

USPOREDBA FINANCIJSKIH POKAZATELJA PODUZEĆA "HEINEKEN HRVATSKA" D.O.O. I "ZAGREBAČKA PIVOVARA" D.O.O. ZA 2016., 2017. I 2018. GODINU

Mihalić, Leon

Undergraduate thesis / Završni rad

2020

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **Karlovac University of Applied Sciences / Veleučilište u Karlovcu**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:128:983545>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2024-08-09**



VELEUČILIŠTE U KARLOVCU
Karlovac University of Applied Sciences

Repository / Repozitorij:

[Repository of Karlovac University of Applied Sciences - Institutional Repository](#)



zir.nsk.hr



DIGITALNI AKADEMSKI ARHIVI I REPOZITORIJI

VELEUČILIŠTE U KARLOVCU
POSLOVNI ODJEL
STRUČNI STUDIJ UGOSTITELJSTVA

Leon Mihalić

USPOREDBA FINANCIJSKIH POKAZATELJA PODUZEĆA „Heineken Hrvatska“
d.o.o. I „Zagrebačka pivovara“ d.o.o. ZA 2016., 2017. i 2018. GODINU

ZAVRŠNI RAD

Karlovac, 2020.

VELEUČILIŠTE U KARLOVCU
POSLOVNI ODJEL
STRUČNI STUDIJ UGOSTITELJSTVA

Leon Mihalić

USPOREDBA FINANCIJSKIH POKAZATELJA PODUZEĆA „Heineken Hrvatska“
d.o.o. I „Zagrebačka pivovara“ d.o.o. ZA 2016., 2017. i 2018. GODINU

ZAVRŠNI RAD

Kolegij: Poslovne financije

Mentor: dr. sc. Nikolina Smajla, prof.v.š.

Matični broj studenta: 0618616051

Karlovac, rujan, 2020.

KARLOVAC UNIVERSITY OF APPLIED SCIENCES
BUSINESS DEPARTMENT
PROFESSIONAL STUDY OF HOSPITALITY

Leon Mihalić

COMPARISON OF FINANCIAL INDICATORS OF COMPANIES "Heineken
Hrvatska" d.o.o. AND "Zagrebačka pivovara" d.o.o. FOR 2016, 2017 AND 2018
FINAL WORK

Course: Business Finance

Mentor: Nikolina Smajla, Ph. D.

Student ID number: 0618616051

Karlovac, September, 2020

ZAHVALA

Hvala profesorici dr. sc. Nikolini Smajla na strpljenju, upornosti i susretljivosti za vrijeme mentorstva ovog završnog rada. Također se zahvaljujem Veleučilištu te svim profesorima na predanom znanju i ukazanoj pomoći kada je to bilo potrebno. Htio bih se zahvaliti svojoj majci, bratu i sestri na podršci i motivaciji tijekom studiranja te cjelokupnog svog školovanja.

SAŽETAK

Završni rad se bavi usporedbom financijskih pokazatelja poduzeća Heineken Hrvatska i Zagrebačka pivovara za 2016., 2017. i 2018. godinu. U prvom dijelu su općenito definirani i objašnjeni financijski pokazatelji, a zatim su ukratko navedeni opći podaci o Heineken Hrvatska i Zagrebačkoj pivovari. U drugom dijelu su pojedini pokazatelji oba poduzeća uspoređeni grafički i tablično, a zatim tekstualno objašnjeni. Obje pivovare imaju dugu tradiciju te u današnje vrijeme ostvaruju velik obujam poslovanja što čini njihovu usporedbu vrijednom i zanimljivom. Heineken Hrvatska i Zagrebačka pivovara posluju na istom tržištu te je stoga većina razlika među njihovim pokazateljima posljedica drugačijeg menadžmenta i načina proizvodnje, a ne vanjskih faktora. Ovaj rad će pobliže prikazati i objasniti razlike u financijskim pokazateljima Heineken Hrvatska i Zagrebačka pivovara.

Ključne riječi: Heineken Hrvatska, Zagrebačka pivovara, financijska analiza, financijski pokazatelji

ABSTRACT

The final paper deals with the comparison of financial indicators of companies Heineken Hrvatska and Zagrebačka pivovara for 2016, 2017 and 2018. In the first part the financial indicators are generally defined and explained and then the general data on Heineken Hrvatska and Zagrebačka pivovara are briefly stated. In the second part the individual indicators of both companies are compared graphically and tabularly and then explained textually. Both breweries have a long tradition and nowadays have a large volume of business, which makes their comparison valuable and interesting. Heineken Hrvatska and Zagrebačka pivovara operate on the same market and therefore most of the differences between their indicators are the result of different management and production methods and not external factors. This paper will present and explain in detail the differences in the financial indicators of Heineken Hrvatska and Zagrebačka pivovara.

Key words: Heineken Hrvatska, Zagrebačka pivovara, financial analysis, financial indicators

SADRŽAJ

1. UVOD	1
1.1. Predmet i cilj rada	1
1.2. Izvori podataka i metode prikupljanja	1
1.3. Sadržaj i struktura rada	1
2. TEMELJNA FINACIJSKA IZVJEŠĆA	2
2.1. Bilanca	2
2.2. Račun dobiti i gubitka	2
2.3. Izvještaj o novčanom toku	3
2.4. Izvještaj o promjenama kapitala	3
2.5. Bilješke uz financijske izvještaje	3
3. FINACIJSKI POKAZATELJI	4
3.1. Pojam financijskih pokazatelja	4
3.2. Pokazatelji likvidnosti i solventnosti	4
3.3. Pokazatelji kvalitete dobiti	7
3.4. Pokazatelji kapitalnih izdataka	8
3.5. Pokazatelji povrata novčanog toka	9
4. OPĆI PODACI O ZAGREBAČKOJ PIVOVARI I HEINEKEN HRVATSKA	10
4.1. Zagrebačka pivovara	10
4.2. Heineken Hrvatska	11
5. ANALIZA FINACIJSKIH POKAZATELJA PODUZEĆA HEINEKEN HRVATSKA I ZAGREBAČKA PIVOVARA	12
5.1. Pokazatelji likvidnosti i solventnosti Heineken Hrvatska i Zagrebačka pivovara	12
5.2. Pokazatelji kvalitete dobiti Heineken Hrvatska i Zagrebačka pivovara	24
5.3. Pokazatelji kapitalnih izdataka Heineken Hrvatska i Zagrebačka pivovara	30
5.4. Pokazatelji povrata novčanog toka Heineken Hrvatska i Zagrebačka pivovara	36
6. ZAKLJUČAK	40
LITERATURA	41

POPIS TABLICA	42
POPIS GRAFIKONA	44
POPIS SLIKA	45

1. UVOD

1.1. Predmet i cilj rada

Predmet ovog rada su financijski pokazatelji poduzeća Heineken Hrvatska i Zagrebačka pivovara. Cilj rada je usporediti financijske pokazatelje oba poduzeća grafički, tablično i tekstualno te donijeti zaključke o financijskom stanju oba poduzeća.

1.2. Izvori podataka i metode prikupljanja

Izvori podataka za ovaj rad su knjige koje se bave općenito financijskim pokazateljima te internetske stranice koje isključivo prikazuju financijske pokazatelje poduzeća Heineken Hrvatska i Zagrebačka pivovara. Podaci su prikazani metodom deskripcije tj. financijski pokazatelji su opisani i njihovo značenje objašnjeno.

1.3. Sadržaj i struktura rada

Rad se sastoji od šest poglavlja: Uvod, Temeljna financijska izvješća, Financijski pokazatelji, Opći podaci o Zagrebačkoj pivovari i Heineken Hrvatska, Analiza financijskih pokazatelja Heineken Hrvatska i Zagrebačka pivovara i Zaključak. U poglavlju Temeljna financijska izvješća su objašnjena izvješća na temelju kojih se računaju financijski pokazatelji. Poglavlje Financijski pokazatelji definira pojam financijskih pokazatelja te teoretski objašnjava četiri najbitnije skupine financijskih pokazatelja. Sljedeće poglavlje Opći podaci o Zagrebačkoj pivovari i Heineken Hrvatska ukratko predstavlja najbitnije informacije o te dvije firme, ali ne govori ništa o njihovom poslovanju. Analiza financijskih pokazatelja Heineken Hrvatska i Zagrebačka pivovara predstavlja srž ovog rada. Ovo poglavlje se sastoji od četiri podpoglavlja, koja predstavljaju četiri skupine pokazatelja, u kojima su pobliže prikazani i uspoređeni financijski pokazatelji oba poduzeća. Ovo poglavlje posjeduje velik broj tablica i grafikona kako bi podaci bili preglednije predočeni te je njihovo značenje tekstualno objašnjeno. U Zaključku je ukratko sažet rad te navedeno značenje financijskih pokazatelja Heineken Hrvatska i Zagrebačke pivovare. Rad također ima Sažetak, Literaturu, Popis tablica, Popis grafikona i Popis slika.

2.1. TEMELJNA FINACIJSKA IZVJEŠĆA

2.1. Bilanca

Bilanca je temeljni financijski izvještaj koji prikazuje imovinu kojom poduzeće raspolaže i obveze prema izvorima u određenom trenutku. Sastavlja se za svaku poslovnu godinu, na isteku posljednjeg dana tog razdoblja, kao i za kraća vremenska razdoblja, periodične bilance. Bilanca se sastoji od dva dijela, aktive (imovina) i pasive (kapital i obveze). Prilikom sastavljanja bilance treba voditi računa da aktiva i pasiva trebaju biti izjednačene.

Aktiva bilance se dijeli na dvije osnovne skupine: dugotrajnu i kratkotrajnu imovinu. Kratkotrajnu imovinu čini onaj dio ukupne imovine za koji se očekuje da će se pretvoriti u novčani oblik u razdoblju kraćem od jedne godine, međutim treba uključiti i kriterij normalnog trajanja poslovnog procesa.

Dugotrajna imovina je onaj dio ukupne imovine poduzeća koji duže ostaje vezan u postojećem obliku i koji se postepeno pretvara u novac u tijeku više obračunskih razdoblja tj. u razdoblju dužem od godinu dana.

Sva imovina kojom poduzeće raspolaže ima svoje porijeklo, pribavljena je iz otuđenih izvora koji predstavljaju obveze prema vlasnicima te imovine. Izvore imovine prema vlasništvu dijelimo na: vlastite izvore (kapital ili glavnica) i tuđe izvore (obveze). Prema roku dospjeća izvora sredstava razlikujemo: kratkoročne obveze, dugoročne obveze i trajne izvore (kapital ili glavnica).¹

2.2. Račun dobiti i gubitka

Račun dobiti i gubitka je prikaz prihoda, rashoda i financijskog rezultata u određenom vremenskom razdoblju. Pokazuje profitabilnost poslovanja tvrtke tijekom nekog vremenskog razdoblja. Prihodi se dijele na: redovne, odnosno poslovne, prihode od financiranja i izvanredne prihode. Rashodi se dijele na: poslovne, financijske i izvanredne. Ukupni prihodi poduzeća čine vrijednosti prodanih proizvoda i usluga koje je poduzeće proizvelo. U prihode poduzeća ne ulaze vrijednosti neprodanih proizvoda koji su ostali na zalihama, ali ulaze vrijednosti prodanih gotovih proizvoda koji su ostali iz prethodne godine, a prodani su u razdoblju za koje se utvrđuje ukupni prihod.

Financijski rezultat se utvrđuje kao razlika prihoda i rashoda. Ako prihodi prelaze rashode obračunskog razdoblja, tada poduzeće iskazuje financijski rezultat koji se naziva dobit, ako su prihodi manji od rashoda obračunskog razdoblja, tada poduzeće iskazuje financijski rezultat koji se naziva gubitak. Financijski rezultat se zaključuje na kraju računovodstvenog razdoblja (mjesečno, tromjesečno, polugodišnje ili godišnje).

¹ Žager, K., Žager L.: Analiza financijskih izvještaja, MASMEDIA, Zagreb, 2008., str. 56

2.3. Izvještaj o novčanom toku

Izvještaj o novčanim tijekovima prikazuje priljeve novca, odljeve novca i rezultat tog odnosa za određeno izvještajno razdoblje. Rezultat promjene novca može biti neto povećanje ili smanjenje novca. Novčani tijekovi se javljaju kao poslovne, investicijske i financijske aktivnosti.

Novčani tijekovi od poslovnih aktivnosti prvenstveno proizlaze iz glavnih poslovnih aktivnosti subjekta u kojima se ostvaruju prihodi, dok se novčani tijekovi od investicijskih aktivnosti javljaju u svezi investicija i izdataka za nabavku dugotrajnih resursa koji za cilj imaju stvaranje buduće dobiti i budućih novčanih tijekova. Novčani tijekovi od financijskih aktivnosti javljaju se pri obavljanju transakcija s vlasnicima i kreditorima tvrtke.

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

2.4. Izvještaj o promjenama kapitala

Izvještaj o promjenama kapitala je financijski izvještaj koji daje informacije o promjenama u kapitalu (glavnici) između dva promatrana datuma, pri čemu se za utvrđivanje vrijednosti promjene podaci uzimaju iz bilance. Kapital koji se prikazuje u izvještaju može poprimiti nekoliko različitih oblika. Svi navedeni oblici kapitala ne moraju se nužno uplaćivati od strane vlasnika, što znači da do promjena u kapitalu može doći i uslijed ostvarivanja dodatnih zarada ili smanjenja zarade u poslovanju. Naravno da pritom sve promjene u kapitalu nisu podjednako značajne, pa je tako za poduzeće daleko uspješnije povećanje kapitala uslijed ostvarenja boljih rezultata u poslovanju, nego uslijed povećanja rezervi.

2.5. Bilješke uz financijske izvještaje

Bilješke uz financijske izvještaje prezentiraju računovodstvene politike i detaljnije objašnjavaju pojedine stavke iz financijskih izvještaja.

Ostali podaci koje bi trebalo iznijeti u bilješkama uključuju podatke o dugoročnim zajmovima (rokovi, kamatne stope, hipoteke), uvjete leasinga, planove emisije dionica i dr. O podacima koji će biti prezentirani u bilješkama, a time i o potpunosti bilješki, njihovoj točnosti i razumljivosti odlučuje direktor (predsjednik upravnog odbora). Zbog straha od otkrivanja previše informacija konkurenciji/ili informacija o pogrešnim odlukama posloводства bilješke znaju često biti nepotpune i nejasne.

Stoga, u osnovi, bilješke trebaju sadržavati sve one informacije koje se ne vide direktno iz temeljnih izvještaja, a neophodne su za njihovo razumijevanje i ocjenu poslovanja.²

² Žager, K., Žager, L.: op. cit., str. 71

3. FINANCIJSKI POKAZATELJI

3.1. Pojam financijskih pokazatelja

U financijskoj analizi i financijskom planiranju postoji mnoštvo pokazatelja i relativno ih je lako koncipirati stavljanjem u odnose dviju ili više ekonomskih ili financijskih veličina. Zbog lakšeg korištenja grupirani su po skupinama analitičko-planskih područja, pa tako razlikujemo pokazatelje solventnosti, likvidnosti, profitabilnosti i sl. Oni su, zapravo, statički pokazatelj, ako se odnose na neki dan, ali ako se utvrđuju trendovi kretanja financijskog stanja i poslovanja, onda se već radi o dinamičkim pokazateljima. Primjena statičkih pokazatelja upućuje da se radi o statičkoj financijskoj analizi, a dinamičkih da se radi o dinamičkoj ekonomskoj i financijskoj analizi.³

Iako se za izračun pojedinačnih pokazatelja koriste podaci koji se uglavnom crpe iz izvještaja o novčanim tokovima, pokazatelji se temelje i na podacima iz drugih izvještaja (bilance i računa dobiti i gubitka) te drugih značajnih podataka. I ovi pokazatelji služe u svrhu ocjene sigurnosti i uspješnosti poslovanja. Tako se pokazatelji likvidnosti koriste za utvrđivanje ocjene sigurnosti poslovanja, a pokazatelji kapitalnih izdataka i pokazatelji kvalitete dobiti za ocjenjivanje uspješnosti poslovanja poduzeća. Uz to, pokazatelji povrata novčanog toka upućuju na sposobnost stvaranja novca i određuju povrat novca na ukupnu imovinu odnosno glavnici i obveze pa se i u ovom slučaju radi o svojevrsnom „pokazatelju rentabilnosti“. Stoga se i ovaj pokazatelj može ubrojiti u pokazatelje koji utvrđuju uspješnost poslovanja poduzeća.⁴

Mjerenje, računanje i praćenje financijskih pokazatelja su bitni jer omogućavaju menadžerima bolje donošenje poslovnih odluka. Dostupnost tih podataka ulagačima olakšava im procjenu rizičnosti njihova ulaganja u neko poduzeće. Radnici mogu koristiti financijske pokazatelje da vide kako posluje poduzeće u kojem rade te ako su ti pokazatelji loši da možda potraže posao u nekom drugom poduzeću. Dobavljači bi mogli iskoristiti te podatke da vide kako posluje njihov kupac. Kupci mogu koristiti financijske pokazatelje poduzeća od kojeg kupuju proizvod da vide kako posluje, a ako loše posluje da potraže neko drugo poduzeće od kojeg će ubuduće morati kupovati proizvod.

3.2. Pokazatelji likvidnosti i solventnosti

S obzirom da se pojam likvidnosti veže uz sposobnost transformacije pojedinih oblika imovine u novac, a solventnost kao sposobnost podmirenja obveza, pokazatelji ocjene likvidnosti i solventnosti koji se računaju na temelju izvještaja o novčanim tokovima ukazuju na sposobnost pokrića kamata, obveza i dividendi.⁵

Kad se poduzeće zaduži, obećava da će isplatiti kamatne stope u ratama i otplatiti iznos za koji se zadužilo. Ako dobit raste, vlasnici obveznica nastavljaju primati samo

³ Vukičević, M.: *Financije poduzeća*, Golden marketing- Tehnička knjiga, Zagreb, 2006., str.77

⁴ Žager, K. i dr.: *Analiza financijskih izvještaja*, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb, 2017., str. 304

⁵ Ibid. str. 305

fiksnu kamatnu stopu, tako da svi dobitci idu dioničarima. Naravno, situacija je obrnuta kad dobit pada. U tom slučaju sav teret preuzimaju dioničari. Ako su vremena dosta teška, poduzeće koja se jako zadužilo možda neće biti u stanju otplatiti svoje dugove. Poduzeće odlazi u stečaj, a dioničari gube svoj cijeli ulog. Budući da dugovanje povećava povrat dioničarima u dobrim vremenima, a smanjuje ga u lošim, kažemo da je riječ o *financijskoj poluzi*. Omjer financijske poluge mjeri koliki je dio imovine financiran iz vlastitih sredstava.⁶

Omjer zaduženosti se obično mjeri omjerom dugoročnog duga u odnosu na dugoročni kapital. Ovdje 'dugoročni dug' uključuje ne samo obveznice ili druga pozajmljivanja, već i vrijednost dugoročnih najмова. Ukupan dugoročni kapital, ponekad nazvan *ukupna kapitalizacija*, je iznos dugoročnog duga i dioničkog kapitala.⁷

Omjer pokriva kamata je druga mjera financijske poluge odnosi se na to u kojoj mjeri su obveze na kamate pokrivena dobiti. Banke radije kreditiraju poduzeća čije dobiti premašuju plaćanja za kamate. Stoga analitičari često izračunavaju omjer dobiti prije plaćanje kamata i oporezivanja (EBIT) prema plaćanjima kamate.⁸

Pokriva dugotrajne imovine i zaliha nam govori jesu li dugotrajna imovina i zalihe pokriveni kapitalom. Ovaj pokazatelj nam govori u kojoj mjeri poduzeće ovisi o kapitalu za financiranje svoje dugotrajne imovine i zaliha te u kojoj mjeri ovisi o obvezama. U pravilu je bolje da je ovaj pokazatelj što veći i da firma što više ovisi o kapitalu, a što manje o obvezama u financiranju dugotrajne imovine i zaliha.

