

Analiza pokazatelja uspješnosti poslovanja najuspješnijih tvrtki u industrijskom sektoru u Republici Hrvatskoj

Bratović, Mate

Master's thesis / Diplomski rad

2024

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Zadar / Sveučilište u Zadru**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:162:017656>

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

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



Sveučilište u Zadru
Universitas Studiorum
Jadertina | 1396 | 2002 |

Repository / Repozitorij:

[University of Zadar Institutional Repository](#)



zir.nsk.hr



DIGITALNI AKADEMSKI ARHIVI I REPOZITORIJ

Sveučilište u Zadru

Odjel za ekonomiju

Diplomski sveučilišni studij menadžmenta (jednopedmetni)

Mate Bratović

**Analiza pokazatelja uspješnosti poslovanja
najuspješnijih tvrtki u industrijskom sektoru u
Republici Hrvatskoj**

Diplomski rad

Zadar, 2024.

Sveučilište u Zadru

Odjel za ekonomiju

Diplomski sveučilišni studij menadžmenta (jednopedmetni)

Analiza pokazatelja uspješnosti poslovanja najuspješnijih tvrtki u industrijskom sektoru u Republici Hrvatskoj

Diplomski rad

Student:

Mate Bratović

Mentor:

Izv.prof.dr.sc. Mladen Rajko

Zadar, 2024.



Sveučilište u Zadru
Universitas Studiorum
Jadertina | 1396 | 2002 |



Odjel za ekonomiju



Izjava o akademskoj čestitosti

Ja, **Mate Bratović**, ovime izjavljujem da je moj **diplomski** rad pod naslovom **Analiza pokazatelja uspješnosti poslovanja najuspješnijih tvrtki u industrijskom sektoru u Republici Hrvatskoj** rezultat mojega vlastitog rada, da se temelji na mojim istraživanjima te da se oslanja na izvore i radove navedene u bilješkama i popisu literature. Ni jedan dio mojega rada nije napisan na nedopušten način, odnosno nije prepisan iz necitiranih radova i ne krši bilo čija autorska prava.

Izjavljujem da ni jedan dio ovoga rada nije iskorišten u kojem drugom radu pri bilo kojoj drugoj visokoškolskoj, znanstvenoj, obrazovnoj ili inoj ustanovi.

Sadržaj mojega rada u potpunosti odgovara sadržaju obranjenoga i nakon obrane uređenoga rada.

Zadar, 27. ožujka 2024.

Sadržaj

1. UVOD	4
1.1 Predmet, cilj i svrha rada	4
1.2 Metode istraživanja i izvori podataka.....	5
1.3 Struktura i sadržaj rada	5
2. INDUSTRIJSKI SEKTOR REPUBLIKE HRVATSKE	6
2.1 Industrija kao sektor gospodarstva zemlje	8
2.2 Industrijska strategija Republike Hrvatske	9
3. OPĆENITO O POSLOVANJU ODABRANIH NAJUSPJEŠNIJIH TVRTKI U INDUSTRIJSKOM SEKTORU RH	15
3.1 Poslovanje i djelokrug rada INA d.d.	15
3.2 Poslovanje i djelokrug rada Podravka d.d.....	20
3.3 Poslovanje i djelokrug rada HEP d.d.....	27
4. FINACIJSKI POKAZATELJI USPJEŠNOSTI POSLOVANJA	31
4.1 Vrste pokazatelja uspješnosti.....	32
4.1.1 Vrste pokazatelja likvidnosti	33
4.1.2 Vrste pokazatelja zaduženosti	36
4.1.3 Vrste pokazatelja aktivnosti	37
4.1.4 Vrste pokazatelja ekonomičnosti.....	39
4.1.5 Vrste pokazatelja profitabilnosti.....	41
4.1.6 Vrste pokazatelja investiranja.....	43
5. ANALIZA KLJUČNIH POKAZATELJA USPJEŠNOSTI NA PRIMJERU ODABRANIH TVRTKI	45
5.1 Analiza ključnih pokazatelja uspješnosti na primjeru INA d.d.....	45
5.1.1 Analiza pokazatelja aktivnosti na primjeru INA d.d.....	46
5.1.2 Analiza pokazatelja ekonomičnosti na primjeru INA d.d.....	47
5.1.3 Analiza pokazatelja profitabilnosti na primjeru INA d.d.....	48
5.1.4 Analiza pokazatelja investiranja na primjeru INA d.d.....	49
5.2 Analiza ključnih pokazatelja uspješnosti na primjeru Podravka d.d.....	50
5.2.1 Analiza pokazatelja aktivnosti na primjeru Podravka d.d.....	51
5.2.2 Analiza pokazatelja ekonomičnosti na primjeru Podravka d.d.....	52
5.2.3 Analiza pokazatelja profitabilnosti na primjeru Podravka d.d.....	53

5.2.4 Analiza pokazatelja investiranja na primjeru Podravka d.d.....	54
5.3 Analiza ključnih pokazatelja uspješnosti na primjeru HEP d.d.....	55
5.3.1 Analiza pokazatelja aktivnosti na primjeru HEP d.d.....	55
5.3.2 Analiza pokazatelja ekonomičnosti na primjeru HEP d.d.....	56
5.3.3 Analiza pokazatelja profitabilnosti na primjeru HEP d.d.....	57
5.3.4 Analiza pokazatelja investiranja na primjeru HEP d.d.....	58
6. ZAKLJUČAK	60
7. POPIS LITERATURE.....	63
POPIS SLIKA	67
POPIS TABLICA.....	68

SAŽETAK

Svaka tvrtka koja teži uspjehu i razvoju mora provoditi analize svog poslovanja u prethodnim razdobljima. Na temelju dobivenih zaključaka takvih analiza, vodstvo tvrtke može donositi ispravne i pravovremene odluke kako bi ostvario svoje planove. Kako u teoriji tako i u realnim uvjetima razvijena su različita sredstva i metode za analizu financijskih izvještaja. Analiza prethodnog poslovanja, neovisno o metodi kojom se provodi, pruža smjernice za buduće poslovanje. Jedan od pristupa jest analiza pokazatelja temeljena na financijama koji zajedno pružaju kvalitetne podatke potrebne za praćenje i upravljanje poslovanjem, što je ključni dio procesa poslovnog planiranja unutar poduzeća. Ovaj diplomski rad kombinira teorijsko istraživanje ključnih pokazatelja uspješnosti poslovanja s analizom triju poduzeća – Ina, Podravka i Hrvatska elektroprivreda. Teorijski dio rada objašnjava pojmove, vrste i sadržaj pokazatelja uspješnosti poslovanja, koji se koriste kao temelj za praktični dio analize. Pokazatelji analize financijskih pokazatelja poput likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti, ekonomičnosti, profitabilnosti i investiranja detaljno su obrađeni temeljem bilance i računa dobiti i gubitka. Nakon teorijskog i praktičnog dijela rada, provodi se komparativna analiza tri najuspješnija poduzeća u industrijskom sektoru Republike Hrvatske. Ova analiza temelji se na izračunatim financijskim pokazateljima uspješnosti poslovanja, a konačni zaključak o uspješnosti poslovanja odabranih tvrtki za period od 2018. do 2022. godine izrađen je na temelju tih rezultata.

