitog financiranja, koeficijent financiranja, pokriće troškova kamata te omjer duga i glavnice.

**Tablica 2.** Pokazatelji zaduženosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
<i>Koeficijent zaduženosti</i>	Ukupne obveze	Ukupna imovina
<i>Koeficijent vlastitog financiranja</i>	Kapital i rezerve	Ukupna imovina
<i>Koeficijent financiranja</i>	Ukupne obveze	Kapital i rezerve
<i>Pokriće troškova kamata</i>	Zarade prije kamata i poreza	Rashodi od kamata
<i>Omjer duga i glavnice</i>	Ukupne obveze	Kapital

Izvor: Izrada autora prema Žager i dr., 2020:49

Prema Žageru i dr.(2020:48-49) zbroj koeficijenta zaduženosti i koeficijenta vlastitog financiranja treba biti jednak 1 iz razloga što oni zajedno prikazuju strukturu izvora financiranja imovine, odnosno prikazuju koliki je iznos imovine financiran iz vlastitog kapitala (glavnice) te koliko je imovine financirano iz tuđeg kapitala (obveza).

„Sva tri ova pokazatelja (koeficijent zaduženosti, koeficijent vlastitog financiranja i koeficijent financiranja) formirana su na temelju bilance i zbog toga se često ističe da oni odražavaju statičku zaduženost. (...) Pokriće troškova kamata (...) ukazuju na dinamičku zaduženost poduzeća jer dug razmatraju s aspekta mogućnosti njegova podmirivanja. Izračunavaju se na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka (izvještaja o dobiti) i bilance. Pri utvrđivanju pokrića troškova kamata razmatra se koliko su puta kamate pokrivena sa zaradama prije kamata i



poreza. (...) U situaciji kada je taj pokazatelj jednak 1, to znači da poduzeće cijelo obračunsko razdoblje posluje samo kako bi moglo isplatiti naknade za korištenje tuđih izvora financiranja.“ (Žager i dr.,2020:48-49).

### 5.3. Pokazatelji aktivnosti

„Pokazatelji aktivnosti poznati su pod nazivom koeficijenti obrta koji se izračunavaju kao omjeri prometa (prihoda) i prosječnog stanja određenih dijelova imovine. Ukazuju na brzinu cirkulacije imovine u poslovnom procesu“ (Žager i dr.,2020:50). Pokazatelji aktivnosti prikazani tablicom 3. su: koeficijent obrta ukupne imovine, dugotrajne imovine, kratkotrajne imovine, potraživanja i zaliha. Svaki od pokazatelja izražen je i u danima preko pokazatelja trajanja obrta ukupne imovine, dugotrajne imovine, kratkotrajne imovine, trajanje naplate potraživanja i prosječna starost zaliha.

**Tablica 3.** Pokazatelji aktivnosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
<i>Koeficijent obrta ukupne imovine</i>	Ukupni prihodi	Ukupna imovina
<i>Trajanje obrta ukupne imovine</i>	365	Koeficijent obrta ukupne imovine
<i>Koeficijent obrta dugotrajne imovine</i>	Ukupni prihodi	Dugotrajna imovina
<i>Trajanje obrta dugotrajne imovine</i>	365	Koeficijent obrta dugotrajne imovine
<i>Koeficijent obrta kratkotrajne imovine</i>	Ukupni prihodi	Kratkotrajna imovina
<i>Trajanje obrta kratkotrajne imovine</i>	365	Koeficijent obrta kratkotrajne imovine
<i>Koeficijent obrta potraživanja</i>	Prihod od prodaje	Potraživanja
<i>Trajanje naplate potraživanja</i>	365	Koeficijent obrta potraživanja
<i>Koeficijent obrta zaliha</i>	Troškovi prodanih dobara	Zalihe

Izvor: Izrada autora prema Žager i dr., 2020: 51

Prema Žager i dr.(2020:50), koeficijent obrta ukupne imovine prikazuje koliko je puta ukupna imovina obrnuta u godini ili drugačije rečeno, koliko je kuna ukupnih prihoda ostvareno na jednu kunu ukupne imovine. Često je da je ovaj pokazatelj s najmanjom vrijednosti zbog uključivanja cjelokupne imovine. Ostali pokazatelji također se interpretiraju na isti način.

#### 5.4. Pokazatelji ekonomičnosti

U tablici 4. prikazani su pokazatelji ekonomičnosti koji uključuju: ekonomičnost ukupnog poslovanja, poslovanja, prodaje, financiranja te ekonomičnost ostalih poslovnih aktivnosti. Oni funkcioniraju na način da, prema Žageru i dr.(2020:51), prikazuju omjer prihoda i rashoda te ocjenjuju količinu ostvarenih prihoda po jedinici rashoda.

**Tablica 4.** Pokazatelji ekonomičnosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
<i>Ekonomičnost ukupnog poslovanja</i>	Ukupni prihodi	Ukupni rashodi
<i>Ekonomičnost poslovanja</i>	Poslovni prihodi	Poslovni rashodi
<i>Ekonomičnost prodaje</i>	Prihodi od prodaje	Rashodi od prodaje
<i>Ekonomičnost financiranja</i>	Financijski prihodi	Financijski rashodi
<i>Ekonomičnost ostalih poslovnih aktivnosti</i>	Ostali poslovni prihodi	Ostali poslovni rashodi

Izvor: Izrada autora prema Žager i dr., 2020: 52

Dobiveni podatci svih prikazanih pokazatelj ekonomičnosti tumače se na jednak način, uz uvjet ekonomičnosti ukupnog poslovanja koji iako se izražavaju kao koeficijent „interpretira se kao postotak, tj. Za koliko posto su ostvareni ukupni prihodi veći od ukupnih rashoda odnosno koliko je kuna ukupnih prihoda poduzeće ostvarilo na jednu kunu ukupnih rashoda. (...) Podrazumijeva se da je bolje da koeficijent ekonomičnosti bude što je moguće veći broj, a kao njegova gornja granica vrijednosti može se uzeti 1“ (Žager i dr.,2020:51-52).

## 5.5. Pokazatelji profitabilnosti

Žageru i dr.(2020:52) smatraju da se pokazateljima profitabilnosti „ocjenjuje sposobnost poduzeća da zarađuje i ostvaruje povrate na uložena sredstva“. Najznačajniji pokazatelji profitabilnosti, čiji je postupak izračuna prikazan u tablici 5. ispod, su marža profita (neto i bruto), rentabilnost imovine (neto i bruto) te rentabilnost vlastitog kapitala.

**Tablica 5.** Pokazatelji profitabilnosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
<i>Neto marža profita</i>	Neto dobit + rashodi od kamata	Ukupni prihodi
<i>Bruto marža profita</i>	Dobit prije poreza + rashodi od kamata	Ukupni prihodi
<i>Neto rentabilnost imovine</i>	Neto dobit + rashodi od kamata	Ukupna imovina
<i>Bruto rentabilnost imovine</i>	Dobit prije poreza + rashodi od kamata	Ukupna imovina
<i>Rentabilnost vlastitog kapitala (glavnice)</i>	Neto dobit	Kapital i rezerve

Izvor: Izrada autora prema Žager i dr., 2020:53

Sposobnost poduzeća da zadrži ostvarenih ukupnih prihoda u obliku dobiti uvećane za rashode od kamata ocjenjuje marža profita kod koje se razlika između neto i bruto marže profita iskazuje kao relativno porezno opterećenje porezom na dobit u odnosu na ukupne prihode (Žager i dr.,2020:52). Također, prema Žageru i dr.(2020:53), rentabilnost ukupne imovine tumači se kao postotak a predstavlja stopu povrata poduzeća na temelju ukupno raspoloživih resursa. Slično značenje ima i pokazatelj najvećeg značaja, rentabilnost vlastitog kapitala, koji pokazuje godišnju stopu povrata, odnosno prinos, investitorima na uložene izvore financiranja.

## 5.6. Pokazatelji investiranja

Jednostavno je pretpostaviti kako pokazatelji investiranja daju predodžbu o isplativosti ulaganja u dionice poduzeća ili pak kupovinu udjela. Tablicom 6. prikazane su formule izračuna

sljedećih pokazatelja investiranja: dobit po dionici, dividenda po dionici, odnos isplate dividendi, odnos cijene i dobiti po dionici, ukupna rentabilnost imovine te dividendna rentabilnost dionice.

**Tablica 6.** Pokazatelji investiranja

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
<i>Dobit po dionici</i>	Neto dobit	Broj dionica
<i>Dividenda po dionici</i>	Dio neto dobiti za dividende	Broj dionica
<i>Odnos isplate dividendi</i>	Dividenda po dionici	Dobit po dionici
<i>Odnos cijene i dobiti po dionici</i>	Tržišna cijena dionice	Dobit po dionici
<i>Ukupna rentabilnost dionice</i>	Dobit po dionici	Tržišna cijena dionice
<i>Dividendna rentabilnost dionice</i>	Dividenda po dionici	Tržišna cijena dionice

Izvor: Izrada autora prema Žager i dr., 2020: 56

Prema Belaku (2014:222), dobit po dionici (EPS) govori „koliko je neto dobiti poduzeće zaradilo po jednoj običnoj dionici nakon što se odbije dio dobiti za dividende povlaštenih dionica.“

Dividenda po dionici (DPS) prikazuje dio neto dobiti namijenjen za isplatu dividendi po jednoj običnoj dionici, iliti drugim riječima, informira ulagače kolika će uslijediti isplata po jednoj dionici koju posjeduju (Belak,2014:223).

„Odnos cijene i zarade po dionici (PE) pokazuje za koliko bi ulagač vratio ulaganje u dionice kada bi se jednaki rezultati ponavljali i u budućnosti“ (Belak,2014:223). Procjena idealne vrijednosti odnosa cijene i zarade po dionici nije jednostavna. Prema Belaku (2014:223-224), odnos P/E između 1 i 20 predstavlja dobar znak za ulaganje, dok odnos između 20 i 40 upozorava na razmišljanje o potencijalnoj prodaji dionice a vrijednost odnosa veća od 40 ukazuje kako je prodaja dionice najbolji izbor.

## **6. Analiza financijskih izvještaja putem temeljnih instrumenata Tvornice ulja Čepin d.d.**

U praktičnom dijelu rada povesti će se horizontalna i vertikalna analiza temeljnih financijskih izvještaja – bilance i računa dobiti i gubitka.

### **6.1. Bilanca Tvornice ulja Čepin d.d.**

U prilogu A1., bilanca poduzeća Tvornice ulja Čepin d.d. prikazana je tablicom za razdoblje od 2016. do 2019. godine.

#### **6.1.1. Horizontalna analiza bilance**

Tablicom koja se nalazi u Prilogu A2. prikazana je horizontalna analiza za poduzeće Tvornicu ulja Čepin d.d. u razdoblju od 2016. do 2019. godine.

Tvornica ulja Čepin d.d. 2016. godine imala je vrijednost ukupne imovine od 532.830.000 kuna. Od tog iznosa, 384.065.000 kuna pripada ukupnoj dugotrajnoj imovini, dok je vrijednost ukupne kratkotrajne imovine za 2016. godinu značajno manja u odnosu na iznos ukupne dugotrajne imovine. S vrijednosti kratkotrajne imovine od 147.313.000 kuna, vidljivo je kako 72,1% ukupne imovine zauzima dugotrajna imovina, od koje čak 383.701.000 kuna odlazi na nekretnine, postrojenja i opremu što je očekivano sukladno tome da je promatrano poduzeće proizvodno. Ostatak iznosa dugotrajne imovine od 364.000 kuna odlazi na dugotrajnu financijsku imovinu i zajednička ulaganja.

Nagli pad vrijednosti ukupne imovine u odnosu na referentnu 2016. godinu, dogodio se godine 2017. kada je ukupna imovina iznosila 50.524.000 kuna manje, odnosno njezina vrijednost smanjena je za 9,48% te je 2017. godine nova konačna vrijednost iznosila 482.306.000 kuna. U odnosu na referentnu godinu, ostalih promatranih godina, 2018. i 2019. godine, vrijednost ukupne imovine je nastavila padati te je 2018. zabilježen najznačajniji pad za 75.415.000 kuna, odnosno 14,15% dok je 2019. godine pad bio nešto slabiji te je ukupna imovina te godine smanjena za 73.072.000 kuna (usporedno sa 2016. godinom) što je, izražavajući u postocima, pad od 13,71%. Na kraju promatranog razdoblja, odnosno 2019. godine ukupna imovina je iznosila 459.758.000 kuna. Već spomenuto, dugotrajna imovina kretanjem prati sličnu putanju ali u značajnom stabilnijem okviru. Tijekom promatranog razdoblja uočen je pad za 1.876.000 kuna u 2017. godini, za 15.130.000 kuna u 2018. godini te najveći pad vrijednosti od 34.567.000

kuna u 2019. godini što u kalkuliranim postotcima predstavlja pad od 0,49%, 3,94% i 9,00%, respektivno. Tijekom promatranog razdoblja, omjer stavki unutar dugotrajne imovine održava kontinuitet gdje stavke nekretnine, postrojenja, opreme i nematerijalne imovine zauzimaju većinski dio udjela, aproksimativno čak oko 99% tijekom 2017., 2018. i 2019. godine.

Kao i dugotrajna, vidljivo je kako ukupna kratkotrajna imovina najvišu vrijednost drži 2016. godine te 2017. doživljava pad od 48.516.000 kuna, odnosno 32,93%. Sljedeće, 2018. godine, pad je drastičniji u odnosu na referentnu godinu gdje vrijednost kratkotrajne imovine pada za 60.022.000 kuna iliti 40,74%. Zadnje promatrane godine, 2019., zabilježen je nešto manji pad u odnosu na referentnu 2016. godinu od 38.110.000 kuna, odnosno od 25,87% te je u 2019. iznos kratkotrajne imovine najviši među promatranim godina koje su obilježene padom, s vrijednosti od 109.203.000 kuna. Promatrajući stavke kratkotrajne imovine u 2016. godini, vidljivo je kako većinski dijelom prevladavaju zalihe koje nose najveću vrijednost od 102.790.000 kn te pripadaju ukupnoj kratkotrajnoj imovini u većinskom udjelu od 69,78%. Nadalje je vidljivo kako je Tvornica ulja Čepin d.d. u 2016. godini imala potraživanja od države u iznosu od 19.761.000 kuna, kao i potraživanja od kupaca u iznosu od 17.182.000 kuna. Također je vidljiv podatak da je iznos likvidnog novca u banci i blagajni iste godine iznosio 5.188.000 kuna. Taj iznos se 2017. i 2018. godine smanjio za 1.241.000 i 4.350.000 kuna, respektivno promatrano. Naime, u 2019. godini iznos novca u banci i blagajni se povećava za 115,44% u odnosu na 2016. godinu, odnosno iznos se više nego udvostručava gdje u konačnici 2019. godine iznosi 11.177.000 kuna. Tijekom promatranog razdoblja vrijednosti zaliha poduzeća su se smanjivale te su 2018. godine, u odnosu na 2016. godinu, zalihe bile snižene za 48.997 kuna, odnosno za 47,67%. Sljedeće godine, 2019., postotak smanjena zaliha je bio zamjetno niži te su vrijednosti zaliha za zadnju promatranu godinu iznosile 74.866.000 kn, što naznačava porast usporedno sa iznosom prethodne godina gdje su u 2018. godini zalihe iznosile 53.793.000 kuna.

Vidljivo je kako poduzeće ima i plaćene troškove budućeg razdoblja koji su u praksi nerijetki i predstavljaju aktivno vremensko razgraničenje. Vrijednost plaćenih troškova budućeg razdoblja u 2016. godini iznosili su 1.452.000 kuna, te su tijekom sljedećih promatranih godina opadali (-132.000 u 2017., -263.000 u 2018. te -395.000 u 2019. godini).

Pad u vrijednosti ukupne imovine istovremeno je popraćen padom dugotrajne i kratkotrajne imovine, koji se nastavlja tijekom narednih promatranih godina. Iz priloženih podataka moguće je zaključiti kako je u promatranom razdoblju 2016. godina bila završna godina investicijskog ciklusa Tvornice ulja Čepin d.d., što podupiru podatci o smanjenju imovine paralelno sa

smanjenjem ukupne glavnice i obaveza. „2016. godinu najviše su obilježila značajna ulaganja u tehnologiju. Prva završena investicija je izgradnja novog kotla na biomasu, odnosno suncokretovu ljusku, kapaciteta 15 t/H pare, (...). Druga završena investicija je proširenje skladišnih kapaciteta u vidu izgradnje novog prijemnog koša, sušare i tampona“ (FINA,2016.).