Koeficijent tekuće likvidnosti pokazuje pokrivenost kratkoročnih obveza kratkoročnom imovinom. Ovaj pokazatelj pomaže pri utvrđivanju je li tvrtka u stanju podmiriti svoje kratkoročne obveze na vrijeme. Ako je ovaj pokazatelj veoma nizak to u pravilu znači da firma nije u stanju financirati svoje dnevno poslovanje te da će uskoro propasti. Može se dogoditi da je ovaj pokazatelj nizak jer je poduzeće u kratkom vremenskom periodu poduzelo velika ulaganja u dugotrajnu imovinu.

Koeficijent ubrzane likvidnosti nam pokazuje je li poduzeće u stanju podmiriti kratkoročne obveze novcem i potraživanjima. Što je ovaj pokazatelj veći to je poduzeće u boljem stanju podmirivati kratkoročne obveze. Ako je ovaj pokazatelj manji od jedan to znači da firma s velikim poteškoćama podmiruje kratkoročne obveze.

Koeficijent trenutne likvidnosti nam pokazuje pokrivenost kratkoročnih obveza novcem u banci i blagajni. U pravilu je bolje da je ovaj pokazatelj što viši tj. da su kratkoročne obveze što bolje pokrivena novcem. Ovaj pokazatelj ne daje veoma preciznu sliku poslovanja firme jer je novac u pravilu samo mali dio imovine poduzeća te različiti faktori mogu utjecati na veličinu ovog pokazatelja. Ako je ovaj pokazatelj nizak to ne mora nužno značiti da tvrtka loše posluje već to može biti posljedica činjenice da firma ni u jednom trenutku nije raspolagala s mnogo novca.

Koeficijent financijske stabilnosti pokazuje pokrivenost kapitala i dugoročnih obveza dugotrajnom imovinom. Ako je manji od jedan znači da se iz dijela dugoročnih izvora

⁶ Brealey, R., Myers, S., Marcus, A.: Osnove korporativnih financija, Mate d.o.o. - Zagrebačka škola ekonomije i managementa, Zagreb, 2007., str 459

⁷ Ibid.

⁸ Ibid. str. 460

mora financirati kratkotrajna imovina, a ako je veći od jedan znači da je dugotrajna imovina financirana iz kratkoročnih obveza odnosno da postoji deficit obrtnog kapitala.

Koeficijenti bruto i neto dobiti nam pokazuju udio dobiti u prihodima. Što je ovaj pokazatelj veći to će poduzeće bolje biti u stanju financirati poslovanje iz vlastitih izvora. Ako je ovaj pokazatelj negativan to znači da firma posluje s gubitkom te se takvo stanje neće moći još dugo nastaviti, a da tvrtka ne propadne.

Platežna sposobnost pokazuje mogućnost firme da dospjele novčane obveze podmiri raspoloživim novčanim sredstvima. Ako je ovaj pokazatelj manji od jedan to znači da poduzeće ne podmiruje svoje obveze tj. da nije solventno. Nijedna tvrtka ne može dugo vremena provest nesolventna bez da propadne.

Trajanje naplate potraživanja u danima pokazuje koliko je dana prošlo od nastanka potraživanja do trenutka kad ga je poduzeće stvarno uspjelo naplatiti od kupca. U pravilu kupci žele da je ovaj pokazatelj što veći, a promatrana firma ga pokušava učiniti što manjim. Ako tvrtka nije u stanju u razumnom roku naplatiti potraživanja od kupaca, neće biti u stanju podmiriti vlastite obveze na vrijeme te će tako zapasti u teškoće.

Dani vezivanja kratkoročnih obveza nam pokazuju koliko je vremena prošlo od kad je poduzeće napravilo kratkoročnu obvezu prema dobavljaču do trenutka kad ju je podmirilo. U pravilu je za poduzeće bolje da je ovaj pokazatelj što veći, ali ako je prevelik to će izazvati gubitak povjerenja dobavljača.

Koeficijent obrtaja kratkotrajne financijske imovine nam ukazuje na važnost kratkotrajne financijske imovine u poslovanju poduzeća. U pravilu je bolje da se firma ne oslanja previše na kratkotrajnu financijsku imovinu.

Koeficijent obrtaja zaliha nam pokazuje mogućnost poduzeća da prođe kroz zalihe tj. da potroši postojeće i napravi nove. U pravilu je bolje da je roba što kraće na skladištu te da je ovaj pokazatelj što veći.

Servisiranje duga pokazuje sposobnost tvrtke da podmiri dugovanja. Korisno je za firmu ako se zadužuje da bi ulagala u kapitalna dobra no veoma je loše ako se poduzeće zadužuje da bi financiralo tekuće poslovanje. Ako je firma dobro uložila posuđeni novac onda će u pravilu početi smanjivati ukupni dug.

Tablica 1. Pokazatelji likvidnosti i solventnosti

Naziv pokazatelja	Način računanja
Pokriće dugotrajne imovine i zaliha	kapital / (dugotrajna imovina + zalihe)
Koeficijent tekuće likvidnosti	kratkotrajna imovina / kratkoročne obveze
Koeficijent ubrzane likvidnosti	(novac + potraživanja) / kratkoročne obveze
Koeficijent trenutne likvidnosti	novac / kratkoročne obveze
Koeficijent financijske stabilnosti	dugotrajna imovina / (kapital + dugoročne obveze)
Koeficijent neto dobiti	(dobit – porez) / ukupni prihodi
Platežna sposobnost	raspoloživa novčana sredstva / dospjele novčane obveze
Koeficijent obrtaja kratkotrajne financijske imovine	ukupni prihodi / financijska imovina
Koeficijent obrtaja zaliha	ukupni prihodi / zalihe
Servisiranje duga	ukupni dug / ukupne obveze

Izvor: Vukičević, M.: *Financije poduzeća, Golden marketing- Tehnička knjiga*, Zagreb, 2006., str. 78-82

3.3. Pokazatelji kvalitete dobiti

Razlika između računa dobiti i gubitka i izvještaja o novčanim tokovima odnosno razlika između dobiti (gubitka) tekuće godine i čistog novčanog toka proizlazi iz osnova na temelju kojih su sastavljena ova dva izvještaja. Tako je poznato da se prihodi i rashodi, kao temeljne kategorije računa dobiti i gubitka, priznaju na obračunskoj osnovi (nastanak poslovnog događaja), dok se izvještaj o novčanim tokovima temelji na novčanoj osnovi odnosno primitcima i izdancima novca i novčanih ekvivalenata. No, kolika je stvarna razlika između ova dva izvještaja odnosno njihovih rezultata, ukazuju pokazatelji kvalitete dobiti.⁹

Pokazatelj kvalitete prodaje (prihoda) dobijemo tako da podijelimo novčane primitke iz osnove prodaje s приходima od prodaje. Ako je pokazatelj veći od 1 to znači da su novčani primitci od prodaje bili veći od prihoda razdoblja koje promatramo. To može biti jer je poduzeće naplatilo potraživanja iz prethodnog razdoblja ili je unaprijed naplatilo potraživanja iz budućeg razdoblja. Obrnuto, kada je ovaj pokazatelj manji od 1 to znači da su prihodi razdoblja viši od novčanih primitaka. Uzrok tomu je što postoji određeni odmak u naplati obračunatih prihoda.

⁹ Žager, K. I dr.: op. cit., str. 306

Tablica 2. Pokazatelji kvalitete dobiti

Naziv pokazatelja	Način računanja
Koeficijent obrtaja potraživanja	Prihodi od prodaje / potraživanja
Dani vezivanja zaliha	365 dana / koeficijent zaliha
Marža neto dobiti	(neto dobit + kamate) / ukupni prihodi
Produktivnost ukupne imovine	ukupni prihodi / ukupna imovina
Stopa povrata imovine (ROA)	(novčani tok + kamate + porezi) / ukupna imovina
Operativna dobit	dobit iz osnovne djelatnosti / poslovni prihodi

Izvor: Vukičević, M.: *Financije poduzeća*, Golden marketing- Tehnička knjiga, Zagreb, 2006., str. 78-82

3.4. Pokazatelji kapitalnih izdataka

Poznato je da je za poslovanje poduzeća značajna kapitalna imovina bez koje bi bilo vrlo teško provesti proizvodnju, pružiti usluge ili obaviti kupoprodaju robe. Stoga se dugotrajna kapitalna imovina uz kratkoročne izvore svakako treba financirati i dugoročnim te trajnim izvorima. Pokazatelji kapitalnih izdataka upućuju na sposobnost poduzeća da podmiri takve kapitalne izdatke u kratkom roku.¹⁰

Pokazatelj nabave kapitalne imovine dobijemo tako da od novčanog toka iz poslovnih aktivnosti oduzmemo izdatke za dividende dioničarima te podijelimo taj broj s iznosom novčanih izdataka za nabavu dugotrajne kapitalne imovine. Razlog za visoku pokrivenost izdataka za nabavu kapitalne imovine može biti visoki iznos novčanog toka iz poslovnih aktivnosti, male investicije ili niske obračunate obveze po nabavljenoj kapitalnoj imovini.

Pokazatelj investiranja nam pokazuje koliko se investicijskih aktivnosti financira iz tuđih izvora. Dobivamo ga tako da iznos novčanog toka iz investicijskih aktivnosti podijelimo s novčanim tokom iz financijskih aktivnosti.

Pokazatelj financiranja pokazuje kolika je pokrivenost novčanog toka iz investicijske aktivnosti novčanim tokovima iz poslovnih i financijskih aktivnosti pa time daje uvid u pokrivenost investicija ukupno raspoloživim sredstvima.

Tablica 3. Pokazatelji kapitalnih izdataka

Naziv pokazatelja	Način računanja
Udio kapitala u financiranju	(kapital + rezerve) / pasiva
Udio obveza u financiranju	obveze / pasiva
Pokrivenost kapitala dugotrajnom imovinom	kapital / dugotrajna imovina
Udio kapitala u pasivi	kapital / pasiva

Izvor: Vukičević, M.: *Financije poduzeća*, Golden marketing- Tehnička knjiga, Zagreb, 2006., str. 78-82

¹⁰ Ib. str. 307

3.5. Pokazatelji povrata novčanog toka

Pokazatelji iz ove skupine trebaju se promatrati zajedno s pokazateljima investiranja koji se dobiju uvrštavanjem podataka iz bilance i računa dobiti i gubitka. I u ovom slučaju uz podatke iz financijskih izvještaja koristit će se i drugi podaci, poput podatka o broju dionica.¹¹

Novčani tok po dionici dobijemo tako da od novčanog toka iz poslovnih aktivnosti oduzmemo novčane izdatke za dividende povlaštenih dionica (ako postoje) te razliku podijelimo s ponderiranim prosječnim brojem običnih dionica. Ovaj pokazatelj nam govori koliki je najveći iznos novca stvorenog poslovnim aktivnostima koji se može isplatiti po jednoj dionici.

Povrat novca na uloženu imovinu dobijemo tako da podatak o novčanom toku iz poslovnih aktivnosti uvećan za iznos poreza i kamata podijelimo s ukupnom imovinom. On nam pokazuje koliko se jedinica novčanog toka iz poslovnih aktivnosti stvara po uloženoj jedinici ukupne imovine.

Povrat novca na glavnice i obveze računamo tako da novčani tok iz poslovnih aktivnosti podijelimo sa sumom dioničarske glavnice i ukupnih obveza. Iz njega iščitavamo sposobnost poduzeća da posluje s novčanim tokom iz poslovnih aktivnosti kojim će pokriti dugove i osigurati povrat dioničarima.

Povrat novca na dioničarsku glavnice dobivamo tako da novčani tok iz poslovnih aktivnosti podijelimo s iznosom dioničarske glavnice. Ovaj pokazatelj nam daje uvid u povrat uloženog kapitala dioničarima novčanim tokom iz poslovnih aktivnosti.

Tablica 4. Pokazatelji povrata novčanog toka

Naziv pokazatelja	Način računanja
Stopa povrata na kapital (ROE)	dobit iz onovne djelatnosti / kapital
Ukupni obrtni kapital	ukupna imovina – ukupne obveze
Operativna stopa povrata na imovinu	ukupni prihodi / ukupna imovina

Izvor: Vukičević, M.: *Financije poduzeća*, Golden marketing- Tehnička knjiga, Zagreb, 2006., str. 78-82

¹¹ Ib. str. 309

4. OPĆI PODACI O ZAGREBAČKOJ PIVOVARI I HEINEKEN HRVATSKA

4.1. Zagrebačka pivovara

Zagrebačka pivovara osnovana je 1892. godine, kada se pokazalo da mali zagrebački pivari s Gornjeg grada ne mogu proizvesti dovoljno piva za grad koji se sve više širio i razvijao. Osnivačka skupština Zagrebačke pivovare kao dioničkog društva održana je 19. svibnja 1892., a uskoro se pristupilo izgradnji tvorničke zgrade u Gornjoj Ilici. Svečano otvorenje tvornice održano je 12. srpnja 1893. godine. Toga dana tisuće Zagrepčana pohitalo je posjetiti novo zdanje, čiji je vrt bio osvjetljen električnim svjetlima čak petnaest godina prije nego je Zagreb dobio električnu rasvjetu. To je bila posebna atrakcija te je pivovara tako postala sastavni dio najvećih zagrebačkih znamenitosti. 1993. godine pivovara je ponovno postala dioničko društvo te se nakon toga u kratkom roku razvila u najuspješniju hrvatsku pivovaru. Zagrebačka pivovara 2012. godine postaje članicom Molson Coors Brewing Company, trećeg najvećeg proizvođača piva u svijetu.¹²

Slika 1. Zagrebačka pivovara



Izvor: Pivnica.net, <https://pivnica.net/zagrebacka-pivovara-ulaze-44-milijuna-kuna-u-sanaciju-buke/490/> (5.6.2020.)

Slika 2. Ožujsko



Izvor: jatrgovac.com, <https://www.jatrgovac.com/zagrebacka-pivovara-bogati-portfelj-i-siroka-dostupnost/> (5.6.2020.)

¹² Zagrebačka pivovara, <https://www.zagrebackapivovara.hr/zagrebacka-pivovara/> (1.6.2020.)

4.2. Heineken Hrvatska

Prije 165 godina barun Nikola Vranyczany izgradio je pivovaru na Dubovcu, povijesnome dijelu grada Karlovca. Četrdesetak godina poslije pivovaru je kupio Aschenbrenner, pivar koji je renovirao i modernizirao pogon. Nakon Drugoga svjetskog rata Karlovačka pivovara bila je na vrhuncu rasta i napretka, a uskoro je postala jedna od vodećih pivovara u bivšoj državi. Kada je Hrvatska postala neovisna, pivovara je postala dioničko društvo u vlasništvu zaposlenika. Novo doba započelo je 2003. godine kada je vlasnik pivovare postao HEINEKEN, a od 2014. godine ta druga najveća pivovara u Hrvatskoj nosi naziv HEINEKEN Hrvatska.¹³

Slika 3. Karlovačka pivovara



Izvor: Narod.hr, <https://narod.hr/gospodarstvo/karlovačka-pivovara-postala-heineken-hrvatska-2> (5.6.2020.)

Slika 4. Karlovačko pivo



Izvor: Konzum.hr, <https://www.konzum.hr/web/products/karlovačko-pivo-odležano-0-5-l> (5.6.2020.)

¹³ Heineken Hrvatska, <https://heineken.hr/history> (1.6.2020)

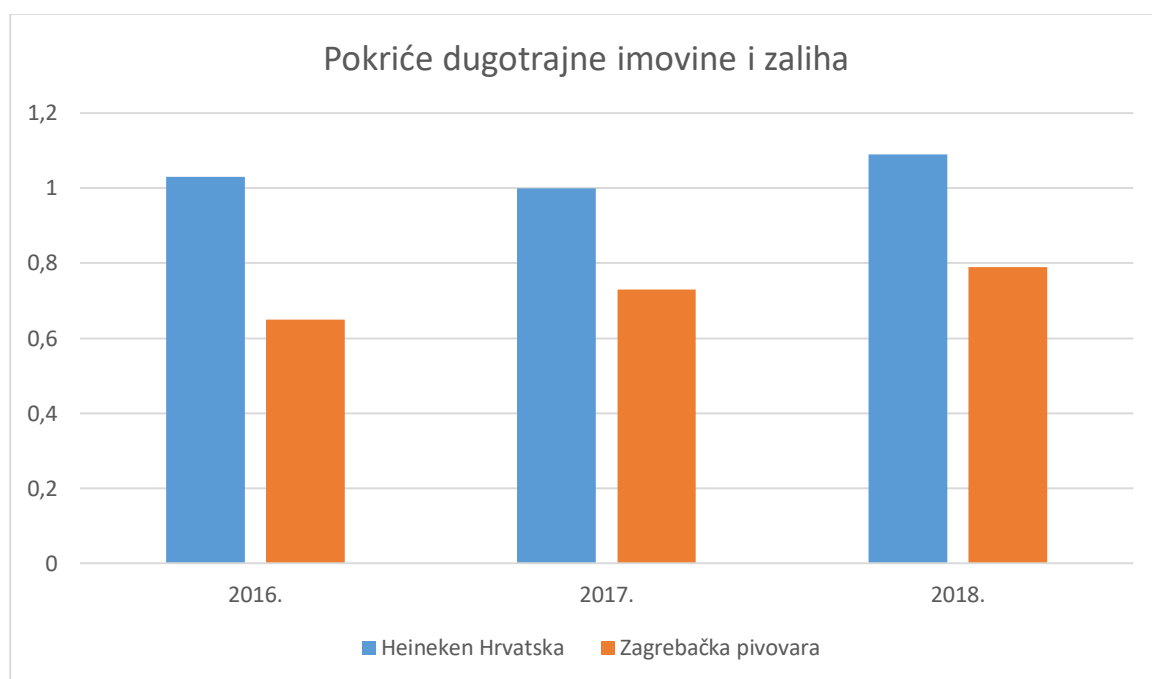
5. ANALIZA FINANCIJSKIH POKAZATELJA PODUZEĆA HEINEKEN HRVATSKA I ZAGREBAČKA PIVOVARA

5.1. Pokazatelji likvidnosti i solventnosti Heineken Hrvatska i Zagrebačka pivovara

5.1.1. Pokriće dugotrajne imovine i zaliha

Pokriće dugotrajne imovine i zaliha se računa tako da kapital i rezerve podijelimo sa zbrojem dugotrajne imovine i zaliha. Ako je ovaj pokazatelj veći od jedan to znači da je imovina pokrivena kapitalom, a ako je manji od jedan to znači onda imovina nije pokrivena kapitalom te je sigurno financirana također iz obveza, a ne samo kapitala.