Ključne riječi: analiza, industrijski sektor RH, pokazatelji uspješnosti, HEP, Podravka, INA

1. UVOD

U ovom diplomskom radu provedena je analiza financijskih pokazatelja uspješnosti nad tri najuspješnija odabrana poduzeća iz industrijskog sektora gospodarstva Republike Hrvatske. Financijski pokazatelji izračunavaju se i analiziraju za poduzeća Ina d.d., Podravka d.d., i HEP d.d.

Promatrano razdoblje nad kojim se provela analiza financijskih pokazatelja je od 2018. do 2022. godine, sveukupno pet godina. Analiza se provela na temelju javno dostupnih financijskih izvještaja. Za potrebe analize financijskih pokazatelja korišteni su podaci iz bilance te računa dobiti i gubitka.

1.1 Predmet, cilj i svrha rada

Industrija predstavlja ključni čimbenik rasta za zemlje koje teže ekonomskom razvoju i napretku. Njezin razvoj može imati značajne pozitivne učinke na sveukupno gospodarstvo, pridonoseći ostvarenju ostalih ekonomskih razvojnih ciljeva društva. Stoga je od izuzetne važnosti postavljanje i provođenje ciljeva industrijske politike. Ovaj kompleksan zadatak podrazumijeva poduzimanje raznolikih akcija u različitim sektorima. Za ostvarivanje ovih ciljeva ključna je koordinacija, uključivanje raznolikih institucija i organizacija, te optimalno postavljanje svih mjera ekonomske politike.

Središnji fokus istraživanja ovog diplomskog rada je analiza pokazatelja uspješnosti vodećih tvrtki u industrijskom sektoru Republike Hrvatske. Poseban naglasak stavljen je na analizu uspješnosti tvrtki Ina, Podravka i Hrvatska elektroprivreda. U današnjem globalnom i visoko konkurentnom poslovnom okruženju, menadžment i upravljačke strukture svakog trgovačkog društva moraju imati pravodobne i kontinuirane podatke. Utvrđivanje pokazatelja uspješnosti odvija se u svakom trenutku, s obzirom da trgovačka društva ovise ne samo o vlastitim poslovnim performansama i kretanjima, već i o uspjesima njihovih konkurenata te čitavog sektora u kojem sudjeluju. Stoga je nužno anticipirati nepovoljna ili neželjena kretanja te reagirati na rezultate na vrijeme.

1.2 Metode istraživanja i izvori podataka

Teorijski segment istraživanja je konstruiran pomoću znanstvenih i stručnih članaka te internetskih izvora, primjenjujući metode analize i sinteze, induktivne i deduktivne pristupe, te metode komparacije i deskripcije. Analiza i sinteza su se koristile za deskripciju ključnih teorijskih pojmova povezanih s industrijom i njihovo pojašnjavanje. Deduktivna metoda uključuje strukturirano korištenje deduktivnog zaključivanja, izvodeći specifične zaključke iz općenitih tvrdnji. S druge strane, indukcija se primjenjuje analizom pojedinačnih činjenica kako bi se došlo do općih zaključaka. Metodom komparacije su uspoređeni teorijski pojmovi vezani uz istraživanje, dok deskripcija obuhvaća opisivanje teorijskih pojmova, njihovih odnosa, veza i procesa u definiranju predmeta istraživanja. Empirijski dio rada se temelji na statističkim podacima o tvrtkama u industrijskom sektoru Republike Hrvatske.

1.3 Struktura i sadržaj rada

Diplomski rad sadrži šest međusobno zavisnih dijelova. U prvom dijelu rada se nalazi uvod u kojem je navedeni predmet istraživanja, svrha i cilj te metode koje su korištene prilikom izrade ovog završnog rada. U drugoj cjelini rada definiran je industrijski sektor Republike Hrvatske kao važna grana gospodarstva. Treći dio ovog završnog rada čine opći podaci o poslovanju tvrtki Ina, Podravka i Hrvatska elektroprivreda. Četvrta cjelina prikazuje pokazatelje sigurnosti poslovanja i uspješnosti poslovanja, odnosno prikazuje što su oni, na što se dijele te kako se primjenjuju i kako se računaju.

U petom dijelu rada prikazan je izračun pokazatelja uspješnosti poslovanja na primjeru odabranih tvrtki. Posljednje poglavlje je zaključak prethodno napisanog. Na kraju rada nalazi se popis literature, popis tablica, slika i grafikona te sažetak na engleskom jeziku.

2. INDUSTRIJSKI SEKTOR REPUBLIKE HRVATSKE

Prije pristupa detaljnijoj analizi hrvatskog industrijskog sektora u proteklim godinama, pružit će se kratak uvid u povijest razvoja industrije u Republici Hrvatskoj. Industrijska revolucija, koja je započela početkom 19. stoljeća, predstavljala je ključni temelj modernog razvoja, no tadašnja Hrvatska može biti opisana kao područje koje je ostalo izvan njezinog utjecaja. Od početka 19. stoljeća pa do Prvog svjetskog rata, zabilježeni su prvi znakovi obrtništva u tadašnjoj Hrvatskoj, ali prava industrijalizacija nije bila ostvarena. U društvenom kontekstu toga razdoblja bilo je teško postići značajan razvoj bez industrijskog sektora, što je Hrvatskoj nedostajalo sve do šezdesetih godina prošlog stoljeća.

Razdoblje značajnog rasta industrijskog sektora u Hrvatskoj zabilježeno je tijekom druge polovice 20. stoljeća, no taj rast bio je nedovoljan da bi se Hrvatska izjednačila s ostalim industrijaliziranim europskim državama i krenula suvremenim putem gospodarstva.

„Od osamdesetih godina 20. stoljeća, industrijski kapaciteti nisu povećavani, a devedesetih godina došlo je do smanjenja, dijelom uzrokovanog raspadom Socijalističke Federativne Republike Jugoslavije, u kojoj je Hrvatska bila integrirana, i oružanih sukoba unutar zemlje. Trend negativnog rasta industrijskog sektora nastavljen je i tijekom prvog desetljeća 21. stoljeća, posebice u sektoru industrije prerade.

Primarni interes industrijske politike jest unapređenje efikasnosti i rasta industrije u pojedinoj zemlji te ostvarivanje ciljeva koje postavlja industrijalizacija. Primarni ciljevi industrijske politike moraju biti u skladu s ostalim ekonomskim ciljevima gospodarstva pojedine države.¹⁴ Svaka od članica Europske Unije želi povećati konkurentnost industrije kako bi tranzitirala uz porast gospodarstva i ekonomije. Osim toga i Europska Unija potiče svoje članice na jačanje industrijskih sektora kako bi se politika mijenjala s ciljem stvaranja otpornog jedinstvenog tržišta Europske Unije koje ne bi ovisilo toliko o instrumentima vanjske politike nevezane za članice Europske Unije, nego bi težilo ka strateškoj autonomiji. Tako se u postizanju tih ciljeva podupiru i diversificirana međunarodna partnerstva, a posebno industrijski savezi te jačanje industrijske politike. U svemu tome, kao članica Europske Unije i Republika Hrvatska je aktivno uključena.