Naime, godine 2016. ukupna vrijednost glavnica i obaveza Tvornice ulja Čepin d.d. iznosila je 532.830.000 kuna, što je ujedno i najviša vrijednost ukupnih glavnica i obaveza tijekom promatranog razdoblja. Promatrajući kretanje ukupnih glavnica i obaveza za naredne promatrane godine vidljivo je kako prati kretanje, odnosno pad, ukupne imovine poduzeća što je očekivan trend s obzirom na postojanost ravnotežne jednakosti između odnosa navedenih stavki. U ukupnoj sumi glavnica i obaveza, najveći iznos u 2016. godini nose ukupne dugoročne obaveze koje obavezuju poduzeće u vrijednosti od 290.496.000 kuna. Od tog iznosa 289.495.000 kuna su obaveze za dugoročne kredite dok je ostatak obaveza rezerviranja (1.011.000 kuna). S obzirom kako je nakon 2016. godine prioritet preusmjeren na postepenu otplatu dugoročnih obaveza, njihovo smanjenje kroz promatrani period ne predstavlja iznenađujuće kretanje. Vidljivo je kako se svake godine povećava razlika obaveza za dugoročne kredite u odnosu na 2016. godinu te je zadnje promatrane godine, 2019. godine obaveza za dugoročne kredite iznosila 202.779.000 kuna što je 86.716.000 kuna manje nego 2016. godine. Nasuprot tome, obaveze rezerviranja su tijekom promatranog razdoblja porasle te su 2019. godine iznosile 1.240.000 kuna, s povećanjem iznosa za 239.000 kuna s obzirom da su 2016. godine iznosila 1.001.000 kuna. Uz udio ukupnih dugoročnih obaveza u ukupnoj pasivi za 2016. godinu od 54,52%, ukupna glavnica također nosi značajan udio od 25,45% te je prve promatrane godine iznosila 135.612.000 kuna dok je kroz promatrani period vidljivo stabilno kontinuirano povećanje. Fiksna podstavka ukupne glavnice koja ostaje ista kroz promatrano razdoblje je vrijednost temeljnog kapitala u iznosu od 115.005.000 kuna. Podstavka koja je najviše utjecala na mijenjanje ukupne glavnice je zadržana dobit čije je kontinuirano povećanje vrijednosti vidljivo kroz godine. Ukupne kratkoročne obaveze u iznosu od 103.179.000 kuna u 2016. godini čine udio u ukupnoj pasivi poduzeća od 19,36%. Unutar kratkoročnih obaveza, prema dobavljačima poduzeće ima najveću obavezu od 68.124.000 kuna. Ta se obaveza narednih godina smanjuje dok je 2018. godine sa smanjenjem od 58.564.000 kuna iznosila 9.560.000 kuna što je vidljivo ujedno i najveći pad, odnosno najveće ispunjenje tih obaveza tijekom promatranih godina.

Podatci sugeriraju kako je u promatranom razdoblju fokus usmjeren na otplatu dugoročnih i kratkoročnih obaveza poduzeća umjesto na preuzimanje novih obaveza s ciljem investiranja čime se ujedno i povećava imovina poduzeća.

#### 6.1.2. Vertikalna analiza bilance

Tablicom priloženom u Prilogu A3. izračunata je i prikazana vertikalna analiza bilance za poduzeće Tvornicu ulja Čepin d.d. u promatranom vremenskom razdoblju od 2016. do 2019. godine.

Iz navedene tablice vidljivo je kako je jedna od zajedničkih obilježja svim promatranim godinama većinski udio dugotrajne imovine u ukupnoj imovni što je očekivano jer je Tvornica ulja Čepin d.d. proizvodno poduzeće kojemu su za potrebe proizvodnje nužni veliki prostorni i proizvodni kapaciteti poput tvorničke zgrade, opreme, strojeva, laboratorija, poslovnih prostora itd. Iako ukupna dugotrajna imovina kroz godine održava stabilnost u svom postotnom udjelu primjetna su njezina povećanja tijekom 2017. i 2018. godine kada je umjesto 72,08% (podatak za 2016. godinu) imala udio u ukupnoj imovini od 79,24% i 80,66%. Moguće je postaviti pretpostavku da je došlo do investiranja i nabavke novih dodataka proizvodnje poput strojeva, njihovih dijelova, postrojenja itd. sa obzirom da je rast popraćen i rastom stavke nekretnina, postrojenja, opreme i nematerijalna imovina (79,17 i 80,58% u 2017. i 2018. godini usporedno s 72,01% u 2016.) koja nosi gotovo cijeli udio u ukupnoj dugotrajnoj imovini. Sitni ostatak udjela ukupne dugotrajne imovine pripada dugotrajnoj financijskoj imovini i zajedničkim ulaganjima koja drži stabilan postotak od 0,07% kroz cijelo promatrano razdoblje što naznačava kako nije došlo do primjetnih promjena unutar te stavke.

U 2016. godini 27,65% ukupne imovine pripadalo je ukupnoj kratkotrajnoj imovini. Povećanje udjela dugotrajne imovine popraćeno je smanjenjem kratkotrajne imovine u 2017. kada je postotak iznosio 20,48% i u 2018. kada je kratkotrajna imovina bila najniža sa udjelom od 19,08% nakon čega je posljednje 2019. godine udio značajno porastao na 23,75%.

Kretanje Zaliha unutar ukupne kratkotrajne imovine zabilježeno je njihovim padom u udjelu kroz 2017. i 2018. godinu (12,86 i 11,76% respektivno) te ponovnim rastom 2019. godine (16,28%). S time naznačenim, moguće je istaknuti kako je najveći udio zaliha bio početne 2016. godine u postotku od 19,29% dok je najniži udio zabilježen navedene 2018. godine s postotkom od 11,76%. Spram ostalih stavki ukupne kratkotrajne imovine, ističu se zalihe s najvećim



postotkom. Vidljivo je i povećanje udjela stavke potraživanja od kupaca za naplaćena dobra tijekom promatranog perioda, uz iznimku posljednje promatrane godine (2019. godina) kada se udio smanjio, no uz manji značaj kada je iznosio 4,20%. Godinu prije iznosio je 4,67% (2018.) dok je na početku razdoblja iznosio 3,22% (2016. godina). Potraživanja od države od početka promatranog razdoblja prati kontinuirani pad u udjelu ukupne kratkotrajne imovine što sugerira kako su i sama potraživanja od strane države prema Tvornici ulja Čepin d.d. bila olakšana, te stoga manje financijski zahtjevna. Za kratkotrajnu financijsku imovinu vidljivo je napomenuti kako je zadnje promatrane godine udio bio nepostojan, odnosno iznosio je 0,00% dok najviši udio prikazan 2018. godine sa 1,09%. Moguće je pretpostaviti kako 2019. godine poduzeće nije imalo dovoljno slobodnih novčanih sredstava koje je moglo upotrijebiti u svrhu kratkoročnih ulaganja. Udio likvidnog novca u ukupnoj kratkotrajnoj imovni, odnosno novca u banci i blagajni je pokazivao trend pada udjela do 2019. godine kada se udio povećao, te je ujedno bio i najviši, u postotku od 2,43%.

Sastav ukupne glavnice i obveza za 2016. godinu iznosio je 54,52% ukupnih dugoročnih obveza, 25,45% ukupne glavnice i 19,36% ukupnih kratkoročnih obveza. Sastav ukupnih dugoročnih obveza unutar ukupne pasive tijekom promatranog razdoblja od 2016. do 2019. godine se smanjuje (54,52%, 54,19%, 50,49%, 44,38%) što je popraćeno povećanjem glavnice (25,45%, 31,64%, 33,76%, 34,65%) i kratkoročnih obveza (19,36%, 13,85%, 15,05%, 20,30%) uz iznimku 2017. godine kada je udio ukupnih kratkoročnih obveza smanjen (13,85%) nakon čega je započet kontinuirani rast udjela.

Obveze za dugoročne kredite zauzimaju gotovo cjelokupni udio ukupnih dugoročnih obveza te više od 50% ukupne glavnice i obveze, točnije 54,33% ukupne pasive u 2016. godini što korespondira sa visokim udjelom stavke nekretnina, postrojenja, opreme i nematerijalne imovine u aktivi, odnosno ukupne dugotrajne imovine. Podatak da su obveze za dugoročne kredite bile najviše u 2016. godini potvrđuje završetak investicijskog ciklusa tijekom navedene godine. Kretanje udjela obveza za dugoročne kredite u ukupnoj glavnici i obvezama kroz ostale promatrane godine obilježeno je postupnim snižavanjem (54,33%, 53,96%, 50,25%, 44,11%).

Najznačajniji udio unutar ukupne glavnice je temeljni kapital koji, iako zadržava isti iznos kroz promatrano razdoblje (prikazano u Prilogu A2. Horizontalna analiza bilance), progresivno povećava svoj udio u ukupnoj pasivi (21,58%, 23,84%, 25,14%, 25,01%) ovisno o kretanju ostalih korelativnih stavki. Najviši udio temeljnog kapitala uočen je 2018. godine kada je iznosio 25,14% ukupne glavnice i obveza. Kako udio temeljnog kapitala niti jedne godine nije osjetno prešao četvrtinu ukupne glavnice i obveze, moguće je zaključiti kako niži udio kapitala

odražava pretežito financiranje poduzeća s tuđim izvorima što potvrđuje već zapažen visok udio dugoročnih obaveza. Takav način financiranja prikladan je za Tvornicu ulja Čepin d.d. zbog potrebe za osiguranjem velikog broja elemenata nužnih za provedbu planirane količinske proizvodnje.

Unutar ukupnih kratkoročnih obveza stavke obveze prema dobavljačima i obveze za kratkoročne kredite drže opsežan, gotovo cjelokupan udio. Detaljnije promatrajući ukupne kratkoročne obveze, godine 2016. i 2019. prevladava stavka obveza prema dobavljačima kojoj je postotni udio u ukupnoj pasivi iznosio 12,79% i 10,32% respektivno. Istih godina obveze za kratkoročne kredite imali su pretežito niži udio, 5,60% i 6,76% respektivno, no ujedno i dalje značajno viši od preostalih stavki poput Rezerviranja, Odgođenih plaćanja troškova i prihod budućeg razdoblja i Ostalih kratkoročnih obveza, od kojih je nešto značajnije za istaknuti primjetan porast udjela Ostalih kratkoročnih obveza 2018. godine u iznosu od 4,56% usporedno s godinom ranije (2017.) kada je njihov udio u ukupnoj pasivi iznosio 1,01%. Godine 2017. i 2018. obvezama prema dobavljačima opada udio u ukupnoj glavnici i obvezama, kao i u ukupnim kratkoročnim obvezama te iznosi 4,25% i 2,09% nakon čega slijedi već ranije spomenuto povećanje udjela u zadnjoj godini (10,23% u 2019.). Paralelno s takvim kretanjima, obveze za kratkoročne kredite imaju porast udjela od 7,79% i 8,22% tijekom navedenih analiziranih godina (2017. i 2018. godina).

## **6.2. Račun dobiti i gubitka Tvornice ulja Čepin d.d.**

U prilogu B1. tablicom je prikazan račun dobiti i gubitka za Tvornicu ulja Čepin od 2016.-2017. godine.

### **6.2.1. Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka**

U Prilogu B3. tablicom je prikazana horizontalna analiza računa dobiti i gubitka za promatrano razdoblje 2016.-2019. godina analiziranjem podataka poduzeća Tvornice ulja Čepin d.d.

Promatrajući račun dobiti i gubitka, početkom promatranog razdoblja u 2016. godini, poduzeće Tvornica ulja Čepin d.d. nalazilo se u situaciji povoljnog poslovanja. Takav zaključak donesen je iz priloženih podataka iz promatranog priloga B3., koji pokazuju kako je iznos ukupnih prihoda iz poslovanja 2016. godine u vrijednosti od 303.055.000 kuna veći od iznosa ukupnih troškova iz poslovanja od 301.702.000 kuna, što upućuje na postojanje ostvarene dobiti u toj

godini u iznosu od 1.353.000 kuna. Ukupni prihodi iz poslovanja tijekom promatranog perioda, odnosno kroz 2017., 2018. i 2019. godinu nastavljaju rasti u odnosu na početnu analiziranu 2016. godinu. Tako su ukupni prihodi 2017. godine porasli za 81.077.000 kuna, odnosno za 26,76% te su iznosili 384.132.000 kuna. Porast se događa i naredne 2017. godine kada su se u odnosu na referentnu godinu ukupni prihodi povećali za 138.391.000 kuna, što označava porast od 45,67%. Te godine (2017.) ostvareni su ukupni prihodi od 441.446.000 kuna, ujedno i najviši ostvareni ukupni prihodi u promatranom vremenskom razdoblju. Zadnje proučavane godine, 2019., ostvareni su nešto niži prihodi u odnosu na prijašnju proučavanu godinu. Unatoč tome, ostvareni ukupni prihodi su i dalje u porastu usporedno sa 2016. godinom za iznos od 93.055.000 kuna, odnosno 30,71% te se promatrano razdoblje zaključava sa ostvarenim ukupnim prihodima u vrijednosti od 396.110.000 kuna.

Sastav ukupnih prihoda dijeli se na stavke poslovnih prihoda te stavke ostalih poslovnih prihoda. Poslovni prihodi nose pretežit udio u ukupnim prihodima od čak 98,55% čime je moguće pretpostaviti kako je velika većina prihoda rezultat ostvarenja prihoda od prodaje dobara proizvoda Tvornice ulja Čepin d.d.. Prve promatrane godine poslovni prihodi iznosili su 298.655.000 kuna te je iduće tri godine ostvaren rast poslovnih prihoda, čija je konzistentnost kretanja sukladno kretanjem ukupnih prihoda očekivana sa obzirom na udio koji nosi. Poput ukupnih prihoda, najveći porast poslovni prihodi dobivaju 2018. godine (134.686.000 kuna) dok je zadnje promatrane 2019. godine porast nešto manji (81.652.000 kuna) te na kraju promatranog razdoblja broje 380.307.000 kuna, uz porast od 27,34% iliti 81.652.000 kuna usporedno sa 2016. godinom. Ostali poslovni prihodi 2016. godine iznosili su 4.400.000 kuna dok su 2019. godine ostvarili najviši porast za 11.403.000 kuna, ukupno imajući vrijednost od 15.803.000 kuna.

Već ranije spomenut, prihod od prodaje proizvoda prevladava unutar poslovnih prihoda sa ostvarenom vrijednosti od 254.503.000 kuna u 2016. godini. Promatrajući Prilog B4., uočljivo je kako tijekom ostatka promatranog razdoblja, prihod od prodaje prati pozitivan trend gdje je u 2018. godini uočljivo najveći skok ostvarenih prihoda od prodaje proizvoda koji su se u odnosu na referentnu godinu povisili za 47,75%, odnosno za 121.529.000 kuna te je novo ostvarena vrijednost iznosila 376.032.000 kuna. Nakon toga, 2019. godine, prihodi se smanjuju no i dalje su za 82.275.000 kuna veći u odnosu na usporednu 2016. godinu. Prihod od prodaje usluga nosi značajno manji iznos te je 2016. ostvarena vrijednost od 1.466.000 kuna te, poput prihoda od prodaje proizvoda, prati pozitivan trend kada se usporedno sa baznom godinom svake godine ostvario porast koji je najveći bio 2018. kada su prihodi od usluga porasli za

802.000 kuna, odnosno 54,71%. Tvornica ulja Čepin također ostvaruje prihode od prodaje proizvoda i usluga unutar povezanih društava, odnosno unutar Žito Grupacije, čiji je član, no ti prihodi su u manjim iznosima uspoređujući ih sa prihodima stečenim prodajom proizvoda i usluga izvan Grupacije. Prihod od prodaje proizvoda unutar povezanih društava 2016. godine iznosio je 42.519.000 kuna dok je najveći iznos ostvaren 2018. godine od 54.877.000 kuna što je porast za 12.358.000 kuna. Prihodi od prodaje usluga unutar povezanih društava 2016. godine iznosio je 167.000 kuna te je sljedeće godine također ostvario najviši prihod tijekom promatranih godina (porast od 463.000 kuna u 2017. godini) dok je narednih godina prihod opadao što je rezultiralo u konačnom iznosu u 2019. godini od 31.000 kuna, što je zabilježeni pad od dramatičnih 136.000 kuna.

Već spomenuti iznos ukupnih troškova iz poslovanja za 2016. godinu od 301.702.000 kune, kroz ostatak promatranog vremenskog razdoblja prati njihovo daljnje povećanje. U 2017. godini troškovi su se povećali za 57.076.000 kune, što je porast od 18,92% u odnosu na prethodnu godinu. Poput ukupnih prihoda, u 2018. godini ukupni troškovi iz poslovanja su bili najviši te je zabilježen porast od 43,72%, iliti za 131.892.000 kuna, što je rezultiralo u novom iznosu od 433.594.000 kn. Zadnje godine zabilježen je manji porast od 80.320.000 te su u konačnici na kraju promatranog razdoblja ukupni troškovi iznosili 382.022.000 kn.

Struktura ukupnih troškova iz poslovanja složenije je popraćena i razrađena u odnosu na ukupne prihode što pruža veće mogućnosti pri razumijevanju aktivnosti Tvornice ulja Čepin d.d. u navedenom promatranom razdoblju. Sastavnica ukupnih troškova koja je uvelike utjecala na njihov iznos i kretanje su troškovi materijala koji su najviši bili 2018. godine kada su iznosili 353.945.000 kuna., što je u Prilogu B3. zabilježeno kao porast za 116.055.000 kuna više u troškovima materijala u odnosu na iznos od 237.890.000 kuna iz bazne 2016. godine. Pretpostavka je kako je navedene godine došlo do značajne razlike u cijeni prilikom nabave potrebnih materijala, odnosno sirovina za proizvodnju. Godine 2017. i 2019. zabilježen je nastavljeni rast troškova materijala u iznosu od 96.124.000 kuna i 69.474.000 kuna, odnosno za 40,41% i 29,20%. Godine 2019. troškovi materijala iznosili su 307.364.000 kuna.

