

Dividendna politika Podravke d.d.

Loinjak, Matej

Undergraduate thesis / Završni rad

2021

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Pula / Sveučilište Jurja Dobrile u Puli**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:137:956379>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2024-09-14**



Repository / Repozitorij:

[Digital Repository Juraj Dobrila University of Pula](#)



Sveučilište Jurja Dobrile u Puli
Fakultet ekonomije i turizma
«Dr. Mijo Mirković»

MATEJ LOINJAK

DIVIDENDNA POLITIKA PODRAVKE D.D.

Završni rad

Pula, rujan 2021.

Sveučilište Jurja Dobrile u Puli
Fakultet ekonomije i turizma
«Dr. Mijo Mirković»

MATEJ LOINJAK

DIVIDENDNA POLITIKA PODRAVKE D.D.

Završni rad

JMBAG: 0283026198, izvanredni student

Studijski smjer: Management i poduzetništvo

Predmet: Poslovne financije

Znanstveno područje: Društvene znanosti

Znanstveno polje: Ekonomija

Znanstvena grana: Financije

Mentor: prof. dr. sc. Dean Učkar

Pula, rujan 2021.



IZJAVA O AKADEMSKOJ ČESTITOSTI

Ja, dolje potpisani Matej Loinjak, kandidat za prvostupnika poslovne ekonomije, smjera Management i poduzetništvo ovime izjavljujem da je ovaj Završni rad rezultat isključivo mogega vlastitog rada, da se temelji na mojim istraživanjima te da se oslanja na objavljenu literaturu kao što to pokazuju korištene bilješke i bibliografija. Izjavljujem da niti jedan dio Završnog rada nije napisan na nedozvoljen način, odnosno da je prepisan iz kojega necitiranog rada, te da ikoji dio rada krši bilo čija autorska prava. Izjavljujem, također, da nijedan dio rada nije iskorišten za koji drugi rad pri bilo kojoj drugoj visokoškolskoj, znanstvenoj ili radnoj ustanovi.

Student

Matej Loinjak

U Puli, 20. rujna 2021. godine



IZJAVA

o korištenju autorskog djela

Ja, Matej Loinjak dajem odobrenje Sveučilištu Jurja Dobrile u Puli, kao nositelju prava iskorištavanja, da moj završni rad pod nazivom Dividendna politika Podravke d.d. koristi na način da gore navedeno autorsko djelo, kao cjeloviti tekst trajno objavi u javnoj internetskoj bazi Sveučilišne knjižnice Sveučilišta Jurja Dobrile u Puli te kopira u javnu internetsku bazu završnih radova Nacionalne i sveučilišne knjižnice (stavljanje na raspolaganje javnosti), sve u skladu s Zakonom o autorskom pravu i drugim srodnim pravima i dobrom akademskom praksom, a radi promicanja otvorenoga, slobodnoga pristupa znanstvenim informacijama.

Za korištenje autorskog djela na gore navedeni način ne potražujem naknadu.

U Puli, 20. rujna 2021.

Potpis

Matej Loinjak

SADRŽAJ

1. Uvod	1
2. Dividendna politika	2
2.1. Općenito o dividendi i dividendnoj politici	2
2.1.1. Politika dividendi.....	4
2.2. Odluka o isplati dividende.....	6
3. Podozeće Podravka d.d.	7
3.1. O poduzeću	7
3.1.1. Grupa Podravka d.d.	8
4. Analiza financijskih izvještaja	9
4.1. Vrste financijskih izvještaja	10
4.1.1. Bilanca	11
4.1.2. Račun dobiti i gubitka	15
4.1.3. Izvještaj o novčanom toku	16
4.1.4. Izvještaj o promjenama kapitala	17
4.1.5. Bilješke uz financijske izvještaje.....	17
4.1.6. Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti.....	17
4.2. Skupine financijskih pokazatelja	17
4.2.1. Pokazatelji ekonomičnosti	18
4.2.2. Pokazatelji profitabilnosti	19
4.2.3. Pokazatelji aktivnosti	20
4.2.4. Pokazatelji likvidnosti.....	22
4.2.5. Pokazatelji zaduženosti	24
5. Dividendna politika PODRAVKE D.d.	27
5.1. Usporedba dividendne politike Podravke d.d. sa domaćim tržištem	28
6. ZAKLJUČAK	30
LITERATURA	32
SAŽETAK	35
SUMMARY	36

1. UVOD

Dividendna politika svakog poduzeća je drugačije definirana. Dividenda se može definirati kao iznos, tj. prihod dioničara koji se isplaćuje svakom poduzetniku za svaku dionicu koju on posjeduje. Dividenda se može isplaćivati iz više izvora, kao što su npr. iz tekuće dobiti, zadržane dobiti ili iz rezerva. Na prijedlog uprave poduzeća utvrđuje se visina dividende, te uz suglasnost nadzornog odbora, dioničari na glavnoj skupštini donose odluku o isplati dividende. Naravno, dioničari na glavnoj skupštini mogu odbiti, smanjiti ili povećati iznos predložene dividende po dionici. Također, iznos dividende ovisi o poslovanju poduzeća u prethodnoj godini, što bolje poduzeće posluje, iznos dividende će biti veći ako dividendna politika poduzeća ovisi o samoj dobiti.

U radu je korišteno nekoliko metoda istraživanja, a to su: metoda sinteze i analize, metoda deskripcije te metoda klasifikacije. Cilj i svrha ovog završnog rada je analizirati dividendnu politiku Podravke d.d. te analizu financijskih izvještaja na temelju kojih se i isplaćuje dividenda. Rad se prema strukturi sastoji od šest poglavlja. Nakon uvodnog poglavlja, slijedi poglavlje „Dividendna politika“ u kojem se govori općenito o dividendi, tj. opisuje se sama dividenda i vrste politika dividendi koje postoje. U trećem poglavlju „Poduzeće Podravka d.d.“ pobliže se prikazuju opće značajke navedenog poduzeća, misija i vizija te njegov razvoj. Četvrto poglavlje, pod nazivom „Analiza financijskih izvještaja“ govori o financijskim izvještajima i pokazateljima Podravke d.d., ali i pokazateljima poduzeća iz prehrambene industrije. Pomoću izvještaja i pokazatelja vidi se kako i na koji način poduzeće posluje, te je li u gubitku ili poslovne godine završava u dobitku.

U petom poglavlju, koje nosi naziv „Dividendna politika Podravke d.d.“, govori se o dividendnoj politici koje poduzeće koristi te koja je vrijednost dividende koju isplaćuje dioničarima te uspoređuje s dividendnim politikama poduzeća iz prehrambene industrije. Šesto i posljednje poglavlje odnosi se na zaključna razmatranja i stavove na temelju napisanog.

2. DIVIDENDNA POLITIKA

2.1. Općenito o dividendi i dividendnoj politici

Dividendu možemo definirati kao prihod dioničara koji se isplaćuje na temelju poslovnog rezultata poduzeća. Svaki imatelj dionice ili vlasnik sukladno zakonu o trgovačkim društvima ima „pravo na isplatu dividende“.¹ Dioničko društvo može dividendu isplaćivati iz nekoliko izvora, a to su: tekuća dobit, zadržana dobit te iz rezervi. Nakon utvrđivanja poslovnog rezultata i dobiti društva, dioničko društvo je dužno prema zakonu izdvojiti 5% dobiti u rezerve do maksimalno 5% temeljnog kapitala društva. Prije same isplate dividende, društvo tj., njegovo vodstvo je dužno provoditi zakonske propise vezane uz raspored dobiti. Redoslijed kojim se mora društvo voditi je sljedeći:

- a) „Pokriće gubitka prenesenog iz prethodnih godina,
- b) Unos u zakonske rezerve dvadesetog ili statutom određenog većeg dijela dobiti tekuće godine umanjene za iznos gubitka iz prethodnih godina, sve dok te rezerve zajedno s kapitalnom dobiti ne dosegnu iznos od pet posto temeljnog kapitala društva ili statutom određen veći dio tog kapitala,
- c) Unos u rezerve za vlastite dionice, ako ih je društvo steklo ili ih namjerava steći i
- d) Unos u statutarne rezerve, ako ih društvo ima.“²

Nakon što se zadovolje zakonski kriteriji društvo je dužno sazvati glavnu skupštinu dioničara na kojoj se glasa o prijedlozima uprave društva i nadzornog odbora. Pravo glasa na skupštini dioničara, imaju svi dioničari koji posjeduju dionicu s pravom glasa. Sve dionice ne moraju imati nužno pravo glasa i pravo na dividendu, pa prema tome dionice dijelimo na redovne i povlaštene, a ovisno o vrsti dionice koju posjedujemo imamo određena prava koja su propisana statutom društva. Zadovoljavanjem svih kriterija za dobivanje dividende, dividenda se određuje na način da se dobit dijeli dioničarima prema temeljnom kapitalu društva koji otpada na njihove dionice. Time se postiže da omjer kojim dionice sudjeluju u temeljnom kapitalu društva služi i za ostvarivanje prava na dividendu.

Po izglasavanju dividende zakon propisuje period u kojem treba biti dividenda isplaćena te je određen datum do kojeg se uzima u obzir tko je vlasnik dionice. Ako glavna skupština ne

¹ Zakon o trgovačkim društvima čl. 220. St. 4. URL: <https://www.zakon.hr/z/546/Zakon-o-trgova%C4%8Dkim-dru%C5%9Atvima> (20.07.2021.)

² Zakon o trgovačkim društvima čl. 220. St. 1. URL: <https://www.zakon.hr/z/546/Zakon-o-trgova%C4%8Dkim-dru%C5%9Atvima> (20.07.2021.)

odluči o uporabi dobiti dan kada bi dioničari trebali stjecati tražbine na isplatu dividende koje su određene tom odlukom, što ne smije biti kasnije od 30 dana nakon donošenja odluke, sami dioničari stječu prema društvu tražbine na isplatu dividende kada istekne dan kada je glavna skupština zaključena, na kojoj je i donesena sama odluka. „Stjecanjem od strane dioničara, tražbine za isplatu dividende odvajaju se od dionica ostvarenjem prava iz kojih su nastale. U odluci o isplati dividende može se odrediti dan dospijeca tih tražbina koji ne može biti po isteku roka 30 dana od dana kada su ih dioničari stekli. Ne odredi li glavna skupština dan dospijeca tražbine, one dospijevaju istekom tridesetog dana od dana kada su stečene.“³

Dioničko društvo može dividendu isplatiti u više oblika a to su:

1. Novčana dividenda

„Novčana dividenda je onaj dio dobiti koji upravni odbor proglasi plaćenim kao dividenda dioničarima društva kao povrat uloženi sredstava u poduzeće, a zatim podmirivanjem takve obveze isplate dividende plaćanjem gotovine ili putem bankovnog transfera.“⁴ Novčana dividenda su isplaćena sredstva iz dobiti na koja imaju pravo svi vlasnici dionice do datuma kojim je određeno kada prestaje to pravo za tekuću godinu.

„S računovodstvene točke gledišta prilikom izglasavanja i isplate dividendi relevantna su tri momenta: 1. datum izglasavanja dividendi 2. datum sastavljanja liste dioničara koji imaju pravo na dividende 3. datum isplate (distribucije) dividendi“⁵

„Datum ex-dividende je način na koji su ulagači odsječeni od primanja dividende. Obično prolaze dva dana prije nosača zapisa. Ovaj je datum vrlo važan jer novi dioničari od ovog datuma nadalje nemaju pravo na dividendu.“⁶ Isplata novčane dividende može imati mnogo učinaka za cijenu dionica. Tendencija je da sve dionice imaju rast od trenutka kada je dividenda izglasana pa do ex-dividendnog datuma. Nakon toga datuma najčešće cijena dionica pada jer se gubi pravo na isplatu dividende. Kod kompanija koje prodaju sezonske proizvode i/ili vrše usluge mogu isplatom dividende van sezone zainteresirati dioničari da kupuju njihove dionice, te na taj način drže likvidnost dionice, a cijena manje oscilira van sezone.

³ Zakon o trgovačkim društvima čl. 223. St. 4., URL: <https://www.zakon.hr/z/546/Zakon-o-trgova%C4%8Dkim-dru%C5%A1tvima> (20.07.2021.)

⁴ Računovodstveni vodiči; Novčane dividende, URL: <https://hr.mcfairbanks.com/964-cash-dividend> (20.07.2021.)

⁵ Ibid

⁶ Ibid

2. Dividenda u dionicama

Emisijom novih dionica društvo može isplatiti dividendu svojim dioničarima. Taj proces se odvija „na proporcionalnoj osnovi“. Prema profesoru Gulinu, dividendne dionice se mogu isplaćivati na temelju tržišne vrijednosti ili nominalne vrijednosti što je objašnjeno za sljedećoj slici.