¹⁴JURČIĆ, LJ., (2011.), *Kad instrumenti postanu ciljevi*, Zagreb: Hrvatska industrijalizacija, Zagrebačka inicijativa, p. 5

Industrijski sektor Europske unije igra ključnu ulogu u gospodarstvu regije te pridonosi globalnoj konkurenciji i inovacijama. Ovaj sektor obuhvaća različite industrije, uključujući proizvodnju, inženjering, tehnologiju, energetiku, kemiju i mnoge druge, a pregleda ključnih aspekata industrijskog sektora EU izgleda sljedeće:

- a) Gospodarski doprinos: Industrija EU značajno doprinosi bruto domaćem proizvodu (BDP-u) Unije. Njezin udio u ukupnom gospodarstvu varira među članicama, ali industrija ima ključnu ulogu u stvaranju radnih mjesta i ostvarivanju prihoda.
- b) Zaposlenost: Industrijski sektor značajno zapošljava stanovništvo EU. Radna mjesta obuhvaćaju širok spektar stručnosti, od radnika u proizvodnji do stručnjaka za istraživanje i razvoj.
- c) Inovacije i istraživanje: EU potiče inovacije i istraživanje kako bi ostala konkurentna na globalnom tržištu. Razne inicijative, poput Obzor 2020, pružaju potporu istraživačkim projektima i tehnološkim inovacijama u industriji.
- d) Održivost i ekologija: Industrija EU usmjerena je prema održivim praksama. Povećava se fokus na smanjenje ugljičnog otiska, uvođenje energetski učinkovitih procesa te poticanje na kružno gospodarstvo.
- e) Regulacije i standardi: EU postavlja visoke standarde u području sigurnosti, kvalitete proizvoda i zaštite okoliša. Industrija se prilagođava strožim regulativama kako bi osigurala visok standard proizvodnje.
- f) Digitalizacija: Industrijski sektor EU doživljava digitalnu transformaciju. Industrija 4.0, koja uključuje upotrebu tehnologija poput umjetne inteligencije, interneta stvari i robotike, ima ključnu ulogu u modernizaciji proizvodnih procesa.
- g) Globalna trgovina: EU igra važnu ulogu u globalnoj trgovini, kako uvozeći sirovine za proizvodnju, tako i izvozeći gotove proizvode. Industrijski sektor je ključna karika u globalnim lancima opskrbe.
- h) Izazovi: Industrija EU suočava se s izazovima poput demografskih promjena, pritiska na resurse, tehnoloških promjena i konkurencije na globalnoj razini. Upravljanje tim izazovima zahtijeva dugoročnu viziju i prilagodljivost.
- i) Energetska učinkovitost: Industrija EU ima obveze smanjenja emisija stakleničkih plinova, potičući prijelaz na obnovljive izvore energije i energetska učinkovitost u proizvodnim procesima.

- j) Inicijative EU: Različite inicijative i programi EU, poput Europskog zelenog plana ili Strategije pametne specijalizacije, usmjerene su na podršku industriji i njezinoj prilagodbi suvremenim izazovima.

Industrijski sektor EU ključan je za ekonomsku stabilnost i konkurentnost Unije. S obzirom na brze promjene u tehnologiji, ekologiji i globalnoj ekonomiji, održavanje inovacija i prilagodba novim zahtjevima postat će ključni elementi uspjeha industrije EU u budućnosti.

2.1 Industrija kao sektor gospodarstva zemlje

Industrijska politika, u svojoj srži, ima primarni fokus na konkretnom poboljšanju industrijskog rasta i učinkovitosti te stvaranju optimalnih uvjeta za ostvarivanje ciljeva i zadaća industrijskog razvoja. Ključna karakteristika je usklađenost svih osnovnih ciljeva industrijske politike s širim ekonomskim razvojnim ciljevima pojedinog gospodarstva.

„Teorijski gledano, rasprave o industrijskoj politici pripadaju području mikroekonomije, a unutar nje području ekonomike industrije.

Industrijska ekonomija dijeli se na sljedeće dvije grane:

- a) Industrijska organizacija - bavi se strukturom industrije u određenom trenutku.
- b) Industrijska dinamika - usredotočuje se na razvitak industrija u tijeku vremena. Njezina je osnovna zadaća strukturna promjena, analiza koja se odnosi na dinamiku ponude, promjena međusobne ovisnosti između poduzeća u vremenu, odlučujući faktore tehnološke promjene i faktori koji pridonose tehnološkom progresu.

Industrijska dinamika istražuje prilagođivanje ekonomije promjenama mikroekonomskih i makroekonomskih uvjeta na domaćoj i međunarodnoj razini.²“

„Industrijska politika može se definirati kao skup mjera i instrumenata kojima vlada djeluje na promjenu industrijske strukture, a odnosi se na inicijative i koordinacije vladinih aktivnosti s ciljem podizanja konkurentnosti cijele privrede i pojedinih industrija.³“

²OBADIĆ, A., (2001.), *Industrijska politika kao dio ekonomske politike*, Zagreb: Ekonomski pregled Vol.52, EFZG, p. 5-6.

„Industrijska proizvodnja značajan je segment gospodarstva RH s obzirom na to da u strukturi BDP-a sudjeluje s 20 %, zapošljava 283 807 djelatnika što čini 26 % ukupno zaposlenih u gospodarstvu, te da ima 9 000 registriranih trgovačkih društava od kojih najveći dio čine mala poduzeća. Također, industrijski proizvodi čine 95 % ukupnog izvoza.⁴“

Do 2014. godine, Republika Hrvatska nije imala formalno objavljenu industrijsku politiku ⁵ koja je bila javno dostupna no potaknuta stajalištima Europske komisije o nužnosti ponovno industrijalizacije EU, Hrvatska je donijela svoju Industrijsku strategiju koja će biti na snazi šest godina točnije do 2020. godine. Nakon isteka vremena trajanja Industrijske strategije RH, 2021. godine je Vlada Republike Hrvatske donijela Nacionalni plan industrijskog razvoja i poduzetništva do 2027. godine. O oboje strateških dokumenata će biti riječi u nastavku rada.

2.2 Industrijska strategija Republike Hrvatske

„Industrijska strategija predstavlja instrument državne politike usmjeren prema poboljšanju poslovnog okruženja u određenim sektorima, područjima ili tehnologijama, s ciljem postizanja većeg doprinosa gospodarskom rastu i društvenom blagostanju.⁶“

Kroz Industrijsku strategiju Republike Hrvatske, analizira se stanje hrvatske industrije kako bi se identificirali osnovni problemi, te se iznose mogućnosti za unaprjeđenje radi stvaranja boljih poslovnih uvjeta u industriji. Strategijom se također određuju industrijske djelatnosti s najvećim potencijalom za daljnji rast i razvoj, pružajući posebne mjere koje olakšavaju i potiču njihov daljnji napredak.

Vlada Republike Hrvatske je 2014. godine donijela Strategiju razvoja industrije za razdoblje od sredine pa do kraja drugog desetljeća.