Od preostalih stavki, stanje zaliha je također imalo ponešto značajni utjecaj na kretanje ukupnih troškova uz troškove materijala. Svojom iznosom od 27.991.000 kuna u 2016. godini kada su zalihe imale najvišu vrijednost u cjelokupnom promatranom razdoblju, podupiru pretpostavku da poduzeće od tih zaliha nije ostvarivalo potreban prihod iz potencijalnog razloga nepredvidljivosti tržišnog kretanja gdje je nabavna cijena bila viša u odnosu na tadašnju tržišnu cijenu. Sljedeće tri promatrane godine, uočeno je različito kretanje vrijednosti zaliha. Krajnje

2019. godine, zalihe su se drastično smanjile usporedno sa ostalim godinama u odnosu na baznu 2016. godinu. Smanjene za 22.693.000 kuna, odnosno 81,07% te su krajem promatranog razdoblja zalihe iznosile 5.298.000 kuna. Godišnji troškovi osoblja 2016. godine iznosili su 16.382.000 kuna te su se svake iduće godine povećavali u odnosu na baznu usporednu godinu. Od 2017. do 2019. godine, troškovi osoblja kontinuirano su se povećavali za 1.433.000 kuna, 2.227.000 kuna i 4.058.000 kuna, odnosno za 8,75%, 13,59% te 24,77% preteći redosljed navedenih godina. Postupnim porastom troškova osoblja moguće je pretpostaviti kako je tijekom godina Tvornica ulja Čepin d.d. povećavala dohodak svojih zaposlenika. Trošak amortizacije obilježen je progresivnim rastom svoje stope tijekom promatranih godina te je 2019. godine trošak amortizacije bio znakovito veći kada je iznosio 22.802.000 kuna usporedno sa početnom promatranom 2016. godinom u kojoj je zabilježen iznos od 7.593.000 kuna što ukazuje na porast od 15.209.000 kuna ili u postotcima izraženo, od 200,30%.

Zanimljivo je uočiti kako tijekom perioda od 2016. do 2018. godine poduzeću je iznos poreza na dobit bio nepostojan, odnosno 0,00 kuna iz čega je moguće pretpostaviti kako je tijekom navedenih godina Tvornica ulja Čepin d.d. bila oslobođena plaćanja poreza na dobit od strane države. Godine 2019. poduzeće bilježi plaćanje poreza na dobit u iznosu od 717.000 kuna.

Ključna stavka koja pokazuje generalno kretanje poduzeća je ukupna sveobuhvatna dobit/gubitak. Analizirajući, moguće je primijetiti kako Tvornica ulja Čepin d.d. zadržava povoljno poslovanje kroz promatrano vremensko razdoblje na što ukazuje dobit ostvarena tijekom svake promatrane godine. Godine 2016. sveobuhvatno je ostvarena dobit u vrijednosti od 3.285.000 kuna koja se već sljedeće 2017. godine povećala za 14.689.000 kuna, odnosno 447,15% što je rezultiralo vrijednosti 17.974.000 kuna, ujedno i najvećoj ostvarenoj sveobuhvatnoj dobiti kroz četiri promatrane godine. Naredne 2018. godine, sveobuhvatna dobit je najniža u odnosu na baznu godinu, no i dalje postojana u iznosu od 864.000 kuna uz pad od 2.421.000 kuna iliti 73,70%. Zadnje godine u promatranom razdoblju, 2019., povećano je ostvarenje sveobuhvatne dobiti za 1.621.000 kuna iz čega je moguće protumačiti kako je njen iznos za 2019. godinu zabilježen na vrijednost od 4.906.000 kuna.

#### 6.2.2. Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka

Tablica smještena u Prilogu B5., prikazuje provedenu vertikalnu analizu prihoda i rashoda, odnosno računa dobiti i gubitka Tvornice ulja Čepin d.d. za promatrano poslovanje od 2016. do 2019. godine.

Prilikom provođenja vertikalne analize za račun dobiti i gubitka iz kojih će se procjenjivati promjene nastale u pojedinim udjelima ukupnih sastavnica prihoda i rashoda, kao bazna stavka u vrijednosti od 100%, korišteni su prihodi od prodaje koji su dio poslovnih prihoda unutar ukupnih prihoda poslovanja. Unatoč tome što nisu prikazani među stavkama u računu dobiti i gubitka zbog očuvanja jednostavnosti i preglednosti, vrijednosti prihoda od prodaje tijekom promatranih godina dodatno su prikazane tablicom u prilogu B2. te je njihovo kretanje kroz godine sažeto analizirano horizontalnom analizom prikazanom u prilogu B4. Kretanje udjela poslovnih prihoda unutar ukupnih prihoda poslovanja kroz godine se većinski snižavao, no i dalje je iznosio gotovo cjelokupan udio unutar ukupnih prihoda. Godine 2016. udio poslovnih prihoda je iznosio 117,35%. Dok je sljedeće, 2017. godine, zabilježen blagi porast udjela na 117,68%, ostalih godina postotak se snižava te je iznosio 115,24% i 112,93% u godinama 2018. i 2019.-oj. Oni zajedno sa ostalim poslovnim приходima, koji su kroz promatrano razdoblje za 2016., 2017., 2018. i 2019. godinu imali kretanje udjela od 1,73%, 1,67%, 2,16% i 4,69% respektivno, činili ukupne prihode iz poslovanja koji su kroz promatrane godine iznosili 119,08%, 119,35%, 117,40% te 117,62% za posljednju godinu (2019.) kada je vidljiv postotni porast.

Ukupni troškovi iz poslovanja za 2016. godinu u postotku od 118,55% unutar sebe sadrže mnogobrojne stavke u različitim postotnim udjelima. Kroz promatrano razdoblje, kontinuirano najveći udio zauzimaju troškovi materijala koji početne 2016. godine broje 93,47% a svoj maksimalan udio u ukupnim troškovima iz poslovanja broje u postotku od 103,78% u 2017. godini. U 2016. godini, nakon troškova materijala, stavka promjena zaliha sljedeća iznosi većinski udio u ukupnim troškovima u postotku od 11,00%, zatim slijede troškovi osoblja s 6,44% te amortizacija i troškovi usluga sa 2,98% i 2,85% respektivno. Ostale stavke zauzimaju značajno zanemariv udio koji je manji od 1% dok se nekolicina ne pojavljuje u ukupnim troškovima za promatranu godinu, odnosno udio im iznosi 0,00%. Vidljivo je kako se radi o stavkama poput nabavna vrijednost prodanih roba i usluga, vrijednosno usklađenje dugotrajne imovine, kao i kratkotrajne imovine, te troškovi rezerviranja. Od navedenih, vrijednosno usklađenje dugotrajne imovine i vrijednosno usklađenje kratkotrajne imovine nastavljaju biti nepostojane tijekom svih godina promatranog razdoblja.

Iduće promatrane godine – 2017. godine, ukupni troškovi poslovanja izraženi su u najnižem postotku od svih godina promatranog vremenskog razdoblja, odnosno 111,48%. Već navedeno ranije, troškovi materijala zauzimali su najveći postotni udio 2017. godine (103,78%) dok nakon njih s dramatično manjim udjelom pojavljuju se stavke promjena zaliha od 6,23%, čiji

se udio duplo smanjio naspram prethodne godine (11,00%), i troškovi osoblja u iznosu od 5,54% kod kojih je također primijećeno reduciranje postotka (6,44% u 2016.). Amortizacija od 3,31%, troškovi usluga od 2,17%, ostali rashodi od 2,15% nastavljaju biti u manje značajnim udjelima. Stavke koje su već i prijašnje analizirane godine sudjelovale u ukupnim troškovima sa udjelom od 0,00%, ili pak onim manjim od 1%, svoja kretanja udjela bilježe kao približno ista i za 2017. godinu.

Povećanje postotka ukupnih troškova iz poslovanja vidljivo je već nadolazeće 2018. godine kada je postotna vrijednost iznosila 115,31%. Unutar ukupnih troškova iz poslovanja ponovno se primjećuje isticanje troškova materijala po većinskom, iako nešto manjem, udjelu od 94,13%. Kao sljedeće značajnije stavke po zauzetim obujmima, ističu se promjena zaliha od 6,29% i amortizacija od 5,89%, čiji se značaj povećao u odnosu na onaj 2017. godine. Nadomak nalaze se i troškovi osoblja sa nešto smanjenim iznosom od 4,95%. Stavka čiji udio ove godine više nije iznosio 0,00% je nabavna vrijednost prodane robe i sirovina u novostvorenom postotku od 1,20%.

Posljednje promatrane godine nije došlo do značajne promjene u ukupnim troškovima iz poslovanja, kada je moguće zamijetiti blagi pad, odnosno postotak od 113,43%. U ponešto sitnijem, reduciranom iznosu od 91,27% (usporedno s postotkom prethodne 2018. godine od 94,13%) troškovi materijala kontinuirano prevladavaju u sastavnom udjelu ukupnih troškova iz poslovanja. Po uzoru na prijašnje tumačene godine, amortizacija i troškovi osoblja nastavljaju prevladavati među preostalim stavkama u iznosima 6,77% i 6,07%, respektivno gledano. Različito u odnosu na prijašnje godine, udio nabavne vrijednosti prodanih roba i sirovina (3,96%) veći je od troškova usluga (2,49%).

Tijekom razdoblja promatranih godina, financijski prihodi pokazuju trend smanjenja postotnog iznosa (1,96%, 1,22%, 0,89% i 0,42% prateći redosljed godina). Iako je isto moguće zamijetiti prilikom promatranja financijskih rashoda (3,78%, 3,51%, 2,75%, uz iznimku krajem promatranog razdoblja kada iznose 2,94% u 2019. godini), postotni udio iznosi više nego kod financijskih prihoda iz čega rezultira udio neto financijskog gubitka kroz godine u iznosima od 1,82%, 2,29%, 1,86% te 2,51% respektivno gledajući.

Smještena kao zadnja u računu dobiti i gubitka, stavka na koju je značajno obratiti pozornost jest postotni udio ukupne sveobuhvatne dobiti/gubitka koja je za godine od 2016. do 2019. iznosila 1,29%, 5,58%, 0,23% i 1,46%, respektivno gledano.

### 6.3. Izvještaj o novčanim tokovima

Promatrajući tablicu u prilogu C1 indirektnom metodom prikazan je izvještaj o novčanim tokovima. Vidljivo je kako kroz promatrane godine 2019.-2016., Tvornica ulja Čepin najviše sredstava ostvaruje iz poslovnih prihoda. Uz iznimku 2016. godine kada su poslovne aktivnosti i investicijske aktivnosti služile kao podjednak izvor sredstava (sukladno višim investicijskim aktivnostima u 2016. godini koje su pripadale završetku investicijskog ciklusa).

U 2016. godini neto novac ostvaren iz poslovnih aktivnosti iznosio je 5.499.000 kuna dok je onaj ostvaren iz investicijskih aktivnosti iznosio 5.532.000 kuna. Tijekom promatranog razdoblja tvornica posluje s neto gubitkom od 3.285.000 kuna jedino početne 2016. godine dok ostalih godina posluje s neto dobiti od 17.974.000 kuna, 864.000 kuna te 4.906.000 kuna od 2017.-2019. godine. Unutar poslovnih aktivnosti promatrane godine došlo je do smanjenja zaliha i potraživanja od države te visokih obaveza prema dobavljačima.

Na spomenuti iznos novčanih tokova od investicijske aktivnosti u 2016. godini od 5.532.000 kuna utjecalo je povećanje financijske imovine od 56.441.000 kuna zajedno sa primicima od kamata (2.588.000 kuna) i primicima od prodaje dugotrajne materijalne imovine (54.000 kuna) umanjeni za izdatke nabave materijalne imovine od 53.551.000 kuna.

Iznos neto novca korištenog u financijskim aktivnostima je svake godine tijekom promatranog razdoblja bio negativan, odnosno u tom razdoblju, Tvornica ulja Čepin nije ostvarila sredstva iz financijskih aktivnosti te je poslovala s gubitkom u tom području aktivnosti. U 2016. godini tvornica je imala najviši iznos primljenih kredita od 122.432.000 kuna, no te iste godine iznos otplaćenih kredita bio je viši od primljenih, odnosno iznosio je 128.875.000 kuna što je rezultiralo u razlici od -6.443.000 kuna.

Početkom 2016. godine iznos novca i novčanih ekvivalenata iznosio je 500.000 kuna dok je tijekom godine došlo do povećanja od 4.588.000 kuna te je u konačnici Tvornica ulja Čepin završila početnu godinu sa iznosom od 5.188.000 kuna. Tijekom slijedeće dvije godine iznos novca i novčanih ekvivalenata se smanjio za 1.241.000 kuna u 2017. i za 3.109.000 u 2018. godini te je tvornica 2017. godinu završila s iznosom novca i novčanih ekvivalenata od 3.947.000 kuna (ujedno i početni iznos za 2018. godinu) dok je na kraju 2018. godine imala značajno manji iznos od 838.000 kuna u odnosu na prethodnu godinu. Razlog tome su značajna smanjenja novca u investicijskim i financijskim aktivnostima, iako je došlo do porasta novca ostvarenog u poslovnim aktivnostima. Godine 2017. novac korišten u investicijskim



aktivnostima rezultirao je gubitkom od -9.437.000 kuna a onaj korišten u financijskim aktivnostima od -20.177.000 kuna dok je novac bio ostvaren u poslovnim aktivnostima u iznosu od 28.373.000 kuna. Sljedeće godine, 2018., rezultat novca u investicijskim i financijskim aktivnostima pokazivao je gubitke od -8.872.000 kuna i -27.942.000 kuna dok je ostvareni novac u poslovnim aktivnostima iznosio 33.705.000 kuna.

Na iznos novca ostvaren iz poslovnih aktivnosti tijekom 2017. godine utjecali su povećanje zaliha i potraživanja od države te povećanje obaveze prema dobavljačima. U 2018. godini na rezultat ostvarenog novca iz poslovnih aktivnosti ponajviše je utjecalo povećanje zaliha i potraživanja od države te smanjenje obaveze prema dobavljačima. Na negativne rezultate iznosa novca ostvarenog u investicijskim aktivnostima 2017. i 2018. godini (-9.437.000 kuna i -8.872.000 kuna) većinski je utjecala nabava materijalne imovine od -8.996.000 kuna u 2017. i -8.971.000 kuna u 2018. godini.

Od 2017. godine do kraja promatranog razdoblja, tvornica ostvaruje sve veće gubitke novca ostvarenog u financijskim aktivnostima. S završetkom investicijskog ciklusa, od 2017. do 2019., iznos primljenih kredita, kao priljeva, bio je drastično niži (2.421.000 kuna, 2.056.000 kuna i 4.204.000 kuna respektivno gledano) dok su iznosi odlijeva u obliku otplate kredita kao financijske aktivnosti bili značajno viši (22.598.000 kuna, 29.998.000 kuna te 38.246.000 kuna, respektivno gledano).