Grafikon 1. Pokriće dugotrajne imovine i zaliha



Izvor: Boniteti.hr, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Heineken Hrvatska, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Zagrebačka pivovara (8.6.2020.)

Tablica 5. Pokriće dugotrajne imovine i zaliha

godina	Heineken Hrvatska	Zagrebačka pivovara
2016.	1,03	0,65
2017.	1,00	0,73
2018.	1,09	0,79

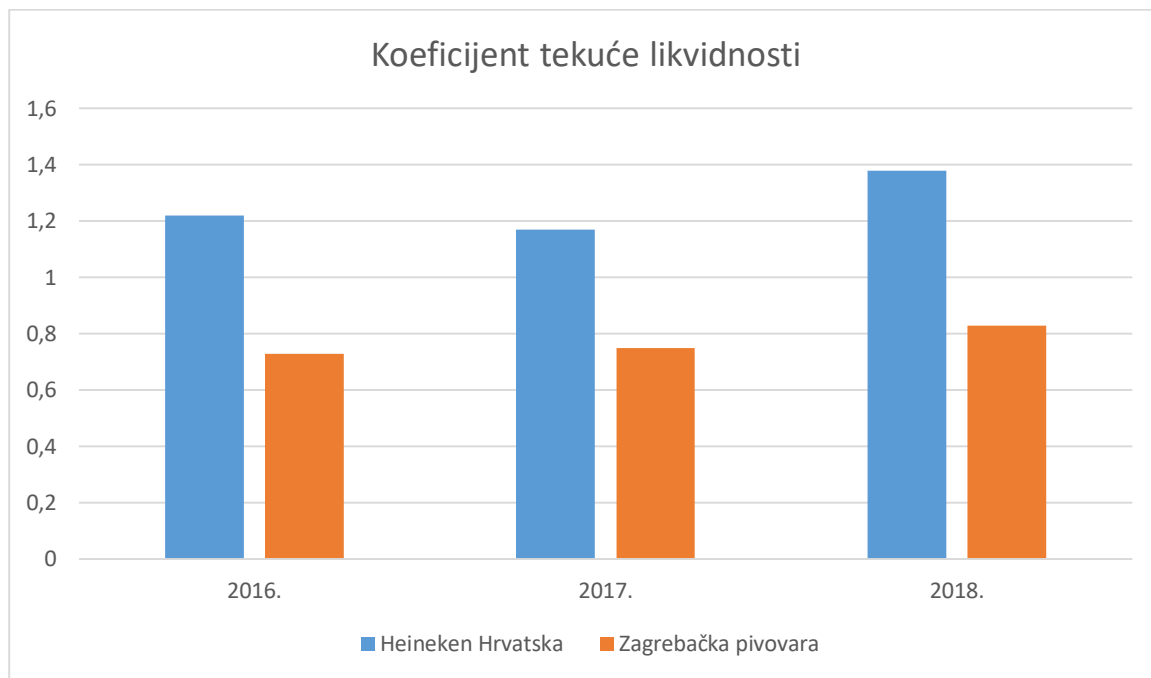
Izvor: Boniteti.hr, Boniteti.hr, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Heineken Hrvatska, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Zagrebačka pivovara (8.6.2020.)

Kroz sve tri godine pokriće dugotrajne imovine i zaliha je bilo veće za Heineken Hrvatska nego za Zagrebačku pivovaru. Za oba poduzeća se ovaj pokazatelj povećao kroz zadano razdoblje.

5.1.2. Koeficijent tekuće likvidnosti

Koeficijent tekuće likvidnosti nam pokazuje pokrivenost kratkoročnih obveza kratkoročnom imovinom. Računa se tako da podijelimo kratkoročnu imovinu s kratkoročnim obvezama.

Grafikon 2. Koeficijent tekuće likvidnosti



Izvor: Boniteti.hr, Godišnji ljetopis financijskih podataka Heineken Hrvatska, Godišnji ljetopis financijskih podataka Zagrebačka pivovara (14.6.2020.)

Tablica 6. Koeficijent tekuće likvidnosti

godina	Heineken Hrvatska	Zagrebačka pivovara
2016.	1,22	0,73
2017.	1,17	0,75
2018.	1,38	0,83

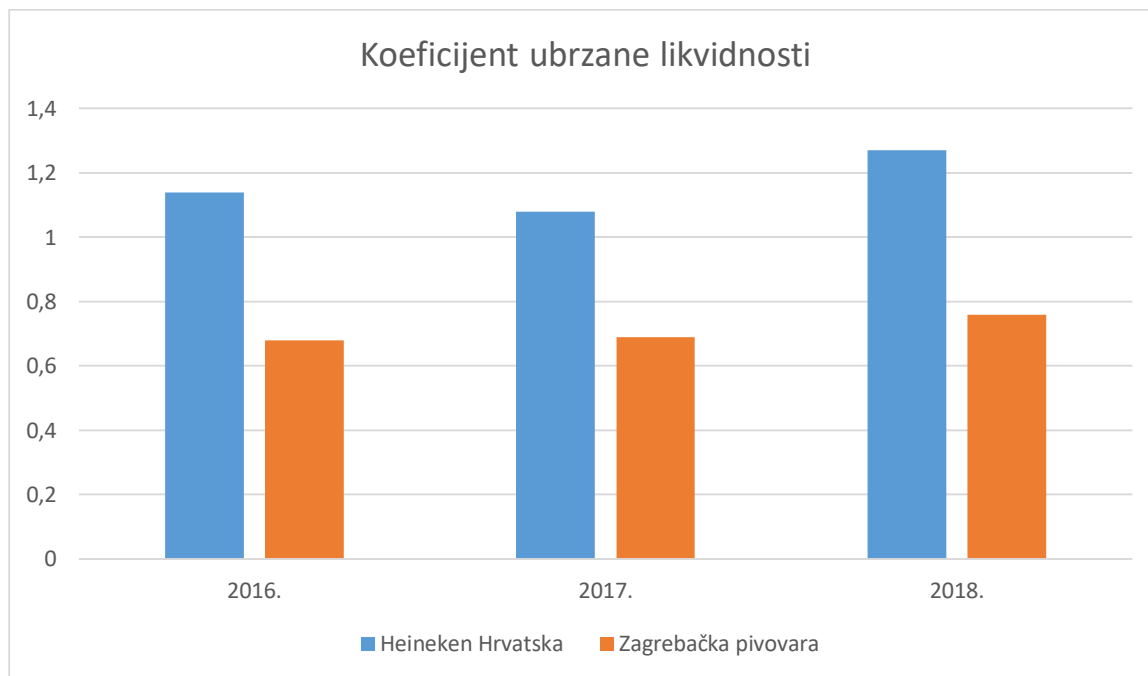
Izvor: Boniteti.hr, Godišnji ljetopis financijskih podataka Heineken Hrvatska, Godišnji ljetopis financijskih podataka Zagrebačka pivovara (14.6.2020.)

U svakoj od promatrane tri godine Heineken Hrvatska je imala ovaj pokazatelj veći nego Zagrebačka pivovara. Kod Heineken Hrvatska koeficijent tekuće likvidnosti je uvijek veći od jedan što znači da mu je kratkoročna imovina veća od kratkoročnih obveza dok je kod Zagrebačke pivovare ovaj pokazatelj uvijek manji od jedan što znači da ima kratkoročne obveze veće od kratkoročne imovine. Za oba poduzeća se ovaj pokazatelj povećao kroz promatrano razdoblje.

5.1.3. Koeficijent ubrzane likvidnosti

Koeficijent ubrzane likvidnosti računamo tako da zbrojimo novac i potraživanja te sumu podijelimo s kratkoročnim obvezama. Ovaj pokazatelj nam ukazuje mogućnost poduzeća da u kratkom vremenu podmiri kratkoročne obveze.

Grafikon 3. Koeficijent ubrzane likvidnosti



Izvor: Boniteti.hr, Godišnji ljetopis financijskih podataka Heineken Hrvatska, Godišnji ljetopis financijskih podataka Zagrebačka pivovara (14.6.2020.)

Tablica 7. Koeficijent ubrzane likvidnosti

godina	Heineken Hrvatska	Zagrebačka pivovara
2016.	1,14	0,68
2017.	1,08	0,69
2018.	1,27	0,76

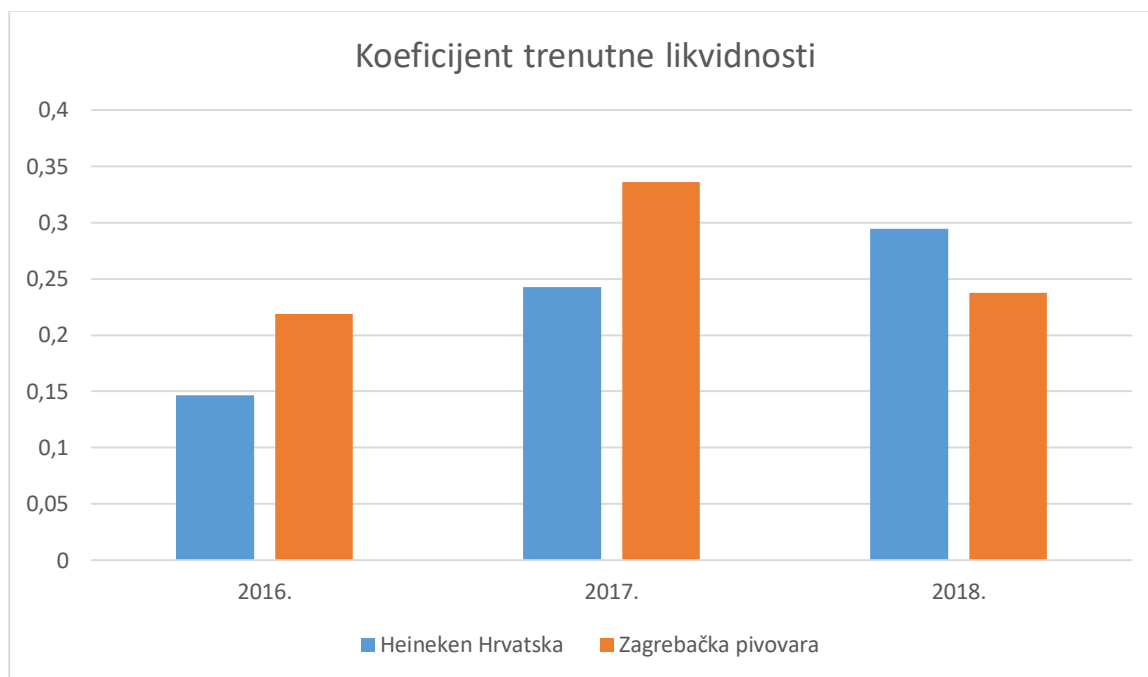
Izvor: Boniteti.hr, Godišnji ljetopis financijskih podataka Heineken Hrvatska, Godišnji ljetopis financijskih podataka Zagrebačka pivovara (14.6.2020.)

Kroz sve tri godine je ovaj pokazatelj bio veći od jedan za Heineken Hrvatska što znači da je to poduzeće u malom vremenskom intervalu bilo u stanju podmiriti kratkoročne obveze. Za Zagrebačku pivovaru je ovaj pokazatelj bio uvijek manji od jedan što nam pokazuje da to poduzeće ne bi moglo podmiriti sve kratkoročne obveze da su došle na naplatu jedna za drugom u malim vremenskim intervalima. Oba poduzeća su zabilježila povećanje ovog pokazatelja što znači da su postala likvidnija.

5.1.4. Koeficijent trenutne likvidnosti

Koeficijent trenutne likvidnosti nam pokazuje pokrivenost kratkoročnih obveza novcem u banci i blagajni. Dobiva se tako da podijelimo novac s kratkoročnim obvezama.

Grafikon 4. Koeficijent trenutne likvidnosti



Izvor: Boniteti.hr, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Heineken Hrvatska, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Zagrebačka pivovara (14.6.2020.)

Tablica 8. Koeficijent trenutne likvidnosti

godina	Heineken Hrvatska	Zagrebačka pivovara
2016.	0,15	0,22
2017.	0,24	0,34
2018.	0,29	0,24

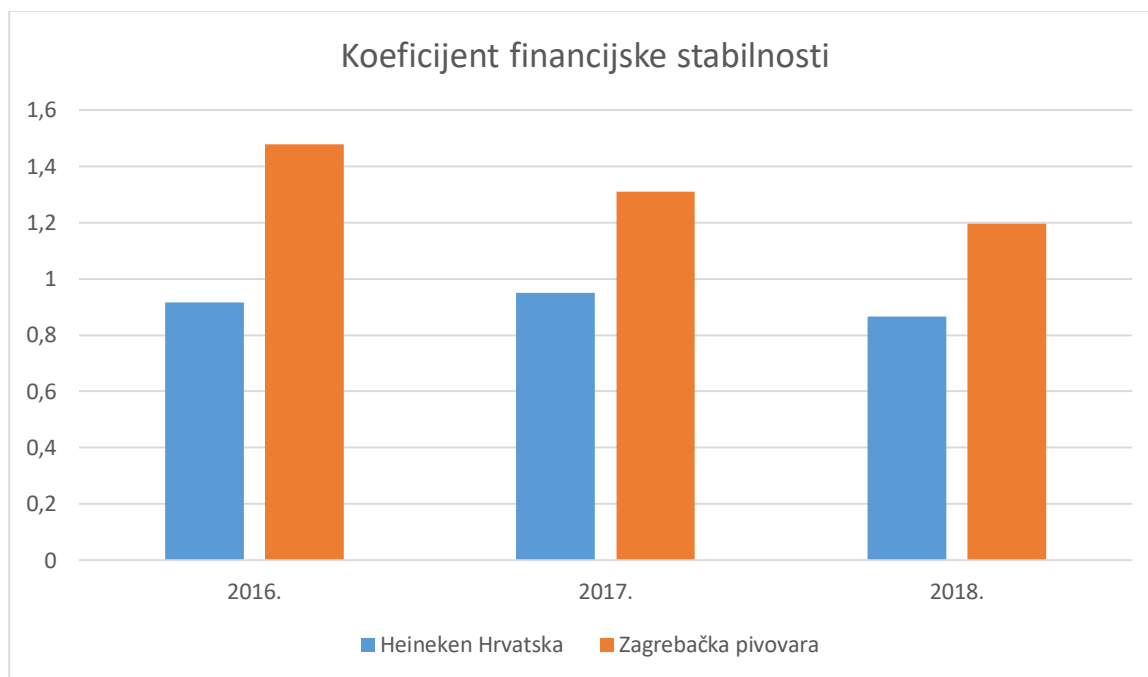
Izvor: Boniteti.hr, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Heineken Hrvatska, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Zagrebačka pivovara (14.6.2020.)

Heineken Hrvatska i Zagrebačka pivovara nemaju ovaj pokazatelj veći od jedan niti u jednoj godini, što znači da kad bi sve kratkoročne obveze došle odjednom na naplatu niti jedno poduzeće ih ne bi moglo podmiriti novcem iz blagajne i banke. Za Heineken Hrvatska ovaj pokazatelj se povećava iz godine u godinu dok je za Zagrebačku pivovaru najveći u 2017. godini. U 2016. i 2017. godini ima Zagrebačka pivovara veći koeficijent, a u 2018. Heineken Hrvatska. Oba poduzeća imaju ovaj pokazatelj veći 2018. nego 2016. što pokazuje poboljšanje trenutne likvidnosti kroz promatrano razdoblje.

5.1.5. Koeficijent financijske stabilnosti

Koeficijent financijske stabilnosti računamo tako da dugotrajnu imovinu podijelimo sa zbrojem kapitala i dugoročnih obveza.

Grafikon 5. Koeficijent financijske stabilnosti



Izvor: Boniteti.hr, Godišnji ljetopis financijskih podataka Heineken Hrvatska, Godišnji ljetopis financijskih podataka Zagrebačka pivovara (14.6.2020.)

Tablica 9. Koeficijent financijske stabilnosti

godina	Heineken Hrvatska	Zagrebačka pivovara
2016.	0,92	1,48
2017.	0,95	1,31
2018.	0,87	1,96

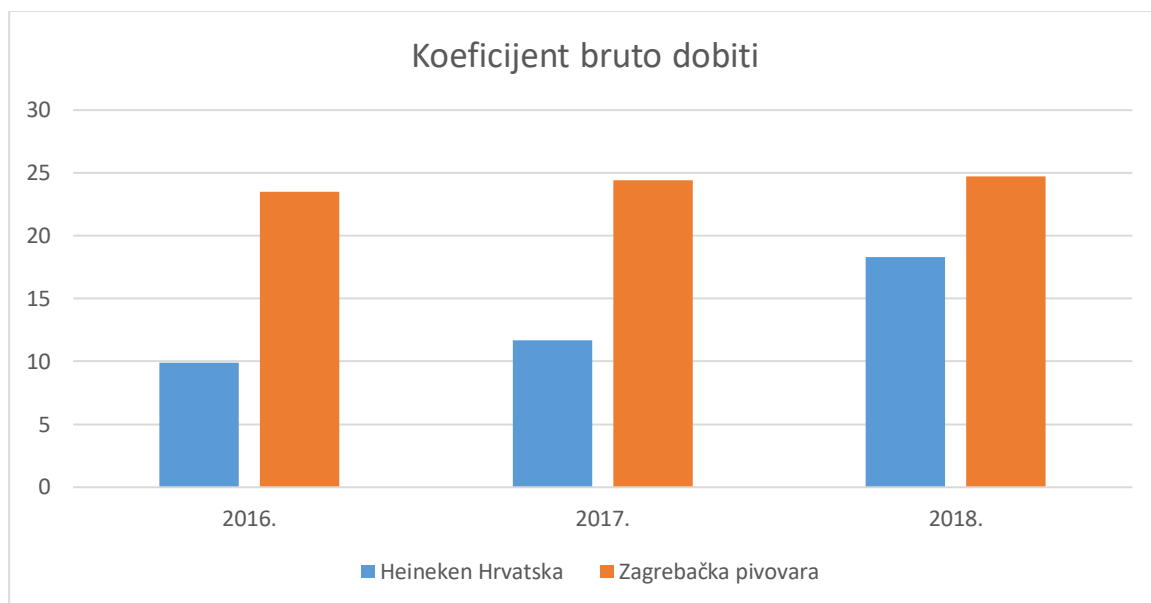
Izvor: Boniteti.hr, Godišnji ljetopis financijskih podataka Heineken Hrvatska, Godišnji ljetopis financijskih podataka Zagrebačka pivovara (14.6.2020.)