³JURČIĆ, LJ., (2011.), *Kad instrumenti postanu ciljevi*, Zagreb: Hrvatska industrijalizacija, Zagrebačka inicijativa, p. 6

⁴VLADA RH, *Industrijska politika RH*, p. 24

<https://vlada.gov.hr/UserDocsImages//2016/Sjednice/Arhiva//02-03-15.pdf>

⁵OBADIĆ, A., TICA, J., (2016.), *Gospodarstvo Hrvatske*, Zagreb: EFZG, p. 11

⁶JURČIĆ, LJ., (2011.), *Kad instrumenti postanu ciljevi*, Zagreb: Hrvatska industrijalizacija, Zagrebačka inicijativa, p. 7

„Prema njoj, ciljevi razvoja industrije za razdoblje od 2014. – 2020. godine su:

- a) rast obujma industrijske proizvodnje po prosječnoj godišnjoj stopi od 2,85 %;
- b) rast broja novozaposlenih za gotovo 86 000 do kraja 2020. godine, od čega minimalno 30 % visokoobrazovanih;
- c) rast produktivnosti radne snage za gotovo 70 % u razdoblju 2014.-2020.;
- d) povećanje izvoza u tom razdoblju za 30 %, te promjena struktura izvoza u korist izvoza proizvoda visoke dodane vrijednosti.⁷“

„Kao prioritetna područja koja mogu potaknuti rast industrije u Republici Hrvatskoj ističu se sljedeća:

- a) Stvaranje stabilnog investicijskog okruženja;
- b) Poticanje strateške suradnje industrije i obrazovnog sustava;
- c) Restrukturiranje javne uprave i administracije;
- d) Razvoj tržišta kapitala – alternativni izvori financiranja.⁸“

U procesu definiranja operativnih mjera industrijske strategije, koriste se elementarni principi usmjereni na stvaranje novih izvora konkurentske prednosti i provođenje aktivnosti koje će značajno utjecati na različite industrijske sektore. Orijentacija prema inovacijama i stvaranju prednosti ključna je u ovom procesu.

Također, naglasak se stavlja na znanje i vještine ljudskih resursa, koje predstavljaju temelj za postizanje konkurentske prednosti u industriji. Kvalitetan sustav obrazovanja prepoznaje se kao jedan od ključnih čimbenika koji doprinose efikasnom razvoju industrije, naglašavajući važnost ulaganja u razvoj ljudskih kapaciteta za postizanje održivog rasta i inovacija.

⁷VLADA RH., *Industrijska strategija RH 2014. – 2020.*, p. 304

<https://vlada.gov.hr/UserDocsImages/2016/Sjednice/2014/182%20sjednica%20Vlade/182%20-%201.pdf>

⁸VLADA RH., *Industrijska strategija RH 2014. – 2020.*, p. 319

<https://vlada.gov.hr/UserDocsImages/2016/Sjednice/2014/182%20sjednica%20Vlade/182%20-%201.pdf>

Točno je da osnova rasta i razvoja industrijskog sektora gospodarstva leži u vrsti, razini i veličini investicija. U kontekstu industrijske strategije, razlikujemo dva ključna tipa investicija:

- a) Investicije u fiksni kapital: Ove investicije obuhvaćaju ulaganja u opremu, tehniku i ostala materijalna sredstva koja su neophodna za efikasniji rast industrije. Takve investicije imaju potencijal povećati produktivnost i zaposlenost radne snage, što u konačnici dovodi do povećanja konkurentnosti industrije. Razvoj fiksnog kapitala često rezultira modernizacijom proizvodnih procesa i uvođenjem novih tehnologija, što podržava inovacije i efikasnije poslovanje.
- b) Investicije u istraživanje i razvoj (I&R): Ove investicije imaju za cilj ostvarivanje mogućnosti koje proizlaze iz primjene inovacija u proizvodnji. I&R investicije predstavljaju ključnu osnovu za postizanje dugoročne tržišne konkurentnosti. Fokus na istraživanju i razvoju omogućuje tvrtkama da budu inovativne, prilagode se promjenama u okolini, i stvaraju proizvode ili usluge s dodanom vrijednošću. To je ključni uvjet za postizanje glavnih strateških ciljeva industrije, posebice u globalnom kontekstu gdje inovacije igraju ključnu ulogu u održavanju konkurentne prednosti.

Suradnja između industrije i obrazovnog sustava predstavlja ključno područje, naglašavajući ulogu kapaciteta, sposobnosti i razine obrazovanja zaposlenih djelatnika kao osnove za postizanje veće prednosti u odnosu na konkurenciju. U suvremenom gospodarstvu, obilježenom stalnim promjenama i volatilnošću, ključno je da poduzeća efikasno povežu i iskoriste svoje resurse, a rad predstavlja jedan od najvažnijih resursa za postizanje izvrsnih ekonomskih rezultata.

Rad, kao ključni input u proizvodnji, je neophodan za uspješno poslovanje. Stoga je za suvremeno poduzeće od iznimne važnosti imati kvalitetne zaposlene djelatnike koji zadovoljavaju sve zahtijevane uvjete i posjeduju zahtijevane sposobnosti, kapacitete i razinu obrazovanja koje pružaju veće prednosti u odnosu na tržišnu konkurenciju. Doprinos razvoju industrijskog sektora i gospodarstva u cjelini može se najbolje ostvariti kroz učinkovito upravljanje obrazovnim sustavom.

Temelj za privlačenje investicija, uz dobro ekonomsko i geopolitičko okruženje, leži upravo u prisutnosti obrazovanog ljudskog resursa. Investitori cijene dostupnost visokokvalificiranih

ljudskih resursa koji mogu podržati inovacije, tehnološki napredak i opći razvoj industrije. Stoga, ulaganje u obrazovanje ima najvažniju ulogu u kreiranju poticaja za gospodarski rast i razvoj.

Ponuda i potražnja rada se značajno razlikuju od potražnje i ponude drugih inputa proizvodnje. Važno je napomenuti da potražnja za radom nije direktna, već izvedenica, što znači da ovisi o potražnji za proizvodom ili uslugom čiji je rad dio proizvodnje.

To znači da će kvantiteta traženog rada ovisiti o produktivnosti rada u proizvodnji određenog proizvoda i cijeni tog proizvoda na tržištu. Dakle, potražnja za određenom vrstom rada bit će veća ako je proizvodnost u proizvodnji tog proizvoda veća, a cijena tog proizvoda na tržištu viša. U kontekstu industrijskog razvoja, restrukturiranje javne uprave i administracije postaje ključan prioritet. Učinkovitost javne uprave i administracije označava jedan od najbitnijih faktora konkurentnosti poslovanja.

Smanjenje birokracije, povećanje učinkovitosti i prilagodba modernim standardima upravljanja igraju ključnu ulogu u stvaranju povoljnog okruženja za razvoj industrije.