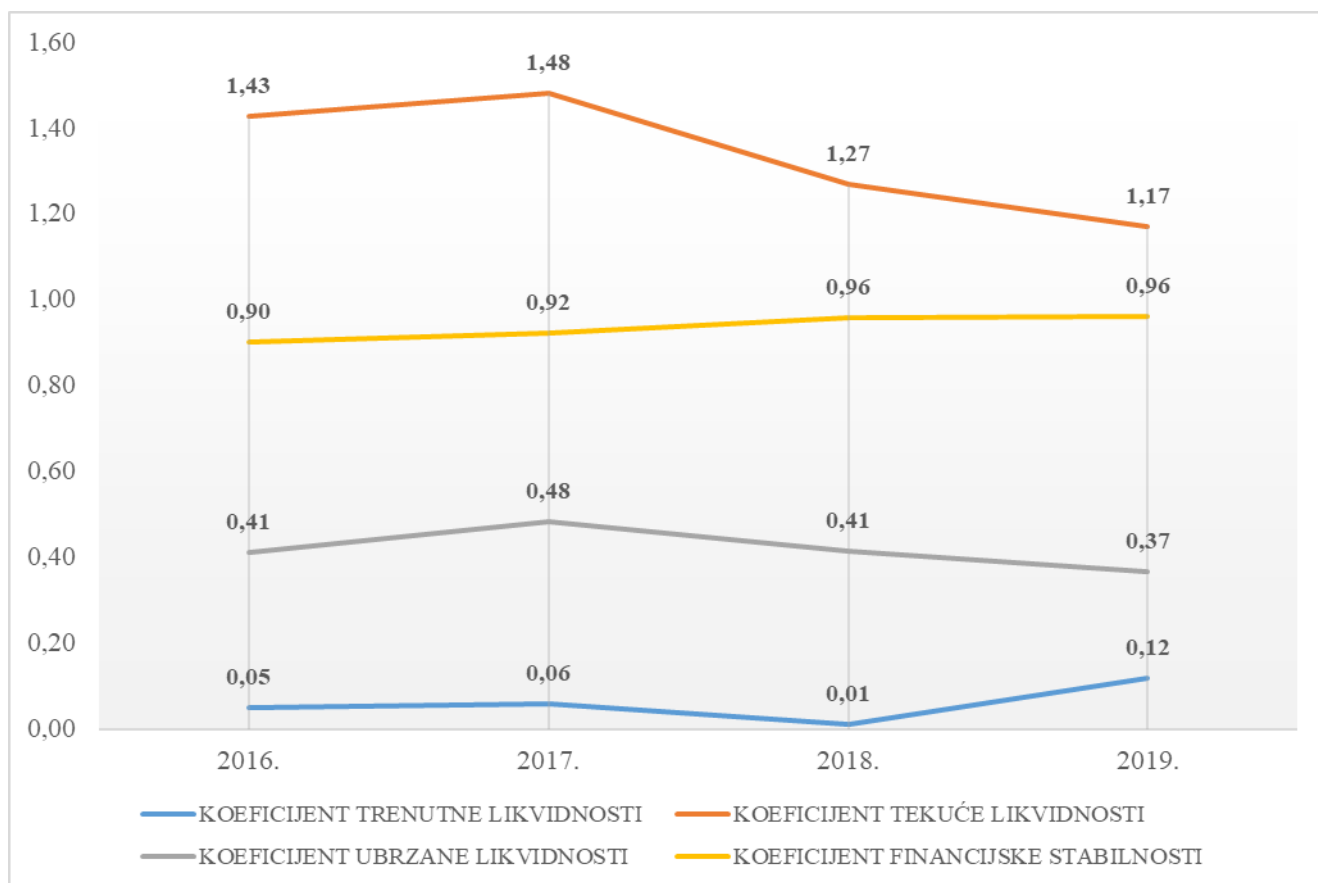
Godinu 2019. Tvornica ulja Čepin započela je sa iznosom novca i novčanih ekvivalenata od 838.000 kuna te na kraju promatranog razdoblja, tvornica završava 2019. godinu s iznosom od 11.177.000 kuna, odnosno porastom od 10.339.000 kuna. Do navedenih rezultata je došlo povećanjem novca ostvarenog u poslovnim aktivnostima (42.622.000 kuna) te ostvarenim neto novcem u investicijskim aktivnostima (2.801.000 kuna usporedno s gubitkom prethodne godine od -8.872.000 kuna). Na rezultat ostvarenog novca u poslovnim aktivnostima je najviše utjecalo smanjenje zaliha i povećanje obaveza prema dobavljačima. Neto novac ostvaren u investicijskim aktivnostima rezultat je smanjenja nabave materijalne imovine te povećanje financijske imovine i primitaka od kamata.

## 7. Analiza financijskih pokazatelja Tvornice ulja Čepin d.d.

U ovom poglavlju temeljni financijski izvještaji bilanca te račun dobiti i gubitka Tvornice ulja Čepin d.d. analizirani su putem šest osnovnih financijskih pokazatelja za razdoblje od 2016 do 2019. godine.

### 7.1. Analiza pokazatelja likvidnosti

Prvi od analiziranih pokazatelja je pokazatelj likvidnosti prikazan Grafom 1. u vremenskom periodu 2016.-2019. godine. Uvid u likvidnost poslovanja Tvornice ulja Čepin d.d. kroz navedene godine pružiti će podatci koeficijenta trenutne likvidnosti, tekuće likvidnosti, ubrzane likvidnosti te financijske stabilnosti koji su ujedno i prikazani tablicom u Prilogu D1.



**Grafikon 1.** Pokazatelji likvidnosti za Tvornicu ulja Čepin d.d.

Izvor: izrada autora prema podacima dostupnim iz Godišnjih izvješća Tvornice ulja Čepin d.d.

Pokazatelj likvidnosti neuvršten u grafički prikaz 1. ali analiziran u Prilogu D1. je neto poslovni kapital, poznat kao i obrtni kapital. Prilikom promatranja kretanja vrijednosti obrtnog kapitala kroz godine 2016. do 2019. vidljivo je kako je kretanje popraćeno negativnim trendom, odnosno kontinuiranim opadanjem obrtnog kapitala. Na samom početku promatranog razdoblja obrtni kapital bio je najviši kada je iznosio 44.134.000 kuna iz čega je moguće pretpostaviti kako je Tvornica ulja Čepin d.d. bila najveća 2016. godine u promatranom razdoblju te kako je te godine ujedno raspolagala i s najviše novca. Narednih godina obrtni kapital opada, djelomično zbog povećanja investicija iz vlastitog kapitala te 2018. godine nosi više od dvostruko manju vrijednost (18.470.000 kuna) usporedno sa 2016. godinom. Zadnje promatrane godine, 2019., obrtni kapital bio je najniži te je iznosio 15.872.000 kuna.

Prvi koeficijent prikazan Grafom 1. je koeficijentom trenutne likvidnosti. Izraženo je kako je poduzeće na dan sastavljanja bilance u 2016. godini, po potrebi, bilo u mogućnosti podmiriti 5,03% kratkoročnih obveza novcem kojim u tim trenucima raspolaže. Kroz promatrano razdoblje koeficijent trenutne likvidnosti nije pretežito visok osim 2019. godine u kojoj je značajno veći kada je poduzeće bilo u mogućnosti podmiriti 11,98% svojih aktualnih kratkoročnih obaveza.

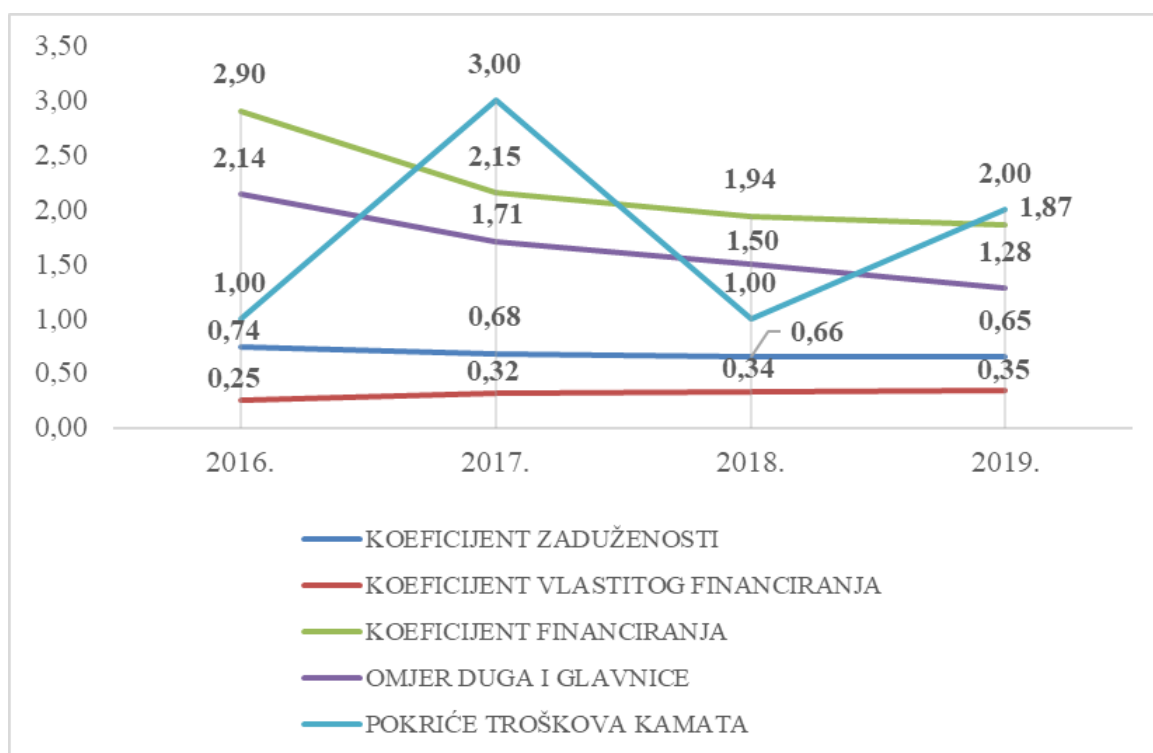
Uz koeficijent trenutne likvidnosti, kvalitetan pokazatelj likvidnosti je i koeficijent ubrzane likvidnosti. Prema dobivenim izračunima, primjetno je kako je kroz cijelo promatrano razdoblje koeficijent ubrzane likvidnosti manji od 1 (0,41213; 0,48285; 0,41405 i 0,36791, respektivno gledano sa godinama). Ovi podatci kada je koeficijent niži ispod preporučene minimalne razine od 1 ukazuju na to da Tvornica ulja Čepin d.d. tijekom cjelokupnog analiziranog razdoblja nije imala dovoljno unovčive imovine, poput primjerice vrijednosnih papira, koja bi mogla pokriti vrijednost kratkoročnih obaveza poduzeća.

Promatranjem iznosa koeficijenta tekuće likvidnosti moguće je uvidjeti kako je najveća vrijednost dobivena 2017. godine u iznosu od 1,4795 a najmanja 2019. kada je koeficijent iznosio 1,1701, odnosno vidljivo je kako je tijekom svih promatranih godina koeficijent iznosio više od 1, no manje od 2. Općenita preporuka za osiguranu tekuću likvidnost bez dovođenja u situaciju unovčavanja kratkotrajne imovine (za što je iz tumačenja prijašnjeg koeficijenta ubrzane likvidnosti vidljivo kako poduzeće nema potrebne imovinske resurse za takve aktivnosti) je posjedovanje barem dva puta više kratkotrajne imovine u odnosu na kratkoročne obveze. Moguće je donijeti zaključak kako Tvornica ulja Čepin d.d. u promatranom periodu nije bila u mogućnosti s kratkotrajnom imovinom koju je imala na raspolaganju cjelovito pokriti sve kratkoročne obveze.

Zadnji pokazatelj likvidnosti je koeficijent financijske stabilnosti za kojeg je vidljivo kako tijekom promatranih godina ima kontinuiran i spor rast te kako je iznos tijekom svake godine manji od 1, odnosno 2016. godine koeficijent je iznosio 0,9013; 2017. godine iznosio je 0,9232; 2018. godine iznosio je 0,9574 dok je 2019. godine iznosio 0,9619. Činjenica da je koeficijent financijske stabilnosti svake godine, iako blizu, bio manji od maksimalnog preporučen iznosa (1,00), ukazuje na postojanje financijske stabilnosti i likvidnosti unutar tih godina poslovanja poduzeća, kao i povećani radni kapital.

## 7.2. Analiza pokazatelja zaduženosti

Grafom 2. prikazana su kretanja pokazatelji zaduženosti iz Priloga D2. za vremensko razdoblje Tvornice ulja Čepin d.d. od 2016. do 2019. godine među kojima su predstavljeni izračuni koeficijenta zaduženosti, koeficijenta vlastitog financiranja, koeficijenta financiranja, omjera duga i glavnice te pokrivača troškova kamata.



**Grafikon 2.** Pokazatelji zaduženosti za Tvornicu ulja Čepin d.d.

Izvor: izrada autora prema podacima dostupnim iz Godišnjih izvješća Tvornice ulja Čepin d.d.

Pokazatelji koji zajedničkom kombinacijom predstavljaju kvalitetne pokazatelje stanja pasive su koeficijent zaduženosti i koeficijent vlastitog financiranja. Godine 2016. koeficijent zaduženosti iznosio je 0,74 dok je onaj vlastitog financiranja iznosio 0,2545. Navedeni koeficijenti zajedno uvijek moraju predstavljati zbroj u iznosu od 1,00. Prema dostupnim informacijama o koeficijentima moguće je uvidjeti kako je Tvornica ulja Čepin d.d. prve promatrane godine 74% svoje imovine financirala iz tuđeg kapitala, odnosno obaveza iz kojih proizlazi zaduženost, dok je ostatak od 25,45% financirano iz vlastitog kapitala. Tijekom ostalih promatranih godina omjer koeficijenta se mijenja te je uočljivo kako se postotak financiranja iz vlastitog kapitala postepeno povećava (0,3164 u 2017. godini, 0,3376 u 2018. te 0,3465 u 2020. godini). Takva promjena omjera pozitivno utječe na poslovanje poduzeća s obzirom da je poslovanje financijski fleksibilnije zbog smanjenja zaduženosti poduzeća koje je, prema koeficijentu zaduženosti, znatno visoko. O tome da li je se visoko zaduženje kroz godine pokazalo isplativim, biti će vidljivo u kasnije tumačenim pokazateljima profitabilnosti. Najviše ne financiranja iz vlastitog kapitala bilo je 2016. godine koja je pripadala investicijskom ciklusu gdje su zaduženja razmjerno veća.

Tijekom promatranog perioda također je moguće zamijetiti opadanje koeficijenta financiranja. Najvišu vrijednost iznosio je 2016. godine iz čega je moguće zaključiti kako je poduzeće Tvornica ulja Čepin d.d. početne promatrane godine najviše imovine financiralo iz tuđeg kapitala kada je koeficijent zaduživanja iznosio 2,9030, odnosno 290,3%. Takav visoki postotak predstavlja visoki financijski rizik za poduzeće s obzirom da pokazuje kako je vrijednost ukupnih obaveza više od dva puta veća od vrijednosti ukupne imovine te godine. Ipak spomenuti rizik smanjuje se tijekom godina te je 2019. godine iznosio 1,8664 ili 186,64% što stavlja poduzeće u sigurniju financijsku poziciju.

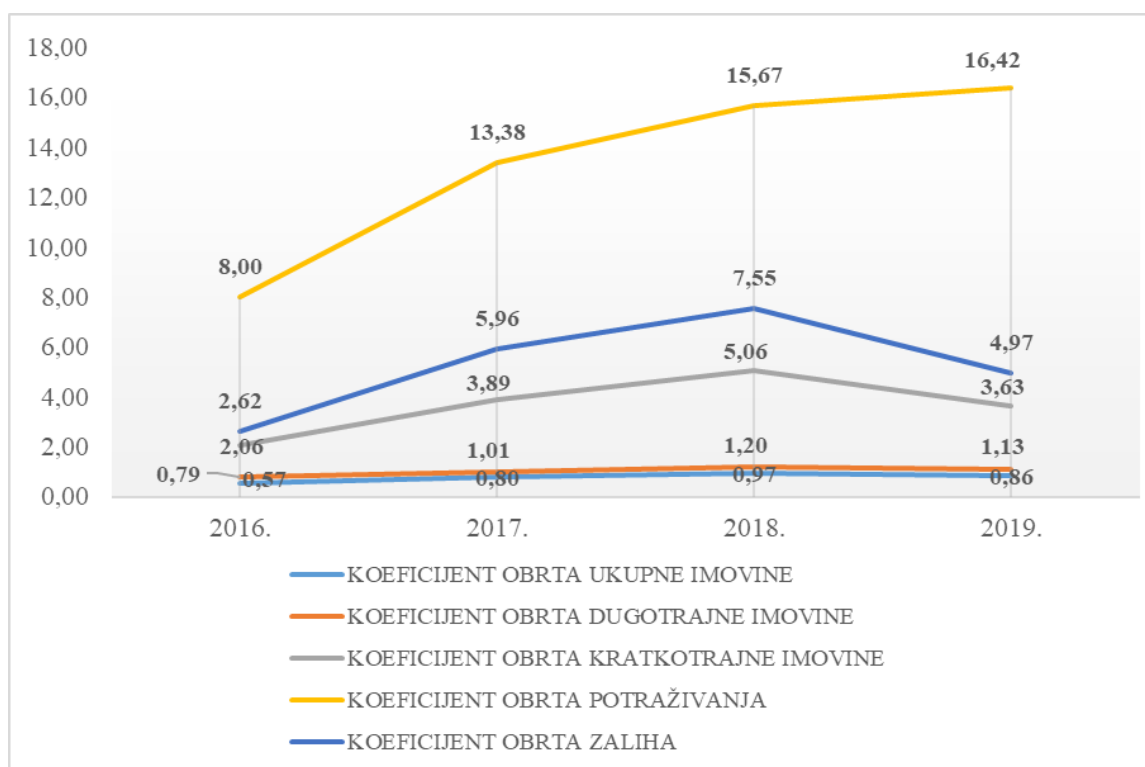
Jedan od neizostavnih pokazatelja zaduženosti je i omjer duga i glavnice koji pokazuje tadašnju trenutnu sposobnost poduzeća da vrati tuđa posuđena sredstva zajedno sa kamatama. Promatranjem Grafa 2. vidljivo je kako je omjer bio najveći, ujedno i vidno premašujući preporučenu gornju granicu prihvatljivog omjera, početne 2016. godine kada je obaveza bila 2,1421 puta veća od kapitala (dok je kranja preporučena granica 2:1). Tijekom ostalih godina omjer se snižava što govori o boljoj financijskoj mogućnosti povrata sredstava poduzeća. Najmanji omjer zabilježen je 2019. godine kada je obaveza bila za 1,2806 puta veća od kapitala te s tim vrlo blizu idealnog omjera kada su obaveze i kapital jednaki.