Tablica 1. Dividendne dionice

DIVIDENDNE DIONICE	
Mali broj dividendnih dionica Dodatna emisija do 25% postojećih glavnih dionica Temelj evidentiranja: TRŽIŠNA VRIJEDNOST postojećih glavnih dionica	Veliki broj dividendnih dionica Dodatna emisija iznad 25% postojećih glavnih dionica Temelj evidentiranja: NOMINALNA VRIJEDNOST postojećih glavnih dionica

Izvor: Izrada autora temeljem podataka o dividendnim dionicama (2021), dostupni na <https://fima-vrijednosnice.hr/podrska/rjecnik/d/>

3. Distribucija materijalnih vrijednosti

Uz gore navedena dva oblika isplate dividende postoji još i mogućnost isplate dividende u materijalnoj vrijednosti. Isplata dividende u materijalnoj vrijednosti je kada dioničko društvo svojim dioničarima umjesto novca ili novih dionica isplati dividendu u svojim proizvodima. Na primjer kada bi Istra turist d.d. svojim dioničarima umjesto novca ili dionica darovala ljetovanje u svojim hotelima ili kada bi Podravka d.d. svojim dioničarima poslala poklon paket.

2.1.1. Politika dividendi

Postoji nekoliko politika dividendi, ali u ovome radu izdvojiti će se četiri politike dividende:

1. Politika konstantnih odnosa raspodjele

„Mali broj korporacija koristi politiku plaćanja konstantnog postotka dobiti. Dobit će svakako varirati, pa korištenje ove politike značit će da će novčani iznos dividende varirati.“⁷

Kod politike fiksnog omjera isplate dividendi kompanija odredi postotak po kojem će isplaćivati dividendu te na temelju njega isplaćuje dividendu iz dobiti. Takvom politikom

⁷ Novak, B., (1991.) *Politika dividendi dioničkog društva*, Ekonomski vjesnik : Review of Contemporary Entrepreneurship, Business, and Economic Issues, IV(1), str.28.

dioničar unaprijed znade koliko će prinos ostvariti od dividende po izlasku financijskih izvještaja. Navedenom politikom također kompanija postiže stabilnost cijene dionice na tržištu.

2. Politika rezidualnih dividendi

Politika rezidualnih dividendi implicira se da se dividende isplaćuju nakon što se iscrpe sve interne mogućnosti investiranja. Pojedini investitori preferiraju kada kompanije zadrže dobit ili tu istu dobit investiraju u samo kompaniju, nego da ih isplate kao dividende jer bi povrat na investiranje mogao donijeti više nego što bi sam investitor mogao dobiti na drugim investicijama usporedivog rizika. Kada bi korporacija mogla reinvestirati zadržanu dobit uz stopu povrata od 25%, dok je najbolja stopa koju bi dioničar mogao ostvariti ako mu se dobit isplati kao dividenda 12%, sam dioničar će preferirati da tvrtka zadrži dobit.

3. Politika stabilnih dividendi

„Ovu politiku koristi najveći broj korporacija, a radi se o politici stabilnih dividendi.“⁸ Politikom stabilnih dividendi poduzeće svake godine isplaćuje isti iznos dividende. Razlika između politike konstantnih odnosa raspodjele i stabilnih dividendi je ta da kod konstantnih odnosa raspodjele kompanija odredi postotak od dobiti koji će isplaćivati te ovisno o rezultatu dividende iz godine u godinu rasti ili padaju. Kod stabilnih dividendi isplaćuje se konstantno isti iznos bez obzira na financijski rezultat. Takvom politikom dividendi dovodimo dionicu u nisko rizičnu skupinu.

4. Politika redovnih dividendi plus ekstra dividende krajem razdoblja

Kod politike redovnih dividendi plus ekstra dividenda kompanija isplaćuje redovnu dividendu svojim dioničarima dok ekstra dividendu na kraju razdoblja isplati kada za to ima prigodu te višak sredstva.

5. Provođenje politika dividendi

Što se tiče provođenja politike dividendi ono je najkontroverznije jer postoji veliki broj razloga zašto se dividenda ne bi trebala isplatiti, ali i mnogo razloga zašto bi se trebala isplatiti. Isplata i visina isplate same dividende ovisi od poduzeća do poduzeća. Također postoji politika dividendi na savršenom i nesavršenom tržištu. Kod politike savršenog tržišta se javlja teorija irelevantnosti politike dividendi (Modigliani i Miller) koji kažu kada su uvjeti na tržištu

⁸ Ibid.

savršeni, politika dividendi nema utjecaj na bogatstvo samog dioničara. Kod politike nesavršenog tržišta postoji mnogo problema tj. razloga zašto ne isplatiti dividendu. Jedan od njih je taj kada su porezi koje investitori moraju sami plaćati te oni utječu na njihov stav o samoj politici dividendi i to se naziva teorija porezne diferencije.

2.2.Odluka o isplati dividende

Odluku hoće li se dividenda isplaćivati ili ne, donose dioničari na glavnoj godišnjoj skupštini većinom glasova. Prema zakonu o trgovačkim društvima uprava saziva glavnu skupštinu na temelju navedenog zakona. „Glavna skupština mora se sazvati u slučajevima određenim zakonom i statutom kao i uvijek onda kada to zahtijevaju interesi društva.“⁹ Po završetku sastavljanja financijskih izvještaja uprava društva dostavlja financijske izvještaje nadzornom odboru te traži izvještaj na temelju kojeg se saziva glavna skupština. Kod sazivanja glavne skupštine uprava društva je dužna dostaviti svim dioničarima koji imaju pravo glasa poziv na glavnu skupštinu. Poziv na glavnu skupštinu mora biti u skladu sa zakonom te na temelju zakona mora “sadržavati tvrtku i sjedište društva, vrijeme i mjesto održavanja glavne skupštine“.¹⁰

„U pozivu se mora navesti sadržaj odluke o sazivanju glavne skupštine i uvjeti koji se moraju ispuniti za sudjelovanje u glavnoj skupštini te za korištenje prava glasa.“¹¹ Pravo glasa imaju svi imatelji dionica do datuma koji je određen u pozivu na glavnu skupštinu. Protekom tog datuma svi dioničari koji steknu dionice nemaju pravo glasa ni pravo na dividendu. Poziv se upućuje svim imateljima dionica s pravom glasa kako bi mogli sudjelovati na glavnoj skupštini. Dioničarima u pozivu dostavlja se dnevni red skupštine te financijske izvještaji, izvještaj uprave, izvještaj nadzornog odbora i prijedlog o upotrebi dobiti. U prijedlogu navodi se detaljno koliko se dobiti društva raspoređuje u zakonske rezerve, isplatu dividendi, zadržanu dobit i reinvestiranje. Poziv o sazivanju glavne skupštine na temelju zakona, društvo mora objaviti na svojim stranicama te na oglasnoj ploči.

⁹ Zakon o trgovačkim društvima, URL: <https://www.zakon.hr/z/546/Zakon-o-trgova%C4%8Dkim-dru%C5%A1tvima> čl. 277., str 1.(26.5.2021.)

¹⁰ Zakon o trgovačkim društvima, čl. 277. str. 3., URL: <https://ww.w.zakon.hr/z/546/Zakon-o-trgova%C4%8Dkim-dru%C5%A1tvima> čl. 277. st. 3.

¹¹ Zakon o trgovačkim društvima, čl. 277. str. 3., URL: <https://ww.w.zakon.hr/z/546/Zakon-o-trgova%C4%8Dkim-dru%C5%A1tvima> čl. 277. st. 3.

3. PODEZEĆE PODRAVKA D.D.

Podravka je prehrambena kompanija sa sjedištem u Koprivnici. Davne 1934. godine braća po imenu Marijan i Matija Wolf otvaraju svoju malenu radnju za preradu voća i tvornicu pekmeza. Trinaest godina kasnije točnije 1947. godine po prvi puta se spominje naziv Podravka. Te godine mala radionica prelazi u društveno vlasništvo. Prelaskom u društveno vlasništvo Podravka kreće sa svojim razvojem i širenjem asortimana proizvoda. Pa tako 1952. godine „Počinje proizvodnja novih Podravkinih proizvoda: kandirano voće, žele bomboni, voćni sirup, senf, kečap, voćna vina, sušeno povrće, sterilizirane mahune i grašak, mesne konzerve“.¹²

Potkraj 50- tih godina devetnaestog stoljeća Podravka počinje proizvoditi prve instant juhe, a vrećicu ukrašava pijetao koji „postaje simbol dobre domaće juhe“¹³. U isto to vrijeme prof. Zlata Bartol sa svojim timom ljudi stvara Vegetu, najpoznatiji brend Podravke, koji se prodaje u više od 50 zemalja svijeta. Šezdesetih godina Podravka širi svoj proizvodni asortiman s novim okusima juha te kreće u prve izvozničke pothvate. U narednom desetljeću Podravka stvara još jedan izuzetno bitan brend, a to je Čokolino dječja hrana. Isto tako, osniva se Belupo sa sjedištem u Ludbregu. 1973. godine počinje gradnja Danice mesne industrije. Nakon gotovo skoro pola stoljeća, točnije 1993. godine Podravka iz društvenog vlasništva prelazi u dioničko društvo te se pokreće postupak privatizacije. Početkom rada Zagrebačke burze 1998. godine Podravka po prvi puta kotira na spomenutoj burzi. Podravka kroz svo ovo vrijeme sudjeluje u razvoju svoje zajednice, poboljšanju života i standarda građana u svom gradu i okolici.

3.1. O poduzeću

Podravka je jedna od vodećih kompanija jugoistočne Europe u proizvodnji prehrane i farmaceutike. U svojem sedamdeset godišnjem postojanju stvorila je mnoge brendove te lojalnost i povjerenje svojih potrošača. Svoju dugovječnost opravdavaju poštovanjem tradicije te kreativnošću, izvrsnošću, zadovoljstvom potrošača, povjerenjem i strasti za stvaranje novih i kvalitetnih proizvoda. Stvaranjem brendova poput Vegete, Čokolina, Dolcela te ostalih s ponosom postaju lider na tržištu prehrambenih proizvoda. Kako ljudi diljem svijeta ne bi bili zakinuti za izvrsne proizvode u Podravki su se pobrinuli da izvoze u više od pedeset zemalja

¹² Podravka d.d.(2021) služene stranice Podravke d.d. – O kompaniji, Povijest Podravke po godinama,URL: https://www.podravka.hr/kompanija/o-podravki/povijest/povijest-podravke-po-godinama/#_year-1958 (20.07.2021.)

¹³Ibid

na pet kontinenata. Prisutnošću na tržištima diljem svijeta dokazuju kako osvojiti srca potrošača, odnosno kako kažu u Podravci „mi nemamo potrošače, mi imamo goste za stolom, a svemu što radimo pridodajemo i izvrsnost“.¹⁴

3.1.1. Grupa Podravka d.d.

Grupa predstavlja skupinu poduzeća koje funkcioniraju kao jedan tim ka ostvarenju zajedničkih strateških ciljeva i što boljeg poslovnog rezultata. Postoji mnogo definicija grupe, ali izdvojili bi začetnike teorije grupa „Teoriju strateških grupa prvi je uveo Hunt (1972), a dalje ju je razvio Newman (1978). Strateška grupa je definirana kao grupa poduzeća koja posluju unutar iste industrije, a koja se koriste sličnim strategijama u smislu proizvoda koje nude i resurse kojima se koriste (Porter, 1979)“¹⁵. Kao što se već navelo, strateški ciljevi su poveznice između više kompanija koje se formiraju u grupu, a prema Porteru tu spadaju još isti ili identični proizvodi te potreba za istim ili identičnim resursima. Grupa Podravka djeluje u dvije različite industrije, a to su prehrambena i farmaceutska industrija. Unutar navedenih industrija djeluju tri firme koje čine grupaciju a to su Belupo, Podravka i Žito d.o.o. U ovome poglavlju ćemo malo detaljnije opisati ulogu Žita i Belupa u grupi Podravki. Povijesni razvoj Belupa kreće 1971. godine kada se otvara tvornica za proizvodnju lijekova u Ludbregu. Krajem 20. st Belupo gradi novu moderniziranu tvornicu za proizvodnju lijekova s kojom širi svoj asortiman i povećava proizvodne kapacitete. Godine 2004. s radom kreće nova tvornica te time širi svoj asortiman proizvoda na „kreme, masti, losione i gelove“.¹⁶ Kroz 21.st Belupo nastavlja svoj razvoj i širenje asortimana a samim time i ojačava svoju poziciju u proizvodnji lijekova, krema, masti i losiona. Belupo je prisutan na 18 europskih tržišta te svoj plan razvoja novih proizvoda, povećanja prihoda, rasta kompanije i ulaska na nova tržišta temelji na svih 1.400 zaposlenika koje vidi kao svoju najveću moć u ostvarivanju strateških ciljeva. Podravka akvizicijom 2015. godine u svoju grupaciju dodaje Slovensko Žito. S brendovima poput Žito, Zlatna polja, Natura, Gorenjka, 1001 Cvet te mnogih drugih brendova iz asortimana Žita, Podravka ojačava svoju konkurentnost na Slovenskom tržištu i povećava svoj asortiman proizvoda. Akvizicijom Žita povećavaju se prihodi same Podravke te ulaze u nove grane prehrambene industrije.