„U gotovo svim analizama koje su se bavile ključnim problemima hrvatske industrije na prvom mjestu pojavljuje se institucionalno okruženje, odnosno neefikasna državna administracija, pravna nesigurnost, korupcija, opterećujuće administrativne procedure, nerazumljivi propisi te visoko i složeno porezno opterećenje.“⁹

„Kao temeljni problemi, s kojima se suvremene države suočavaju danas, mogu se navesti sljedeći:

- a) pitanje regulatornih tržišnih mehanizama, koje najlakše može nametnuti jedinstvena politička vlast,
- b) nejedinstvo država vezano uz reguliranje gospodarskih procesa na liberaliziranom svjetskom tržištu,
- c) velike poteškoće kod usklađivanja pojedinačnih gospodarskih interesa država koje dominantno utječu na globalne gospodarske procese,

⁹VLADA RH., *Industrijska strategija RH 2014. – 2020.*, p. 289

[https://vlada.gov.hr/UserDocsImages/2016/Sjednice/2014/182 %20sjednica %20Vlade/182 %20- %201.pdf](https://vlada.gov.hr/UserDocsImages/2016/Sjednice/2014/182%20sjednica%20Vlade/182%20-%201.pdf)

- d) nedostatak zajedničkih efikasnih mehanizama, koji bi služili kao svojevrsno sidro, koje bi onemogućavalo ponašanja koja u budućnosti dovode do snažnijih gospodarskih poremećaja.¹⁰“

U Hrvatskoj se nastoji poboljšati rad javne uprave na europsku razinu, no neke od navedenih promjena provode se veoma sporo, dok se kod neke čak i stagniraju.

„U ovisnosti o području i mehanizmu europeizacije, neke su promjene provedene (liberalizacija, informatizacija nekih usluga), neke su samo formalno uvedene (npr. depolitizacija), neke se provode/primjenjuju parcijalno i/ili bez učinaka (npr. javna savjetovanja), dok u nekim pitanjima nema ni deklarativnog pomaka (npr. decentralizacija i teritorijalni preustroj, profesionalizacija javnih službenika).¹¹“

Razvoj tržišta kapitala predstavlja četvrto ključno područje, a ima poseban značaj u svjetlu velike ovisnosti industrije o bankarskom sektoru, što može predstavljati izazov u procesu općeg gospodarskog razvoja. Ovaj problem posebno dolazi do izražaja u sektoru mikro i malih poduzeća. Temeljem navedenog može se zaključiti kako razvitak tržišta kapitala kao alternativnog izvora financiranja investicijskih aktivnosti, osim klasičnih bankarskih kredita, predstavlja kvalitetnu opciju.

Diversifikacija izvora financiranja, posebno putem tržišta kapitala, može pridonijeti većoj stabilnosti i održivosti financijskog sektora te pružiti poduzećima više mogućnosti za rast i razvoj. Razvoj ovog segmenta financijskog tržišta često omogućuje pristup kapitalu na način koji je manje podložan oscilacijama u bankarskom sektoru te može pridonijeti poticanju inovacija i konkurencije. Povećanje dostupnosti kapitala putem tržišta kapitala može poticati poduzetništvo, potaknuti razvoj novih projekata i pridonijeti općem rastu gospodarstva, čineći ga manje ovisnim o tradicionalnim oblicima financiranja putem banaka.

Istekom trajanja Industrijske strategije RH, Vlada RH je 2021. godine donijela Nacionalni plan industrijskog razvoja i poduzetništva do 2027. godine. Nacionalni plan je u svojoj cijelosti izrađen sukladno sustavu i metodologiji strateškog planiranja u Republici Hrvatskoj.

¹⁰LOZINA, D., KLARIĆ, M., (2012.), *Javna uprava suvremene države u promijenjenim okolnostima*, Split: Zbornik radova Pravnog fakulteta u Splitu, p. 23-37.

¹¹ĐURMAN, P., (2016.), *Europeizacija javne uprave i načelo otvorenosti*, Zagreb: Godišnjak Akademije pravnih znanosti Hrvatske, p. 343-373.

Metodologija izrade Nacionalnog plana uključuje djelomičan pristup i sudjelovanje svih dionika, kao i utvrđivanje prioriteta i posebnih ciljeva na temelju utvrđenih srednjoročnih razvojnih potreba, potencijala i izazova industrijskog razvoja i poduzetništva, a u svrhu postizanja definirane vizije industrijskog razvoja i poduzetništva u Hrvatskoj.

„Nacionalni plan industrijskog razvoja i poduzetništva za razdoblje do 2027. godine utvrđuje prioritete i posebne ciljeve razvoja hrvatske industrije i poduzetništva u uvjetima globalnih nestabilnosti te brzih društvenih i geopolitičkih promjena, na temelju identificiranih razvojnih potreba, potencijala i izazova, a to su sljedećih šest:

- a) Jačanje otpornosti industrije i poduzetništva
- b) Poticanje produktivnosti i nulte neto emisije industrije i poduzetništva
- c) Promicanje razvoja vještina sukladno potrebama industrije i poduzetništva
- d) Uključivanje i uspinjanje globalnim lancima vrijednosti
- e) Poticanje ulaganja u strateške sektore
- f) Jačanje razvoja poduzetništva i obrta¹²

Navedeni prioriteti su međusobno povezani te kako kaže plan svojim ostvarenjem dovesti do konačnog cilja, a to je ostvarivanje vizije industrijskog razvoja i poduzetništva Republike Hrvatske.

¹²VLADA RH., *Nacionalni plan industrijskog razvoja i poduzetništva do 2027. godine*, p.60

<https://esavjetovanja.gov.hr/ECon/MainScreen?entityId=26623>

3. OPĆENITO O POSLOVANJU ODABRANIH NAJUSPJEŠNIJIH TVRTKI U INDUSTRIJSKOM SEKTORU RH

Za potrebe izrade diplomskog rada iz nekoliko desetaka najuspješnijih tvrtki industrijskog sektora hrvatskog gospodarstva izabrane su tri na čijim će se primjerima prikazati ključni pokazatelji uspješnosti poslovanja.

Izabrane tvrtke su Ina, Podravka i Hrvatska elektroprivreda, a u nastavku poglavlja bit će riječ o povijesti, vrsti poslovanja i proizvoda te financijskim pokazateljima svake od navedenih tvrtki.

3.1 Poslovanje i djelokrug rada INA d.d.

INA je ključna kompanija u Republici Hrvatskoj s istaknutom ulogom u naftnom poslovanju te značajnom prisutnošću u regiji. Osnovana je 1963. godine kao Kombinat za naftu i plin, a ime je promijenila 1964. godine u INA – industrija nafte. Nastala je spajanjem tvrtki koje su se bavile istraživanjem i proizvodnjom nafte i plina u Rijeci i Sisku koje su osnovane početkom 20. stoljeća. INA d.d. čini više društava koje su u potpunom ili djelomičnom vlasništvu, a ima vodeći položaj u Republici Hrvatskoj u pronalasku i industrijskoj proizvodnji nafte i plina te prodaji plina, nafte i proizvoda temeljenih na nafti.

Njezina temeljna područja rada uključuju istraživanje, eksploataciju i proizvodnju nafte i plina, preradu nafte, proizvodnju ulja i maziva, proizvodnju organske i anorganske kemije, proizvodnju posebne opreme, trgovinu naftom, naftnim derivatima i drugim proizvodima kako na stranim tako i na domaćem tržištu.