Pokazatelj pokrića troškova kamata pokazuje kroz cijelo promatrano razdoblje kako je Tvornica ulja Čepin d.d. ostvarila dovoljno prihoda od prodaje za uspješno pokrivanje troškova kamata

nastalih zajedno s dugoročnim obvezama poduzeća. U godinama kada je ovaj pokazatelj iznosio 1, moguće je protumačiti kako je poduzeće imalo dovoljno prihoda za minimalno pokrivanje troškova kamata dok je primjerice, kada je pokazatelj iznosio vrijednost 3, (2017. godine) poduzeće imalo dovoljno prihoda za pokrivanje nametnutih kamata kao ostalih potreba podmirivanja troškova poslovanja.

### 7.3. Analiza pokazatelja aktivnosti

Grafom 3. prikazani su pokazatelji aktivnosti za poduzeće Tvornicu ulja Čepin d.d. u razdoblju od 2016. do 2019. godine kroz koje će se opisati brzina kretanja imovine u procesu poslovanja poduzeća. Među pokazateljima analizirani su koeficijenti obrta ukupne, dugotrajne, kratkotrajne te obrta potraživanja kao i prosječna starost zaliha, a podatci su prikazani i tumačeni po uzoru na tablicu iz priloga D3.



**Grafikon 3.** Pokazatelji aktivnosti za Tvornicu ulja Čepin d.d.

Izvor: izrada autora prema podacima dostupnim iz Godišnjih izvješća Tvornice ulja Čepin d.d.

Promatrajući priloženi Graf 3., primjetno je kako prva označena linija predstavlja koeficijent obrtaja ukupne imovine. Navedeni koeficijent najniži je 2016. godine kada je iznosio 0,57 nakon čega se povećao (0,80 u 2017. godini) nakon čega je uslijedila najvišom vrijednost koeficijenta u 2018. godini od 0,97 koju je popratio pad u 2019. godini na 0,86. Ovim koeficijentom pokazano je kako je pouzede u 2018. godini na jednu kunu ukupne imovine ostvarilo 0,97 kuna ukupnih prihoda. Koeficijent obrtaja ukupne imovine nije značajno visok što je razumljivo s obzirom da se radi o proizvodnom poduzeću s visokim udjelom dugotrajne imovine. Navedeni obrtaji prikazani su i u danima trajanja te su za ukupnu imovinu od 2016. do 2019. godine iznosili u prosjeku 642, 458, 378 i 424 dana obrtaja godišnje, promatrano respektivno.

Kao i za ukupnu imovinu, koeficijent obrtaja dugotrajne imovine prati jednako kretanje gdje se povećava sve do 2018. godine (1,1965) nakon koje je vidljiv pad u 2019. godini (1,1334). Točnije kroz promatrane godine iznosio je 0,7891, 1,0051, 1,1965 te 1,1334 zadnje godine. Moguće je pretpostaviti kako porast kroz prve tri godine pokazuje kako se knjigovodstvena vrijednost imovine Tvornica ulja Čepin d.d. smanjuje uslijed utjecaja amortizacije. Ukoliko se obrt dugotrajne imovine promatra u danima, u 2016. godini trajao je najviše dana, 463, u 2017. radilo se o 363 dana, dok je za 2018. i 2019. izračunato 305 i 322 dana, respektivno gledano. Za efikasnije stvaranje prihoda, za poduzeće je bolje da je manji broj dana obrtaja što je korelirano sa višom razinom koeficijenta obrta.

Koliko puta kratkotrajnu imovinu poduzeće obrne unutar godišnjeg poslovanja pokazuje koeficijent obrta kratkotrajne imovine. Početne 2016. godine koeficijent obrta iznosio je 2,0572, odnosno iskazano u danima tijekom godine, 177 dana. Vidljivo je kako je koeficijent značajno niži (2016.) usporedbom s narednim godinama te kako je vidljivo povećanje obrtaja (3,8881 u 2017. godini) sve do 2019. godine kada je koeficijent primjetno niži (3,6273). Najefikasnije korištenje kratkotrajne imovine u svrhu kreiranja prihoda bilo je 2018. godine kada je koeficijent obrta imao najveći iznos od 5,0572 što izraženo u trajanju po danima iznosilo je 72 dana tijekom godine, odnosno te godine je poduzeće najviše puta obrnulo kratkotrajnu imovinu.

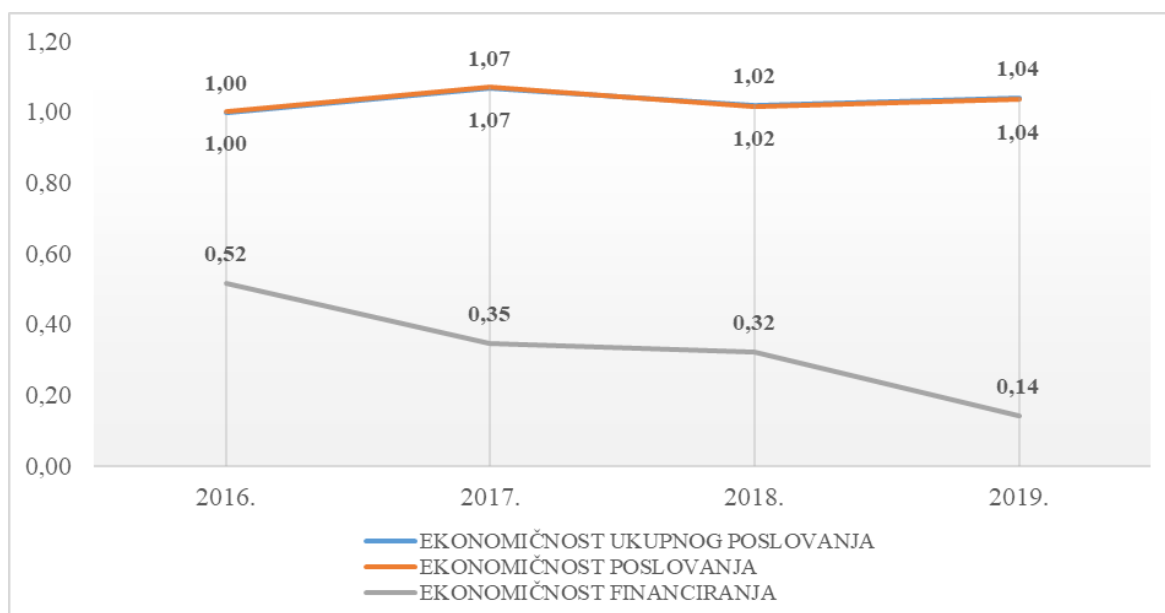
Koeficijent obrta potraživanja imao je trend progresivnog rasta tijekom promatranog razdoblja. Prateći redosljed godina od 2016. do 2019. koeficijent obrta potraživanja iznosio je 7,9993; 13,3848; 15,6684 te 16.4209 zadnje godine. Porast koeficijenta obrta daje jasne informacije kako je Tvornica ulja Čepin d.d. tijekom godina sve brže naplaćivala svoja potraživanja od

kupaca. Drugačije rečeno, stjecanje prihoda bilo je brže te je sam operativni ciklus najefikasniji bio 2019. godine kada je koeficijent obrtaja bio najveći (16,4209).

Ukoliko je željena informacija o poslovanju poduzeća broj okretaja zaliha koje se nalaze na skladištu, potrebno je proučiti koeficijent obrta zaliha. Prilikom izračuna u brojniku korišteni su troškovi prodanih proizvoda (umjesto prihoda od prodaje). Najniži iznos obrtaja bio je promatrane 2016. godine kada je iznosio samo 2,6182, nakon čega se povećao te je najdinamičnije kretanje zaliha zabilježeno 2018. u iznosu od 7,5486 nakon kojih se koeficijent kretanja značajno smanjuje na 4,9732 (2019. godina). Uočljivo je kako je naspram 2018. godine, kretanje zaliha u 2016. godini bilo primjetno stagnirano. Grafom 3. iskazani su i podaci o prosječnoj starosti zaliha tijekom promatranih godina. Kada je koeficijent obrtaja zaliha bio najmanji (2,6182 u 2016. godini), prosječna starost zaliha bila je najveća te godine u iznosu od 139 dana. Zalihe su bile „najmlađe“ u prosječnoj starosti od 48 dana kada je koeficijent obrtaja bio najveći (7,5486 u 2018. godini) nakon čega se starost zaliha ponovno povećala (73 dana u 2019. godini).

#### 7.4. Analiza pokazatelja ekonomičnosti

Grafom 4. prikazani su temeljni pokazatelji ekonomičnosti iz tablice pronađene u prilogu D4 za promatrano poduzeće TUČ d.d., odnosno Tvornicu ulja Čepin d.d. u razdoblju od 2016. do 2019. godine. Analizirani pokazatelji su ekonomičnost ukupnog poslovanja, ekonomičnost poslovanja i ekonomičnost financiranja.



**Grafikon 4.** Pokazatelji ekonomičnosti za Tvornicu ulja Čepin d.d.



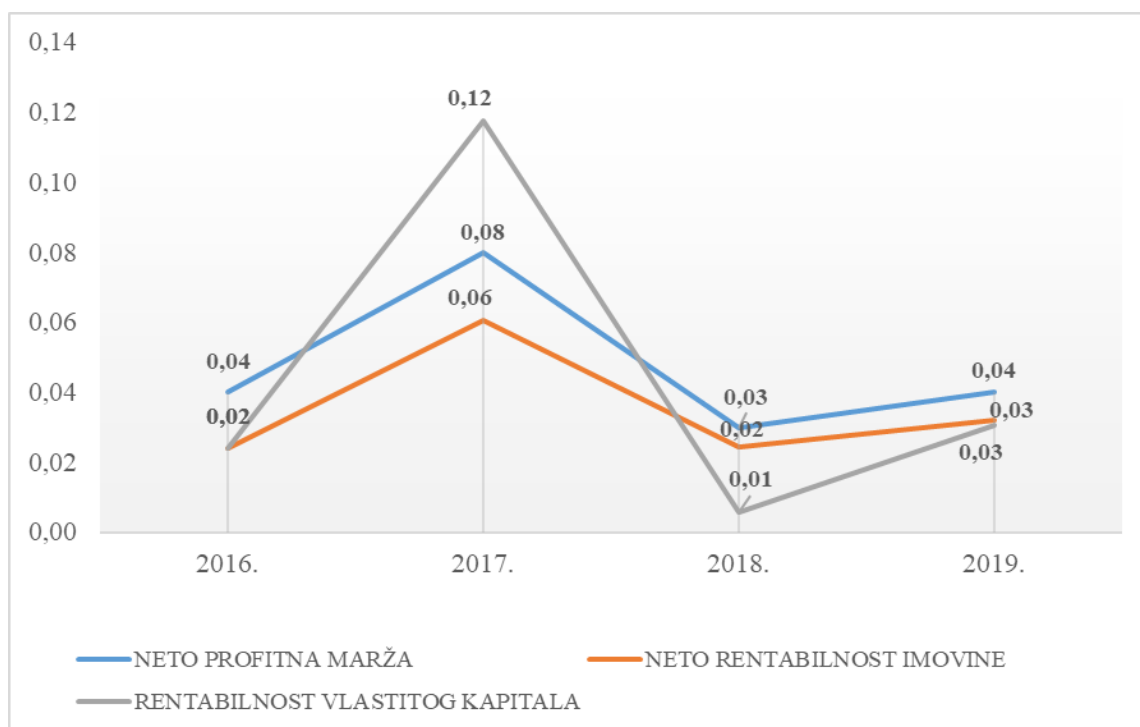
Izvor: izrada autora prema podacima dostupnim iz Godišnjih izvješća Tvornice ulja Čepin d.d.

Počevši sa 2016. godinom, ekonomičnost ukupnog poslovanja iznosi 1,00 iz čega je moguće interpretirati kako su za 2016. godinu ukupni ostvareni prihodi bili jednaki ukupnim rashodima što znači kako je poduzeće ostvarilo tek dovoljno prihoda da ne posluje sa gubitkom. Sljedeće 2017. godine je pokazatelj ekonomičnosti ukupnog poslovanja ponešto porastao, ujedno i bivajući najvećim tijekom cijelog promatranog razdoblja, u iznosu od 1,07. Ovaj podatak ukazuje kako je Tvornica ulja Čepin 2017. godine ostvarila 1,07 kuna ukupnih prihoda na 1 kunu ukupnih rashoda. Godine 2018. i 2019. pokazatelj nosi manju vrijednost te je tih godina poduzeće ostvarilo 1,02 i 1,04 kune ukupnih prihoda na 1 kunu ukupnih rashoda, odnosno ukupni prihodi su za 102% i 104% iznosili veću vrijednost od ukupnih rashoda za te promatrane godine.

Pokazatelj ekonomičnosti poslovanja je od 2016. do 2019. kroz godine iznosio 1,0045; 1,0707; 1,0181 te 1,0369. Najveći iznos zamijećen je 2017. godine (1,0707) a vidljivo je kako je svake promatrane godine iznos pokazatelja bio zanemarivo veći od 1,00 iako je Tvornica ulja Čepin d.d. navedene godine (2017.) ostvarila dobit od 17.974.000 kuna. Nasuprot pokazatelja ekonomičnosti poslovanja, pokazatelj ekonomičnosti financiranja za 2016. godinu iznosio je 0,5181; za 2017. godinu 0,3475; za 2018. godinu 0,3248 te 0,1438 za 2019. godinu. Prilikom izračuna pokazatelja ekonomičnosti, ekonomičnost prodaje i ekonomičnost ostalih poslovnih aktivnosti nije bilo moguće izračunati zbog nedostatka dostupnih podataka potrebnih za izračun.

### **7.5. Analiza pokazatelja profitabilnosti**

Neto i bruto profitna marža, neto i bruto rentabilnost imovine te rentabilnost vlastitog kapitala, pokazatelji su profitabilnosti prikazani Grafom 5. za poduzeće Tvornicu ulja Čepin d.d. za razdoblje 2016.-2019. godine po uzoru izračuna u tablici iz priloga D5.



**Grafikon 5.** Pokazatelji profitabilnosti za Tvornicu ulja Čepin d.d.

Izvor: izrada autora prema podacima dostupnim iz Godišnjih izvješća Tvornice ulja Čepin d.d.

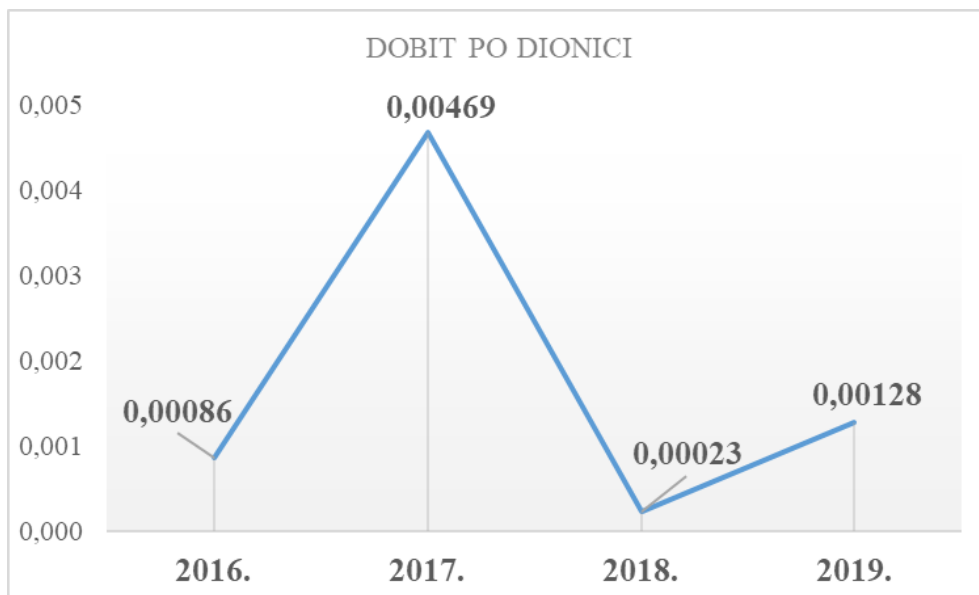
Neto profitna marža i bruto profitna marža kroz promatrano razdoblje imaju gotovo iste iznose iz razloga što je jedina razlika u izračunu odbijanje poreza na dobit prilikom izračuna neto profitne marže, koji nije imao značajne iznose. Tako je za 2016. godinu neto profitna marža iznosila 0,4, jednako kao i zadnje, 2019. godine. U 2017. godini dvostruko se povećala na novi iznos od 0,8, no već godinu nakon drastično opada na 0,3 (u 2018. godini). Takve promjene moguće su s nastajanjem promjena u iznosima proizvodnih troškova ili promjena u iznosima cijene gotovog proizvoda. Sveukupni niski koeficijenti neto i bruto profitne marže kroz promatrane godine pokazuju kako je u najboljem slučaju, Tvornica ulja Čepin d.d. zadržala 8% dobiti (0,08 u 2017. godini) od ostvarenih ukupnih prihoda.