¹⁴ Podravka d.d.(2021) služene stranice Podravke d.d. – O kompaniji, Povijest Podravke po godinama, dostupno na: https://www.podravka.hr/kompanija/o-podravki/povijest/povijest-podravke-po-godinama/#_year-1958 (20.07.2021.)

¹⁵ Halaj, G. i Zochowski, D., (2009.) *Strateške grupe i uspješnost poslovanja banaka*, Financijska teorija i praksa 33 (2), str. 153-186.

¹⁶ Belupo, URL: <https://www.belupo.hr/hr/kompanija/povijest/> (21.07.2021.)

4. ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA

Analiza financijskih izvještaja je postupak obrade financijskih izvještaja na temelju kojih zainteresirane grupe korisnika dobivaju detaljnu informaciju o stanju u poduzeću koje se analizira. „Analiza financijskih izvještaja osigurava informaciju kao temeljni input na osnovi kojeg je moguće promišljanje i prosuđivanje poslovanja poduzeća u svrhu donošenja odluka, tj. upravljanje“¹⁷. Kroz analizu ne uzimaju se svi financijski pokazatelji detaljno, ali se uzimaju u dovoljnoj mjeri da na temelju njih se donose poslovne odluke.

„Važnost analize financijskih izvještaja razmatra se prvenstveno s aspekta upravljanja poslovanjem i razvojem poduzeća. Ona prethodi procesu upravljanja ili, preciznije rečeno, prethodi procesu planiranja koji čini sastavni dio upravljanja.“¹⁸. Koristi od same analize financijskih izvještaja imaju interni i eksterni korisnici. Interni korisnici su menadžment koji upravlja poslovnim subjektom te kroz analizu dobivaju povijesne i buduće pokazatelje. Na temelju povijesnih pokazatelja vidimo koliko je poduzeće napredovalo te u kojem se smjeru kretalo u periodu za koji se radi analiza. Kako bi menadžment mogao planirati svoje poslovanje koriste analizu financijskih izvještaja, te na temelju nje predviđa rast prihoda, stabilnost na tržištu i sve aktivnosti vezane uz donošenje ključnih odluka. Eksternim korisnicima također analiza financijskih izvještaja daje informacije o poslovnom subjektu, a oni ih koriste za donošenje svojih odluka. Te odluke su različite s obzirom na primjenu, a korisnici tih informacija su: „kreditori, investitori (vlasnici), revizori i ostali zainteresirani korisnici“¹⁹.

Analiza financijskih izvještaja provodi se kroz horizontalnu i vertikalnu analizu. Horizontalna analiza se „omogućava uspoređivanje podataka u dužem razdoblju, da bi se otkrile tendencije i dinamike promjena pojedinih bilančnih pozicija (financijskih podataka)“²⁰. Minimalni vremenski period za izradu horizontalne analize je pet godina. Za baznu godinu uzima se prva godina te na temelju nje se mjeri koliki je pad ili rast pojedinih stavaka unutar analize. Pod vertikalnom analizom podrazumijeva se najčešće uspoređivanje financijskih podataka (pozicija financijskih izvještaja) za jednu godinu.“²¹ Kroz vertikalnu analizu analiziramo financijske izvještaje, najčešće račun dobiti i gubitka te bilancu unutar kojih se definira jedna od pozicija

¹⁷ Gulin, D., Perčević, H., Tušek B., i Žager, L., (2012.) *Poslovno planiranje, kontrola i analiza*, Zagreb, Sveučilišna tiskara d.o.o. str. 344

¹⁸ Žager, K. i Žager L., (1999.) *Analiza financijskih izvještaja*, Zagreb: Masmedija, str. 157

¹⁹ Bernstein, L.A., (1984.) *Analysis of Financial Statements*, Homewood, Illinois, Richard D. Irwin, Inc., str. 2

²⁰ Žager, K. i Žager L., (1999.) *Analiza financijskih izvještaja*, Zagreb: Masmedija, str. 162

²¹ Ibid, str. 164

kao bazna, a ostale se pozicije stavlja u omjer s bazom kako bi dobili postotak između uspoređivanih pozicija.

U praksi postoji nekoliko pokazatelja analize financijskih izvještaja. Njihovom primjenom u odnos se stavljaju dvije ekonomske veličine, a za rezultat se dobije traženi podatak na temelju kojeg korisnik informacije donosi odluku. Kombinacije dviju ekonomskih veličina koje ćemo primijeniti u analizi ovise o tome za koga se analiza provodi. „Najznačajniji pojedinačni i skupni pokazatelji financijske analize su: pokazatelji likvidnosti, pokazatelji aktivnosti, pokazatelji ekonomičnosti, pokazatelji profitabilnosti i pokazatelji zaduženosti“²² o kojima ćemo pisati unutar ovog poglavlja.

4.1.Vrste financijskih izvještaja

Unutar računovodstva vrši se obrada financijskih podataka koji služe za kreiranje financijskih izvještaja. Zakon o računovodstvu popisuje da se za mala i srednja poduzeća u Republici Hrvatskoj moraju primjenjivati Hrvatski standardi financijskog izvještavanja i Međunarodni standardi financijskog izvještavanja dok za velike kompanije koje kotiraju na burzi ili su u postupku ulaska na burzu dužni su primjenjivati Međunarodni standard financijskog izvještavanja.

Financijski izvještaji moraju biti istiniti i isto tako prikazivati financijsku situaciju, uspješnost samog poduzeća, ali i sposobnost poduzeća da ostvaruje pozitivan novčani tok tj. da stvara novac. Temelje se na računovodstvenom procesiranju poslovnih događaja koji su se dogodili tijekom aktualne godine, ali i godina unazad. „Financijski izvještaji se koriste kao temelj za donošenje odluka i provođenje analiza, a njihovu kontrolu vrše revizori. Na temelju kontrole financijskih izvještaja revizori donose svoju odluku koja je temeljena na objektivnim i realnim podacima. Mišljenja koja izriču revizora mogu biti: „mišljenje s rezervom, negativno mišljenje i suzdržano mišljenje.“²³ Sukladno zakonu o računovodstvu u Hrvatskoj srednji i veliki poduzetnici dužni su sastavljati sljedeće „godišnje financijske izvještaje:

1. Izvještaj o financijskom položaju (bilanca)
2. Račun dobiti i gubitka
3. Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti

²² Tintor, Ž., (2020.) *Analiza financijskih izvještaja u funkciji donošenja kvalitetnijih upravljačkih odluka*, Obrazovanje za poduzetništvo, X(1), str. 11

²³ Ibid.

4. Izvještaj o novčanim tokovima
5. Izvještaj o promjenama kapitala
6. Bilješke uz financijske izvještaje²⁴

4.1.1. Bilanca

Bilanca je temeljni financijski izvještaj koji daje sistematizirani pregled stanja imovine, kapitala i obveza nekog poduzeća na točno određeni datum, stoga se još naziva i statističkim financijskim izvještajem. Način prikazivanja bilance sastoji se od aktive i pasive.

Razvrstavanje u aktivi i pasivi vrši se primjenom određenih kriterija. Kod aktive to su: likvidnost, funkcionalnost i sigurnost imovine, dok su kod pasive: namjena i ročnost obveza. Kriterij likvidnosti podrazumijeva grupiranje pozicije aktive prema stupnju unovčivosti, tj. sposobnosti pretvaranja nenovčane imovine u novac. Kod kriterija likvidnosti razlikujemo opadajuću i rastuću likvidnost. Kod kriterija funkcionalnosti imovina se očituje po funkcionalnim skupinama (npr. materijalna, nematerijalna i financijska imovina). Kriterij sigurnosti počinje od najsigurnije imovine, primjerice dugotrajne imovine, što ga čini suprotnim u odnosu na kriterij opadajuće likvidnosti. Kod kriterija namjene važno je da funkcija stavke pasive odgovara karakteru obveza i kapitala.

Posljednji kriterij, kriterij ročnosti podrazumijeva grupiranje stavki pasive prema njihovom dospjeću s obzirom na datum bilance, a postoje opadajuća i rastuća ročnost. Postoji nekoliko tipova bilance, a u Republici Hrvatskoj najčešće se koristi europski tip, što podrazumijeva kriterij rastuće likvidnosti u aktivi, tj. kreće od dugotrajne imovine prema kratkotrajnoj, te kriterij opadajuće ročnosti u pasivi, tj. kreće od kapitala prema kratkoročnim obvezama.

²⁴ Zakon o računovodstvu, URL: <https://www.zakon.hr/z/118/Zakon-o-ra%C4%8Dunovodstvu> (21.07.2021.)

Tablica 2. Prikaz strukture bilance

a) Potraživanja za upisani, a neuplaćeni kapital	a) Kapital i rezerve
b) Dugotrajna imovina	1.Temeljni kapital
1.Nematerijalna imovina	2.Kapital i rezerve
2.Materijalna imovina	3.Rezerve iz dobiti
3.Dugotrajna financijska imovina	4.Revalorizacijske rezerve
4.Potraživanja	5.Zadržana dobit ili preneseni gubitak
5.Odgođena porezna imovina	6.Dobit ili gubitak poslovne godine
c) Kratkotrajna imovina	7. Manjinski interesi
1.Zalihe	b) Rezerviranja
2.Potraživanja	c) Dugoročne obveze
3.Kratkotrajna financijska imovina	d) Kratkoročne obveze
4.Novac u banci i blagajni	e) Odgođeno plaćanje troškova i prihoda i prihod budućeg razdoblja
d) Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i obračunati prihodi	f) Ukupna pasiva (a+b+c+d+e)
e) Ukupna aktiva (a+b+c+d)	g) Izvanbilančni zapis
f) Izvanbilančni zapis	

Izvor: Bartulović, M. (2013). Regulatorni okvir za financijsko izvještavanje

U nastavku slijedi tablični prikaz bilance Podravke d.d. od 2016. do 2020. godine, koji također prema europskom tipu bilance prikazuje kriterij rastuće likvidnosti u aktivni, te kriterij opadajuće ročnosti u pasivi. U tablici su prikazani revidirani i nekonsolidirani financijski podaci.

Što se tiče analize bilance može se vidjeti da je ukupna aktiva i pasiva u razdoblju od 2016. do 2020. godine uvijek oko 3 milijarde kuna. Kroz godine povećava se iznos dugotrajne imovine, dok se kratkotrajna imovina u 5 promatranih godina smanjuje. Kod dugotrajne imovine se može vidjeti, da je najveće povećanje imala u 2019. godini u iznosu od 5% u odnosu na 2018. godinu. Najveće povećanje kratkotrajne imovine je bilo 2017. godine u iznosu od 20%, u odnosu na 2016. godinu. Što se tiče same pasive, kapitala i rezervi kroz 5 prikazanih godina imaju konstantno povećanje. Dugoročne obveze se kroz promatrane godine smanjuju što je i pozitivno za samu Podravku d.d. Također i kratkoročne obveze se kroz godine smanjuju.

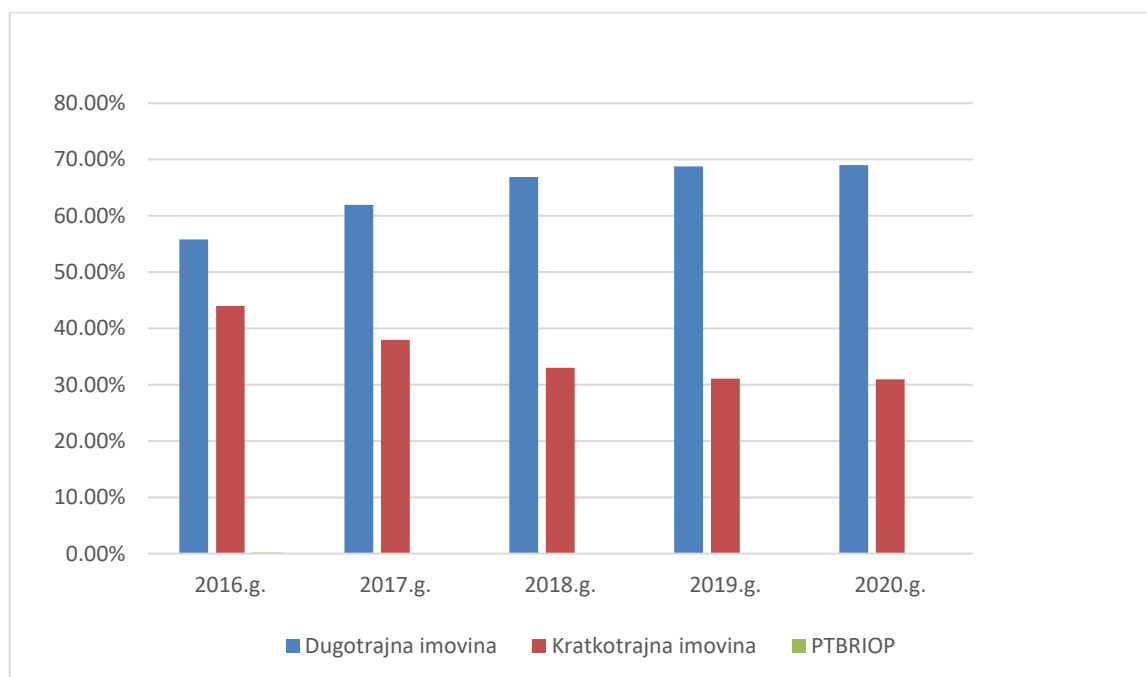
Tablica 3. Prikaz bilance (aktive) Podravke d.d.