Dugoročne obveze su za oba poduzeća iznosile ili nula ili gotovo nula kroz sve tri godine. Zagrebačka pivovara ima ovaj pokazatelj veći od jedan u sve tri godine što znači da je sav njezin kapital pokriven dugotrajnom imovinom, dok Heineken Hrvatska ima ovaj pokazatelj manji od jedan kroz čitavo promatrano razdoblje što znači da ima više kapitala nego dugotrajne imovine. Za Zagrebačku pivovaru je koeficijent veći 2018. nego 2016. što znači da se poboljšala njezina pokrivenost kapitala dugotrajnom imovinom, dok je kod Heineken Hrvatska situacija obrnuta.

5.1.6. Koeficijent bruto i neto dobiti

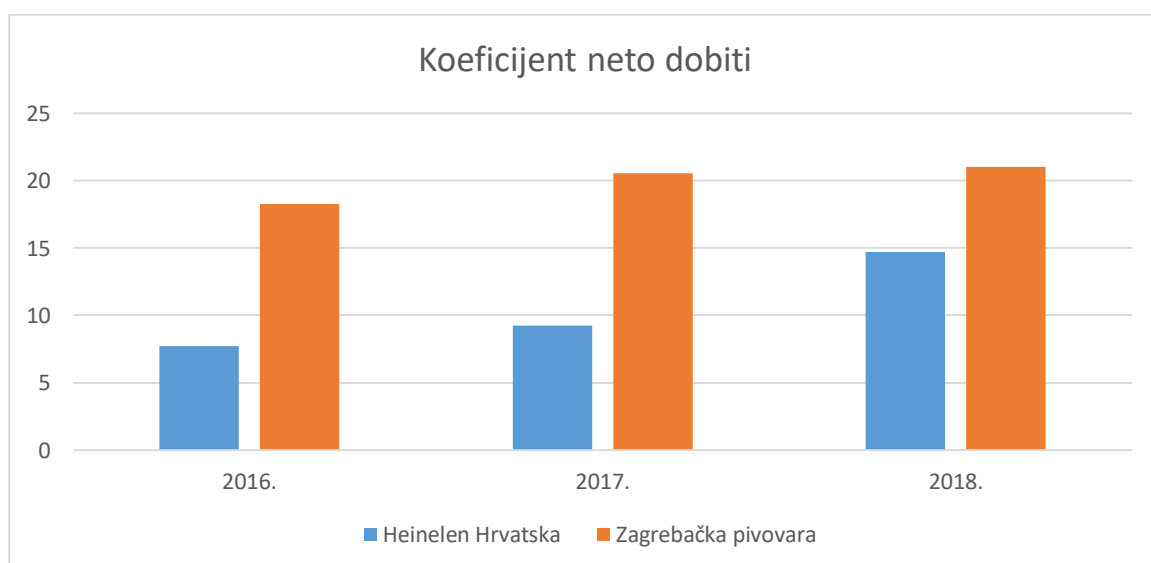
Koeficijent bruto dobiti dobijemo tako da podijelimo dobit prije oporezivanja s ukupnim prihodima poduzeća, a koeficijent neto dobiti dobijemo tako da dobit nakon oporezivanja podijelimo s ukupnim prihodima poduzeća. Što je ovaj pokazatelj veći to znači da poduzeće ima veći udio dobiti u prihodima i da će u budućnosti moći bolje financirati širenje poslovanja iz vlastitih izvora.

Grafikon 6. Koeficijent bruto dobiti



Izvor: Boniteti.hr, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Heineken Hrvatska, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Zagrebačka pivovara (15.6.2020.)

Grafikon 7. Koeficijent neto dobiti



Izvor: Boniteti.hr, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Heineken Hrvatska, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Zagrebačka pivovara (15.6.2020.)

Tablica 10. Koeficijent bruto i neto dobiti

godina	Heineken Hrvatska		Zagrebačka pivovara	
	Bruto dobit	Neto dobit	Bruto dobit	Neto dobit
2016.	9,91%	7,71%	23,48%	18,26%
2017.	11,66%	9,24%	24,41%	20,54%
2018.	18,29%	14,71%	24,73%	21,04%

Izvor: Boniteti.hr, Godišnji ljetopis financijskih podataka Heineken Hrvatska, Godišnji ljetopis financijskih podataka Zagrebačka pivovara (15.6.2020.)

Oba poduzeća su zabilježila rast koeficijenta i bruto i neto dobiti iz godine u godinu kroz čitavo promatrano razdoblje, s time da je taj rast kod Heineken Hrvatska mnogo veći nego kod Zagrebačke pivovare te su se bruto i neto dobit gotovo udvostručili. Zagrebačka pivovara je u sve tri godine imala veći koeficijent bruto i neto dobiti od Heineken Hrvatska što nam pokazuje da Zagrebačka pivovara ima veći povrat novca na sredstva koja su otišla u proizvodnju ili da ima manje rashode zbog manjeg ulaganja u proizvodnju. Godine 2016. je Zagrebačka pivovara imala dvostruko veći postotak bruto dobiti od Heineken Hrvatska dok 2018. se ta razlika smanjila pa bruto dobit Heineken Hrvatska iznosi tri četvrtine bruto dobiti Zagrebačke pivovare. Možemo vidjeti da razlika između bruto i neto dobiti nije veoma velika, iz čega zaključujemo da porez na dobit nije tako velik i ne sprečava previše sposobnost poduzeća da raspolaze s vlastitom dobiti i da ju uloži u proizvodnju ili da isplati dividende dioničarima. Čini se da su oba poduzeća dobro poslovala u promatranom razdoblju i da će se takav trend nastaviti.

5.1.7. Platežna sposobnost

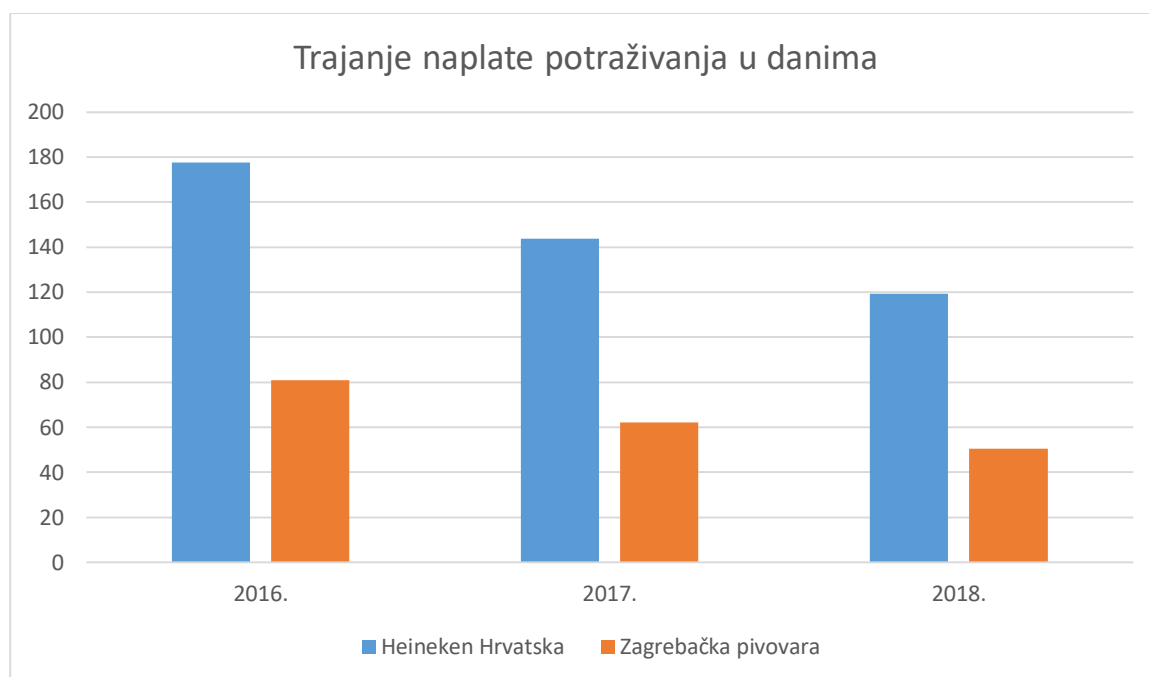
Platežna sposobnost se računa tako da podijelimo raspoloživa novčana sredstva s dospjelim novčanim obvezama. Ako je ovaj pokazatelj veći od jedan to znači da je firma uvijek bila u stanju podmiriti dospjele novčane obveze, a ako je manji od jedan onda nije.

Podaci za ovaj pokazatelj nisu bili dostupni te ga stoga nije moguće izračunati.

5.1.8. Trajanje naplate potraživanja u danima

Trajanje naplate potraživanja u danima pokazuje koliko je dana prošlo od nastanka potraživanja do trenutka kad ga je poduzeće stvarno uspjelo naplatiti od kupca. Za poduzeće je u pravilu bolje da je ovaj pokazatelj što manji tj. da što brže naplati potraživanje.

Grafikon 8. Trajanje naplate potraživanja u danima



Izvor: Boniteti.hr, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Heineken Hrvatska, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Zagrebačka pivovara (21.6.2020.)

Tablica 11. Trajanje naplate potraživanja u danima

godina	Heineken Hrvatska	Zagrebačka pivovara
2016.	177,65	80,83
2017.	143,78	62,09
2018.	119,33	50,50

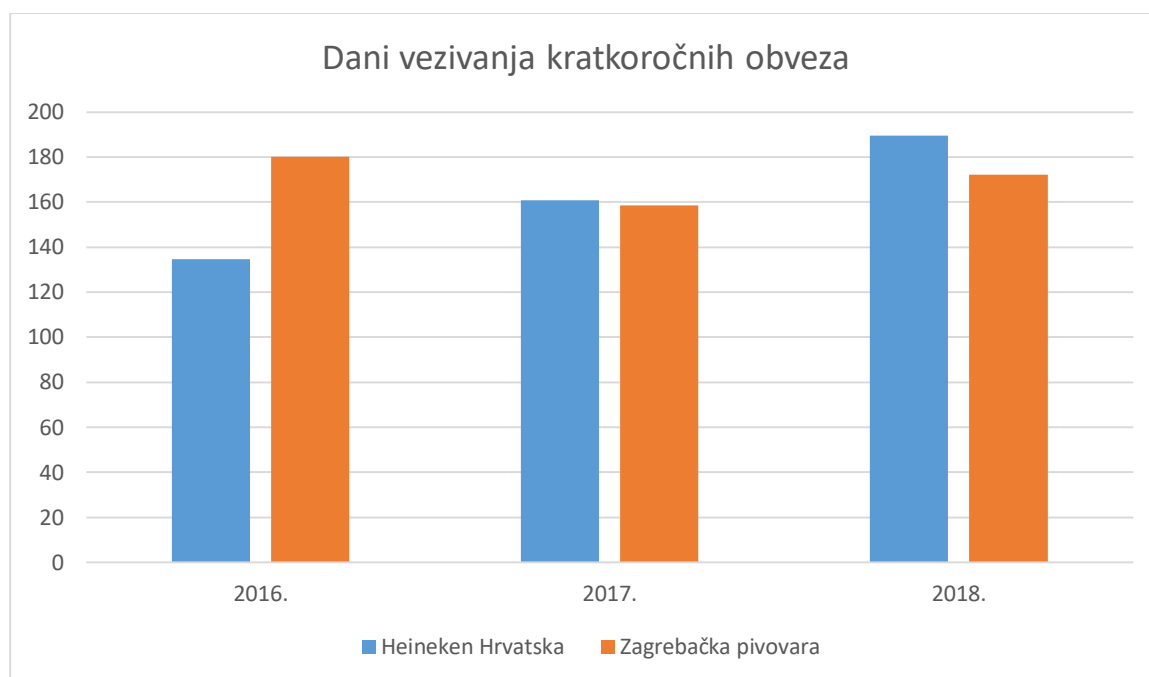
Izvor: Boniteti.hr, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Heineken Hrvatska, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Zagrebačka pivovara (21.6.2020.)

Kroz sve tri promatrane godine je Heineken Hrvatska trebao više dana da naplati potraživanja nego Zagrebačka pivovara. Obja poduzeća su zabilježila smanjenje trajanja naplate potraživanja.

5.1.9. Dani vezivanja kratkoročnih obveza

Dani vezivanja kratkoročnih obveza nam pokazuju koliko je vremena prošlo od kad je poduzeće napravilo kratkoročnu obvezu prema dobavljaču do trenutka kad ju je podmirilo. U pravilu je za poduzeće bolje da je ovaj pokazatelj što veći, ali ako je prevelik to će izazvati nepovjerenje dobavljača.

Grafikon 9. Dani vezivanja kratkoročnih obveza



Izvor: Boniteti.hr, Godišnji ljetopis financijskih podataka Heineken Hrvatska, Godišnji ljetopis financijskih podataka Zagrebačka pivovara (21.6.2020.)

Tablica 12. Dani vezivanja kratkoročnih obveza

godina	Heineken Hrvatska	Zagrebačka pivovara
2016.	134,69	180,02
2017.	160,69	158,64
2018.	189,51	172,29

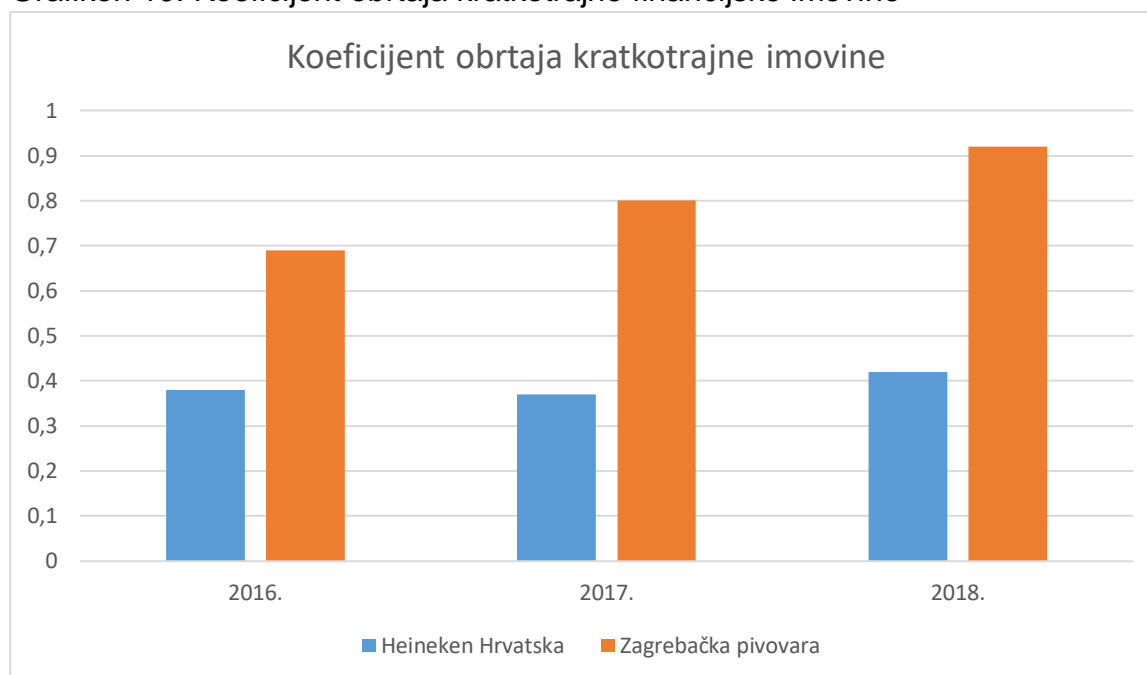
Izvor: Boniteti.hr, Godišnji ljetopis financijskih podataka Heineken Hrvatska, Godišnji ljetopis financijskih podataka Zagrebačka pivovara (21.6.2020.)

Heineken Hrvatska je imala ovaj pokazatelj manji od Zagrebačke pivovare 2016. godine, a veći 2017. i 2018. godine. Heineken Hrvatska je zabilježio rast, a Zagrebačka pivovara pad dana vezivanja kratkoročnih obveza.

5.1.10. Koeficijent obrtaja kratkotrajne financijske imovine

Ovaj pokazatelj se računa tako da se ukupni prihodi podijele s financijskom imovinom.

Grafikon 10. Koeficijent obrtaja kratkotrajne financijske imovine



Izvor: Boniteti.hr, Godišnji ljetopis financijskih podataka Heineken Hrvatska, Godišnji ljetopis financijskih podataka Zagrebačka pivovara (17.6.2020.)

Tablica 13. Koeficijent obrtaja kratkotrajne financijske imovine

godina	Heineken Hrvatska	Zagrebačka pivovara
2016.	0,38	0,69
2017.	0,37	0,80
2018.	0,42	0,92

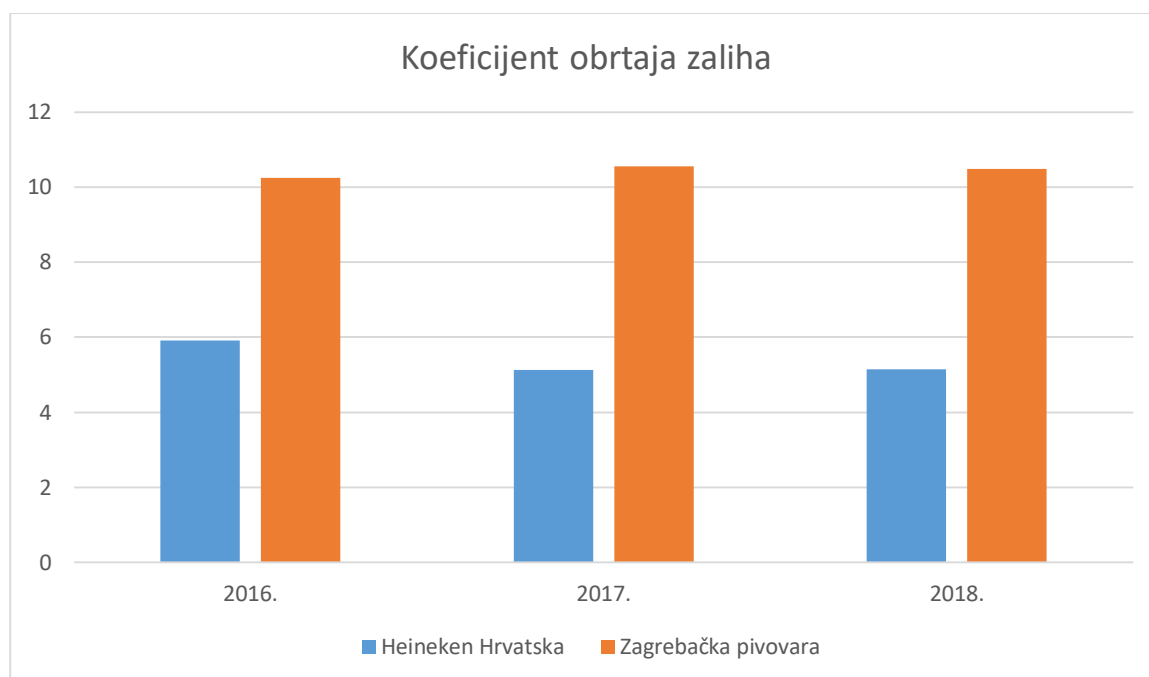
Izvor: Boniteti.hr, Godišnji ljetopis financijskih podataka Heineken Hrvatska, Godišnji ljetopis financijskih podataka Zagrebačka pivovara (17.6.2020.)