Neto i bruto rentabilnost imovine također imaju gotovo iste iznose tijekom godina, gdje je zapravo jedina neznčajna razlika u iznosima uočena 2019. godine kada je bruto rentabilnost imovine iznosila više za 0,0015 (neto rentabilnost imovine iznosila je 0,0322 dok je bruto 0,0337) zbog iznosa poreza na dobiti koji je godinama prije nije bilježio nikakvu vrijednost. Neto rentabilnost imovine je 2016., 2018. i 2019. imala slične iznose od 0,0242, 0,0245 i 0,0322, respektivno gledano. Jedino u 2017. godini iznos je nešto viši, odnosno iznosi 0,0607 što pokazuje kako je te godine povrat vlasnicima na uložene izvore financiranja iznosio 6,07%.

Pri analiziranju od iznimne je važnosti promotriti i iznos rentabilnosti vlastitog kapitala tijekom godina. Ovaj pokazatelj 2016. godine bio je jednak rentabilnosti imovine (0,0242) dok je godinu nakon, 2017., rentabilnost vlastitog kapitala bila veća od rentabilnosti imovine ( $0,1178 > 0,0607$ ) što ukazuje kako je struktura izvora financiranja bila najpovoljnija u odnosu na preostale godine. Sljedeće dvije godine, 2018. i 2019., rentabilnost vlastitog kapitala manja je od rentabilnosti imovine ( $0,0056 < 0,0245$  za 2018. godinu te  $0,0308 < 0,0337$  za 2019. godinu). Ovakva promjena negativan je pokazatelj na strukturu odabira izvora financiranja poduzeća te ukazuje na značajno visoko korištenje tuđih izvora financiranja.

### 7.6. Analiza pokazatelja investiranja

Dodatak 'd.d.' u punom nazivu Tvornice ulja Čepin pokazuje pravno ustrojbeni oblik poduzeća kao dioničkog društva. Dioničarima koji su uložili određena sredstva u poduzeće, pokazatelji investiranja daju uvid u uspješnost ulaganja u dionice odabranog poduzeća. U prilogu D6. prikazan je jedan od šest uobičajenih pokazatelja investiranja od kojih je zbog dostupnih podataka iz financijskih izvješća Čepinske uljare bilo moguće izračunati samo – dobit po dionici koji je za razdoblje 2016. - 2019. godine prikazan ispod grafikonom 6.



**Grafikon 6.** Pokazatelj investiranja za Tvornicu ulja Čepin d.d.

Izvor: izrada autora prema podacima dostupnim iz Godišnjih izvješća Tvornice ulja Čepin d.d.

Dobit po dividendi je jedini mogući izračunati koeficijent investiranja zbog postojanih podataka o neto dobiti kroz promatrane godine iz računa dobiti i gubitka te broju dionica iz godišnjih izvješća Tvornice ulja Čepin koje pružaju informaciju da se promatrano dioničko društvo dijeli na 3.833.501 dionice. Tijekom promatranih godina uočljivo je kako su vrijednosti dobiti po dionici izrazito niske. Godine 2016. vrijednost je iznosila 0,00086 što je moguće interpretirati kako je 2016. godine ostvarilo 0,00086 kuna po jednoj dionici. Iznos je bio najveći 2017. godine, no i dalje bez nekakvog značaja, kada je ostvareno 0,00469 kuna po dionici. Godina nakon, 2018. i 2019., ostvareno je 0,00023 kune i 0,00128 kuna po dionici. Moguće je pretpostaviti kako Tvornica ulja Čepin ne ulaže u povrat dioničarima nego ostvarenu dobit po dionici zadržava u poduzeću u svrhu daljnjeg investiranja.

Pokazatelji investiranja za koje se nije mogao provesti izračun su: dividenda po dionici, odnos isplate dividendi, odnos cijene i dobiti po dionici, ukupna rentabilnost dionice i dividendna rentabilnost dionice. Razlog nemogućnosti njihovih izračuna leži u odlukama da Tvornica ulja Čepin d.d. ne isplaćuje dividende te se ne kotira na burzu.

## 8. Rasprava

Prilikom strateškog postavljanja i oblikovanja pravilnih ciljeva oko kojih će se bazirati kasnije donesene odluke, ključan je uvjet imati na raspolaganju informacije o trenutnoj poziciji u kojoj se poduzeće nalazi obzirom na utjecaje vanjske, poslovne okoline i unutarnjih odnosa u poduzeću.

SWOT analiza jedan je od alata korisnih za utvrđivanje trenutne pozicije poduzeća s nekoliko različitih perspektiva. Uvid u snage poduzeća pružaju potvrdu pozitivnih rezultata implementiranih napora tijekom godina poslovanja dok slabosti otkrivaju 'slijepe točke', propuste ili pak okolnosti koje su van kontrole poduzeća ali prouzrokuju negativan učinak na poslovanje. Prilikom sastavljanja daljnjih pravaca poslovnih aktivnosti, imati realističnu predodžbu i očekivanja potencijalnih prilika i prijetnji, bilo onih koje dolaze iz okoline ili onih internih, ključan je faktor u postavljanju efikasnih temelja za daljnje poslovanje i razvoj poduzeća. Posjedovanje uvida u takve informacije svakom poduzeću daje mogućnosti evidentiranja pozitivnih dosadašnjih učinaka te nastavak njihove daljnje implementacije ali i prije vremensku pripremu kao odgovor na iznenadne situacije koje mogu negativno ugroziti rad poduzeća na bilo kakav način.

Tablicom 7. prikazane su snage, slabosti te prilike i prijetnje, odnosno SWOT analiza, za promatrano poduzeće Tvornicu ulja Čepin.

**Tablica 7.** SWOT analiza Tvornice ulja Čepin d.d.

SWOT ANALIZA TUČ d.d.	
SNAGE	SLABOSTI
<ul style="list-style-type: none"><li>- Potpuno iskorištenje sirovina</li><li>- Stalna potražnja za proizvodom</li><li>- Visoka kvaliteta proizvoda</li><li>- Postojanost i prepoznatljivost brenda</li><li>- Široka dostupnost proizvoda</li><li>- Zadovoljstvo zaposlenika</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>- Visok udio tuđih izvora financiranja</li><li>- Visoka ovisnost o klimatskim prilikama vezano za urod sirovina</li><li>- Otpor potrošača pri visokoj cjenovnoj fluktuaciji proizvoda</li></ul>

<b>PRILIKE</b>	<b>PRIJETNJE</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Širenje na međunarodna tržišta</li> <li>- Jačanje promidžbenih aktivnosti</li> <li>- Ulaganje u zaposlenike</li> <li>- Ulaganje u obnovljive izvore energije</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Snažna konkurencija na nacionalnom i međunarodnom tržištu</li> <li>- Visoke cjenovne fluktuacije na tržištu sirovina</li> <li>- Visok uvoz jeftinijih konkurentskih proizvoda</li> <li>- Trendovi o štetnosti biljnih ulja u prehrani</li> </ul>

Izvor: izrada autora prema podacima dostupnim iz Godišnjih izvješća Tvornice ulja Čepin d.d. zajedno s Izvješćima neovisnog revizora

Količina navedenih snaga poduzeća ostavljaju snažan dojam o efektivnosti dosadašnjih izabраниh pravaca kretanja poslovanja Tvornice ulja Čepin. Već je poznat podatak da Čepinska Uljara osim suncokretovog ulja proizvodi još nekoliko proizvoda. Često ti proizvodi nastanu preradom neiskorištenih ostataka sirovina, primjerice ostaci ljuski suncokreta, koje se nisu upotrijebile pri procesu preradbe suncokretovog ulja, tvornica dodatno obrađuje i prodaje kao novi proizvod koji ima novu svrhu, u ovome slučaju je svrha ljuski suncokreta izvor toplinske energije. U tom smislu, moguće je za iskorištenje kapaciteta sirovina pretpostaviti kako je potpuno. Nadalje, biljno ulje pripada prehrambenim proizvodima koji svoju primjenu u domaćinstvu pronalaze gotovo svakodnevno. Upravo u tome leži stalna potražnja za proizvodom što predstavlja snagu. Osim što je široke uporabe, na potražnju može utjecati i kvaliteta ulja. Za proizvode Tvornice ulja Čepin osvojene nagrade, certifikati i priznanja ukazuju na visoku kvalitetu ulja koja je zadržana dugi niz godina. Čepinski brend suncokretovog ulja 'Tena' prepoznatljiv je i konzistentan od 2013. godine, odnosno godine osnivanja. Uz sve navedeno, snagu predstavlja i široka dostupnost brendiranog ulja kojeg je moguće uočiti na policama raznih veleprodajnih lanaca. Zadnja snaga, jedna od potencijalno najvećih, jest zadovoljstvo zaposlenika na radnom mjestu što je zaključivo prema podacima predstavljenima u tablici 8. Promatrajući kretanje broja stalnih zaposlenih djelatnika kroz četiri promatrane godine (2016.-2019.), uočljivo je kako su fluktuacije u broju djelatnika iznimno niske te ukoliko su postojanje, radi se o manjem broju sezonskih radnika koji imaju drugačiji radni odnos prema poduzeću. Broj stalno zaposlenih radnika je kroz godine doživio porast, posebice kada je 2019. godine Čepinska Uljara zaposlila 10 novih stalnih djelatnika.

**Tablica 8.** Radna snaga Tvornice ulja Čepin kroz 2016.-2019. godinu

<b>RADNA SNAGA</b>	<b>2019.</b>	<b>2018.</b>	<b>2017.</b>	<b>2016.</b>
<b>Ukupan broj djelatnika</b>	152	149	151	141
<b>Stalno zaposleni djelatnici</b>	146	136	136	131
<b>Sezonski radnici</b>	6	13	15	10

Izvor: izrada autora prema podacima dostupnim iz Godišnjih izvješća Tvornice ulja Čepin d.d.

Uz snage, svako poduzeće nosi se i sa pojedinim slabostima. U slučaju Tvornice ulja Čepin, slabost predstavlja analizirani nizak udio vlastitih izvora financiranja. Takva pozicija poduzeća da uvelike ovisi o stranim izvorima priljeva financija očekivana je s obzirom da se samo prije nekoliko godina (od promatrane 2016. godine) tvornica nalazila u poziciji ugroženog opstanka zbog količine dugova, blokiranih računa i lošeg vodstva. Također, poslovanje u poljoprivrednoj industriji ima svoj vlastiti niz izazova s kojima se susreće i Tvornica ulja Čepin. Visoke ovisnosti uroda sirovina o nepromjenjivim klimatskim promjenama predstavlja slabost zbog količine utjecaja koje ima na tvornice i manje poljoprivrednike da im obilježi ili upropasti godišnju proizvodnju i poslovanje. Već spomenuto da je proizvod najveće Čepinske tvornice, suncokretovo ulje, jedna od svakodnevnih namirnica većine domaćinstava. Proizvodnja takvog proizvoda, u slučaju Tvornice ulja Čepin, predstavlja 'dvosjekli mač'. Istovremeno sa objašnjenom snagom, postoji i slabost. Naime, upravo zato što je suncokretovo ulje doživljeno kao proizvod svakidašnje uporabe, njegovi potrošači biti će manje tolerantni na porast cijena proizvoda. Psihologija iza takvog otpora od strane kupaca je da iz njihove percepcije, proizvod svakodnevne uporabe mora biti cjenovno dostupan, najčešće jeftiniji nego što je to poslovno isplativo, zbog česte potrebe za njime. Primjerice, kupac će manje otpora pružiti prema odvajanju 17 kuna za kupnju 1L negaziranog soka nego što bi isti iznos izdvojio za kupnju 1L suncokretovog ulja čija upotreba, pretpostavljamo, dulje traje. U takvim situacijama više cjenovne zahtjevnosti proizvoda, kupac je skloniji odabiru jeftinijeg konkurentskog proizvoda ili pak supstituta. Obzirom da je uvoz jeftinijih proizvoda zadovoljavajuće kvalitete s međunarodnih tržišta čest, takve situacije predstavljaju prijatnu prodaju Tvornice ulja Čepin. Fluktuacije cijena na tržištu sirovina moraju biti popraćene adekvatnim cijenama ulja kao gotovog proizvoda kako bi poduzeće bilo u mogućnosti ostvariti prihod, što ujedno također predstavlja prijatnu. Kako Tvornica ulja Čepin ima viziju probijanja i širenja svojih proizvoda na veća europska tržišta, nedvojbeno je suočavanje sa prijatnom snažne konkurencije od strane većih tvornica u njima već poznatim tržištima. Ulaskom na svjetska tržišta, Čepinska uljara

može se susresti sa raznim nutricionističkim trendovima koji danas, zbog internetske povezanosti, sve brže dobivaju na popularnosti. Česti i snažni trendovi, primjerice trend smatranja biljnih ulja u prehrani štetnim, mogu biti ključni igrač u stavovima potrošača prema proizvodima poduzeća.

Osim što ulazak na međunarodna tržišta sa sobom nosi potencijalne prijetnje, širenje na nova tržišta samo po sebi poduzeću predstavlja priliku. Tvornica ulja Čepin također kao priliku ima ulaganje u promidžbene aktivnosti radi očuvanja i jačanja svog brenda prilikom ulaska na nova tržišta ali i prilikom ulaska novih konkurenata na domaće tržište. Radi održavanja pozitivnih reakcija i motivacije zaposlenika, Tvornica ulja Čepin ima priliku dalje ulagati u svoje stalne djelatnike nudeći im opcije karijernog napretka ili privatnog razvoja što se može postići kroz omogućavanje sudjelovanja na edukacijama i seminarima. Još jedna prepoznata prilika za Tvornicu ulja Čepin je ulaganje u obnovljive izvore energije, za što je poduzeće započelo 2022. godine fokusirajući se za početak na solarnu energiju.



## 9. Zaključak

Nakon analize poslovanja, moguće je zaključiti kako je Tvornica ulja Čepin d.d. od 2016. do 2019. svake godine poslovala s dobitkom. Obzirom da je Tvornica ulja Čepin u 2013. godini, nakon što je bila privatizirana od strane Žito grupe, svoj oporavak započela bez dobiti i sa velikim dugovima koji su predstavljali ozbiljnu prijetnju za dugoročnu, ali i kratkoročnu budućnost poduzeća, poslovanje analizirano tijekom promatranog razdoblja može se karakterizirati protumačiti kao dobro.

Tvornica ulja Čepin ima kvalitetan i kroz godine, postojan proizvod u svojoj funkciji, kvaliteti i sigurnosti, što je vidljivo po broju osvojenih nagrada i dodijeljenih priznanja. Iako se radi o prehrambenom proizvodu koji ima široku namjenu u gotovo svakom domaćinstvu, takav proizvod nije osiguratelj garantiranog uspjeha te se poduzeće i dalje susreće sa izazovom pridobivanja kupaca i na domaćem i stranom tržištu. Provedenom SWOT analizom vidljivo je kako Tvornica ulja Čepin ima puno snaga koje odražavaju pozitivno 'stanje' poduzeća. Ipak, potencijalne prijetnje i slabosti i dalje su postojane te je moguće zaključiti kako bi za Tvornicu ulja Čepin bilo pozitivno kada bi više napora uložila u marketinške aktivnosti upravo iz razloga povećanja broja supstituta i širenja na nova tržišta značajno veće konkurencije. U takvim situacijama imati snažan prepoznatljiv imidž poduzeća jedan je od ključnih faktora prihvaćenosti i stjecanja naklonosti kupaca na stranom, ali i na domaćem tržištu.

Jedan od ciljeva Tvornice ulja Čepin za budućnosti je nastavak moderniziranja i razvijanja svojih proizvodnih kapaciteta radi stjecanja bolje pozicioniranosti na međunarodnom tržištu među poduzećima veće konkurentnosti. Od ključne je važnosti i stjecanje dugoročnog povjerenja među potrošačima u što Čepinska uljara ulaže puno napora tako što su kroz godine poslovanja ostali vjerni kvaliteti svojih proizvoda pazeći na održavanje sigurnosnih aspekata. Uz brigu o svom proizvodu, Tvornica ulja Čepin održava razinu društvene odgovornosti potičući lokalni uzgoj i proizvodnju sirovina. Osim društvene, tu je i ekološka odgovornost na što ukazuje planirana izgradnja solarnih elektrana.