INA se bavi i poslovanjem ukapljenim naftnim plinom, transportom prirodnoga plina, naftnim i tehničkim servisima, djelatnostima inženjeringa, turizmom i informatičkom obradom podataka. U svojih više od 65 godina postojanja, INA je opremila te pustila u rad 45 naftnih i 30 plinskih polja, izgradila oko 4,000 istražnih i radnih bušotina ukupne veličine od otprilike sedam tisuća kilometara, te uspostavila mrežu od više od 1,200 proizvodnih naftnih bušotina s više od 4,500 km raznih cjevovoda. Tvrtka djeluje u Hrvatskoj, a na stranom tržištu čak i u dalekom Egiptu i Angoli, a od 2003. godine ima strateškog partnera MOL, radi se o mađarskoj naftnoj i plinskoj kompaniji, koja je postala većinski vlasnik INA-e.

Današnja INA d.d. predstavlja srednje veliku europsku naftnu kompaniju s dominantnom ulogom u poslovanju naftnih derivata Republike Hrvatske i ogromnom prisutnošću u regiji.

Njezina uloga obuhvaća područja istraživanja, eksploatacije i generiranje nafte te transporta naftnih derivata do krajnjih korisnika. INA, d.d. igra važnu ulogu na tržištu nafte, derivata i plina u Republici Hrvatskoj i zemljama u regiji.

Kompanija teži stalnom unapređenju poslovanja i kvalitete proizvoda i usluga te ima viziju biti respektabilan i privlačan partner. Njezina orijentacija je stvaranje veće vrijednosti, a kompanija se želi afirmirati kao prepoznatljiv igrač po vrhunskoj kvaliteti proizvoda i usluga, profesionalno njegovanim odnosima te želi zaštititi interese svih svojih partnera, radnika i kupaca.

Tvrtka upravlja rafinerijama smještenim u gradovima Sisak i Rijeka te posjeduje mrežu od više od 400 benzinskih postaja. Kao naftna kompanija s dugom tradicijom koja seže pola stoljeća unatrag, INA ima čistu viziju svoje budućnosti kroz koju nastavlja graditi vlastitu ulogu na tržištu.¹³

U 2018. godini, prihodi tvrtke INA d.d. zabilježili su značajan porast od 20 % u usporedbi s prethodnom godinom. Pozitivni rezultati poslovanja proizašli su iz rasta u svim ključnim sektorima, posebice zbog povećanja cijena ugljikovodika i povećane prodaje. Dobit iz osnovne djelatnosti također je povećana za 19 % u odnosu na 2017. godinu, dostižući iznos od 1.687 milijuna kuna. Bruto marža u sektoru istraživanja i proizvodnje, bez obzira na jednokratne stavke, porasla je za 23 %, dosegnuvši iznos od 3.014 milijuna kuna. To je rezultat značajnog rasta cijena ugljikovodika, što je uspješno nadoknadilo zrelost strukture imovine i smanjenje proizvodnje ugljikovodika za 7 %. S druge strane, bruto marža u sektoru rafinerija i marketinga, uključujući maloprodaju, iznosila je 286 milijuna kuna u 2018. godini, što predstavlja smanjenje od 581 milijun kuna u odnosu na isto razdoblje prethodne godine. Unatoč tome, pojednostavljeni slobodni novčani tok za tu djelatnost iznosio je 784 milijuna kuna.

U usporedbi s 2017. godinom, kapitalna ulaganja su porasla za značajnih 30 %, dosežući iznos od 1.817 milijuna kuna. Omjer duga i kapitala ostao je niski, iznoseći 12,2 %, dok je neto dug na kraju godine bio 1.642 milijuna kuna. Svi ovi pokazatelji ukazuju na financijsku stabilnost i rast tvrtke tijekom 2018. godine.¹⁴

¹³Povijest Ina d.d., <https://www.ina.hr/o-kompaniji/profil-kompanije/povijest/>

¹⁴Ina d.d., Izvješće za 2018. godinu

<https://www.ina.hr/announcement/financijski-rezultati-za-2018-godinu/>

U 2019. godini, prihodi INA d.d. iznosili su 22.597 milijuna kuna, što predstavlja stabilan rezultat unatoč izazovnom vanjskom okruženju u usporedbi s prethodnom godinom. Bruto marža bez jednokratnih stavki dostigla je iznos od 2.897 milijuna kuna, prvenstveno zbog smanjenja Brent cijene nafte za 10 %. Kapitalna ulaganja su se povećala za 18 % u odnosu na jednak period 2018. godine, dosegnuvši iznos od 2.150 milijuna kuna, pri čemu su ulaganja u djelatnost rafinerije i marketinga bila posebno povećana.

U 2019. godini, prihodi od djelatnosti istraživanja i proizvodnje nafte i plina u INA d.d. iznosili su 3.745 milijuna kuna. Bruto marža bez jednokratnih stavki u toj djelatnosti bila je 2.356 milijuna kuna, što je rezultat 9 % niže ostvarene cijene ugljikovodika i smanjene razine proizvodnje ugljikovodika za 3 %. Unatoč većoj razini proizvodnje u Egiptu, cjelokupna veličina proizvodnje bilježila je usporavanje zbog naturalnog smanjenja proizvodnje na poljima u Hrvatskoj, posebice plinskim poljima.

Bruto marža bez jednokratnih stavki u djelatnosti rafinerije i marketinga, uključujući usluge kupcima i maloprodaju, iznosila je 557 milijuna kuna. To predstavlja povećanje od 271 milijun kuna u odnosu na isto razdoblje prethodne godine. Slobodni novčani tok segmenta iznosio je 779 milijuna kuna u 2019. godini, usprkos negativnom novčanom toku djelatnosti rafinerije i marketinga. Značajni događaji u rafinerijskom poslovanju obuhvatili su obiman remont koji je završen u prvoj polovici 2019. godine, kao i konačnu odluku o ulaganju u projekt izgradnje postrojenja za obradu teških ostataka, što je najveća investicija u povijesti Ine d.d. u Hrvatskoj. Istodobno, prodaja je bila stabilna, iskorištavajući tržišne uvjete. Maloprodajne količine su porasle za 3 % zbog poboljšanog poslovanja u Hrvatskoj te proširenja maloprodajne mreže u Crnoj Gori. Omjer duga i kapitala iznosio je 18,5 %, uz neto dug od 2.554 milijuna kuna na kraju 2019. godine. Neto novčani tok iz poslovnih aktivnosti povećao se za 1 %, dostižući iznos od 2.862 milijuna kuna. Ovi financijski pokazatelji ukazuju na održivost i financijsku stabilnost tvrtke u 2019. godini.¹⁵

¹⁵Ina d.d., Izvješće za 2019. godinu

<https://www.ina.hr/announcement/financijski-rezultati-za-2019-godinu/>

U 2020. godini, Ina d.d. se suočila s jednom od najizazovnijih godina za svjetsko gospodarstvo. Unatoč djelomičnom oporavku tržišta nafte u drugoj polovici 2020. godine, prosječne cijene nafte i plina bile su više od 30 % niže u odnosu na 2019. Ova situacija značajno je utjecala na rezultate u djelatnosti istraživanja i proizvodnje nafte i plina, dok su stroga ograničenja kretanja i značajan pad ekonomske aktivnosti prouzročeni ograničenjima vezanim uz Covid-19 također imali utjecaja na rezultate rafinerijskog poslovanja i maloprodaje. Inina pravovremena reakcija na promjene u makro okruženju pomogla je zadržavanju pozitivnog novčanog tijeka i osiguravanju stabilnog financijskog položaja.