Koeficijent obrtaja kratkotrajne financijske imovine se povećao za oba poduzeća. Zagrebačka pivovara je imala ovaj pokazatelj veći nego Heineken Hrvatska u sve tri promatrane godine. Ovaj pokazatelj se znatno više povećao kod Zagrebačke pivovare nego kod Heineken Hrvatska.

5.1.11. Koeficijent obrtaja zaliha

Koeficijent obrtaja zaliha se računa tako da se ukupni prihodi podijele sa zaliham.

Grafikon 11. Koeficijent obrtaja zaliha



Izvor: Boniteti.hr, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Heineken Hrvatska, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Zagrebačka pivovara (20.6.2020.)

Tablica 14. Koeficijent obrtaja zaliha

godina	Heineken Hrvatska	Zagrebačka pivovara
2016.	5,92	10,24
2017.	5,13	10,55
2018.	5,15	10,48

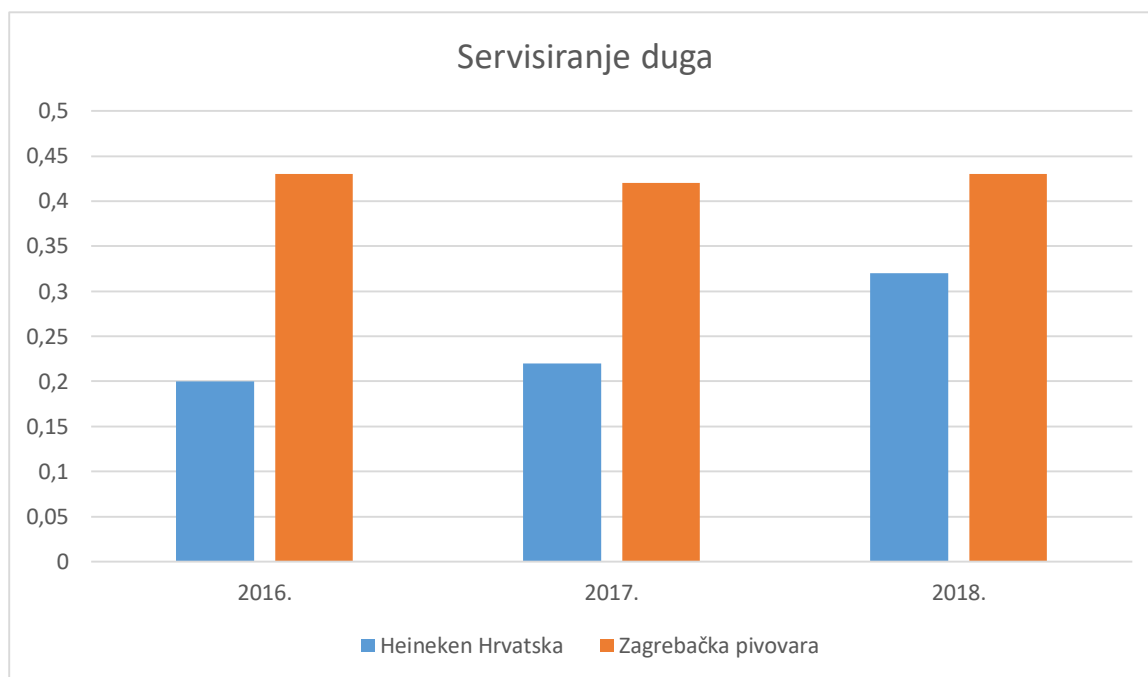
Izvor: Boniteti.hr, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Heineken Hrvatska, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Zagrebačka pivovara (20.6.2020.)

Kroz sve tri godine je koeficijent obrtaja zaliha bio dvostruko veći za Zagrebačku pivovaru nego za Heineken Hrvatska. Oba poduzeća su zabilježila gotovo neznatne promjene ovog pokazatelja, ali ipak je Heineken Hrvatska zabilježila mali pad 2018. u usporedbi s 2016. godinom, a Zagrebačka pivovara je doživjela lagan rast 2018. ako ju usporedimo s 2016. godinom. Možemo zaključiti da Zagrebačka pivovara brže troši zalihe od Heineken Hrvatska tj. da je roba kraće na zalihi.

5.1.12. Servisiranje duga

Računa se tako da se ukupni dug podijeli s ukupnim obvezama.

Grafikon 12. Servisiranje duga



Izvor: Boniteti.hr, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Heineken Hrvatska, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Zagrebačka pivovara (20.6.2020.)

Tablica 15. Servisiranje duga

godina	Heineken Hrvatska	Zagrebačka pivovara
2016.	0,20	0,43
2017.	0,22	0,42
2018.	0,32	0,43

Izvor: Boniteti.hr, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Heineken Hrvatska, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Zagrebačka pivovara (20.6.2020.)

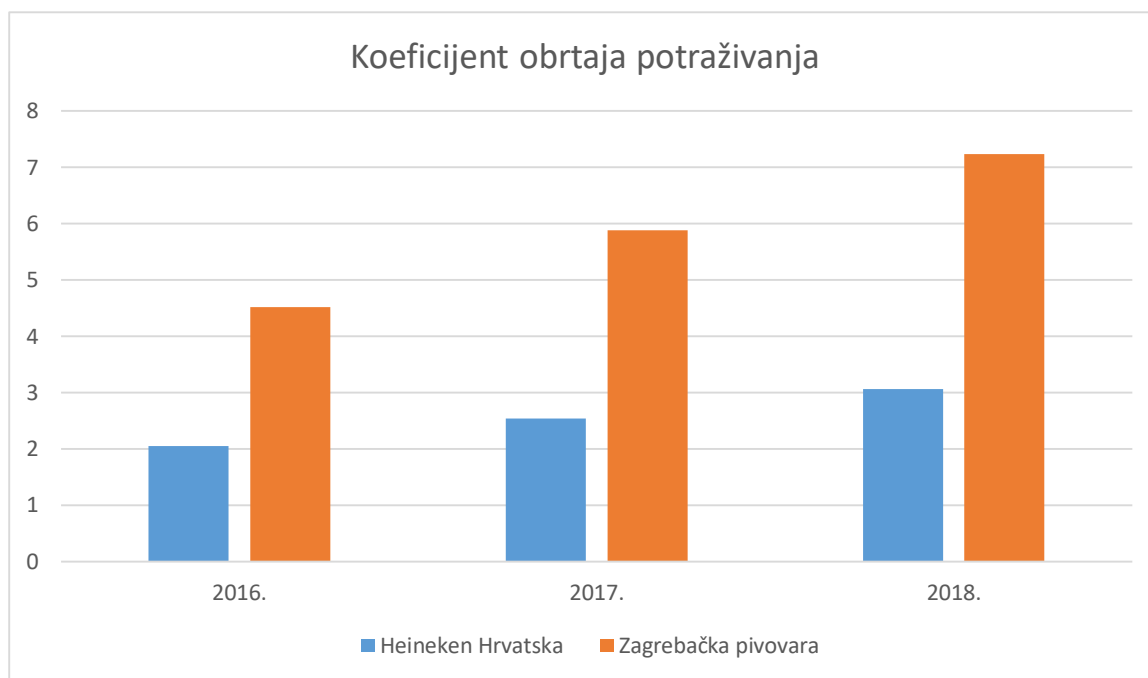
Servisiranje duga se povećalo kroz promatrano razdoblje za Heineken Hrvatska dok je za Zagrebačku pivovaru ostalo isto. Ovaj pokazatelj je za Zagrebačku pivovaru bio sve tri godine veći nego kod Heineken Hrvatska. Možemo zaključiti da je Zagrebačka pivovara brže podmirila dugovanja od Heineken Hrvatska u promatranom razdoblju.

5.2. Pokazatelji kvalitete dobiti Heineken Hrvatska i Zagrebačka pivovara

5.2.1. Koeficijent obrtaja potraživanja

Koeficijent obrtaja potraživanja pokazuje pokrivenost potraživanja prihodima od prodaje. Računa se tako da se prihodi od prodaje podijele s potraživanjima.

Grafikon 13. Koeficijent obrtaja potraživanja



Izvor: Boniteti.hr, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Heineken Hrvatska, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Zagrebačka pivovara (21.6.2020.)

Tablica 16. Koeficijent obrtaja potraživanja

godina	Heineken Hrvatska	Zagrebačka pivovara
2016.	2,05	4,52
2017.	2,54	5,88
2018.	3,06	7,23

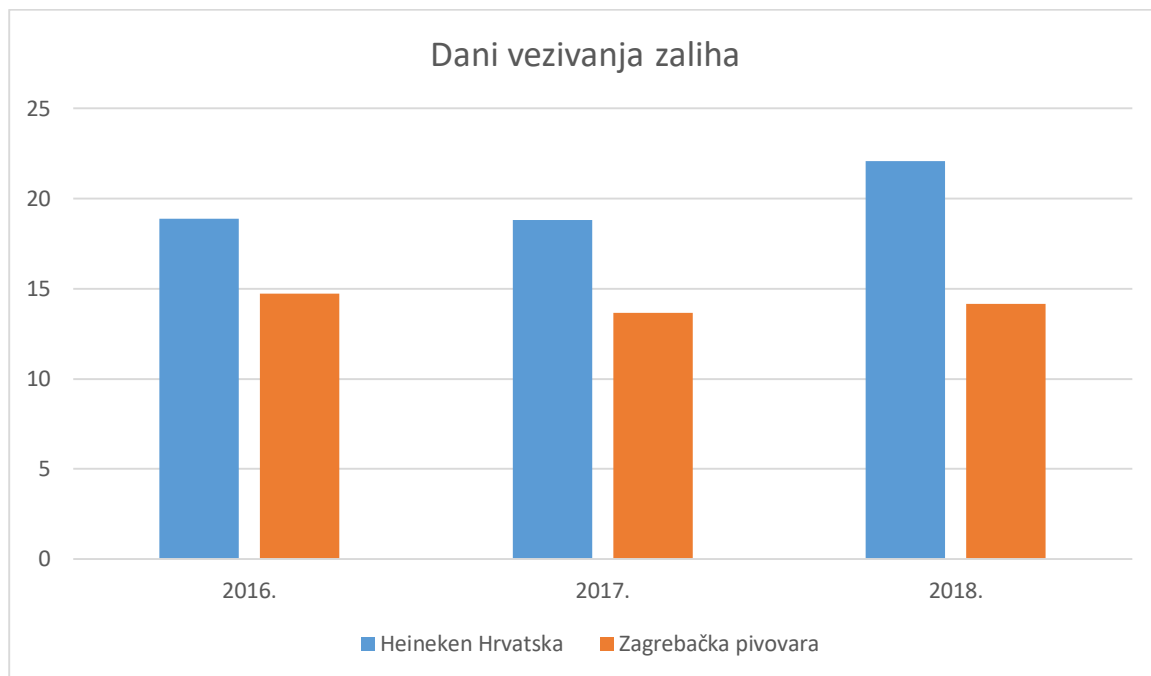
Izvor: Boniteti.hr, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Heineken Hrvatska, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Zagrebačka pivovara (21.6.2020.)

Zagrebačka pivovara je sve tri godine imala ovaj pokazatelj dvostruko veći od Heineken Hrvatska. Oba poduzeća su zabilježila rast ovog pokazatelja kroz promatrane tri godine. Možemo zaključiti da je Zagrebačka pivovara imala daleko bolju pokrivenost potraživanja prihodima od prodaje nego Heineken Hrvatska.

5.2.2. Dani vezivanja zaliha

Dani vezivanja zaliha nam govore koliko je u prosjeku dana prođe od dolaska sirovine na zalihi do njenog iskorištenja u proizvodnji. Računa se tako da broj dana u godini podijelimo s koeficijentom zaliha.

Grafikon 14. Dani vezivanja zaliha



Izvor: Boniteti.hr, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Heineken Hrvatska, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Zagrebačka pivovara (21.6.2020.)

Tablica 17. Dani vezivanja zaliha

godina	Heineken Hrvatska	Zagrebačka pivovara
2016.	18,88	14,73
2017.	18,82	13,65
2018.	22,07	14,17

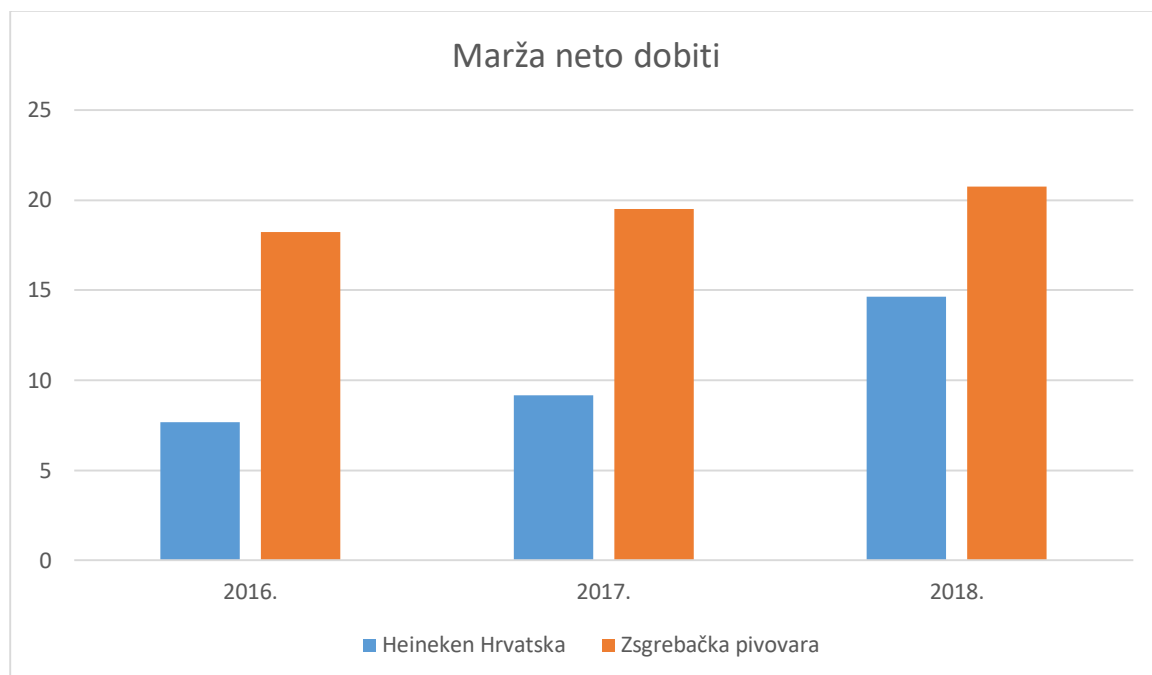
Izvor: Boniteti.hr, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Heineken Hrvatska, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Zagrebačka pivovara (21.6.2020.)

Heineken Hrvatska je trebao više dana da veže zalihe u svakoj od tri promatrane godine od Zagrebačke pivovare. Heineken Hrvatska je zabilježio rast ovog pokazatelja, a Zagrebačka pivovara pad. Možemo zaključiti da kod Heineken Hrvatska sirovine i gotovi proizvodi duže stoje na zalihi prije nego što su iskorišteni u proizvodnji ili poslani kupcima nego kod Zagrebačke pivovare.

5.2.3. Marža neto dobiti

Maržu neto dobit dobijemo tako da se zbroji neto dobit i kamate te se suma podijeli s ukupnim prihodima. Ovaj pokazatelj govori koliki je udio neto dobiti u ukupnim prihodima. Za poduzeće je bolje daje ovaj pokazatelj što veći tj. što bliži sto.

Grafikon 15. Marža neto dobiti



Izvor: Boniteti.hr, Godišnji ljetopis financijskih podataka Heineken Hrvatska, Godišnji ljetopis financijskih podataka Zagrebačka pivovara (23.6.2020.)

Tablica 18. Marža neto dobiti

godina	Heineken Hrvatska	Zagrebačka pivovara
2016.	7,69	18,22
2017.	9,16	19,51
2018.	14,64	20,75

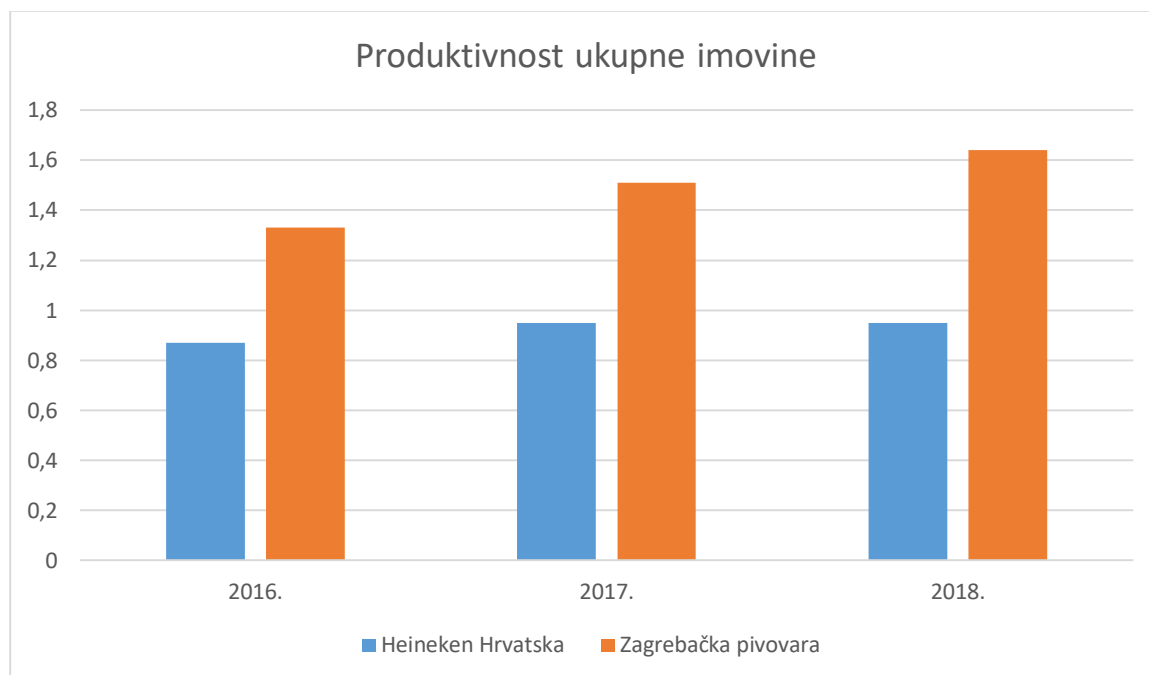
Izvor: Boniteti.hr, Godišnji ljetopis financijskih podataka Heineken Hrvatska, Godišnji ljetopis financijskih podataka Zagrebačka pivovara (23.6.2020.)