## Literatura

1. Agroklub. (2010.) *Čepinska uljara došla je do samog kraja*. Dostupno na: <https://www.agroklub.com/poljoprivredne-vijesti/cepinska-uljara-dosla-je-do-samog-kraja/3799/> [pristupljeno 9. lipnja 2022.].
2. Agroklub. (2020.) *Iznadprosječna žetva i viša cijena dobra podloga za povećanje površina pod suncokretom?*. Dostupno na: <https://www.agroklub.com/prehrambena-industrija/iznadprosjecna-zetva-i-visa-cijena-dobra-podloga-za-povecanje-povrsina-pod-suncokretom/64662/> [pristupljeno 8. lipnja 2022.].
3. Agroklub. (2013.) *Vlada prodala čepinsku tvornicu ulja za jednu kunu*. Dostupno na: <https://www.agroklub.com/poljoprivredne-vijesti/vlada-prodala-cepinsku-tvornicu-ulja-za-jednu-kunu/9289/> [pristupljeno 9. lipnja 2022.].
4. Belak, V. (2014.) *Analiza poslovne uspješnosti: 130 ključnih pokazatelja performanse i mjerila za kontroling*. Zagreb: RRiF plus d.o.o. za nakladništvo i poslovne usluge.
5. FINA. (2016.) *Godišnje izvješće za 2016. godinu, Tvornica ulja Čepin d.d.: Financijski izvještaji za godinu koja je završila 31. prosinca 2016. godine zajedno s Izvješćem neovisnog revizora*. Dostupno na: <https://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/pSubjektTrazi.do> [pristupljeno 2. siječnja 2022. ].
6. FINA. (2017.) *Godišnje izvješće za 2017. godinu, Tvornica ulja Čepin dioničko društvo: Godišnje izvješće za godinu koja je završila 31. prosinca 2017. godine zajedno s Izvješćem neovisnog revizora*. Dostupno na: <https://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/pSubjektTrazi.do> [pristupljeno 2. siječnja 2022. ].
7. FINA. (2018.) *Godišnje izvješće za 2018. godinu, Tvornica ulja Čepin dioničko društvo: Godišnje izvješće za godinu koja je završila 31. prosinca 2018. godine zajedno s Izvješćem neovisnog revizora*. Dostupno na: <https://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/pSubjektTrazi.do> [pristupljeno 2. siječnja 2022. ].
8. FINA. (2019.) *Godišnje izvješće za 2019. godinu, Tvornica ulja Čepin dioničko društvo: Godišnje izvješće za godinu koja je završila 31. prosinca 2019. godine zajedno s Izvješćem neovisnog revizora*. Dostupno na: <https://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/pSubjektTrazi.do> [pristupljeno 2. siječnja 2022. ].
9. Glas Slavonije. (2020.) *Smanjenje troškova proizvodnje: Žito Grupa i E.ON Solar grade solarnu elektranu u Tvornici ulja Čepin*. Dostupno na: <https://www.glas->

- [slavonije.hr/493294/7/Zito-Grupa-i-EON-Solar-grade-solarnu-elektranu-u-Tvornici-ulja-Cepin](http://slavonije.hr/493294/7/Zito-Grupa-i-EON-Solar-grade-solarnu-elektranu-u-Tvornici-ulja-Cepin) [pristupljeno 9. lipnja 2022.].
10. Pavić, H. (2020.) Osnivanje i prve (ratne) godine Tvornice ulja u Čepinu (1942.-1945.). *Podravina : časopis za multidisciplinarna istraživanja*. 19(38), str. 181-188.
  11. Tvornica ulja Čepin. (2019.) *Ljuske suncokreta: Čista energija, izravno iz prirode*. Dostupno na: <https://uljara.hr/proizvodi/ljuske-suncokreta> [pristupljeno 9. lipnja 2022.].
  12. Tvornica ulja Čepin. (2019.) *Sirova ulja: Ulja vrhunske kvalitete*. Dostupno na: <https://uljara.hr/proizvodi/sirova-ulja> [pristupljeno 9. lipnja 2022.].
  13. Tvornica ulja Čepin. (2019.) *Suncokretovo ulje Tena: Prirodan izvor vitamina E i esencijalnih masnih kiselina*. Dostupno na: <https://uljara.hr/proizvodi/tena> [pristupljeno 9. lipnja 2022.].
  14. Tvornica ulja Čepin. (2019.) *Tvornica ulja Čepin: Vodeća uljara u Hrvatskoj*. Dostupno na: <https://uljara.hr/o-nama> [pristupljeno 8. lipnja 2022.].
  15. Tvornica ulja Čepin. (2022.) *Tvornica ulja Čepin gradi fotonaponsku elektranu*. Dostupno na: <https://uljara.hr/novosti/tvornica-ulja-cepin-gradi-fotonaponsku-elektranu> [pristupljeno 9. lipnja 2022.].
  16. Zakon o računovodstvu. (2022.) *VII. Financijski izvještaji: Godišnji financijski izvještaji*. Dostupno na: <https://www.zakon.hr/z/118/Zakon-o-ra%C4%8Dunovodstvu> [pristupljeno 9. lipnja 2022.].
  17. Žager K., Mamić Sačer I., Sever Mališ S., Ježovita A., Žager L. (2020.) *Analiza financijskih izvještaja, načela – postupci – slučajevi, četvrto izdanje*. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika.
  18. Žito grupa. (2022.) *Tvornica ulja Čepin d.d.*. Dostupno na: <https://zito.hr/hr/clanica-grupe/16> [pristupljeno 8. lipnja 2022.].

## **Popis tablica**

<b>Tablica 1.</b> Pokazatelji likvidnosti .....	14
<b>Tablica 2.</b> Pokazatelji zaduženosti .....	15
<b>Tablica 3.</b> Pokazatelji aktivnosti .....	16
<b>Tablica 4.</b> Pokazatelji ekonomičnosti.....	17
<b>Tablica 5.</b> Pokazatelji profitabilnosti.....	18
<b>Tablica 6.</b> Pokazatelji investiranja.....	19
<b>Tablica 7.</b> SWOT analiza Tvornice ulja Čepin d.d. ....	44
<b>Tablica 8.</b> Radna snaga Tvornice ulja Čepin kroz 2016.-2019. godinu .....	46

## Popis grafikona

<b>Grafikon 1.</b> Pokazatelji likvidnosti za Tvornicu ulja Čepin d.d. ....	33
<b>Grafikon 2.</b> Pokazatelji zaduženosti za Tvornicu ulja Čepin d.d.....	35
<b>Grafikon 3.</b> Pokazatelji aktivnosti za Tvornicu ulja Čepin d.d.....	37
<b>Grafikon 4.</b> Pokazatelji ekonomičnosti za Tvornicu ulja Čepin d.d. ....	39
<b>Grafikon 5.</b> Pokazatelji profitabilnosti za Tvornicu ulja Čepin d.d.....	41
<b>Grafikon 6.</b> Pokazatelj investiranja za Tvornicu ulja Čepin d.d. ....	42

## Prilozi

Prilog A1. Bilanca Tvornice ulja Čepin d.d. na dan 31.12. za razdoblje 2016.-2019.

<b>BILANCA NA DAN 31.12., TVORNICA ULJA ČEPIN d.d., ČEPIN</b>				
<b>IZVJEŠTAJ O FINANCIJSKOM POLOŽAJU (BILANCA)</b>	<b>2019.</b>	<b>2018.</b>	<b>2017.</b>	<b>2016.</b>
	(u 000 kn)	(u 000 kn)	(u 000 kn)	(u 000 kn)
<b>UKUPNO IMOVINA</b>	459.758	457.415	482.306	532.830
<b>UKUPNO DUGOTRAJNA IMOVINA</b>	349.498	368.935	382.189	384.065
Nekretnine, postrojenja, oprema i nematerijalna imovina	349.190	368.600	381.840	383.701
Dugotrajna financijska imovina i zajednička ulaganja	308	335	349	364
<b>UKUPNO KRATKOTRAJNA IMOVINA</b>	109.203	87.291	98.797	147.313
Zalihe	74.866	53.793	62.037	102.790
Potraživanja od kupaca	19.321	21.344	16.863	17.182
Potraživanja od države	3.643	6.101	11.321	19.761
Ostala potraživanja	196	212	113	392
Kratkotrajna financijska imovina	0	5.003	4.516	2.000
Novac u banci i blagajni	11.177	838	3.947	5.188
<b>PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA</b>	1.057	1.189	1.320	1.452
<b>GLAVNICA I OBVEZE</b>				
<b>UKUPNO GLAVNICA I OBVEZE</b>	459.758	457.415	482.306	532.830
<b>UKUPNO GLAVNICA</b>	159.315	154.409	152.586	135.612
Temeljni kapital	115.005	115.005	115.005	115.005
Ostale rezerve	10.179	10.136	9.237	9.237
Zadržana dobit	34.131	29.268	29.344	11.370
<b>UKUPNE DUGOROČNE OBVEZE</b>	204.019	230.945	261.381	290.496
Obveze za dugoročne kredite	202.779	229.833	260.229	289.495
Rezerviranja	1.240	1.112	1.152	1.001

<b>UKUPNE KRATKOROČNE OBVEZE</b>	93.331	68.821	66.779	103.179
Obveze za kratkoročne kredite	31.097	37.596	37.568	29.832
Obveze prema dobavljačima	47.054	9.560	20.494	68.124
Rezerviranja	966	828	862	575
Ostale kratkoročne obveze	14.214	20.837	4.885	4.648
Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja	3.093	3.240	3.560	3.543

Izvor: izrada autora prema podacima dostupnim iz Godišnjih izvješća Tvornice ulja Čepin d.d.

Prilog A2. Horizontalna analiza bilance Tvornice ulja Čepin d.d. za razdoblje 2016.-2019.

#### HORIZONTALNA ANALIZA BILANCE, TVORNICA ULJA ČEPIN d.d., ČEPIN

<b>IZVJEŠTAJ O FINACIJSKOM POLOŽAJU (BILANCA)</b>	<b>2019.</b>	<b>2018.</b>	<b>2017.</b>	<b>2016.</b>
	(u 000 kn)	(u 000 kn)	(u 000 kn)	(u 000 kn)
<b>UKUPNO IMOVINA</b>	-73.072	-75.415	-50.524	532.830
<b>UKUPNO DUGOTRAJNA IMOVINA</b>	-34.567	-15.130	-1.876	384.065
Nekretnine, postrojenja, oprema i nematerijalna imovina	-34.511	-15.101	-1.861	383.701
Dugotrajna financijska imovina i zajednička ulaganja	-56	-29	-15	364
<b>UKUPNO KRATKOTRAJNA IMOVINA</b>	-38.110	-60.022	-48.516	147.313
Zalihe	-2.7924	-48.997	-40.753	102.790
Potraživanja od kupaca	2.139	4.162	-319	17.182
Potraživanja od države	-16.118	-13.660	-8.440	19.761
Ostala potraživanja	-196	-180	-279	392
Kratkotrajna financijska imovina	-2.000	3.003	2.516	2.000
Novac u banci i blagajni	5.989	-4.350	-1.241	5.188
<b>PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA</b>	-395	-263	-132	1.452
<b>GLAVNICA I OBVEZE</b>				
<b>UKUPNO GLAVNICA I OBVEZE</b>	-73.072	-75.415	-50.524	532.830
<b>UKUPNO GLAVNICA</b>	23.703	18.797	16.974	135.612
Temeljni kapital	0	0	0	115.005
Ostale rezerve	942	899	0	9.237
Zadržana dobit	22.761	17.898	17.974	11.370
<b>UKUPNE DUGOROČNE OBVEZE</b>	-86.477	-59.551	-29.115	290.496
Obveze za dugoročne kredite	-86.716	-59.662	-29.266	289.495

Rezerviranja	239	111	1.51	1.011
<b>UKUPNE KRATKOROČNE OBVEZE</b>	-9.848	-34.358	-36.400	103.179
Obveze za kratkoročne kredite	1.265	7.764	7.736	29.832
Obveze prema dobavljačima	-21.070	-58.564	-47.630	68.124
Rezerviranja	391	253	287	575
Ostale kratkoročne obveze	9.566	16.189	237	4.648
Odgođena plaćanja troškova i prihod budućeg razdoblja	-450	-303	17	3.543

Izvor: izrada autora prema podacima dostupnim iz Godišnjih izvješća Tvornice ulja Čepin d.d.

Prilog A3. Vertikalna analiza bilance Tvornice ulja Čepin d.d. za razdoblje 2016.-2019.

#### VERTIKALNA ANALIZA BILANCE, TVORNICA ULJA ČEPIN d.d., ČEPIN

IZVJEŠTAJ O FINACIJSKOM POLOŽAJU (BILANCA)	% 2019.	% 2018.	% 2017.	% 2016.
<b>UKUPNO IMOVINA</b>	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
<b>UKUPNO DUGOTRAJNA IMOVINA</b>	76,02%	80,66%	79,24%	72,08%
Nekretnine, postrojenja, oprema i nematerijalna imovina	75,95%	80,58%	79,17%	72,01%
Dugotrajna financijska imovina i zajednička ulaganja	0,07%	0,07%	0,07%	0,07%
<b>UKUPNO KRATKOTRAJNA IMOVINA</b>	23,75%	19,08%	20,48%	27,65%
Zalihe	16,28%	11,76%	12,86%	19,29%
Potraživanja od kupaca	4,20%	4,67%	3,50%	3,22%
Potraživanja od države	0,79%	1,33%	2,35%	3,71%
Ostala potraživanja	0,04%	0,05%	0,02%	0,07%
Kratkotrajna financijska imovina	0,00%	1,09%	0,94%	0,38%
Novac u banci i blagajni	2,43%	0,18%	0,82%	0,97%
<b>PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA</b>	0,23%	0,26%	0,27%	0,27%
<b>GLAVNICA I OBVEZE</b>				
<b>UKUPNO GLAVNICA I OBVEZE</b>	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
<b>UKUPNO GLAVNICA</b>	34,65%	33,76%	31,64%	25,45%
Temeljni kapital	25,01%	25,14%	23,84%	21,58%
Ostale rezerve	2,21%	2,22%	1,92%	1,73%
Zadržana dobit	7,42%	6,40%	6,08%	2,13%
<b>UKUPNE DUGOROČNE OBVEZE</b>	44,38%	50,49%	54,19%	54,52%
Obveze za dugoročne kredite	44,11%	50,25%	53,96%	54,33%
Rezerviranja	0,27%	0,24%	0,24%	0,19%
<b>UKUPNE KRATKOROČNE OBVEZE</b>	20,30%	15,05%	13,85%	19,36%
Obveze za kratkoročne kredite	6,76%	8,22%	7,79%	5,60%
Obveze prema dobavljačima	10,23%	2,09%	4,25%	12,79%
Rezerviranja	0,21%	0,18%	0,18%	0,11%



Ostale kratkoročne obveze	3,09%	4,56%	1,01%	0,87%
Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja	0,67%	0,71%	0,74%	0,66%

Izvor: izrada autora prema podacima dostupnim iz Godišnjih izvješća Tvornice ulja Čepin d.d.

Prilog B1. Račun dobiti i gubitka za Tvornicu ulja Čepin d.d. za razdoblje 2016.-2019.

#### RAČUN DOBITI I GUBITKA, TVORNICA ULJA ČEPIN d.d., ČEPIN

<b>RAČUN DOBITI I GUBITKA</b>	<b>2019.</b>	<b>2018.</b>	<b>2017.</b>	<b>2016.</b>
	(u 000 kn)	(u 000 kn)	(u 000 kn)	(u 000 kn)
<b>UKUPNO PRIHODI IZ POSLOVANJA</b>	396.110	441.446	384.132	303.055
Poslovni prihodi	380.110	378.749	298.655	298.655
Ostali poslovni prihodi	15.803	8.105	5.383	4.400
<b>UKUPNO TROŠKOVI IZ POSLOVANJA</b>	382.022	433.594	358.778	301.702
Promjena zaliha	5.298	23.665	20.050	27.991
Nabavna vrijednost prodane robe i sirovina	13.328	4.528	0	0
Troškovi materijala	307.364	353.945	334.014	237.890
Troškovi usluga	8.391	6.850	6.997	7.263
Troškovi osoblja	20.440	18.609	17.815	16.382
Amortizacija	22.802	22.132	10.664	7.593
Vrijednosno usklađenje dugotrajne imovine	0	18	0	0
Vrijednosno usklađenje kratkotrajne imovine	1	28	4	0
Troškovi rezerviranja	266	32	438	106
Ostali nematerijalni troškovi	1.757	1.613	1.984	1.528
Ostali rashodi	2.375	2.174	6.912	2.949
<b>DOBIT IZ POSLOVANJA</b>	14.088	7.852	25.354	1.353
Financijski prihodi	1.422	3.362	3.931	4.987
Financijski rashodi	9.887	10.350	11.311	9.625
<b>NETO FINANCIJSKI GUBITAK</b>	8.465	6.988	7.380	4.638
<b>DOBIT/GUBITAK PRIJE POREZA</b>	5.623	864	17.974	3.285
Porez na dobit	0	0	0	0
<b>NETO DOBIT/GUBITAK</b>	4.906	864	17.974	3.285
Ostala sveobuhvatna dobit/gubitak	0	0	0	0
<b>UKUPNA SVEOBUH VATNA DOBIT/GUBITAK</b>	4.906	864	17.974	3.285

Izvor: izrada autora prema podacima dostupnim iz Godišnjih izvješća Tvornice ulja Čepin d.d.

Prilog B2. Poslovni prihodi Tvornice ulja Čepin d.d. za razdoblje 2016. – 2019.