Godina	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.
a)Potraživanja za upisani, a neuplaćeni kapital	0	0	0	0	0
b)Dugotrajna imovina	1.851.327.700	1.911.584.100	2.001.729.016	2.092.572.121	2.109.444.200
1.Nematerijalna imovina	107.756.000	92.249.500	83.550.892	84.738.126	84.120.800
2.Materijalna imovina	850.156.400	827.301.600	943.805.990	948.017.022	954.993.400
3.Dugotrajna financijska imovina	865.752.200	959.515.700	944.698.747	1.015.430.473	1.021.940.500
4.Potraživanja	0	0	0	0	0
5.Odgođena porezna imovina	25.663.000	32.517.300	29.673.387	44.388.500	48.389.400
c)Kratkotrajna imovina	1.459.124.300	1.171.669.700	987.808.110	947.046.055	945.677.900
1.Zalihe	478.624.400	479.169.000	369.330.573	438.975.867	458.380.300
2.Potraživanja	767.304.600	471.296.700	488.945.847	480.552.184	400.114.700
3.Kratkotrajna financijska imovina	76.642.300	89.190.300	61.365.185	25.337.630	84.901.200
4.Novac u banci i blagajni	136.553.000	132.013.700	68.166.505	2.180.374	2.281.700
d)Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i obračunati prihodi	6.155.100	3.640.300	4.510.408	3.046.938	1.515.100
e)Ukupna aktiva (a+b+c+d)	3.316.607.100	3.086.894.100	2.994.047.534	3.042.667.114	3.056.637.200
f)Izvanbilančni zapis	966.890.600	1.047.050.826	1.048.180.995	964.208.349	774.845.400

Izvor: Izrada autora temeljem podataka iz financijskih izvještaja tvrtke Podravka d.d. (2021), dostupni na <https://www.podravka.hr/kompanija/investitori/financijska-izvjesca/>

Prema slici 1. može se vidjeti da se postotak dugotrajne imovine u aktivi kroz godine povećava, dok se kratkotrajna imovina kroz godine smanjuje. Podravka d.d. je kroz promatranih 5 godina odlučila više uložiti u dugotrajnu imovinu što uključuje ulaganja u samu proizvodnju, nove strojeve koji utječu i na bolje uvjete na radu. Što se tiče same kratkotrajne imovine, odlučeno je da se iskoriste svi resursi, a ne kao do sada da se mnogo resursa ne iskoristi ili da se uništi sa lošim strojevima. Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i obračunati prihodi (u tablici označeni kraticom PTBRIOP) kroz prikazane godine se smanjuju, osim u 2018. godini kada imaju povećanje u odnosu na 2017. godinu.

Slika 1. Udio od ukupne aktive od 2016. do 2020. godine



Izvor: Izrada autora temeljem podataka iz financijskih izvještaja tvrtke Podravka d.d. (2021), dostupni na <https://www.podravka.hr/kompanija/investitori/financijska-izvjesca/>

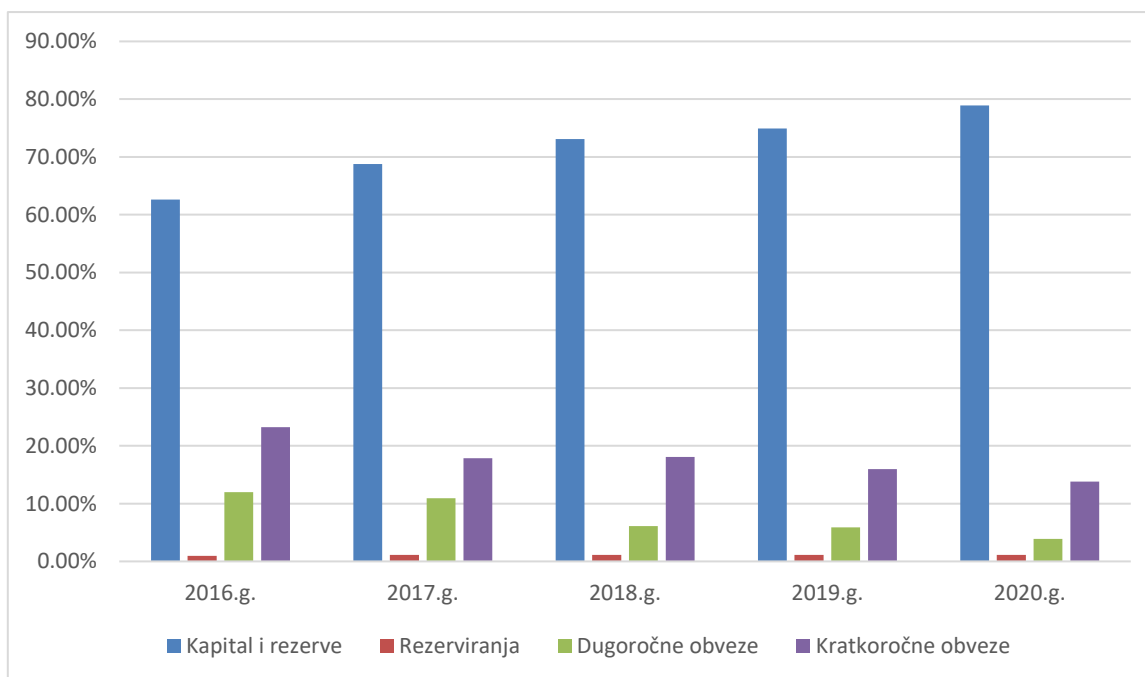
Tablica 4 Prikaz bilance (pasiva) Podravka d.d.

Godina	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.
a)Kapital i rezerve	2.076.079.500	2.122.571.500	2.189.169.838	2.277.609.287	2.411.872.000
1.Temeljni kapital	1.566.400.700	1.566.400.700	1.566.400.700	1.566.400.700	1.566.400.700
2.Kapitalne rezerve	185.313.900	182.267.500	177.874.586	178.030.772	182.874.900
3.Rezerve iz dobiti	143.683.000	284.908.100	328.057.266	383.120.276	462.744.600
4.Revalorizacijske rezerve	0	0	0	0	0
5.Zadržana dobit ili preneseni gubitak	1.360.400	2.558.100	3.696.000	4.868.475	6.019.700
6.Dobit ili gubitak poslovne godine	179.321.700	86.437.200	113.141.326	145.189.104	193.832.000
7.Manjinski interesi	0	0	0	0	0
b)Rezerviranja	31.496.000	35.214.200	32.817.905	34.787.460	34.681.900
c)Dugoročne obveze	398.472.300	337.601.600	181.202.712	179.850.124	118.318.700
d)Kratkoročne obveze	771.097.400	551.895.100	542.996.031	487.929.614	422.512.000
e)Odgođeno plaćanje troškova i prihodi budućeg razdoblja	39.488.800	39.611.600	47.861.048	62.490.629	69.252.600
f)Ukupna pasiva (a+b+c+d+e)	3.316.607.100	3.086.894.100	2.994.047.534	3.042.667.114	3.056.637.200
g)Izvanbilančni zapis	966.890.600	1.047.050.800	1.048.180.995	964.208.349	774.845.400

Izvor: Izrada autora temeljem podataka iz financijskih izvještaja tvrtke Podravka d.d. (2021), dostupni na <https://www.podravka.hr/kompanija/investitori/financijska-izvjesca/>

Prema slici 2. kapital i rezerve se kroz godine smanjuju što je pozitivno za poduzeće Podravka d.d.. Kao što je navedeno kod bilance, dugoročne obveze su u padu, kao i kratkoročne obveze što znači da Podravka d.d. svoje obveze prema dobavljačima i ostalima redovno i uredno podmiruje. Prema podacima sa slike 2., može se vidjeti da se Podravka d.d. više financira iz kratkoročnih obveza, u odnosu na dugoročne obveze financiranja.

Slika 2. Udio od ukupne pasive od 2016. do 2020. godine



Izvor: Izrada autora temeljem podataka iz financijskih izvještaja tvrtke Podravka d.d. (2021), dostupni na <https://www.podravka.hr/kompanija/investitori/financijska-izvjesca/>

4.1.2. Račun dobiti i gubitka

Račun dobiti i gubitka je sljedeći temeljni financijski izvještaj nakon bilance, a podrazumijeva zbirni financijski izvještaj prihoda i rashoda određenog poduzeća u obračunskom razdoblju, tj. jednog poslovnoj godini. Sastavljanje računa dobiti i gubitka radi se s ciljem analiziranja financijske uspješnosti poslovanja određenog poduzeća. Za mjerenje financijske uspješnosti poslovanja određenog poduzeća koriste se prihodi, rashodi i financijski rezultat. Dakle, analiziraju se i uspoređuju prihodi i rashodi određenog poduzeća tijekom jedne poslovne godine, te se na temelju analize utvrđuje poslovni rezultat, tj. dobit ili gubitak. Za analiziranje se koriste nekonsolidirani i revidirani podaci.

Tablica 5. Račun dobiti i gubitka Podravke d.d. od 2016. do 2020. godine

Godina	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.
1.Poslovni prihodi	1.918.592.700	1.965.831.600	2.010.868.700	2.097.698.412	2.122.853.100
2.Poslovni rashodi	1.799.276.900	2.042.482.300	1.892.577.700	1.982.529.367	1.955.161.600
3.Financijski prihodi	144.450.100	218.463.300	49.356.800	51.159.472	65.081.600
4.Financijski rashodi	48.125.100	58.727.700	36.443.600	11.276.741	8.936.600
5.Udio u dobiti od društva povezanih sudjelujućim interesom	0	0	0	0	0
6.Udio dobiti od zajedničkih pothvata	0	0	0	0	0
7.Udio u gubitku od društava povezanih sudjelujućim interesom	0	0	0	0	0
8.Udio u gubitku od zajedničkih pothvata	0	0	0	0	0
9.Ukupni prihodi (1+3+5+6)	2.063.042.800	2.184.295.000	2.060.225.500	2.148.857.884	2.187.934.700
10.Ukupni rashodi (2+4+7+8)	1.847.401.900	2.101.210.000	1.929.021.400	1.993.806.108	1.964.098.100
11.Dobit ili gubitak prije oporezivanja (9-10)	215.640.900	83.085.000	131.204.100	155.051.776	223.836.600
12.Porez na dobit	25.064.800	-3.352.200	18.062.700	9.862.672	30.004.500
13.Dobit ili gubitak razdoblja (11-12)	190.576.100	86.437.200	113.141.300	145.189.104	193.832.000
a)Dobit razdoblja	190.576.100	86.437.200	113.141.300	145.189.104	193.832.000
b)Gubitak razdoblja	0	0	0	0	0

Izvor: Izrada autora temeljem podataka iz financijskih izvještaja tvrtke Podravka d.d. (2021), dostupni na <https://www.podravka.hr/kompanija/investitori/financijska-izvjesca/>

Prema izvještaju račun dobiti i gubitka u razdoblju od 2016. do 2020. godine se može vidjeti povećanje dobiti, osim u 2017. godini kada Podravka d.d. ima smanjenje u odnosu na 2016. godinu. U zadnje 3 promatrane godine vidi se veliko povećanje dobiti. Podravka d.d. iz godine u godinu sve više ulaže u proizvodnju, ali i u nove proizvode. Tako svake godine Podravka d.d. plasira velik broj novih proizvoda (gotova jela, salame i dr.) koji jako dobro stoje i kotiraju na tržištu te im i oni donose veliku zaradu uz proizvode koju su već bili na tržištu. Financijski rashodi su kroz promatrano razdoblje sve manji kao što možemo vidjeti iz tablice 5., dok su financijski prihodi nakon 2017. godine imali smanjenje, ali su u razdoblju od 2018. do 2020. imali povećanje. U posljednjoj godini 2020. se može vidjeti povećanje prihoda i smanjenje rashoda u odnosu na 2019. godinu.

4.1.3. Izvještaj o novčanom toku

Izvještaj o novčanom toku prikazuje priljev i odljev novca i novčanih ekvivalenata u određenom obračunskom razdoblju. Također bi trebao prikazivati novčane tokove tijekom razdoblja, razvrstane na novčane tokove od investicijskih, poslovnih i financijskih aktivnosti. Izvještaji o novčanim tokovima mogu se sastaviti pomoću direktne i indirektna metode.