Marža neto dobiti se povećala za oba poduzeća tijekom promatranog razdoblja, ali Heineken Hrvatska je zabilježio drastičnije povećanje od Zagrebačke pivovare. Tijekom sve tri godine Zagrebačka pivovara je imala ovaj pokazatelj veći nego Heineken Hrvatska. Razlog za to što je ovaj pokazatelj veći kod Zagrebačke pivovare može biti taj da ona ostvaruje veće prihode ili da ima manje rashode jer manje ulaže u proizvodnju.

5.2.4. Produktivnost ukupne imovine

Produktivnost ukupne imovine računa se tako da se ukupni prihodi podijele s imovinom. Poželjno je da je ovaj pokazatelj što veći.

Grafikon 16. Produktivnost ukupne imovine



Izvor: Boniteti.hr, Godišnji ljetopis financijskih podataka Heineken Hrvatska, Godišnji ljetopis financijskih podataka Zagrebačka pivovara (23.6.2020.)

Tablica 19. Produktivnost ukupne imovine

godina	Heineken Hrvatska	Zagrebačka pivovara
2016.	0,87	1,33
2017.	0,95	1,51
2018.	0,95	1,64

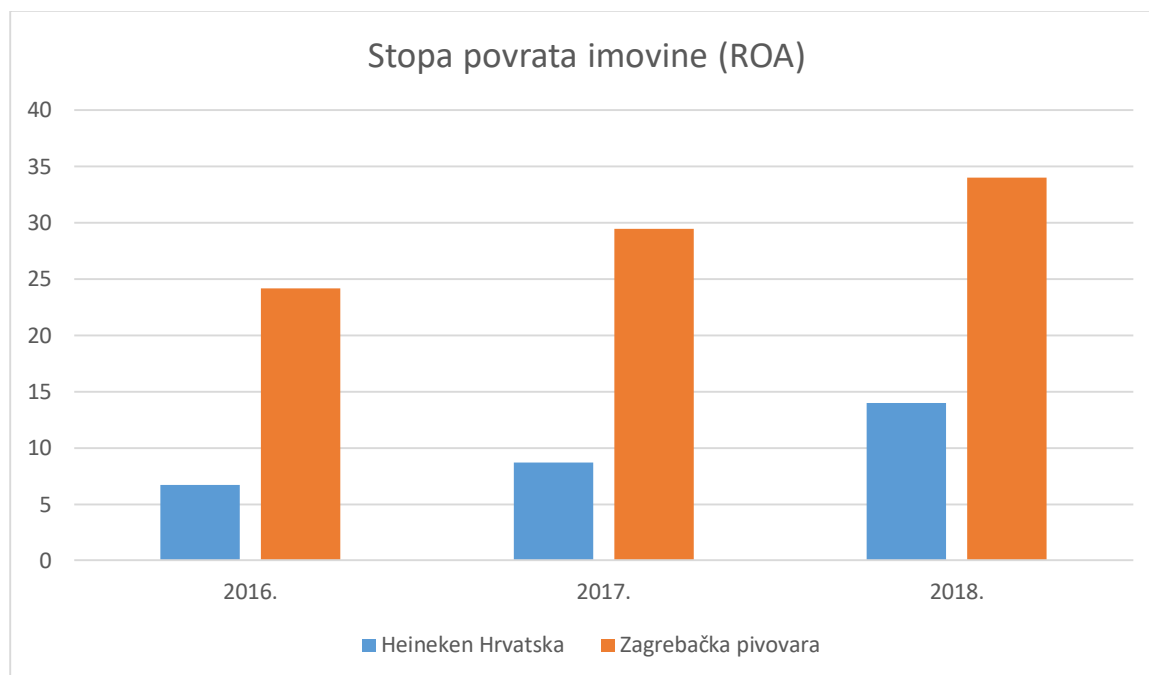
Izvor: Boniteti.hr, Godišnji ljetopis financijskih podataka Heineken Hrvatska, Godišnji ljetopis financijskih podataka Zagrebačka pivovara (23.6.2020.)

Produktivnost ukupne imovine se povećala kod oba poduzeća. U svakoj od promatrane tri godine je Zagrebačka pivovara imala ovaj pokazatelj veći od Heineken Hrvatska. Zagrebačka pivovara je imala ovaj pokazatelj uvijek veći od jedan što znači da su joj ukupni prihodi bili uvijek veći od ukupne imovine. Heineken Hrvatska je tijekom sve tri godine imala ovaj pokazatelj manji od jedan što znači da su joj ukupni prihodi bili manji od ukupne imovine.

5.2.5. Stopa povrata imovine (ROA)

Stopa povrata imovine (ROA) dobije se tako da se zbroji novčani tok iz poslovnih aktivnosti, kamate i porezi te se zbroj podijeli s ukupnom imovinom.

Grafikon 17. Stopa povrata imovine (ROA)



Izvor: Boniteti.hr, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Heineken Hrvatska, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Zagrebačka pivovara (23.6.2020.)

Tablica 20. Stopa povrata imovine (ROA)

godina	Heineken Hrvatska	Zagrebačka pivovara
2016.	6,70	24,16
2017.	8,71	29,47
2018.	13,97	34,00

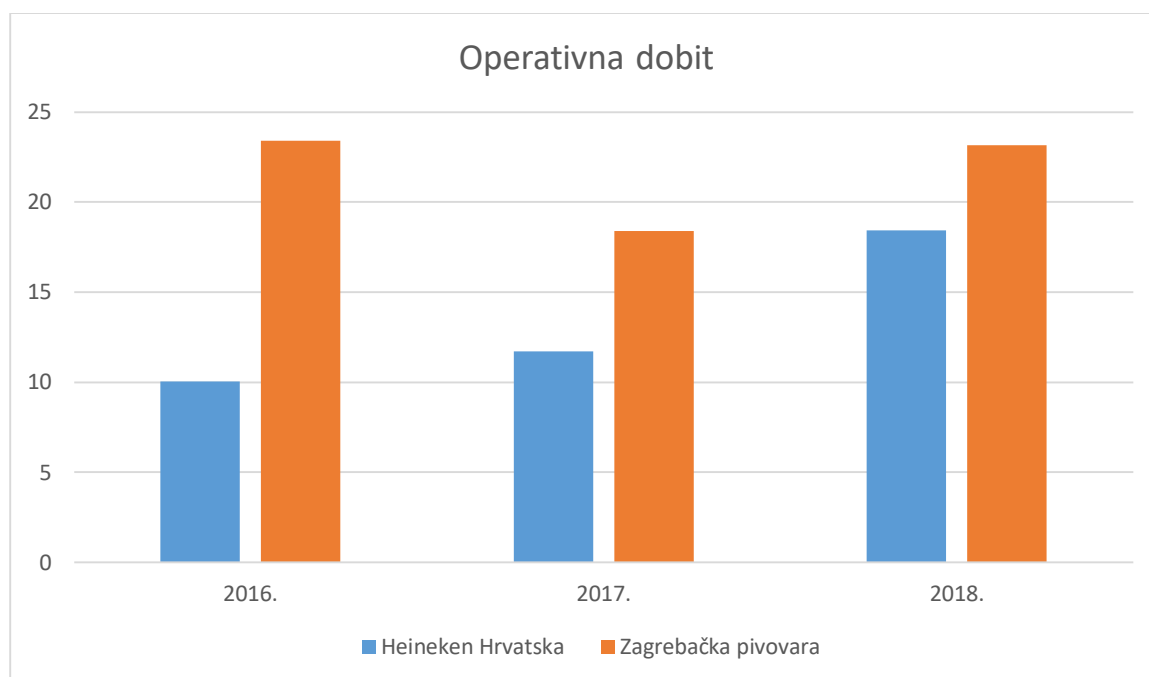
Izvor: Boniteti.hr, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Heineken Hrvatska, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Zagrebačka pivovara (23.6.2020.)

Zagrebačka pivovara je sve tri promatrane godine imala veću stopu povrata imovine od Heineken Hrvatska. Oba poduzeća su zabilježila rast ovog pokazatelja. Možemo zaključiti da je Zagrebačka pivovara imala bolju pokrivenost imovine prihodima iz poslovnih aktivnosti nego Heineken Hrvatska.

5.2.6. Operativna dobit

Operativna dobit dobije se tako da se dobit iz osnovne djelatnosti podijeli s poslovnim prihodima.

Grafikon 18. Operativna dobit



Izvor: Boniteti.hr, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Heineken Hrvatska, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Zagrebačka pivovara (23.6.2020.)

Tablica 21. Operativna dobit

godina	Heineken Hrvatska	Zagrebačka pivovara
2016.	10,05	23,42
2017.	11,73	18,39
2018.	18,43	23,14

Izvor: Boniteti.hr, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Heineken Hrvatska, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Zagrebačka pivovara (23.6.2020.)

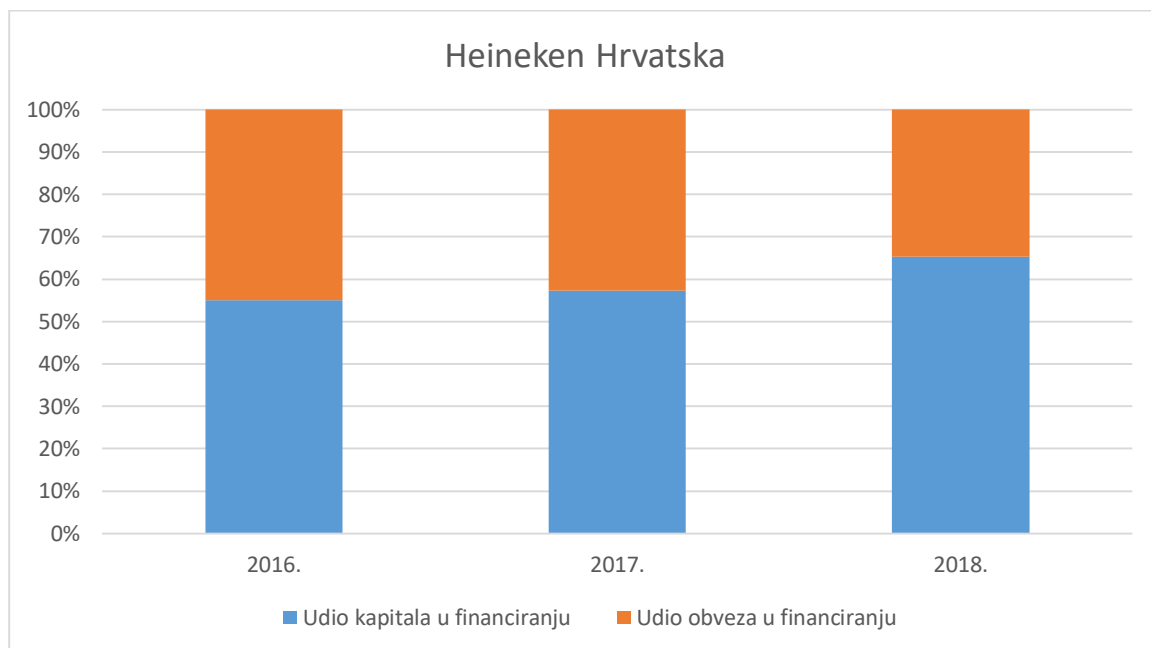
Heineken Hrvatska je zabilježio rast operativne dobiti, a Zagrebačka pivovara pad. U sve tri godine je Zagrebačka pivovara imala ovaj pokazatelj veći od Heineken Hrvatska. Razlog za pad ovog pokazatelja kod Zagrebačke pivovare je vjerojatno taj što ona već imala visoku operativnu dobit 2016. pa nije bilo prostora za rast, dok je Heineken Hrvatska imao 2016. imao upola manju operativnu dobit nego Zagrebačka pivovara pa je imao prostora za rast ovog pokazatelja.

5.3. Pokazatelji kapitalnih izdataka Heineken Hrvatska i Zagrebačka pivovara

5.3.1. Udio kapitala i obveza u financiranju

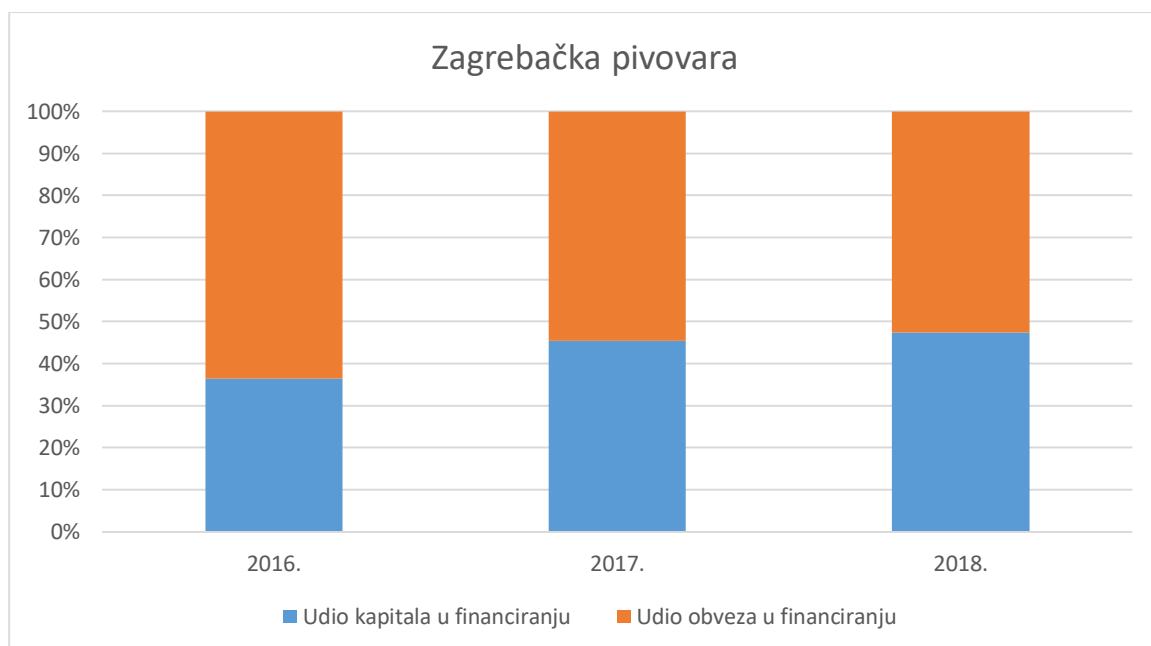
Ovaj pokazatelj govori koliki je postotak kapitala, a koliki obveza u ukupnom financiranju poduzeća. Računa se tako da se podijeli kapital s pasivom i obveze s pasivom.

Grafikon 19. Udio kapitala i obveza u financiranju Heineken Hrvatska



Izvor: Boniteti.hr, Godišnji ljetopis financijskih podataka Heineken Hrvatska (4.6.2020.)

Grafikon 20. Udio kapitala i obveza u financiranju Zagrebačke pivovare



Izvor: Boniteti.hr, Godišnji ljetopis financijskih podataka Zagrebačka pivovara

Tablica 22. Udio kapitala i obveza u financiranju Heineken Hrvatska i Zagrebačka pivovara

godina	Heineken Hrvatska		Zagrebačka pivovara	
	Udio kapitala u financiranju	Udio obveza u financiranju	Udio kapitala u financiranju	Udio obveza u financiranju
2016.	51,3%	41,97%	36,32%	63,31%
2017.	53,77%	39,99%	45,21%	54,32%
2018.	61,74%	32,74%	47,12%	52,37%

Izvor: Boniteti.hr, Godišnji ljetopis financijskih podataka Heineken Hrvatska, Godišnji ljetopis financijskih podataka Zagrebačka pivovara (4.6.2020.)

Kroz čitavo promatrano razdoblje Heineken Hrvatska ima veći udio kapitala u financiranju od Zagrebačke pivovare što nam govori da se Heineken Hrvatska više oslanja na financiranje iz vlastitih izvora dok se Zagrebačka pivovara više oslanja na financiranje iz tuđih izvora.

Iz godine u godinu se udio kapitala u financiranju Heineken Hrvatska povećava dok se udio obveza u financiranju smanjuje te u niti jednoj godini udio obveza u financiranju ne premašuje udio kapitala u financiranju. To nam pokazuje da je kapital bio najvažniji izvor financiranja za Heineken Hrvatska i da se njegova važnost u promatranom vremenskom razdoblju povećala, a obveze su bile manje bitan izvor financiranja te se njihova važnost tijekom godina smanjila.