<b>POSLOVNI PRIHODI, TVORNICA ULJA ČEPIN d.d., ČEPIN</b>				
<b>RAČUN DOBITI I GUBITKA</b>	<b>2019.</b>	<b>2018.</b>	<b>2017.</b>	<b>2016.</b>
	(u 000 kn)	(u 000 kn)	(u 000 kn)	(u 000 kn)
<b>POSLOVNI PRIHODI</b>	<b>380.307</b>	<b>433.341</b>	<b>378.749</b>	<b>298.655</b>
Prihod od prodaje proizvoda	336.778	376.032	321.840	254.503
Prihod od prodaje proizvoda – povezana društva	41.996	54.877	54.011	42.519
Prihod od usluga	1.502	1.839	2.268	1.466
Prihod od usluga – povezana društva	31	593	630	167

Izvor: izrada autora prema podacima dostupnim iz Godišnjih izvješća Tvornice ulja Čepin d.d. zajedno s Izvješćima neovisnog revizora

Prilog B3. Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka Tvornice ulja Čepin d.d. za razdoblje 2016. – 2019.

<b>HORIZONTALNA ANALIZA RDG-a, TVORNICA ULJA ČEPIN d.d., ČEPIN</b>				
<b>RAČUN DOBITI I GUBITKA</b>	<b>2019.</b>	<b>2018.</b>	<b>2017.</b>	<b>2016.</b>
	Iznos +/-	Iznos +/-	Iznos +/-	(u 000 kn)
<b>UKUPNI PRIHODI IZ POSLOVANJA</b>	<b>93.055</b>	<b>138.391</b>	<b>81.077</b>	<b>303.055</b>
Poslovni prihodi	81.652	134.686	80.094	298.655
Ostali poslovni prihodi	11.403	3.705	983	4.400
<b>UKUPNI TROŠKOVI IZ POSLOVANJA</b>	<b>80.320</b>	<b>131.892</b>	<b>57.076</b>	<b>301.702</b>
Promjena zaliha	-22.693	-4.326	-7.941	27.991

Nabavna vrijednost prodane robe i sirovina	13.328	4.528	0	0
Troškovi materijala	69.474	116.055	96.124	237.890
Troškovi usluga	1.128	-413	-266	7.263
Troškovi osoblja	4.058	2.227	1.433	16.382
Amortizacija	15.209	14.539	3.071	7.593
Vrijednosno usklađenje dugotrajne imovine	0	18	0	0
Vrijednosno usklađenje kratkotrajne imovine	1	28	4	0
Troškovi rezerviranja	160	-74	332	106
Ostali nematerijalni troškovi	229	85	456	1.528
Ostali rashodi	-574	-775	3.963	2.949
<b>DOBIT IZ POSLOVANJA</b>	<b>12.735</b>	<b>6.499</b>	<b>24.001</b>	<b>1.353</b>
Financijski prihodi	-3.565	-1.625	-1.056	4.987
Financijski rashodi	262	725	1.686	9.625
<b>NETO FINANCIJSKI GUBITAK</b>	<b>3.827</b>	<b>2.350</b>	<b>2.742</b>	<b>4.638</b>
<b>DOBIT/GUBITAK PRIJE POREZA</b>	<b>2.338</b>	<b>-2.421</b>	<b>14.689</b>	<b>3.285</b>
Porez na dobit	717	0	0	0
<b>NETO DOBIT/GUBITAK</b>	<b>1.621</b>	<b>-2.421</b>	<b>14.689</b>	<b>3.285</b>
Ostala sveobuhvatna dobit/gubitak	0	0	0	0
<b>UKUPNA SVEOBUHVAATNA DOBIT/GUBITAK</b>	<b>1.621</b>	<b>-2.421</b>	<b>14.689</b>	<b>3.285</b>

Izvor: izrada autora prema podacima dostupnim iz Godišnjih izvješća Tvornice ulja Čepin d.d.

Prilog B4: Horizontalna analiza poslovnih prihoda Tvornice ulja Čepin d.d. za razdoblje  
2016. – 2019.

**HORIZONTALNA ANALIZA POSLOVNIH PRIHODA, TVORNICA ULJA ČEPIN d.d.,  
ČEPIN**

<b>RAČUN DOBITI I GUBITKA</b>	<b>2019.</b>	<b>2018.</b>	<b>2017.</b>	<b>2016.</b>
	Iznos +/-	Iznos +/-	Iznos +/-	(u 000 kn)
<b>POSLOVNI PRIHODI</b>	81.652	134.686	80.094	298.655
Prihod od prodaje proizvoda	82.275	121.529	67.337	254.503.
Prihod od prodaje proizvoda - povezana društva	-523	12.358	11.492	42.519
Prihod od usluga	36	373	802	1.466
Prihod od prodaje usluga - povezana društva	-136	426	463	167

Izvor: izrada autora prema podacima dostupnim iz Godišnjih izvješća Tvornice ulja Čepin d.d. zajedno s Izvješćima neovisnog revizora

Prilog B5. Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka Tvornice ulja Čepin d.d. za razdoblje  
2016. – 2019.

**VERTIKALNA ANALIZA RDG-a, TVORNICA ULJA ČEPIN d.d., ČEPIN**

<b>RAČUN DOBITI I GUBITKA</b>	<b>% 2019.</b>	<b>% 2018.</b>	<b>% 2017.</b>	<b>% 2016.</b>
<b>UKUPNO PRIHODI IZ POSLOVANJA</b>	117,62%	117,40%	119,35%	119,08%
Poslovni prihodi	112,93%	115,24%	117,68%	117,35%
Ostali poslovni prihodi	4,69%	2,16%	1,67%	1,73%
<b>UKUPNI TROŠKOVI IZ POSLOVANJA</b>	113,43%	115,31%	111,48%	118,55%
Promjena zaliha	1,57%	6,29%	6,23%	11,00%
Nabavna vrijednost prodane robe i sirovina	3,96%	1,20%	0,00%	0,00%
Troškovi materijala	91,27%	94,13%	103,78%	93,47%
Troškovi usluga	2,49%	1,82%	2,17%	2,85%
Troškovi osoblja	6,07%	4,95%	5,54%	6,44%
Amortizacija	6,77%	5,89%	3,31%	2,98%
Vrijednosno usklađenje dugotrajne imovine	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Vrijednosno usklađenje kratkotrajne imovine	0,00%	0,01%	0,00%	0,00%
Troškovi rezerviranja	0,08%	0,01%	0,14%	0,04%
Ostali nematerijalni troškovi	0,52%	0,43%	0,62%	0,60%
Ostali rashodi	0,71%	0,58%	2,15%	1,16%

<b>DOBIT IZ POSLOVANJA</b>	4,18%	2,09%	7,88%	0,53%
Financijski prihodi	0,42%	0,89%	1,22%	1,96%
Financijski rashodi	2,94%	2,75%	3,51%	3,78%
<b>NETO FINANCIJSKI GUBITAK</b>	2,51%	1,86%	2,29%	1,82%
<b>DOBIT/GUBITAK PRIJE POREZA</b>	1,67%	0,23%	5,58%	1,29%
Porez na dobit	0,21%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>NETO DOBIT/GUBITAK</b>	1,46%	0,23%	5,58%	1,29%
Ostala sveobuhvatna dobit/gubitak	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>UKUPNA SVEOBUHVATNA DOBIT/GUBITAK</b>	1,46%	0,23%	5,58%	1,29%

Izvor: izrada autora prema podacima dostupnim iz Godišnjih izvješća Tvornice ulja Čepin d.d.

Prilog C1. Izvještaj o novčanim tokovima Tvornice ulja Čepin d.d. na dan 31.12. za razdoblje 2016.-2019.

<b>IZVJEŠTAJ O NOVČANIM TOKOVIMA, TVORNICA ULJA ČEPIN d.d., ČEPIN</b>				
<b>IZVJEŠTAJ O NOVČANIM TOKOVIMA</b>	<b>2019.</b>	<b>2018.</b>	<b>2017.</b>	<b>2016.</b>
<b>NOVČANI TOKOVI OD POSLOVNIH AKTIVNOSTI</b>	(u 000 kn)	(u 000 kn)	(u 000 kn)	(u 000 kn)
Neto dobit/ (gubitak)	4.906	864	17.974	-3.285
Usklađenje za:				
Porez na dobit	717	0	0	0
Amortizacija materijalne i nematerijalne imovine	22.802	22.132	10.664	7.593
Gubitak od prodaje/ rashodovanja materijalne i nematerijalne imovine, neto	-32	-24	178	45
Promjena na rezerviranjima, neto	266	-74	438	11
Ispravak potraživanja od kupaca, neto	1	28	4	0
Vrijed. Usklađenje dugotrajne materijalne imovine	-29	30	0	0
Vrijed. Usklađenje financijske imovine	-33	33	0	0
Trošak kamata	8.863	9.786	10.570	9.334
Prihod od kamata	-1.062	-582	-2.076	-2.318
Tečajne razlike, neto	454	-2.513	-1.330	-2.486
<b>Novac iz poslovanja prije promjena u obrtnom kapitalu</b>	<b>36.853</b>	<b>29.680</b>	<b>36.422</b>	<b>8.894</b>
Smanjenje/(povećanje) zaliha	-21.073	8.244	40.753	-43.928
Smanjenje/(povećanje) potraživanja od kupaca	2.022	-4.509	315	25.878

Smanjenje/(povećanje) potraživanja od države	2.458	5.220	8.440	-13.384
Smanjenje/(povećanje) ostalih potraživanja	194	82	442	1.228
Smanjenje/(povećanje) obaveza prema dobavljačima	37.494	-10.934	-47.630	32.586
Povećanje ostalih obaveza	-6.547	15.889	575	7.266
<b>Novac ostvaren u poslovnim aktivnostima</b>	<b>51.401</b>	<b>43.672</b>	<b>39.317</b>	<b>18.540</b>
Plaćene kamate	-9.779	-9.967	-10.944	-13.041
<b>Neto novac ostvaren u poslovnim aktivnostima</b>	<b>42.622</b>	<b>33.705</b>	<b>28.373</b>	<b>5.499</b>
<b>NOVČANI TOKOVI OD INVESTICIJSKE AKTIVNOSTI</b>				
Nabava materijalne imovine	-3.312	-8.971	-8.996	-53.551
Primici od prodaje dugotrajne materijalne imovine	34	73	15	54
Smanjenje/ (povećanje) financijske imovine	5.036	-520	-2.516	56.441
Primici od kamata	1.043	546	2.060	2.588
<b>Neto novac ostvaren/(korišten) u investicijske aktivnostima</b>	<b>2.801</b>	<b>-8.872</b>	<b>-9.437</b>	<b>5.532</b>
<b>NOVČANI TOKOVI OD FINANCIJSKIH AKTIVNOSTI</b>				
Primljeni krediti	4.204	2.056	2.421	122.432
Otplata kredita	-38.246	-29.998	-22.598	-128.875
Otplata operativnog leasinga	-42	0	0	0
<b>Neto novac korišten u financijskim aktivnostima</b>	<b>-34.084</b>	<b>-27.942</b>	<b>-20.177</b>	<b>-6.443</b>
<b>Neto povećanje/(smanjenje) novca i novčanih ekvivalenata</b>	<b>10.339</b>	<b>-3.109</b>	<b>-1.241</b>	<b>4.588</b>
<b>Novac i novčani ekvivalenti na početku godine</b>	<b>838</b>	<b>3.947</b>	<b>5.188</b>	<b>500</b>
<b>Novac i novčani ekvivalenti na kraju godine</b>	<b>11.177</b>	<b>838</b>	<b>3.947</b>	<b>5.188</b>

Izvor: izrada autora prema podacima dostupnim iz Godišnjih izvješća Tvornice ulja Čepin d.d.

Prilog D1. Pokazatelji likvidnosti Tvornice ulja Čepin d.d. za razdoblje 2016.-2019.

<b>POKAZATELJI LIKVIDNOSTI, TVORNICA ULJA ČEPIN d.d., ČEPIN</b>				
<b>POKAZATELJI LIKVIDNOSTI</b>	<b>2019.</b>	<b>2018.</b>	<b>2017.</b>	<b>2016.</b>
<i>Neto poslovni kapital (obrotni kapital)</i>	15.872	18.470	32.018	44.134
<i>Koeficijent trenutne likvidnosti</i>	0,1198	0,0122	0,0591	0,0503
<i>Koeficijent tekuće likvidnosti</i>	1,1701	1,2684	1,4795	1,4277
<i>Koeficijent ubrzane likvidnosti</i>	0,36791	0,41405	0,48285	0,41213
<i>Koeficijent financijske stabilnosti</i>	0,9619	0,9574	0,9232	0,9013

Izvor: izrada autora prema podacima dostupnim iz Godišnjih izvješća Tvornice ulja Čepin d.d.

Prilog D2. Pokazatelji zaduženosti Tvornice ulja Čepin d.d. za razdoblje 2016.-2019.

<b>POKAZATELJI ZADUŽENOSTI, TVORNICA ULJA ČEPIN d.d., ČEPIN</b>				
<b>POKAZATELJI ZADUŽENOSTI</b>	<b>2019.</b>	<b>2018.</b>	<b>2017.</b>	<b>2016.</b>
<i>Koeficijent zaduženosti</i>	0,65	0,66	0,68	0,74
<i>Koeficijent vlastitog financiranja</i>	0,3465	0,3376	0,3164	0,2545
<i>Koeficijent financiranja</i>	1,8664	1,9414	2,1507	2,9030
<i>Omjer duga i glavnice</i>	1,2806	1,4957	1,7130	2,1421
<i>Pokriće troškova kamata</i>	2	1	3	1

Izvor: izrada autora prema podacima dostupnim iz Godišnjih izvješća Tvornice ulja Čepin d.d.

Prilog D3. Pokazatelji aktivnosti Tvornice ulja Čepin d.d. za razdoblje 2016.-2019.

<b>POKAZATELJI AKTIVNOSTI, TVORNICA ULJA ČEPIN d.d., ČEPIN</b>				
<b>POKAZATELJI AKTIVNOSTI</b>	<b>2019.</b>	<b>2018.</b>	<b>2017.</b>	<b>2016.</b>
<i>Koeficijent obrta ukupne imovine</i>	0,86	0,97	0,80	0,57
<i>Trajanje obrta ukupne imovine (dani)</i>	424	378	458	642
<i>Koeficijent obrta dugotrajne imovine</i>	1,1334	1,1965	1,0051	0,7891

<i>Trajanje obrta dugotrajne imovine (dani)</i>	322	305	363	463
<i>Koeficijent obrta kratkotrajne imovine</i>	3,6273	5,0572	3,8881	2,0572
<i>Trajanje obrta kratkotrajne imovine (dani)</i>	101	72	94	177
<i>Koeficijent obrta potraživanja</i>	16,4209	15,6684	13,3848	7,9993
<i>Koeficijent obrta zaliha</i>	4,9732	7,5486	5,9560	2,6182
<i>Prosječna starost zaliha (dani)</i>	73	48	61	139

Izvor: izrada autora prema podacima dostupnim iz Godišnjih izvješća Tvornice ulja Čepin d.d.

Prilog D4. Pokazatelji ekonomičnosti Tvornice ulja Čepin d.d. za razdoblje 2016.-2019.

<b>POKAZATELJI EKONOMIČNOSTI, TVORNICA ULJA ČEPIN d.d., ČEPIN</b>				
<b>POKAZATELJI EKONOMIČNOSTI</b>	<b>2019.</b>	<b>2018.</b>	<b>2017.</b>	<b>2016.</b>
<i>Ekonomičnost ukupnog poslovanja</i>	1,04	1,02	1,07	1,00
<i>Ekonomičnost poslovanja</i>	1,0369	1,0181	1,0707	1,0045
<i>Ekonomičnost financiranja</i>	0,1438	0,3248	0,3475	0,5181

Izvor: izrada autora prema podacima dostupnim iz Godišnjih izvješća Tvornice ulja Čepin d.d.

Prilog D5. Pokazatelji profitabilnosti Tvornice ulja Čepin d.d. za razdoblje 2016.-2019.

<b>POKAZATELJI PROFITABILNOSTI, TVORNICA ULJA ČEPIN d.d., ČEPIN</b>				
<b>POKAZATELJI PROFITABILNOSTI</b>	<b>2019.</b>	<b>2018.</b>	<b>2017.</b>	<b>2016.</b>
<i>Neto profitna marža</i>	0,04	0,03	0,08	0,04
<i>Bruto profitna marža</i>	0,0392	0,0254	0,0762	0,0426
<i>Neto rentabilnost imovine</i>	0,0322	0,0245	0,0607	0,0242



<i>Bruto rentabilnost imovine</i>	0,0337	0,0245	0,0607	0,0242
<i>Rentabilnost vlastitog kapitala</i>	0,0308	0,0056	0,1178	0,0242

Izvor: izrada autora prema podacima dostupnim iz Godišnjih izvješća Tvornice ulja Čepin d.d.

Prilog D6. Pokazatelj investiranja Tvornice ulja Čepin d.d. za razdoblje 2016.-2019.

<b>POKAZATELJI INVESTIRANJA, TVORNICA ULJA ČEPIN d.d., ČEPIN</b>				
<b>POKAZATELJI INVESTIRANJA</b>	<b>2019.</b>	<b>2018.</b>	<b>2017.</b>	<b>2016.</b>
<i>Dobit po dionici</i>	0,00128	0,00023	0,00469	0,00086

Izvor: izrada autora prema podacima dostupnim iz Godišnjih izvješća Tvornice ulja Čepin d.d.