Direktna metoda prikazuje bruto novčane primitke i izdatke, posebno za svaku navedenu aktivnost, dok indirektna metoda prikazuje usklađenje dobiti ili gubitka za nenovčane rashode i nenovčane prihode te promjene u kratkotrajnoj imovini i kratkoročnim obvezama.²⁵

4.1.4. Izvještaj o promjenama kapitala

Izvještaj o promjenama kapitala prikazuje sve promjene koje su se dogodile na kapitalu između dva datuma bilance, odnosno od početka do kraja obračunskog razdoblja. Izvještaj također prikazuje sve promjene glavnice koje utječu na konačno stanje kapitala u obračunskom razdoblju, a rezultat su transakcija s dioničarima.

4.1.5. Bilješke uz financijske izvještaje

Bilješke uz financijske izvještaje sadrže dodatne informacije koje nisu prikazane u bilanci, računu dobiti i gubitka, izvještaju o novčanom toku ni izvještaju o promjenama kapitala. Ove bilješke služe za razradu i prezentiranje podataka određenih financijskih izvještaja. Svi podaci koji se ne nalaze u prethodno navedenim izvještajima, moraju se nalaziti u bilješkama uz financijska izvješća.

4.1.6. Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti

Ekspanzivniji prikaz neto dobiti može se promatrati kroz ostalu sveobuhvatnu dobit. Ostala sveobuhvatna dobit se može naći kao stavka retka u bilanci stanja društva. Sam izvještaj o sveobuhvatnoj dobiti pokazuje prihode, rashode, ali i financijski rezultat u nekom određenom razdoblju, također i pokazuje uspješnost poslovanja samog društva.

4.2. Skupine financijskih pokazatelja

Jedna od najpoznatijih i najčešćih analiza financijskih izvješća je analiza pomoću financijskih pokazatelja. Pomoću njih poduzeće može imati dobar pregled samog poduzeća i mogu se vidjeti njezine slabosti, ali i snage. Prvu fazu financijske analize predstavlja upravo analiza putem financijskih pokazatelja. Također, financijski pokazatelji su dobri u onoj mjeri u kojoj su dobre pretpostavke na kojima se one i temelje.

Najčešće klasifikacije financijskih pokazatelja je pomoću:

1. Pokazatelja ekonomičnosti

²⁵ Odbor za standarde financijskog izvještavanja: Odluka o objavljivanju Međunarodnih standarda financijskog izvještavanja, Narodne Novine, br.78, (2015.)

2. Pokazatelja profitabilnosti
3. Pokazatelja aktivnosti
4. Pokazatelja likvidnosti
5. Pokazatelja zaduženosti

4.2.1. Pokazatelji ekonomičnosti

Pokazatelj ekonomičnosti pokazuje koliko se prihoda ostvari po jedinici rashoda. Kada se dobije vrijednost koja je manja od 1, znači da poduzeće ostvaruje operativni gubitak. Također pokazatelj ekonomičnosti mjeri odnos prihoda i rashoda. U nastavku će biti prikazani, izračunati i uspoređeni gore navedeni pokazatelji za tri poduzeća, a to su Podravka d.d., Atlantic Grupa d.d. i Kraš d.d. Za izradu pokazatelja su korišteni nekonsolidirani i revidirani financijski izvještaji.

Temeljni pokazatelji ekonomičnosti su:

- 1) Ekonomičnost ukupnog poslovanja
- 2) Ekonomičnost prodaje

Tablica 6. Izračunavanje pokazatelja ekonomičnosti

Ekonomičnost poslovanja	Ukupni prihod/Ukupni rashod
Ekonomičnost prodaje	Prihod od prodaje/ rashodi od prodaje

Izvor: Žager, K., et. al., *Analiza financijski izvještaja*, Zagreb, MASMEDIA, 2008., str. 252.

Tablica 7. Prikaz pokazatelja ekonomičnosti Podravke d.d., Atlantic Grupe d.d. i Kraš d.d.

Pokazatelji ekonomičnosti Podravka d.d.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.
1)Ekonomičnost ukupnog poslovanja	1,12	1,04	1,07	1,08	1,11
2)Ekonomičnost prodaje	1,07	0,96	1,06	1,06	1,09
Pokazatelji ekonomičnosti Atlantic Grupa d.d.					
1)Ekonomičnost ukupnog poslovanja	0,92	1,02	1,27	1,81	2,01
2)Ekonomičnost prodaje	0,93	1,00	0,83	1,89	2,09
Pokazatelji ekonomičnosti Kraš d.d.					
1)Ekonomičnost ukupnog poslovanja	1,03	1,04	1,06	1,01	1,02
2)Ekonomičnost prodaje	1,04	1,05	1,06	1,01	1,02

Izvor: Izrada autora temeljem podataka iz financijskih izvještaja tvrtke Podravka d.d., Atlantic Grupe d.d. i Kraš d.d., dostupni na Fina (07.09.2021) službenim stranicama, *Financijska izvješća*, <https://www.fina.hr/godisnji-financijski-izvjestaji-i-dokumentacija>

Prema tablici 7. može se vidjeti da prikazana poduzeća posluju pozitivno, osim Atlantic Grupe d.d. kojoj su u 2016. godini ukupni prihodi manji od ukupnih rashoda, što znači da posluje s gubitkom. Što se tiče ekonomičnosti prodaje, može se vidjeti prema tablici, da poduzeće Kraš d.d. kroz promatrano razdoblje ima veće poslovne prihode od poslovnih

rashoda, Podravka d.d. u prikazanim godinama ima veće poslovne prihode od poslovnih rashoda, osim u 2017. godini kada su poslovni prihodi manji od poslovnih rashoda. Poduzeće Atlantic Grupe d.d. u 2016. i 2018. godini ima veće poslovne rashode od poslovnih prihoda, dok u 2017., 2019. i 2020. godini ima veće poslovne prihode od poslovnih rashoda, štoviše u zadnje dvije prikazane godine ima duplo veće poslovne prihode od poslovnih rashoda, što je i poželjno za poduzeće.

4.2.2. Pokazatelji profitabilnosti

Pokazatelji profitabilnosti su jedan od najvažnijih pokazatelja. Prikazuju zaradu samog poduzeća, tj. ukupni efekt likvidnosti, upravljanja poduzeća sa imovinom i dugom na mogućnost ostvarenja samog profita. Za izradu pokazatelja su korišteni nekonsolidirani i revidirani financijski izvještaji.

Pokazatelji profitabilnosti koji se najčešće koriste su:

- Marža profita
- Stopa povrata imovine
- Rentabilnost vlastitog kapitala

Tablica 8. Izračunavanje pokazatelja profitabilnosti

Marža profita	Dobit nakon oporezivanja/ ukupni prihod
Stopa povrata imovine	Dobit nakon oporezivanja/ukupna imovina
Rentabilnost vlastitog kapitala	Neto dobit/glavnica

Izvor: Žager, K., et. al., *Analiza financijski izvještaja*, Zagreb, MASMEDIA, 2008., str.253.

Tablica 9. Prikaz pokazatelja profitabilnosti Podravke d.d., Atlantic Grupe d.d. i Kraš d.d.

Pokazatelji profitabilnosti Podravka d.d.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.
Marža profita	9,24%	3,96%	5,49%	6,76%	8,86%
Stopa povrata imovine	5,76%	2,80%	3,81%	4,81%	6,34%
Rentabilnost vlastitog kapitala	12,17%	5,52%	7,22%	9,27%	12,37%
Pokazatelji profitabilnosti Atlantic Grupa d.d.					
Marža profita	-9,16%	1,53%	20,50%	44,87%	50,40%
Stopa povrata imovine	-0,76%	0,26%	4,69%	11,75%	12,51%
Rentabilnost vlastitog kapitala	-9,57%	3,66%	59,11%	141,42%	168,09%
Pokazatelji profitabilnosti Kraš d.d.					
Marža profita	2,76%	3,43%	5,81%	0,99%	1,62%
Stopa povrata imovine	1,68%	2,18%	3,84%	0,88%	1,57%
Rentabilnost vlastitog kapitala	4,36%	5,74%	9,14%	1,94%	2,55%

Izvor: Izrada autora temeljem podataka iz financijskih izvještaja tvrtke Podravka d.d., Atlantic Grupe d.d. i Kraš d.d., dostupni na Fina (07.09.2021) službenim stranicama, Financijska izvješća, <https://www.fina.hr/godisnji-financijski-izvjestaji-i-dokumentacija>

Na temelju tablice 9. se može vidjeti da marža kod poduzeća Podravke d.d., Atlantic grupe d.d. i Kraš d.d., nakon što podmire sve svoje troškove i porez na dobit, da im u promatranim razdobljima ostane jedan dio prihoda. Kod Podravke d.d. to kroz promatrano razdoblje iznosi između 3,96% i 9,24%. Atlantic Grupa d.d. 2016. godine posluje sa gubitcima te im ne ostaje ništa od prihoda te godine, dok u ostalim godinama imaju pozitivne poslovne rezultate, štoviše i jako dobre, te u godinama od 2018. do 2020. iznose od 20,50% do 50,40%. Krašu d.d. od triju promatranih poduzeća na kraju prikazanih godina ostaje najmanje marže u prihodima, u 2018. godine je bio najveći postotak i to u iznosu od 5,81%. Stopa povrata imovine kod poduzeća Podravke d.d. pokazuje da je na 100 investiranih jedinica u aktivu društva u promatranom razdoblju ostvareno između 2,8% i 6,34% novčanih jedinica operativne dobiti. Kod Atlantic Grupe d.d. iznosi između 0,26% i 12,51%, osim u 2016. godini je negativna i iznosi -0,76%. Kraš d.d. kroz promatrano razdoblje na 100 investiranih jedinica ostvaruje između 0,88% i 3,84%. Rentabilnost vlastitog kapitala pokazuje da je vrijednost ROE (eng. Return of equity), gdje je prosjek 15% za dobar poslovni subjekt od 2016. godine do 2020. godine godini manji od tih 15%. Kod Atlantic Grupe d.d. je u razdoblju od 2018. do 2020. godine bio veći od 15% što je pozitivno, što znači da je neto dobit poduzeća u tim godinama veća od glavnice tj. temeljnog kapitala samog poduzeća. Kraš d.d. kao i poduzeće Podravka d.d. u prikazanim godinama ne ostvaruje vrijednost veću od 15 % što bi bilo pozitivno za poduzeće.

4.2.3. Pokazatelji aktivnosti

Pokazatelji aktivnosti mjere koliko neko poduzeće efikasno upotrebljava svoje resurse. Također, pokazatelji aktivnosti se još i nazivaju koeficijenti obrtaja. Koeficijent obrtaja prikazuje koliko brzo cirkulira imovina u poslovnom procesu. Za izradu pokazatelja su korišteni nekonsolidirani i revidirani financijski izvještaji.

Pokazatelji aktivnosti su:

- 1) Koeficijent obrta ukupne imovine
- 2) Koeficijent obrta dugotrajne imovine
- 3) Koeficijent obrta kratkotrajne imovine
- 4) Koeficijent obrta potraživanja

Tablica 10. Izračunavanje pokazatelja aktivnosti

Koeficijent obrta imovine	Ukupni prihod/ukupna imovina
Koeficijent obrta dugotrajne imovine	Ukupni prihod/dugotrajna imovina
Koeficijent obrta kratkotrajne imovine	Ukupni prihod/kratkotrajna imovina
Koeficijent potraživanja	Prihod od prodaje/potraživanja

Izvor: Žager, K., et. al., *Analiza financijski izvještaja*, Zagreb, MASMEDIA, 2008., str. 252.

Tablica 11. Prikaz pokazatelja aktivnosti Podravke d.d., Atlantic Grupe d.d. i Kraš d.d.