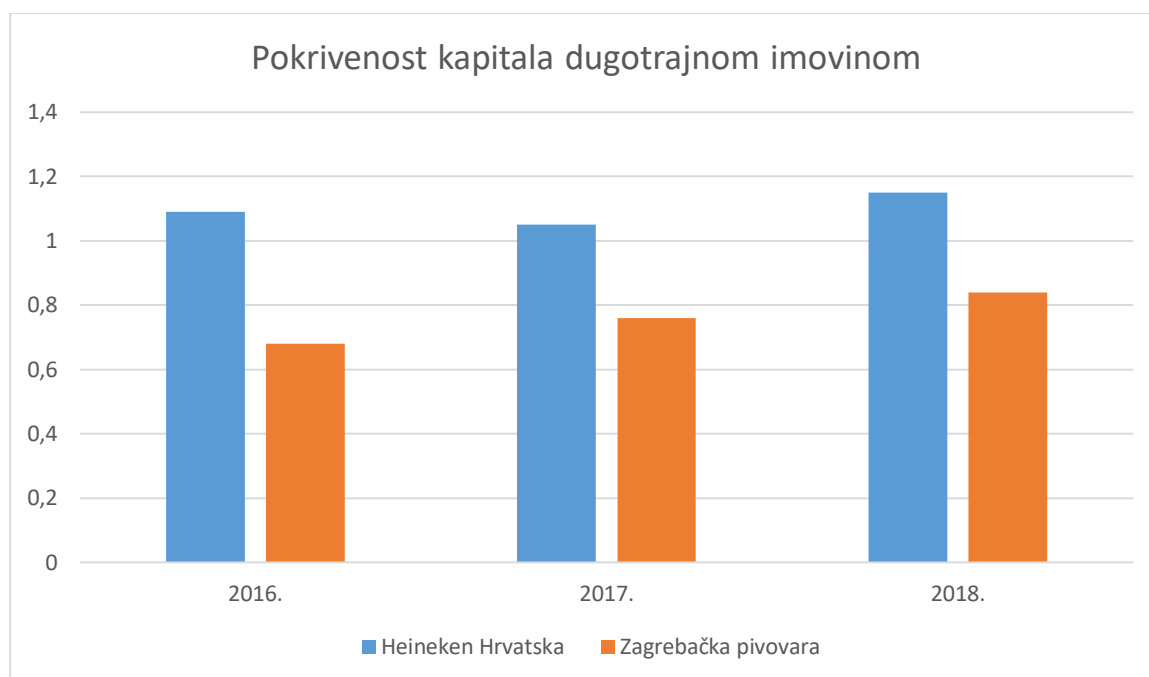
Udio kapitala u financiranju Zagrebačke pivovare se povećavao svake godine no nije premašio udio obveza u financiranju te se udio obveza u financiranju smanjivao svake godine. Iz toga možemo zaključiti da iako se važnost kapitala povećala i dalje su obveze najvažniji izvor financiranja za Zagrebačku pivovaru.

Kod obje pivovare možemo zamijetiti isti trend smanjenja udjela obveza i povećanje udjela kapitala u financiranju. Iz toga bi mogli zaključiti da na oba poduzeća djeluju isti ili slični procesi.

5.3.2. Pokrivenost kapitala dugotrajnom imovinom

Pokrivenost kapitala dugotrajnom imovinom ili pokrivenost I. predstavlja pokrivenost dugotrajne imovine kapitalom i rezervama te se računa tako da se kapital i rezerve podijele s dugotrajnom imovinom

Grafikon 21. Pokrivenost kapitala dugotrajnom imovinom



Izvor: Boniteti.hr, Godišnji ljetopis financijskih podataka Heineken Hrvatska, Godišnji ljetopis financijskih podataka Zagrebačka pivovara (6.6.2020.)

Tablica 23. Pokrivenost kapitala dugotrajnom imovinom

godina	Heineken Hrvatska	Zagrebačka pivovara
2016.	1,09	0,68
2017.	1,05	0,76
2018.	1,15	0,84

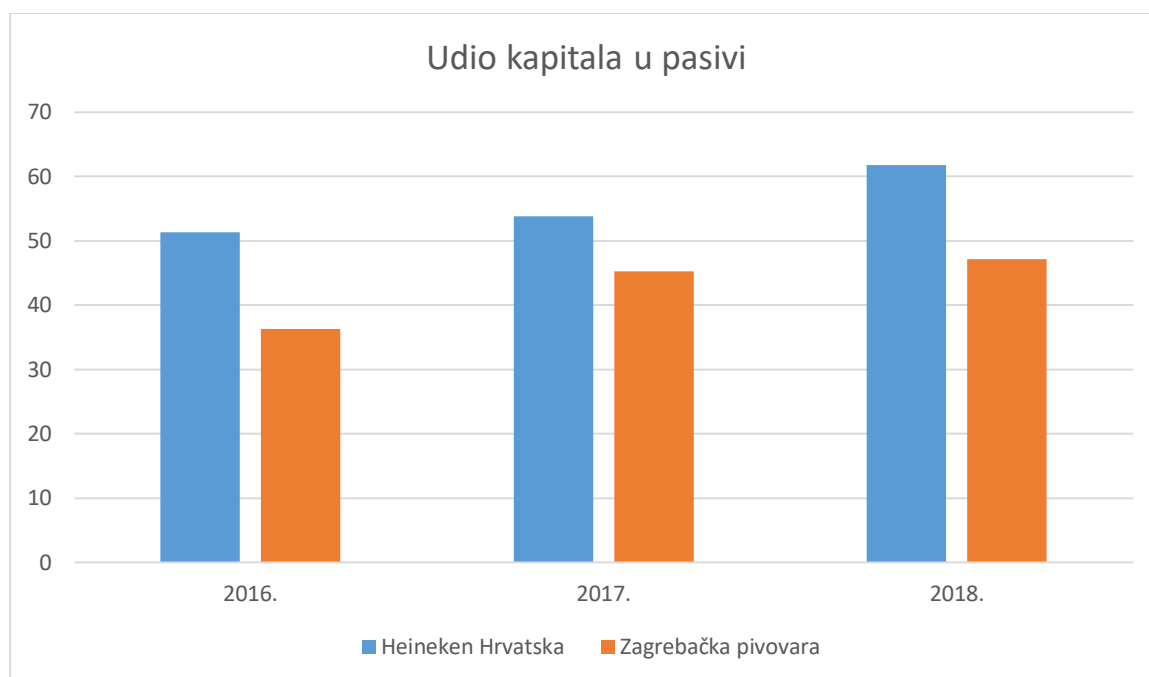
Izvor: Boniteti.hr, Godišnji ljetopis financijskih podataka Heineken Hrvatska, Godišnji ljetopis financijskih podataka Zagrebačka pivovara (6.6.2020.).

Iz podataka vidimo da se vrijednost ovog pokazatelja povećavala za oba poduzeća kroz promatrano razdoblje. U svakoj godini je pokrivenost I. bila veća za Heineken Hrvatska nego za Zagrebačku pivovaru iako je Zagrebačka pivovara zabilježila veći rast ovog pokazatelja. Heineken Hrvatska ima veću vrijednost kapitala i rezervi od dugotrajne imovine dok je kod Zagrebačke pivovare situacija obrnuta. To nam ukazuje da Heineken Hrvatska financira dugotrajnu imovinu većinom iz kapitala, a Zagrebačka pivovara iz obveza. Ovdje se pokrivenost I. neznatno razlikuje od pokrivenosti II.

5.3.3. Udio kapitala u pasivi

Udio kapitala u pasivi se računa tako da se podijeli kapital i rezerve s pasivom.

Grafikon 22. Udio kapitala u pasivi



Izvor: Boniteti.hr, Godišnji ljetopis financijskih podataka Heineken Hrvatska, Godišnji ljetopis financijskih podataka Zagrebačka pivovara (6.6.2020.)

Tablica 24. Udio kapitala u pasivi

godina	Heineken Hrvatska	Zagrebačka pivovara
2016.	51,3%	36,32%
2017.	53,77%	45,21%
2018.	61,74%	47,12%

Izvor: Boniteti.hr, Godišnji ljetopis financijskih podataka Heineken Hrvatska, Godišnji ljetopis financijskih podataka Zagrebačka pivovara (6.6.2020.)

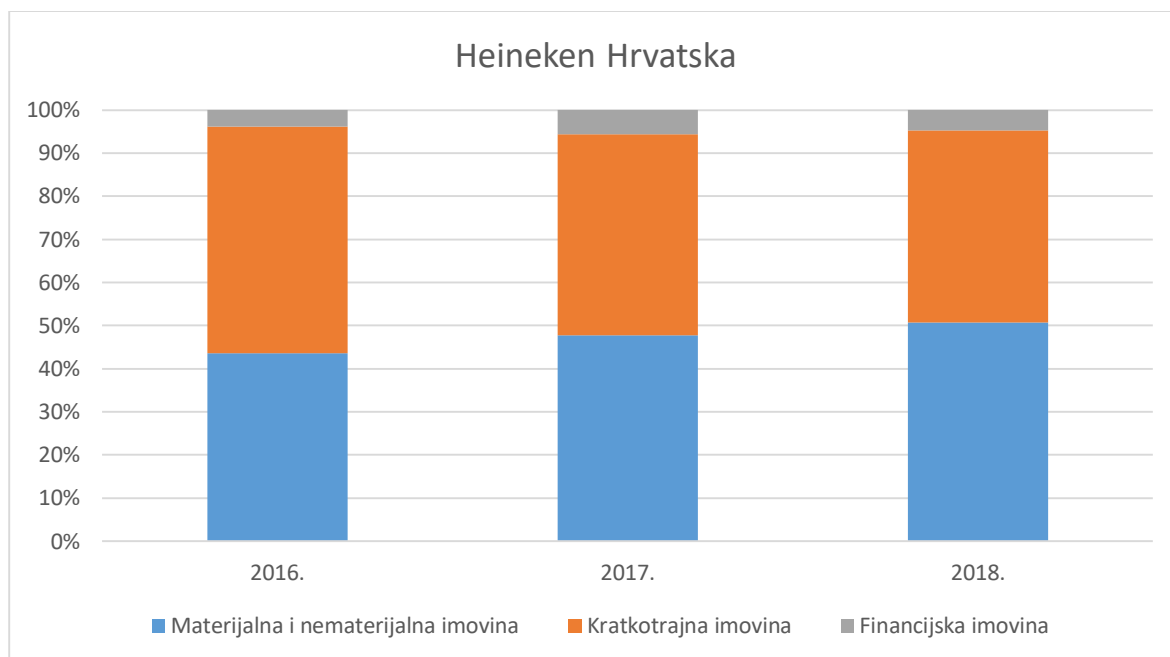
Udio kapitala u pasivi računamo tako da podijelimo kapital i rezerve s ukupnom pasivom.

Ovaj pokazatelj se kroz čitavo promatrano razdoblje povećavao kod oba poduzeća. Heineken Hrvatska je imao veći udio kapitala u pasivi kroz sve tri godine od Zagrebačke pivovare te je on uvijek bio veći od 50% dok je kod Zagrebačke pivovare uvijek bio manji od 50%. Iz toga možemo zaključiti da se Heineken Hrvatska više oslanja na kapital i rezerve nego na rezerviranja, dugoročne i kratkoročne obveze dok je kod Zagrebačke pivovare obrnuta situacija.

5.3.4. Pokazatelji investiranja

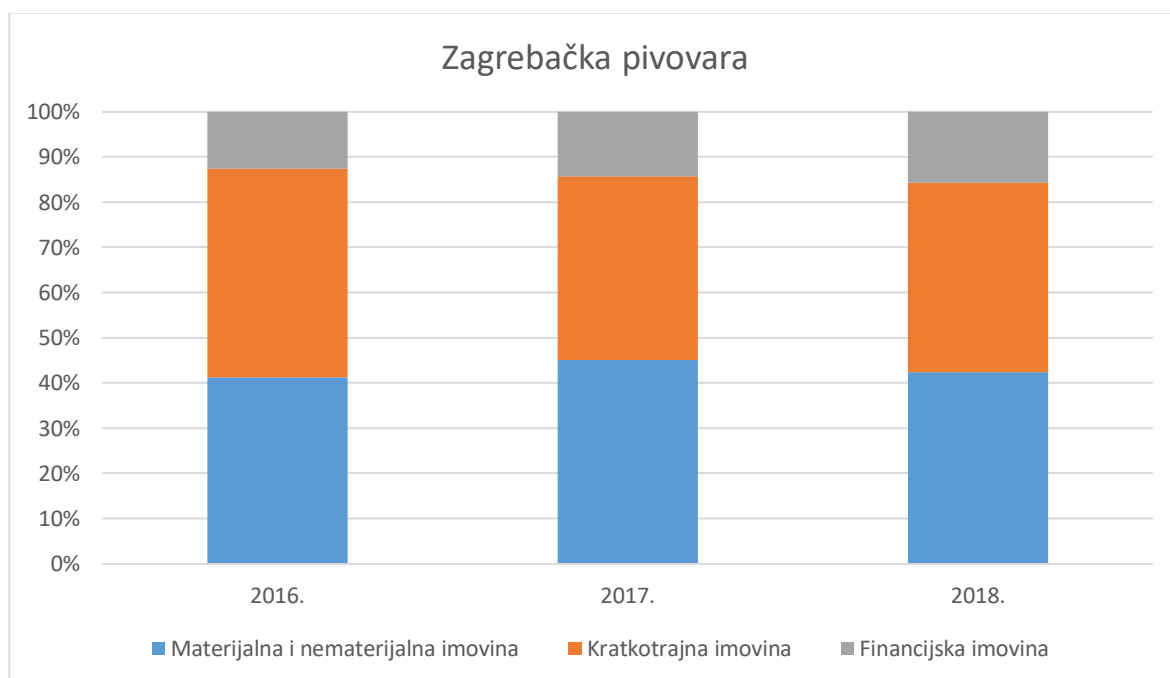
Grafički i tablični prikazi nam pokazuju koliki je postotak investicija u poduzećima Zagrebačka pivovara i Heineken Hrvatska tijekom 2016., 2017., i 2018. godine išao na materijalnu i nematerijalnu imovinu, kratkotrajnu imovinu i financijsku imovinu.

Grafikon 23. Udjeli investiranja u oblike imovine Heineken Hrvatska



Izvor: Boniteti.hr, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Heineken Hrvatska (2.6.2020.)

Grafikon 24. Udjeli investiranja u oblike imovine Zagrebačke pivovare



Izvor: Boniteti.hr, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Zagrebačka pivovara (2.6.2020.)

Tablica 25. Udjeli investiranja u oblike imovine Zagrebačke pivovare i Heineken Hrvatska

godina	Heineken Hrvatska			Zagrebačka pivovara		
	Materijalna i nematerijalna imovina	Kratkotrajna imovina	Financijska imovina	Materijalna i nematerijalna imovina	Kratkotrajna imovina	Financijska imovina
2016.	42,26%	51,05%	3,68%	41,20%	46,25%	12,54%
2017.	45,71%	44,52%	5,41%	45,04%	40,64%	14,26%
2018.	48,97%	42,92%	4,61%	42,42%	41,94%	15,63%

Izvor: Boniteti.hr, Godišnji ljetopis financijskih podataka Heineken Hrvatska, Godišnji ljetopis financijskih podataka Zagrebačka pivovara (2.6.2020.)

U poduzeću Heineken Hrvatska vidimo da se udio investiranja u materijalnu i nematerijalnu imovinu povećavao iz godine u godinu te da je uvijek bio nešto veći nego u Zagrebačkoj pivovari za istu godinu. U Zagrebačkoj pivovari je taj postotak bio najviši u 2017. godini. Iz podataka bi mogli zaključiti da su ulaganja u materijalnu i nematerijalnu imovinu bila veći prioritet u Heineken Hrvatska nego u Zagrebačkoj pivovari.

Postotak investiranja u kratkotrajnu imovinu u poduzeću Heineken Hrvatska se iz godine u godinu smanjuje no i dalje je veći nego u Zagrebačkoj pivovari. Sličan trend je prisutan i u Zagrebačkoj pivovari što nam ukazuje da su investicije u druge oblike imovine vjerojatno imale prioritet. Za Heineken Hrvatska su investicije u kratkotrajnu imovinu bile važnije nego za Zagrebačku pivovaru.

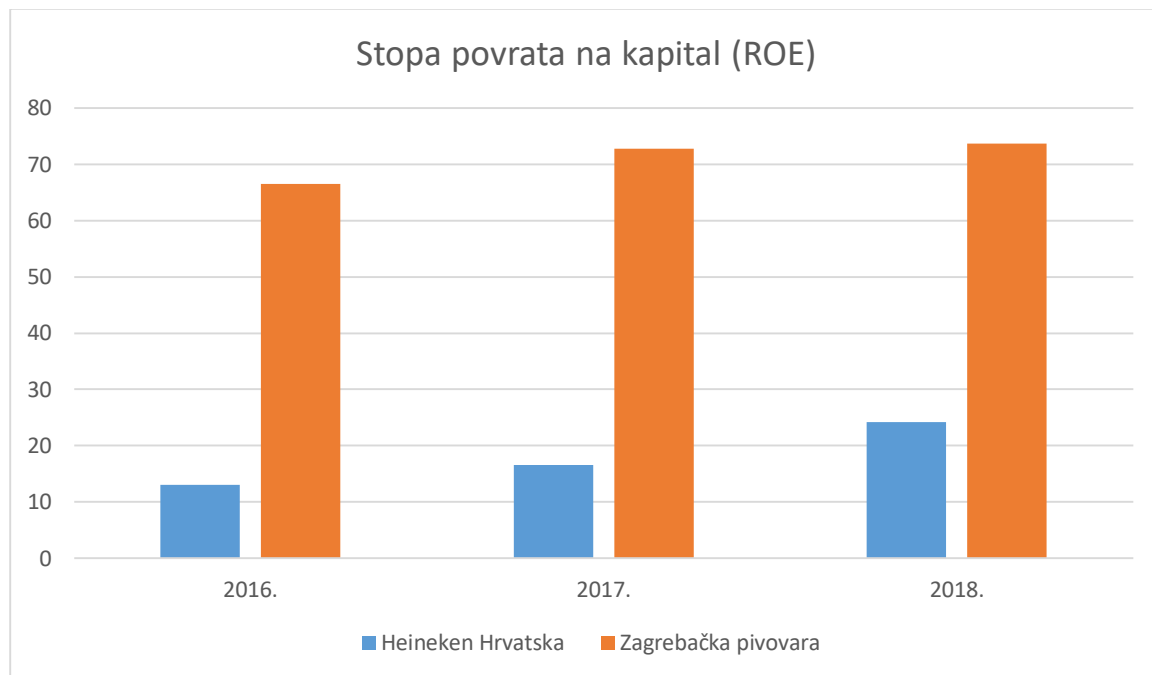
Heineken Hrvatska je u financijsku imovinu uložila znatno manji postotak investicija od Zagrebačke pivovare. Zagrebačka pivovara iz godine u godinu ulaže u financijsku imovinu sve veći udio investicija. Možemo zaključiti da je Zagrebačkoj pivovari financijska imovina mnogo važnija nego Heineken Hrvatska.

5.4. Pokazatelji povrata novčanog toka Heineken Hrvatska i Zagrebačka pivovara

5.4.1. Stopa povrata na kapital (ROE)

Stopa povrata na kapital dobije se tako da se podijeli dobit iz osnovne djelatnosti s kapitalom.

Grafikon 25. Stopa povrata na kapital (ROE)



Izvor: Boniteti.hr, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Heineken Hrvatska, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Zagrebačka pivovara (23.6.2020.)