Rezultat poslovanja prilagođavao se pogoršanim okolnostima, a bruto marža INA Grupe smanjila se na 1.783 milijuna kuna. Poslovanje djelatnosti istraživanja i proizvodnje nafte i plina, koje tradicionalno najviše doprinosi rezultatu, obilježeno je kombinacijom pada realiziranih cijena od 32 % i 13 % niže proizvodnje zbog prirodnog smanjenja. To je rezultiralo bruto maržom od 1.013 milijuna kuna. Bruto marža djelatnosti rafinerije i marketinga, koja obuhvaća usluge kupcima i maloprodaju, zadržala se snažnom na razini od 639 milijuna kuna tijekom 2020. godine, prvenstveno zahvaljujući doprinosu maloprodaji, iako je rezultat poslovanja ostao negativan. Dodatni teret na rezultate djelatnosti imao je jednokratne troškove povezane s transformacijom lokacije u Sisku. Rezultat maloprodaje i prodanih količina smanjeni su zbog slabije turističke sezone i ograničenja kretanja. Unatoč izazovnom okruženju, 16 % smanjenje prodanih količina na godišnjoj razini smatra se snažnim postignućem.

Ulaganja su prilagođena kako bi se očuvala financijska stabilnost tvrtke, što je rezultiralo 40 % nižim neto dugom u usporedbi s 2019. godinom i omjerom duga i kapitala od 14,7 %. Istodobno, Ina d.d. ostala je posvećena strateškim projektima.¹⁶

Sukladno izazovima iz 2020. godine, 2021. godina poslovanja tvrtke bilježi značajan napredak u vanjskom okruženju zbog ublažavanja pandemijskih ograničenja i brzog ekonomskog oporavka koji je doveo do rasta cijena energije. EBITDA bez jednokratnih stavki INA Grupe u 2021. iznosila je 3 milijarde kuna, dok je neto dobit skočila s negativnog rezultata na 1,3 milijarde kuna. S obzirom na udvostručene cijene ugljikovodika u usporedbi s prethodnom godinom, istraživanje i proizvodnja nafte i plina ponovno su bili ključni faktor rezultata, s EBITDA bez

¹⁶Ina d.d., Izvješće za 2020. godinu

<https://www.ina.hr/announcement/financijski-rezultati-za-2020-godinu/>

jednokratnih stavki od 2,5 milijarde kuna, unatoč prirodnom smanjenju proizvodnje na zrelim poljima.

EBITDA Rafinerija i marketinga, uključujući Usluge kupcima i maloprodaju, dostigao je 0,9 milijardu kuna zahvaljujući poboljšanju rezultata Maloprodaje u segmentu goriva i robe široke potrošnje. Investicije su porasle u svim sektorima u odnosu na 2020., s ukupnim iznosom od 1,6 milijardi kuna, pri čemu je otprilike polovina uložena u Rafinerije i marketing.

Ukupna aktiva INA Grupe u 2021. iznosila je 21.990 milijuna kuna, što je povećanje od 16 % u usporedbi s 2020. Tijekom 2021., INA Grupa je investirala 123 milijuna kuna u nematerijalnu imovinu i 1.475 milijuna kuna u nekretnine, postrojenja i opremu.

Neto potraživanja od kupaca iznosila su 2.007 milijuna kuna, što je povećanje od 66 % u odnosu na 2020., uglavnom zbog povećane prodaje i povoljnog cjenovnog okruženja.

Ukupne obveze u 2021. iznosile su 11.208 milijuna kuna, što predstavlja povećanje od 16 % u odnosu na prethodnu godinu. Neto dug INA Grupe iznosi 481 milijun kuna, smanjujući se u odnosu na prethodnu godinu. Omjer duga i kapitala smanjen je s 14,7 % u 2020. na 4,3 % u 2021. godini. Obveze prema dobavljačima povećale su se u odnosu na 2020. na iznos od 2.143 milijuna kuna, uglavnom zbog rasta cijena uvozne nafte i rafiniranih proizvoda.¹⁷

Tijekom 2022. godine, visoka ekonomska neizvjesnost i značajne promjene na robnom tržištu obilježile su razdoblje, potaknute ratom u Ukrajini koji je imao globalne ekonomske posljedice. Unatoč izazovima, industrija nafte i plina diljem svijeta ostvarila je snažne rezultate, suočavajući se istovremeno s regulatornim pritiscima poput reguliranih cijena u raznim sektorima poslovanja te dodatnih poreza.

EBITDA INA Grupe bez jednokratnih stavki u 2022. godini iznosila je otprilike 5,5 milijardi kuna, uz neto dobit od 1,9 milijardi kuna. Na djelovanje Rafinerija i marketinga, uključujući Usluge kupcima i maloprodaju, značajno je utjecalo regulatorno okruženje. To, zajedno s intenzivnim investicijskim ciklusom u Projektu nadogradnje Rafinerije nafte Rijeka, rezultiralo je negativnim novčanim tokom od oko milijardu kuna. S druge strane, Istraživanje i proizvodnja nafte i plina ponovno su postali glavni izvor prihoda, odražavajući poboljšane cijene na tržištu.

¹⁷Ina d.d., Izvješće za 2021. godinu

<https://www.ina.hr/app/uploads/2022/04/INA-Group-and-INA-dd-Annual-report-2021-HRV.pdf>

EBITDA ovog sektora iznosila je 4,9 milijardi kuna, s ograničenjem od četvrtog tromjesečja 2022. pod utjecajem regulirane cijene plina od 41 EUR/MWh, koja će ostati na snazi do prvog tromjesečja 2024. godine.

Različiti propisi na cijene i marže zajedno s dodatnim porezom na dobit, dodatno su utjecali na operativne rezultate poslovnih segmenata. Investicijske aktivnosti dosegle su najveći volumen u posljednjih deset godina, s rastom od 71 % u usporedbi s 2021., pri čemu je 95 % sredstava investirano u Hrvatskoj. Unatoč snažnom investicijskom ciklusu i potrebom za financiranjem radnog kapitala, novčani tijek iz poslovnih aktivnosti ostao je stabilan na godišnjoj razini.¹⁸

Slika 1. Logo Ina d.d.



IZVOR: Ina d.d., <https://www.ina.hr>, [pristupljeno: 16.02.2022.]

3.2 Poslovanje i djelokrug rada Podravka d.d.

Podravka je jedna od najvećih i vodećih prehrambenih proizvođača u ovom dijelu Europe. Osnovana je 1947. godine spajanjem tvornice džema i prerade voća, a sjedište joj je u Koprivnici, Hrvatska. Kompanija je stekla veliku prepoznatljivost i povjerenje potrošača širom svijeta s prisutnošću u više od šezdeset država.