Pokazatelji aktivnosti Podravka d.d.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.
Koeficijent obrta ukupne imovine	0,62	0,71	0,69	0,71	0,72
Koeficijent obrta dugotrajne imovine	1,11	1,14	1,03	1,03	1,04
Koeficijent obrta kratkotrajne imovine	1,41	1,86	2,09	2,27	2,31
Koeficijent potraživanja	2,50	4,17	4,11	4,37	5,31
Pokazatelji aktivnosti Atlantic Grupa d.d.					
Koeficijent obrta ukupne imovine	0,08	0,17	0,23	0,26	0,25
Koeficijent obrta dugotrajne imovine	0,09	0,18	0,25	0,29	0,30
Koeficijent obrta kratkotrajne imovine	2,36	3,50	3,36	2,56	1,38
Koeficijent potraživanja	1,87	2,87	1,98	4,00	4,51
Pokazatelji aktivnosti Kraš d.d.					
Koeficijent obrta ukupne imovine	0,84	0,83	0,81	0,89	0,97
Koeficijent obrta dugotrajne imovine	1,56	1,58	1,68	1,81	1,64
Koeficijent obrta kratkotrajne imovine	1,84	1,75	1,55	1,73	2,36
Koeficijent potraživanja	2,72	2,77	2,82	3,02	2,99

Izvor: Izrada autora temeljem podataka iz financijskih izvještaja tvrtke Podravka d.d., Atlantic Grupe d.d. i Kraš d.d., dostupni na Fina (07.09.2021) službenim stranicama, *Financijska izvješća*, <https://www.fina.hr/godisnji-financijski-izvjestaji-i-dokumentacija>

Koeficijent obrta ukupne imovine kod Podravke d.d. prikazuje da 1 kn ukupne imovine stvara od 0,62 do 0,72 lipa novčanih jedinica ukupnih prihoda od 2016. do 2020. godine, što znači da Podravka d.d. ne stvara dovoljan obujam posla uz dana ulaganja u imovinu, te bi ovaj pokazatelj trebao biti veći. Tablica 11. prikazuje da Atlantic Grupe d.d. na 1 kn ukupne imovine stvara od 0,08 do 0,26 lipa novčanih jedinica ukupnih prihoda u prikazanom razdoblju, što znači da i Atlantic Grupa d.d. kao i Podravka d.d. ne stvara dovoljan obujam posla uz dana ulaganja u imovinu. Koeficijent obrta dugotrajne imovine Podravke d.d. pokazuje da na 1 kunu dugotrajne imovine se stvara od 1,04 do 1,14 novčanih jedinica ukupnih prihoda od 2016. godine do 2020. godine. Atlantic Grupa d.d. kao i kod koeficijenta obrta imovine ne stvara dovoljan broj novčanih jedinica ukupnih prihoda u razdoblju od 2016. do 2020. godine. Kraš d.d. od ovih triju poduzeća ima najbolje brojeve što se tiče koeficijenta obrta dugotrajne imovine koji iznosi između 1,56 i 1,81 za navedeno razdoblje, što znači da na 1 kunu dugotrajne imovine, poduzeće ostvaruje između 1,56 i 1,81 kunu ukupnih prihoda. Koeficijent obrta kratkotrajne imovine Podravke d.d. pokazuje da 1 kuna kratkotrajne imovine stvara od 1,41 do 2,31 novčanih jedinica ukupnih prihoda u razdoblju od 2016. do 2020. godine. Kod Atlantic

Grupe d.d. za navedeno razdoblje koeficijent je najveći i iznosi između 1,38 i 3,50. Kraš d.d. kao i ostala dva poduzeća ima veću vrijednost od 1 u svim promatranim godinama, a iznosi između 1,55 i 2,36. Koeficijent potraživanja Podravke d.d. pokazuje da 1 kn stvara između 2,5 i 5,31 jedinica prihoda od prodaje u razdoblju od 2016. do 2020. godine. Poduzeće Atlantic Grupa d.d. u promatranom razdoblju stvara između 1,87 i 4,51 jedinica prihoda od prodaje za promatrano razdoblje, dok Kraš d.d. za isto razdoblje stvara između 2,72 i 3,02 jedinica. Koeficijent potraživanja pokazuje u svim godinama da poduzeća pozitivno posluju, što se i odnosi na iznos same dividende, zato što poslovni prihodi utječu na ukupne prihode, ali i samu dobit poduzeća. Kod promatranih poduzeća dividenda se isplaćuje na temelju poslovnih rezultata na kraju godine, tako da su poslovni prihodi bitni i koliko poduzeća stvaraju jedinica prihoda od prodaje.

4.2.4. Pokazatelji likvidnosti

Pokazatelji likvidnosti mjere sposobnost poduzeća kako bi podmirilo svoje kratkoročne obveze. Menadžerima su značajne i bitne, zato što pomoću njih donose odluke vezane za podmirivanje obveza prema dobavljačima, državi, kreditorima, ali su one također i značajne za kreditore i dobavljače. Za izradu pokazatelja su korišteni nekonsolidirani i revidirani financijski izvještaji.

Pokazatelji likvidnosti su:

- Koeficijent trenutne likvidnosti
- Koeficijent ubrzane likvidnosti
- Koeficijent tekuće likvidnosti
- Koeficijent financijske stabilnosti

Tablica 12. Izračunavanje pokazatelja likvidnosti

Koeficijent trenutne likvidnost	Novac/kratkoročne obveze
Koeficijent ubrzane likvidnosti	Novac +potraživanja/kratkoročne obveze
Koeficijent tekuće likvidnosti	Kratkotrajna imovina/kratkoročne obveze
Koeficijent financijske stabilnosti	Dugotrajna imovina/kapital +dugoročne obveze

Izvor: Žager, K., et. al., *Analiza financijski izvještaja*, Zagreb, MASMEDIA, 2008., str.248.

Tablica 13. Prikaz pokazatelja likvidnosti Podravke d.d., Atlantic Grupe d.d. i Kraš d.d.

Pokazatelji likvidnosti Podravka d.d.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.
Koeficijent trenutne likvidnosti	0,17	0,24	0,13	0,00	0,00
Koeficijent ubrzane likvidnosti	1,17	1,09	1,03	0,99	0,95
Koeficijent tekuće likvidnosti	1,94	2,12	1,82	1,94	2,24
Koeficijent financijske stabilnosti	0,75	0,78	0,84	0,85	0,83
Pokazatelji likvidnosti Atlantic Grupa d.d.					
Koeficijent trenutne likvidnosti	0,02	0,04	0,03	0,30	1,18
Koeficijent ubrzane likvidnosti	0,18	0,20	0,42	0,90	1,98
Koeficijent tekuće likvidnosti	0,19	0,40	0,45	0,94	2,59
Koeficijent financijske stabilnosti	1,19	1,10	1,15	1,01	0,88
Pokazatelji likvidnosti Kraš d.d.					
Koeficijent trenutne likvidnosti	0,16	0,23	0,30	0,35	0,17
Koeficijent ubrzane likvidnosti	1,18	1,22	1,24	1,79	1,37
Koeficijent tekuće likvidnosti	1,52	1,57	1,71	2,54	1,86
Koeficijent financijske stabilnosti	0,91	0,81	0,76	0,67	0,73

Izvor: Izrada autora temeljem podataka iz financijskih izvještaja tvrtke Podravka d.d., Atlantic Grupe d.d. i Kraš d.d., dostupni na Fina (07.09.2021) službenim stranicama, Financijska izvješća, <https://www.fina.hr/godisnji-financijski-izvjestaji-i-dokumentacija>

U promatranom razdoblju koeficijent trenutne likvidnosti kod Podravke d.d. iznosi od 0,17 do 0,24. U 2019. i 2020. godini koeficijent iznosi 0,00 zato što poduzeće ima manje novaca u blagajni u odnosu na kratkoročne obveze. Koeficijent trenutne likvidnosti u poduzeću Atlantic Grupa d.d. u promatranom razdoblju iznosi između 0,02 i 0,30. Kod poduzeća Kraš d.d. koeficijent trenutne likvidnosti za promatrano razdoblje iznosi između 0,16 i 0,35. Koeficijent ubrzane likvidnosti Podravke d.d. u razdoblju od 2016. godine do 2020. godine iznosi između 0,95 i 1,17, što znači da je Podravka d.d. u kratkom roku bila sposobna osigurati određenu količinu novca u prve tri godine, dok u zadnje dvije godine za promatrano razdoblje koeficijent iznosi nešto manje od 1. Kod poduzeća Atlantic Grupe d.d. koeficijent ubrzane likvidnosti u prve četiri promatrane godine iznosi manje od 1, dok u 2020. godini iznosi 1,98, što znači da je poduzeće tek od prošle godine sposobno osigurati određenu količinu novca. Nadalje, koeficijent tekuće likvidnosti Podravke d.d. od 2016. do 2020. iznosi od 1,82 do 2,24 što znači da poduzeće uredno podmiruje svoje kratkoročne obveze samo u 2017. i 2020. godini. Atlantic Grupi d.d. od 2016. do 2020. koeficijent tekuće likvidnosti iznosi između 0,19 i 2,59, što znači da u prve četiri godine poduzeće ne podmiruje uredno svoje kratkoročne obveze, osim u 2020. godini kada ih podmiruje uredno. Koeficijent financijske stabilnosti prikazuje koliki dio se dugoročnih izvora koristi za financiranje dugotrajne imovine. Sam koeficijent bi trebao biti manji od jedan. Kada bi koeficijent bio veći od jedan, značilo bi da poduzeće svoju dugotrajnu imovinu financira iz kratkoročnih obveza. Koeficijent financijske stabilnosti kod poduzeća Podravke d.d. i Kraš d.d. je u promatranim godinama manji od 1, dok je kod poduzeća Atlantic

Grupe d.d. veći od 1 u razdoblju od 2016. do 2019. godine, a u 2020. godini iznosi 0,88 što je manje od 1.

4.2.5. Pokazatelji zaduženosti

Pokazatelji zaduženosti pokazuju financijski položaj društva. Također se i koriste za procjenu financijskog rizika poduzeća, odnosno pokazatelji mjere stupanj zaduženosti poduzeća. Pokazatelji zaduženosti prikazuju koliko imovine je financirano iz vlastitog kapitala, a koliko imovine je financirano iz tuđih sredstava.

Pokazatelji zaduženosti su:

- 1) Koeficijent zaduženosti
- 2) Koeficijent vlastitog financiranja
- 3) Koeficijent financiranja

Tablica 14. Izračunavanje pokazatelja zaduženosti

Koeficijent zaduženosti	Ukupne obveze/ukupna imovina
Koeficijent vlastitog financiranja	Glavnica/ukupna imovina
Koeficijent financiranja	Ukupne obveze/kapital

Izvor: Žager, K., et al., *Analiza financijski izvještaja*, Zagreb, MASMEDIA, 2008., str.251.

Tablica 15. Prikaz pokazatelja zaduženosti Podravke d.d., Atlantic Grupe d.d. i Kraš d.d.

Pokazatelji zaduženosti Podravka d.d.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.
Koeficijent zaduženosti	37%	31%	27%	25%	21%
Koeficijent vlastitog financiranja	63%	69%	73%	75%	79%
Koeficijent financiranja	0,56	0,42	0,33	0,29	0,22
Pokazatelji zaduženosti Atlantic Grupa d.d.					
Koeficijent zaduženosti	31%	32%	31%	25%	25%
Koeficijent vlastitog financiranja	69%	68%	69%	75%	75%
Koeficijent financiranja	0,43	0,45	0,40	0,33	0,34
Pokazatelji zaduženosti Kraš d.d.					
Koeficijent zaduženosti	45%	44%	38%	35%	28%
Koeficijent vlastitog financiranja	55%	56%	62%	65%	72%
Koeficijent financiranja	0,83	0,77	0,61	0,52	0,37

Izvor: Izrada autora temeljem podataka iz financijskih izvještaja tvrtke Podravka d.d., Atlantic Grupe d.d. i Kraš d.d., dostupni na Fina (16.09.2021) službenim stranicama, Financijska izvješća, <https://www.fina.hr/godisnji-financijski-izvjestaji-i-dokumentacija>

Na temelju tablice 15. može se vidjeti da Podravka d.d. ima tendenciju smanjenja od 37% do 21% što znači da se društvo sve više financira iz vlastitih izvora, što je i zadovoljavajuće jer je koeficijent zaduženosti manji od 50%. Poduzeća Atlantic Grupa d.d. i Kraš d.d. također imaju tendenciju pada za prikazano razdoblje i postotak je manji od 50% što

je zadovoljavajuće. Koeficijent vlastitog financiranja se kod sva tri poduzeća kroz promatrana godine povećava i prikazuje da se više od 50% imovine financira iz vlastitih izvora. Poduzeća Podravka d.d., Atlantic Grupa d.d. i Kraš d.d. kod koeficijenta financiranja imaju smanjenje, što je i poželjno za poduzeća, zato što se povećava financiranje iz vlastitih izvora te se smanjuje zaduženost.

Temeljem financijskih pokazatelja da se utvrditi da prikazana poduzeća u promatranom razdoblju posluju s dobiti, osim Atlantic Grupa d.d. u 2016. godine kada posluje s gubitkom. Poduzeće Podravka d.d. isplaćuje dividendu po dionici u odnosu na financijski rezultat na kraju godine. Kod poduzeća Podravke d.d. se može vidjeti konstanta kod pokazatelja ekonomičnosti i blago povećanje istih, što je rezultiralo i većom dobiti, te je sama dobit utjecala na iznos dividende po dionici. Kroz pet prikazanih godina može se vidjeti da su rezultati sve bolji, tako da je i Podravka d.d. isplatila veću dividendu po dionici u zadnje dvije godine, što iznosi 9,00 kuna po dionici, dok je u prve tri godine isplatila u iznosu od 7,00 kuna po dionici. Prema pokazateljima aktivnosti može se vidjeti da imaju tendenciju promjene na bolje, na temelju kojih se ostvaruju i veći prihodi koji utječu na dobit i isplatu same dividende po dionici. Pokazatelj likvidnosti je preduvjet kako bi poduzeće neometano odvijalo poslovanje, isplaćivalo dividendu i ostvarivalo dobit. Na temelju podataka može se vidjeti kako je poduzeće likvidno te kako kontinuirano isplaćuje dividendu po dionici. Kod pokazatelja zaduženosti se može vidjeti da se smanjuje što je i pozitivno za poduzeće, jer poduzeće troši manje sredstava na npr. kamate za kredite i ostalo, te više ide u dobit koja je ključna za visinu dividende po dionici kod Podravke d.d.