Tablica 26. Stopa povrata na kapital (ROE)

godina	Heineken Hrvatska	Zagrebačka pivovara
2016.	13,05	66,51
2017.	16,59	72,78
2018.	24,22	73,64

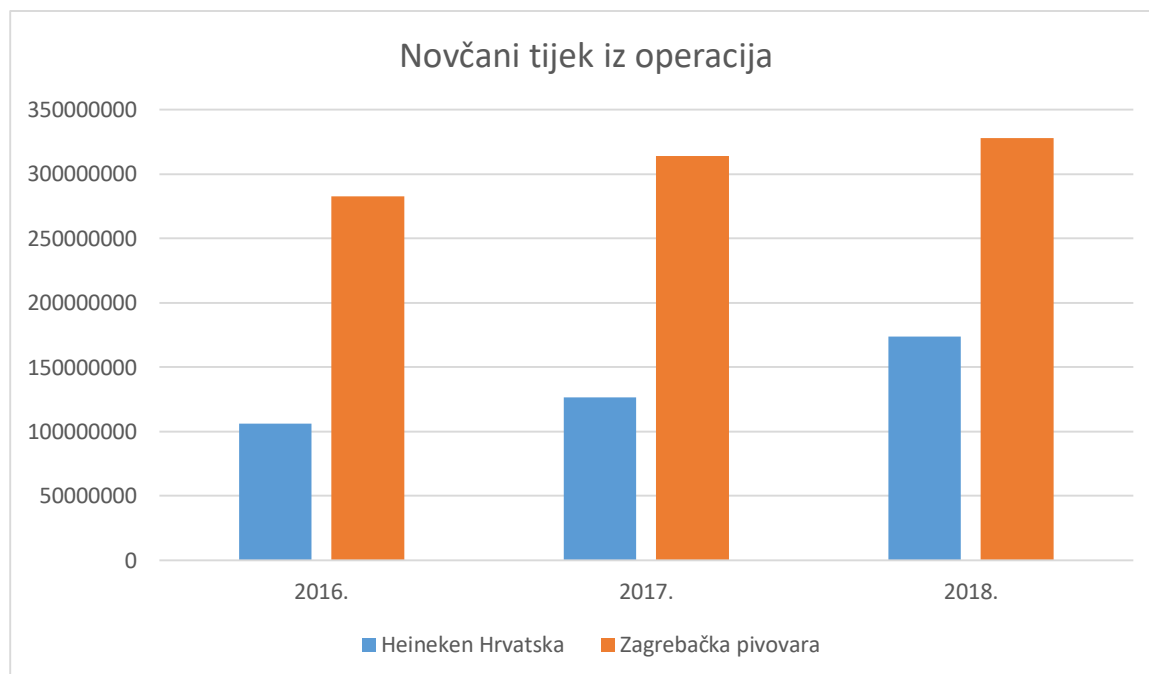
Izvor: Boniteti.hr, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Heineken Hrvatska, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Zagrebačka pivovara (23.6.2020.)

Oba poduzeća su zabilježila rast stope povrata na dobit. Zagrebačka pivovara je sve tri godine imala značajno veću stopu povrata na dobit nego Heineken Hrvatska. Zagrebačka pivovara ima bolju pokrivenost kapitala sa dobiti od Heineken Hrvatska.

5.4.2. Novčani tijek iz operacija

Novčani tijek iz operacija je suma svega novca koje je poduzeće steklo poslovanjem iz osnovne djelatnosti.

Grafikon 26. Novčani tijek iz operacija



Izvor: Boniteti.hr, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Heineken Hrvatska, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Zagrebačka pivovara (23.6.2020.)

Tablica 27. Novčani tijek iz operacija

godina	Heineken Hrvatska	Zagrebačka pivovara
2016.	106.122.385,00	282.734.063,00
2017.	126.711.762,00	314.349.749,00
2018.	173.685.756,00	327.887.250,00

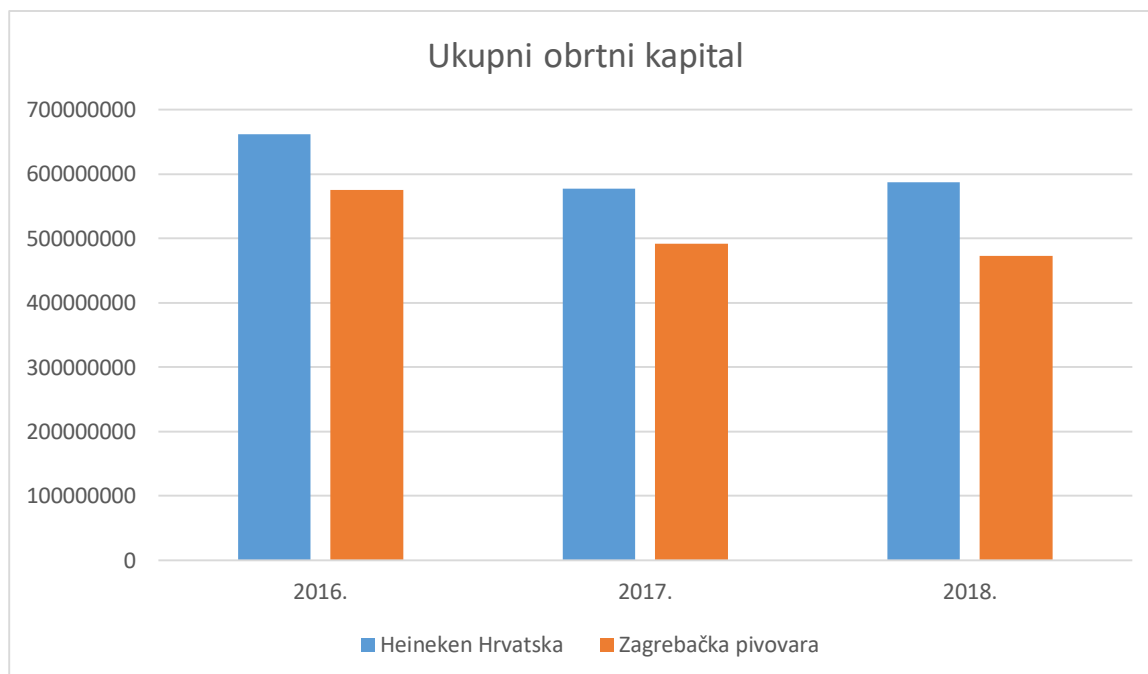
Izvor: Boniteti.hr, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Heineken Hrvatska, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Zagrebačka pivovara (23.6.2020.)

Zagrebačka pivovara je imala sve tri godine veći novčani tijek iz operacija od Heineken Hrvatska. Oba poduzeća su zabilježila rast novčanog tijeka iz operacija. Možemo zaključiti da Zagrebačka pivovara, u apsolutnom iznosu, posluje bolje od Heineken Hrvatska.

5.4.3. Ukupni obrtni kapital

Ukupni obrtni kapital prikazuje apsolutni iznos obrtaja kapitala. Računa se tako da se od ukupne imovine oduzmu ukupne obveze.

Grafikon 27. Ukupni obrtni kapital



Izvor: Boniteti.hr, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Heineken Hrvatska, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Zagrebačka pivovara (21.6.2020.)

Tablica 28. Ukupni obrtni kapital

godina	Heineken Hrvatska	Zagrebačka pivovara
2016.	661.914.508,00	575.852.170,00
2017.	577.568.903,00	492.086.813,00
2018.	587.879.743,00	472.951.901,00

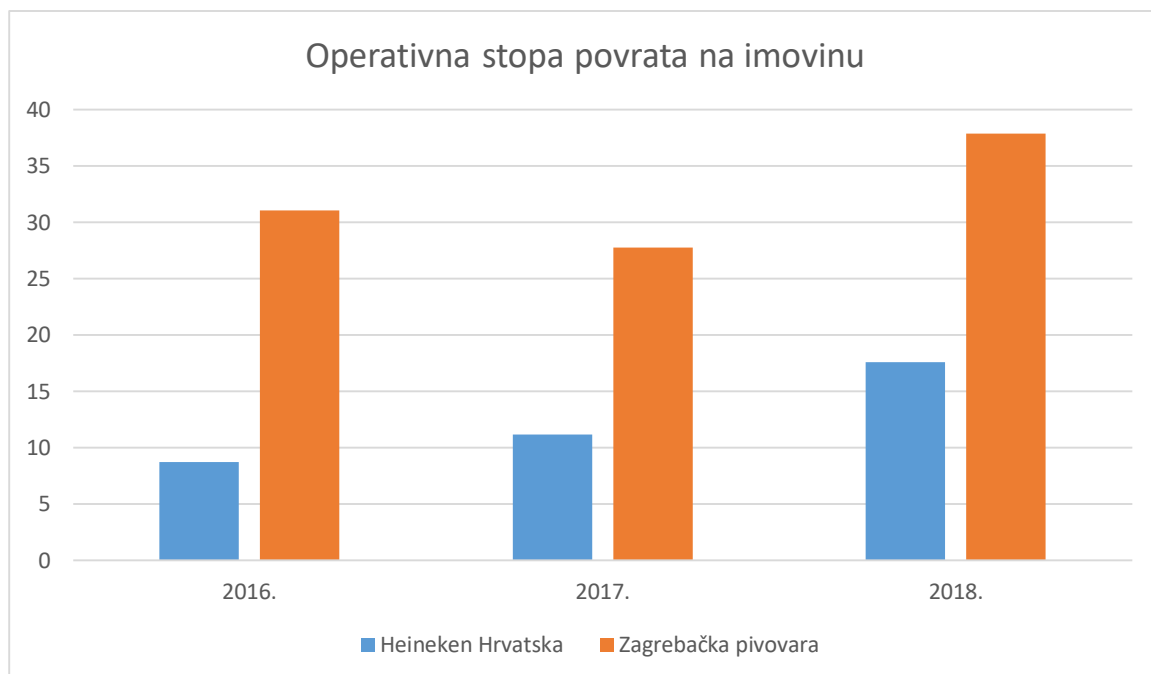
Izvor: Boniteti.hr, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Heineken Hrvatska, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Zagrebačka pivovara (21.6.2020.)

Ukupni obrtni kapital je u svakoj od promatrane tri godine bio veći za Heineken Hrvatska nego za Zagrebačku pivovaru. Oba poduzeća su zabilježila pad ovog pokazatelja 2018. s obzirom na 2016. godinu.

5.4.4. Operativna stopa povrata na imovinu

Operativna stopa povrata na imovinu se računa tako da se ukupni prihodi podijele s ukupnom imovinom poduzeća.

Grafikon 28. Operativna stopa povrata na imovinu



Izvor: Boniteti.hr, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Heineken Hrvatska, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Zagrebačka pivovara (21.6.2020.)

Tablica 29. Operativna stopa povrata na imovinu

godina	Heineken Hrvatska	Zagrebačka pivovara
2016.	8,75	31,05
2017.	11,16	27,78
2018.	17,58	37,91

Izvor: Boniteti.hr, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Heineken Hrvatska, Godišnji ljetopis finansijskih podataka Zagrebačka pivovara (21.6.2020.)

Zagrebačka pivovara je u sve tri promatrane godine imala znatno veću operativnu stopu povrata na imovinu od Heineken Hrvatska. Ovaj pokazatelj se udvostručio za Heineken Hrvatska dok je Zagrebačka pivovara zabilježila manje dramatično povećanje. Možemo zaključiti da je Zagrebačka pivovara imala daleko bolji povrat na ulaganja u imovinu nego Heineken Hrvatska.

6. ZAKLJUČAK

Nakon usporedbe financijskih pokazatelja poduzeća Heineken Hrvatska i Zagrebačka pivovara možemo zaključiti da su oba poduzeća zabilježila pozitivna kretanja većine pokazatelja tijekom 2016., 2017. i 2018. godine. Vidljivo je da oba poduzeća uspješno posluju i da na tržištu postoji potražnja za njihovim proizvodima tj. pivom. Iz same činjenice da su oba poduzeća ostvarila dobit u promatranom razdoblju vidimo da imaju prihode veće od rashoda te da racionalno raspolažu dostupnim resursima. Oba poduzeća su ostvarila relativno veliku operativnu dobit iz čega vidimo da su veoma dobri u osnovnoj djelatnosti proizvodnje piva te da dobri pokazatelji nisu posljedica nekih drugih faktora; npr. tvrtka koja propada i rasprodaje imovinu poduzeća bi također ostvarivala bruto dobit, ali ne bi ostvarivala operativnu dobit.

Pokazatelji likvidnosti i solventnosti pokazuju da je Heineken Hrvatska bio bolje u stanju podmiriti dospjele obveze bilo novcem bilo imovinom od Zagrebačke pivovare tj. bio je likvidniji. Solventnost nije bilo moguće izračunati jer podaci nisu dostupni.

Iz pokazatelja kvalitete dobiti vidimo da je Zagrebačka pivovara uspjela bolje iskoristiti svoju imovinu te time ostvariti veću stopu dobiti od Heineken Hrvatska. Ona je također brže koristila zalihe sirovina i prodavala zalihe proizvoda te je imala veću stopu dobiti iz osnovne djelatnosti tj. proizvodnje i prodaje piva. Možemo zaključiti da je Zagrebačka pivovara bila profitabilnija od Heineken Hrvatska.

Pokazatelji kapitalnih izdataka nam pokazuju da se Heineken Hrvatska više financira iz kapitala, a Zagrebačka pivovara iz obveza. Heineken Hrvatska više financira svoju imovinu iz vlastitih izvora, a Zagrebačka pivovara iz tuđih.

Pokazatelji povrata novčanog toka govore da Zagrebačka pivovara ostvaruje relativno veće prihode koristeći svoj kapital i obveze od Heineken Hrvatska. Iz toga vidimo da Zagrebačka pivovara ima veći obujam poslovanja s obzirom na svoje mogućnosti od Heineken Hrvatska.

LITERATURA

Knjige:

Brealey, R., Myers S., Marcus, A.: Osnove korporativnih financija, Mate d.o.o.- Zagrebačka škola ekonomije i managementa, Zagreb, 2007.

Dunković, D.: Sustavni financijski pokazatelji, Računovodstvo i financije, 2003.

Marković, I.: Financiranje – Teorija i praksa financiranja trgovačkih društava, RRIF, Zagreb, 2000.

Milling, B.: Osnove financija, RiF, Zagreb, 1996.

Relić, B.: Financijske tablice, RiF, Zagreb, 1996.

Tintor, J.: Poslovna analiza, Masmedia, Zagreb, 2009.

Veselica, V.: Financijski sustav u ekonomiji, Inženjerski biro d.d., Zagreb, 1995.

Vujević, I.: Analiza financijskih izvještaja, ST-tisak, Split, 2009.

Vukičević, M.: Financije poduzeća, Golden marketing- Tehnička knjiga, Zagreb, 2006.

Žager, K., Žager L.: Analiza financijskih izvještaja, MASMEDIA, Zagreb, 2008.

Žager, K.: Analiza financijskih izvještaja, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb, 2017.

Internetske stranice:

Boniteti.hr, www.boniteti.hr

Zagrebačka pivovara, www.zagrebackapivovara.hr

Heineken Hrvatska, www.heineken.hr

Poslovni.hr, www.poslovni.hr

POPIS TABLICA

Tablica 1. Pokazatelji likvidnosti i solventnosti	7
Tablica 2. Pokazatelji kvalitete dobiti	8
Tablica 3. Pokazatelji kapitalnih izdataka	8
Tablica 4. Pokazatelji povrata novčanog toka	9
Tablica 5. Pokriće dugotrajne imovine i zaliha	12
Tablica 6. Koeficijent tekuće likvidnosti	13
Tablica 7. Koeficijent ubrzane likvidnosti	14
Tablica 8. Koeficijent trenutne likvidnosti	15
Tablica 9. Koeficijent financijske stabilnosti	16
Tablica 10. Koeficijent bruto i neto dobiti	17
Tablica 11. Trajanje naplate potraživanja u danima	19
Tablica 12. Dani vezivanja kratkoročnih obveza	20
Tablica 13. Koeficijent obrtaja kratkotrajne financijske imovine	21
Tablica 14. Koeficijent obrtaja zaliha	22
Tablica 15. Servisiranje duga	23
Tablica 16. Koeficijent obrtaja potraživanja	24
Tablica 17. Dani vezivanja zaliha	25
Tablica 18. Marža neto dobiti	26
Tablica 19. Produktivnost ukupne imovine	27
Tablica 20. Stopa povrata imovine (ROA)	28
Tablica 21. Operativna dobit	29
Tablica 22. Udio kapitala i obveza u financiranju Heineken Hrvatska i Zagrebačka pivovara	31
Tablica 23. Pokrivenost kapitala dugotrajnom imovinom	32
Tablica 24. Udio kapitala u pasivi	33
Tablica 25. Udjeli investiranja u oblike imovine Zagrebačke pivovare i Heineken Hrvatska	35
Tablica 26. Stopa povrata na kapital (ROE)	36
Tablica 27. Novčani tijek iz operacija	37
Tablica 28. Ukupni obrtni kapital	38

Tablica 29. Operativna stopa povrata na imovinu39

POPIS GRAFIKONA

Grafikon 1. Pokriće dugotrajne imovine i zaliha	12
Grafikon 2. Koeficijent tekuće likvidnosti	13
Grafikon 3. Koeficijent ubrzane likvidnosti	14
Grafikon 4. Koeficijent trenutne likvidnosti	15
Grafikon 5. Koeficijent financijske stabilnosti	16
Grafikon 6. Koeficijent bruto dobiti	17
Grafikon 7. Koeficijent neto dobiti	17
Grafikon 8. Trajanje naplate potraživanja u danima	19
Grafikon 9. Dani vezivanja kratkoročnih obveza	20
Grafikon 10. Koeficijent obrtaja kratkotrajne financijske imovine	21
Grafikon 11. Koeficijent obrtaja zaliha	22
Grafikon 12. Servisiranje duga	23
Grafikon 13. Koeficijent obrtaja potraživanja	24
Grafikon 14. Dani vezivanja zaliha	25
Grafikon 15. Marža neto dobiti	26
Grafikon 16. Produktivnost ukupne imovine	27
Grafikon 17. Stopa povrata imovine (ROA)	28
Grafikon 18. Operativna dobit	29
Grafikon 19. Udio kapitala i obveza u financiranju Heineken Hrvatska	30
Grafikon 20. Udio kapitala i obveza u financiranju Zagrebačke pivovare	30
Grafikon 21. Pokrivenost kapitala dugotrajnom imovinom	32
Grafikon 22. Udio kapitala u pasivi	33
Grafikon 23. Udjeli investiranja u oblike imovine Heineken Hrvatska	34
Grafikon 24. Udjeli investiranja u oblike imovine Zagrebačke pivovare	34
Grafikon 25. Stopa povrata na kapital (ROE)	36
Grafikon 26. Novčani tijek iz operacija	37
Grafikon 27. Ukupni obrtni kapital	38
Grafikon 28. Operativna stopa povrata na imovinu	39

POPIS SLIKA

Slika 1. Zagrebačka pivovara	10
Slika 2. Ožujsko	10
Slika 3. Karlovačka pivovara	11
Slika 4. Karlovačko pivo	11