Što se tiče poduzeća Atlantic Grupe d.d., može se vidjeti da poduzeće u 2016. godini posluje s gubitkom, ali unatoč tome isplaćuje dividendu po dionici u iznosu 13,50 kuna. U sljedeće četiri godine vidi se da poduzeće sve bolje posluje, te samim time i povećava iznos dividende. Namjera društva je da isplaćuje za dividende do 45% konsolidirane dobiti društva prema odluci uprave u 2020. godini, dok je u 2018. godini odluka glasila na do 25% konsolidirane dobiti društva. U posljednje dvije godine Atlantic Grupa d.d. prema pokazateljima, ostvaruje vrhunske poslovne rezultate te ina temelju toga isplaćuje dividendu u iznosu od 25,00 i 40,00 kuna. Godine 2018. poduzeće je isplatilo dividendu u iznosu od 32,00 kune, dok je sljedeće 2019. godine isplatilo u iznosu od 25,00 kuna, gdje se može vidjeti da je i na poduzeće Atlantic Grupu d.d. utjecao COVID-19. Poduzeće Atlantic Grupe d.d. je likvidno u prikazanom razdoblju, te se na temelju toga vidi i iznos isplaćenih dividendi, tj. tendencija povećanja iznosa. Također kao i kod poduzeća Podravke d.d., pokazatelj zaduženosti, tj.

koeficijenti su iz godine u godinu bolji, a to se vidi na visini isplate dividende po dionici u prikazanom razdoblju.

Poduzeće Kraš d.d. kroz prikazano razdoblje ima konstantu i u prikazanom razdoblju posluje s dobiti. U razdoblju od 2016. do 2018. godine poduzeće Kraš d.d. isplaćuje dividendu po dionici u iznosu od 8,00 do 10,00 kuna, dok je u sljedeće dvije godine glavna skupština odlučila kako se dividenda po dionici neće isplaćivati unatoč tome što poduzeće posluje s dobiti. Razlog tome bi mogao biti trenutno stanje u svijetu, tj. COVID-19, koji je utjecao na cjelokupno tržište, ali i na poduzeće Kraš d.d. Na temelju prikazanih financijskih pokazatelja, tj. pokazatelja aktivnosti, može se utvrditi da poduzeće Kraš d.d. ima najbolju tendenciju rasta u odnosu na Podravku d.d. i Atlantic Grupu d.d. Poduzeće Kraš d.d. unatoč tome što ima kao i druga dva poduzeća sve bolje pokazatelje zaduženosti, ne isplaćuje dividendu po dionici u zadnje dvije prikazane godine.

Poduzeća Podravka d.d., Atlantic Grupa d.d. i Kraš d.d. prema podacima su profitabilna, osim u 2016. godini kada poduzeće Atlantic Grupe d.d. posluje s gubitkom. Na temelju podataka se može vidjeti da Atlantic Grupa d.d. u zadnje dvije godine ima jako dobre poslovne rezultate, što je i rezultiralo visinom iznosa dividende po dionici. Poduzeće Podravka d.d. u zadnje četiri prikazane godine ima povećanje marže profita, što je utjecalo na dividendu, tj. dividenda se povećala sa 7,00 kuna na 9,00 kuna po dionici. Kraš d.d. u prikazanom razdoblju ima smanjenje marže profita u godinama 2019. i 2020. u odnosu na godinu 2018. kada je i zadnji puta isplaćena dividenda po dionici, a to bi mogao biti isto jedan od razloga za ne isplatu dividende po dionici za zadnje dvije prikazane godine.

5. DIVIDENDNA POLITIKA PODRAVKE D.D.

Dana 21. prosinca 2018. godine Podravka je objavila svoju Politiku isplata dividendi kroz obavijest svim institucijama koje su nadležne za dionička društva. Na temelju pravila Zagrebačke burze sve kompanije dužne su objaviti politiku isplate dividende. Sukladno tome Podravka d.d. objavila je da će „Društvo će iznos budućih isplata dividende, ako ih bude, određivati u ovisnosti o budućim prihodima, financijskom položaju, novčanim tokovima, zahtjevima za obrtnim kapitalom, kapitalnim izdacima i drugim čimbenicima. Ne može se jamčiti da će Društvo imati raspoloživih sredstava za isplatu dividende u budućnosti.“²⁶

Dividendna politika Podravke kreira se iz godine u godinu ovisno o rezultatu poslovanja te dobiti poduzeća. Iz dopisa zaključujemo da će prvo zadovoljiti zakonske odredbe o zadržanoj dobiti te nakon toga kompanija procjenjuje stanje na tržištu i prioritete investiranja. Nakon zadovoljavanja tih uvjeta preostali dio dobiti planira se isplaćivati. U slučaju da se neki od navedenih kriterija dođe u korelaciju s isplatom dividende isplata dividende će se staviti u podređeni položaj kako ne bi naštetili funkcioniranju i stabilnosti Podravke.

Nakon dužeg perioda ne isplate dividende Podravka počinje isplaćivati dividendu 2016. godine u iznosu od 7 kuna bruto po dionici, što znači da na navedeni iznos dividende dioničaru se obračunava porez. Isplatu dividende Podravka je nastavila prakticirati i u narednim godinama pa je tako u 2017. godini također isplaćena dividenda u iznosu od 7 kuna bruto po dionici. U narednim godinama od 2018. godine do 2020. godine Podravka isplaćuje dividendu u iznosu 9 kuna bruto po dionici. Trend isplate dividende je nastavljen i u ovoj 2021. godini gdje je predloženo da „se isplati 9 kuna bruto po dionici“²⁷.

Na temelju odluke o politici isplate dividende te samih isplata dividende vidljivo je da Podravka d.d. prakticira politiku stabilnih dividendi. Politika stabilnih dividendi je s druge strane uočljiva kod isplate gdje je Podravka dvije godine isplatila iznos od 7 kuna po dionici, a nakon toga isplaćuje 9 kuna po dionici. U tom slučaju vidimo konstantu kod isplate dividende te da je taj iznos približno jednak ili jednak svake godine.

²⁶ Podravka, URL: <https://www.podravka.hr/kompanija/investitori/vijesti/politika-isplate-dividende-podravke-d-d-obavijest/> (26.05.2021.)

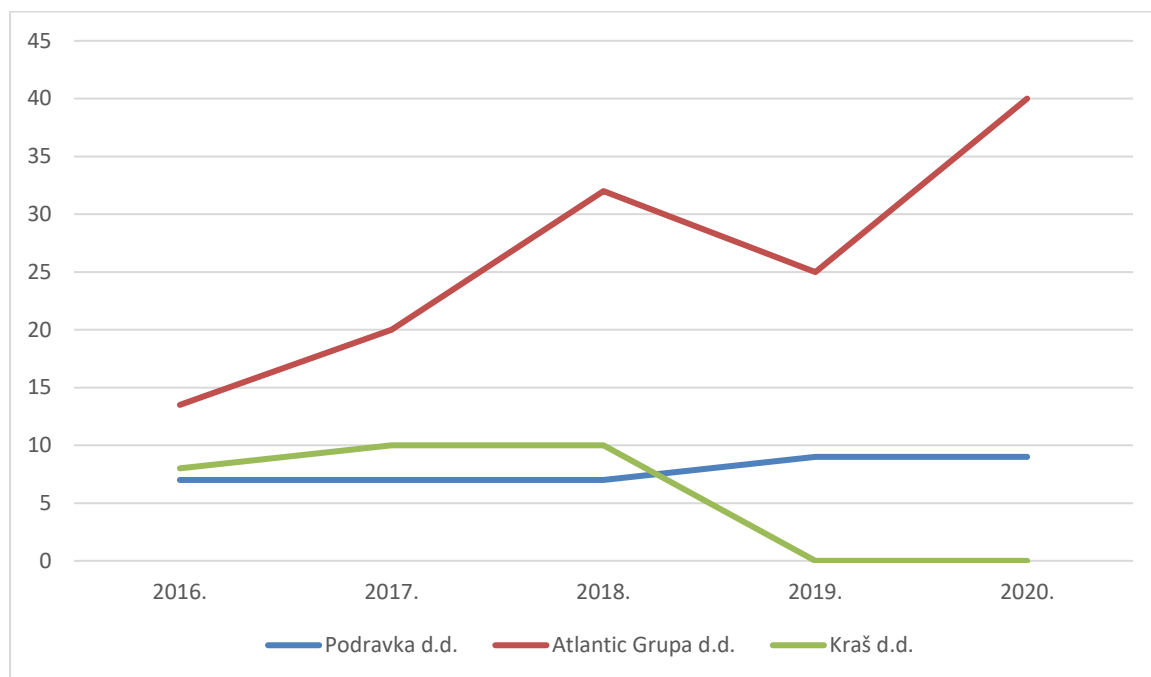
²⁷EHO, URL: <https://eho.zse.hr/obavijesti-izdavatelja/view/37925> (06.09.2021)

Provođenjem politike stabilnih dividendi, ali i konstantnih isplata dividendi menadžment Podravkinu dionicu drži u fokusu investitorima te kao takva je interesantna i svakodnevno se trguje njom. Prinos od dividendi je nešto niži u odnosu na neke druge dionice, ali dioničaru daje sigurnost te cijena dionice iz godine u godinu raste. U tom kontekstu dioničar ima situaciju gdje zarađuje na razlici u cijeni i na isplaćenim dividendama.

5.1.Usporedba dividendne politike Podravke d.d. sa domaćim tržištem

Na temelju prikazanih financijskih pokazatelja može se vidjeti kako poduzeća posluju tijekom promatranih godina, u ovom slučaju od 2016. do 2020. godine. Poduzeće Podravka d.d. je počela sa isplatom dividendi 2016. godine i to u iznosu od 7 kuna. Atlantic grupa d.d. je počela sa isplatom dividendi 2010. godine i to u iznosu od 10,50 kuna, što je 2% dividendnog prinosa. Poduzeće Kraš d.d. je počelo sa isplatom dividendi 2005. godine u iznosu od 15 kuna po dionici. U 2021. godini poduzeće Atlantic Grupa d.d. je isplatilo najveću dividendu u odnosu na ostala dva poduzeća i to u vrijednosti od 40,00 kuna. Trenutačna vrijednost prema podacima sa Zagrebačke burze, dionica Atlantic Grupe d.d. iznosi 1.500,00 kn. U godini 2020. je iznosila u prosjeku oko 1.250 kuna, što znači da je 3,2% dividendnog prinosa. Vrijednost dionice Podravke d.d. u 2020. godini je iznosila oko 430,00 kuna, te je isplaćena dividenda u iznosu od 9 kuna, što iznosi oko 2,1% dividendnog prinosa, što je za 1,1 postotnih poena manje od Atlantic Grupe d.d.. Dionica Kraša d.d. u 2020. godini iznosi oko 640,00 kuna, ali glavna skupština je odlučila da se dividenda neće isplatiti. Prema podacima sa zagrebačke burze. dionice Atlantic Grupe d.d. 2021. iznose 1.500,00 kuna što je najveći iznos od triju promatranih poduzeća, te i na temelju financijskih pokazatelja i rezultata isplaćuje najveću dividendu po dionici.

Slika 3. Visina dividende po dionici od 2016. do 2020. godine za poduzeće Podravka d.d., Atlantic grupa d.d. i Kraš d.d.



Izvor: Izrada autora temeljem podataka iz financijskih izvještaja tvrtke Podravka d.d., Atlantic Grupe d.d. i Kraš d.d., dostupni na Zagrebačka burza (07.09.2021) službenim stranicama, Izdavatelj, <https://zse.hr/hr/isplate-dividendi-202/202>

Na temelju slike 3. može se vidjeti da poduzeće Atlantic grupa d.d. isplaćuje najveći iznos dividende za prikazane godine. Kroz prikazanih 5 godina može se vidjeti da je dividenda Atlantic Grupe d.d. porasla sa 13,5 kuna na 40,00 kuna. U 2019. godini je imala pad sa 32 kune na 25 kuna. Poduzeće Podravka d.d. ima blago povećanje iznosa dividende sa 7,00 kuna na 9,00 kuna i očekuje se daljnje povećanje iznosa dividende, zato što se i očekuju bolji financijski rezultati u budućnosti samog poduzeća. Kraš d.d. 2016. godine je isplaćivao dividendu u iznosu od 8,00 kuna, dok je u sljedeće dvije godine isplaćivao 10,00 kuna po dionici. Godine 2019. poduzeće Kraš d.d. nije isplatilo dividendu, što je odlučeno 2020. godine kada je krenula u svijetu korona-kriza. U 2021. godini Kraš d.d. također neće isplaćivati dividendu. Prema navedenim podacima Kraš d.d. kao i Podravka d.d. provodi politiku stabilnih dividendi.

6. ZAKLJUČAK

Poduzeće Podravka d.d. je jedna od najvećih prehrambenih poduzeća u ovom dijelu Europe. Svake godine poduzeće ostvaruje velike financijske rezultate. Dionice poduzeća su u zadnje tri godine porasle sa oko 365,00 kuna na oko 600,00 kuna. Kao i mnoga poduzeća tijekom korona-krize dionice poduzeća Podravke d.d. su imale pad vrijednosti i to na 330,00 kuna.

Prema podacima se može vidjeti da i nakon početka COVID19-krize poduzeće ostvaruje zacrtane ciljeve i vrlo dobre financijske rezultate. Unatoč korona-krizi poduzeće odlučuje da će isplatiti dividendu po dionici. U razdoblju od 2016. do 2018. poduzeće isplaćuje dividendu od 7,00 kuna, godine 2019. godine isplaćuje dividendu u iznosu 9,00 kuna unatoč tome što je 2020. godine počela COVID19-kriza.. U 2021. godini je poduzeće odlučilo da će za 2020. godinu isplatiti dividendu kao i godinu prije, a to je 9,00 kuna po dionici. Poduzeće Podravka d.d. bi unatoč tome što je u državnom vlasništvu trebala isplaćivati veću dividendu dioničarima. Prema financijskim pokazateljima i financijskim izvještajima poduzeće vrlo dobro posluje, te bi prema tim podacima trebalo „nagraditi“ dioničare i isplatiti veću dionicu, a ne kao do sada po 9,00 kuna, što iznosi 1,5% dividendnog prinosa. Prema podacima, poduzeća koja kotiraju na istom tržištu isplaćuju otprilike istu ili veću dividendu po dionici. Primjerice dionice Atlantic Grupe d.d. trenutno iznose 1.490,00 kuna što je za oko 200% više nego dionice Podravke d.d. Za prošlu godinu Atlantic Grupa d.d. je isplatila dividendu u iznosu od 40,00 kuna, kada je vrijednost dionice bila oko 1.300,00 kuna, što je oko 3% dividendnog prinosa. Dionice poduzeća Atlantic Grupe d.d. iz navedenih podataka su vrlo zanimljive za dioničare. Dionice poduzeća Podravke d.d. trenutno iznose 610,00 kuna.

Poduzeće Podravka d.d. sa novim vodstvom je počelo ulagati u nove strojeve, bolje radne uvjete, ali i počelo štedjeti na kratkoročnoj imovini. Pomoću novih radnih strojeva i ostalih stvari će imati manje troškove, manje će se trošiti na samu izradu nekog proizvoda i na temelju toga prihodi bi trebali biti veći od rashoda nego što su to bili u prijašnjim godinama. Svake godine Podravka d.d. plasira na tržište veliki broj novih proizvoda. Većina proizvoda koja se plasira na tržištu kotira jako dobro. Proizvodi poduzeća su na tržištu veoma prepoznatljivi. Uz postojeće proizvode, od novih proizvoda se također očekuju dobri rezultati, tj. novac, koji na kraju godine povećava dobit i samim time bi mogao povećat iznos dividende koja se isplaćuje po dionici. Poduzeće prema trenutnim podacima, ali i informacijama kroz godine bi trebalo biti

suvremenije i naprednije te će se na temelju toga više novaca potrošiti na investiranje pogona u kojima se proizvode proizvodi nego što će ići u nekom drugom smjeru.

Poduzeće Podravka d.d. bi u budućnosti trebala nastaviti sa istom dividendom politikom, tj. politikom stabilnih dividendi. Također pošto poduzeće ostvaruje izvrsne financijske rezultate, poduzeće bi u budućnosti trebalo povećati iznos same dividende na npr. 13-15 kuna po dionici, što bi bila realna cijena dividende u odnosu na tržište.

LITERATURA

Knjige:

1. Bernstein, L.A., (1984.) *Analysis of Financial Statements*, Homewood, Illinois, Richard D. Irwin, Inc.
2. Cvijanović, V., Marović, M., Sruk, B., (2008.) *Financiranje malih i srednjih poduzeća*, Zagreb, Binoza press d.o.o.
3. Domazet, T.,(2000.) *Međunarodni računovodstveni standardi*, Zagreb: Faber & Zgombić plus
4. Gulin, D., Perčević, H., Tušek B., i Žager, L., (2012.) *Poslovno planiranje, kontrola i analiza*, Zagreb, Sveučilišna tiskara d.o.o.
5. Vidučić, Lj., (2006.) *Financijski menadžment V*, Split: RRiF-plus
6. Žager, K. i Žager L., (1999.) *Analiza financijskih izvještaja*, Zagreb: Masmedija
7. Žager, K., (2008.) *Analiza financijski izvještaja*, Zagreb, Masmedija

Časopisi:

1. Đorđević, Z., Dojčinović, L., i Salarić, D., (2012.) *Znanja i vještine potrebne suvremenom poduzetniku u ovisnosti o fazi razvoja poduzeća*, *Učenje za poduzetništvo*, II(2), str. 95-101.
2. Halaj, G. i Zochowski, D., (2009.) *Strateške grupe i uspješnost poslovanja banaka*, *Financijska teorija i praksa* 33 (2), str. 153-186.
3. Novak, B., (1991.) *Politika dividendi dioničkog društva*, *Ekonomski vjesnik : Review of Contemporary Entrepreneurship, Business, and Economic Issues*, IV(1), str.25-30.
4. Tintor, Ž., (2020.) *Analiza financijskih izvještaja u funkciji donošenja kvalitetnijih upravljačkih odluka*, *Obrazovanje za poduzetništvo*, X(1), str. 84-103.

Zbornici:

1. Malić, M., (2016.) *Kontroling u javnom sektoru-preduvjeti za uspješnu implementaciju*, 3. Zbornik Sveučilišta u Dubrovniku, str. 109.

Internetski izvori:

1. Hrvatska gospodarska komora, URL: <https://www.hgk.hr/> (06.09.2021.)
2. Zakon HR, Zakon o računovodstvu URL: <https://www.zakon.hr/z/118/Zakon-o-ra%C4%8Dunovodstvu> (04.09.2021.)

3. Zakon HR, Zakon o trgovačkim društvima <https://www.zakon.hr/z/546/Zakon-o-trgova%C4%8Dkim-dru%C5%A1tvima> čl 277., str 1.(05.09.2021.)
4. Zagrebačka burza, URL: <https://eho.zse.hr/fileadmin/issuers/PODR/GS-PODR-8a37f6a761a32c6964db40db382064dd.pdf> (07.09.2021.)
5. Podravka d.d., O Podravki URL: <https://www.podravka.hr/> (05.09.2021.)
6. Belupo d.d., O nama URL: <https://www.belupo.hr/hr/> (06.09.2021.)
7. Fina, Financijski izvještaji URL: <https://www.fina.hr/godisnji-financijski-izvjestaji-i-dokumentacija> (10.09.2021)
8. Zagrebačka burza, URL: <https://zse.hr/hr/isplate-dividendi-202/202> (07.09.2021.)

Popis tablica:

TABLICA 1. DIVIDENDNE DIONICE.....	4
TABLICA 2. PRIKAZ STRUKTURE BILANCE.....	12
TABLICA 3. PRIKAZ BILANCE (AKTIVE) PODRAVKE D.D.....	13
TABLICA 4. PRIKAZ BILANCE (PASIVA) PODRAVKA D.D.....	14
TABLICA 5. RAČUN DOBITI I GUBITKA PODRAVKE D.D. OD 2016. DO 2020. GODINE	16
TABLICA 6. IZRAČUNAVANJE POKAZATELJA EKONOMIČNOSTI.....	18
TABLICA 7. PRIKAZ POKAZATELJA EKONOMIČNOSTI PODRAVKE D.D., ATLANTIC GRUPE D.D. I KRAŠ D.D.....	18
TABLICA 8. IZRAČUNAVANJE POKAZATELJA PROFITABILNOSTI	19
TABLICA 9. PRIKAZ POKAZATELJA PROFITABILNOSTI PODRAVKE D.D., ATLANTIC GRUPE D.D. I KRAŠ D.D.....	19
TABLICA 10. IZRAČUNAVANJE POKAZATELJA AKTIVNOSTI.....	21
TABLICA 11. PRIKAZ POKAZATELJA AKTIVNOSTI PODRAVKE D.D., ATLANTIC GRUPE D.D. I KRAŠ D.D.....	21
TABLICA 12. IZRAČUNAVANJE POKAZATELJA LIKVIDNOSTI.....	22
TABLICA 13. PRIKAZ POKAZATELJA LIKVIDNOSTI PODRAVKE D.D., ATLANTIC GRUPE D.D. I KRAŠ D.D.....	23
TABLICA 14. IZRAČUNAVANJE POKAZATELJA ZADUŽENOSTI	24
TABLICA 15. PRIKAZ POKAZATELJA ZADUŽENOSTI PODRAVKE D.D., ATLANTIC GRUPE D.D. I KRAŠ D.D.....	24

Popis slika:

SLIKA 1. UDIO OD UKUPNE AKTIVE OD 2016. DO 2020. GODINE.....	14
SLIKA 2. UDIO OD UKUPNE PASIVE OD 2016. DO 2020. GODINE.....	15
SLIKA 3. VISINA DIVIDENDE OD 2016. DO 2020. GODINE ZA PODUZEĆE PODRAVKA D.D., ATLANTIC GRUPA D.D. I KRAŠ D.D.	29

SAŽETAK

Matej Loinjak, Dividend policy of Podravka d.d

Problematika završnog rada temeljila se na istraživanju koje vrste dividendnih politika postoje te kakvu dividendnu politiku provodi poduzeće Podravka d.d. Cilj rada je putem teorijskog djela prikazati općenito o poduzeću, dividendnim politikama i analizi financijskih izvještaja. Podravka je jedna od vodećih kompanija jugoistočne Europe u proizvodnji prehrane i farmaceutike. U svojem sedamdeset godišnjem postojanju stvorila je mnoge brendove te lojalnost i povjerenje svojih potrošača. Postoje različite vrste politike dividendi kao npr. politike konstantnih odnosa raspodjele, politike rezidualnih dividendi, politika stabilnih dividendi i politika redovnih dividendi plus ekstra dividende krajem razdoblja. Provođenje svake od ovih politika ovisi o poduzeću. Većina poduzeća provodi politiku stabilnih dividendi. Odluku hoće li se dividenda isplaćivati ili ne, donose dioničari na glavnoj godišnjoj skupštini većinom glasova.

Na temelju analize financijskih izvještaja može se vidjeti kako poduzeće posluje, te kako posluju poduzeća koja kotiraju na istom ili sličnom tržištu. Financijski pokazatelji na najbolji način prikazuju kako poduzeće posluje, iz kojih izvora se poduzeće financira, ali i je li poduzeće profitabilno ili ne. Iznos dividende Podravke d.d. mijenja se iz godine u godinu ovisno o rezultatu poslovanja te dobiti poduzeća. Na temelju odluke o politici isplate dividende te samih isplata dividende vidljivo je da Podravka d.d. prakticira politiku stabilnih dividendi. Politika stabilnih dividendi je također vidljiva kod isplate gdje je Podravka dvije godine isplatila iznos od 7 kuna po dionici, a nakon toga isplaćuje 9 kuna po dionici.

Ključne riječi: dividendna politika, financijski izvještaji, financijski pokazatelji, tržište

SUMMARY

Matej Loinjak, Dividend policy of Podravka d.d.

The issue of the final paper is based on the research of what types of dividend policies exist and what dividend policy is implemented by the company Podravka d.d. The aim of this paper is to present the company in general, their dividend policies and analysis of the financial statements through theoretical work. Podravka d.d. is one of the leading companies in Southeast Europe in the production of food and pharmaceuticals. In its seventy years of existence, it has created many brands, loyalty and trust of its consumers. There are different types of dividend policies such as constant distribution ratio policies, residual dividend policies, stable dividend policies and regular dividend policies plus extra end-of-period dividends. The implementation of each of these policies depends on the company. Most companies pursue a policy of stable dividends.

The decision on whether the dividend will be paid or not is made by the shareholders at the general annual general meeting by a majority vote. By analyzing the financial statements, we can observe how does the company operate and compare how other companies quote on the same or similar market. Financial indicators are the best way to show how the company operates, from what sources the company is financed, but also whether the company is profitable or not. The value of dividend policy of Podravka d.d. changes from year to year and the worth depends on the result of their business and profit. Based on the policy decisions to pay dividends and the dividend payments themselves, it is evident that Podravka d.d. practices a policy of stable dividends. On the other hand, the policy of stable dividends is noticeable in the payment where Podravka d.d. was paying the amount of HRK 7 per stock for two years, and now it pays HRK 9 per stock.

Keywords: dividend policy, financial statements, financial indicators, market