Podravka je poznata po svojim raznovrsnim prehrambenim proizvodima, a nudi širok asortiman proizvoda koji uključuje juhe, umake, tjesteninu, gotova jela, dječju hranu, začine, konzerviranu

¹⁸Ina d.d., Izvješće za 2022. godinu

<https://www.ina.hr/investitori/financijska-izvjesca/godisnji-izvjestaji/?godina=2022>

hranu, slastice i druge prehrambene proizvode. Osim prehrambenih proizvoda, Podravka također ima poslovanje u području farmaceutike i kozmetike.

Svojim kontinuiranim inovacijama, kvalitetom proizvoda i održivim poslovanjem, Podravka je stekla reputaciju pouzdane i uspješne kompanije. Također spada u jednu od prvih domaćih tvrtki koja je uspjela plasirati svoje dionice i na internacionalnom tržištu. S oko 7000 zaposlenih, Podravka igra značajnu ulogu u gospodarstvu i prehrambenoj industriji regije.¹⁹

U 2018. godini Podravka d.d. je ostvarila prihode od prodajnih aktivnosti u visini od 1.937,1 milijuna kuna, što označava rast od 1,7 % s obzirom na prijašnju godinu. Ovaj porast prihoda rezultat je intenziviranih prodajno-marketinških inicijativa. Ukupni poslovni rashodi su smanjeni za 7,5 %, prvenstveno zbog prilagodbi vrijednosti koje su bile značajno veće u 2017. godini. Ovo je rezultiralo postizanjem pozitivne operativne dobiti od 118,6 milijuna kuna, dok je u istom razdoblju prethodne godine zabilježen gubitak od 76,5 milijuna kuna.

Financijski rezultati za 2018. godinu obuhvaćaju i prihode od 49,1 milijuna kuna te financijske rashode od 36,4 milijuna kuna. Efektivna porezna stopa iznosila je 13,8 %. Ukupna dobit u 2018. godini bila je u iznosu od 113,1 milijun kuna.

Što se tiče financijskog položaja, ukupna imovina Podravke d.d. na kraju promatranog razdoblja bila je u visini od 2.994,0 milijuna kuna, što je smanjenje od 3,0 % u odnosu na kraj 2017. godine. Novčani tok od poslovnih aktivnosti u 2018. godini bio je pozitivan i iznosio je 160,4 milijuna kuna. Novčani tok od investicijskih aktivnosti bio je negativan, dosegnuvši iznos od 46,9 milijuna kuna, uglavnom zbog troškova kupnje dugotrajne imovine.

Novčani tok koji je dio financijskih aktivnosti bio je negativan i iznosio je 177,4 milijuna kuna, što proizlazi iz otplate dijela kredita i zajmova.

Ukupno smanjenje novca i novčanih ekvivalenata u 2018. godini iznosilo je 63,8 milijuna kuna, te je završni iznos novca i novčanih ekvivalenata na kraju 2018. godine bio 68,2 milijuna kuna.²⁰

U 2019. godini Podravka d.d. ostvarila je značajan rast poslovnih prihoda, čime su ukupni prihodi iznosili 2.097,7 milijuna kuna, što označava povećanje od 8,0 % u odnosu na prijašnju godinu. Ovaj trend rasta je rezultat intenzivnih prodajno-marketinških aktivnosti, povećane potražnje za novim proizvodima te proširenja distribucije u određenim kategorijama proizvoda.

¹⁹Podravka d.d., <https://www.podravka.hr/kompanija/o-podravki/povijest/>

²⁰Podravka d.d., Izvješće za 2018. godinu

<https://www.podravka.hr/kompanija/investitori/vijesti/rezultati-poslovanja-grupe-podravka-za-1-12-2018-godine/>

Ukupni poslovni rashodi povećali su se za 8,2 % zbog rasta materijalnih troškova uzrokovanog većom prodajom, te većih troškova osoblja uslijed planiranih poboljšanja materijalnih prava radnika.

Operativna dobit za 2019. godinu iznosila je pozitivnih 115,2 milijuna kuna, a to je porast u usporedbi s godinom prije u iznosu od 111,0 milijuna kuna.

Financijski prihodi u 2019. godini iznosili su 51,2 milijuna kuna, uz financijske rashode od 11,3 milijuna kuna. Efektivna porezna stopa bila je 6,4 %. Konačna dobit na kraju 2019. godine iznosila je značajnih 145,2 milijuna kuna.

Ukupna financijska slika kompanije odražava se i na poziciji novčanih tokova. Novčani tijek od poslovnih aktivnosti iznosio je pozitivnih 92,3 milijuna kuna, dok je novčani tijek od investicijskih aktivnosti bio negativnih 57,7 milijuna kuna, prvenstveno zbog kupnje materijalne i nematerijalne imovine. Novčani tijek od financijskih aktivnosti iznosio je negativnih 100,5 milijuna kuna, a smanjenje novca i ekvivalenata iznosilo je 66,0 milijuna kuna, pa je ukupni iznos novca i novčanih ekvivalenata na kraju 2019. godine iznosio 2,2 milijuna kuna.

Na kraju 2019. godine, ukupna imovina Podravke d.d. iznosila je 3.042,7 milijuna kuna, što predstavlja povećanje od 1,6 % u odnosu na kraj 2018. godine. Na strani aktive zabilježeno je značajno povećanje na nekim pozicijama:

- a) Dugotrajna financijska imovina: Ova pozicija povećala se za 70,7 milijuna kuna. Glavni faktori ovog povećanja bili su investicije u udjele poduzetnika unutar grupe, posebice dokapitalizacija društva Mirna d.d. Također, povećala se stavka ostala dugotrajna financijska imovina uslijed reklasifikacije potraživanja prema Fortenova Grupi u dugotrajnu financijsku imovinu.
- b) Potraživanja od poduzetnika unutar grupe: Ova stavka porasla je zbog veće realizacije prodaje prema povezanim društvima.
- c) Novac u banci i blagajni: Ova stavka manja je za 66,0 milijuna kuna s obzirom na 2018. godinu.

Na strani pasive, najznačajniji pomaci uključuju:

- a) Dobit poslovne godine: Ova pozicija zabilježila je najveće povećanje.
- b) Rezerve iz dobiti: Ova stavka također je zabilježila povećanje.

- c) Obveze prema dobavljačima: Ove obveze su smanjene, kao i stavke koje se odnose na obveze prema poduzetnicima unutar grupe.

Ukupno, ove promjene odražavaju dinamičnost financijskog stanja Podravke d.d. te prilagodbe na različite poslovne i financijske aktivnosti unutar kompanije.

Pregled novčanog tijeka Podravke d.d. za 2019. godinu sastoji se od sljedećeg:

- a) Novčani tijek od poslovnih djelovanja: Bio je u pozitivu i iznosio je 92,3 milijuna kuna. Ova pozitivna vrijednost rezultat je ostvarenog operativnog poslovanja i pozitivnih promjena u radnom kapitalu.
- b) Novčani tijek od investicijskih aktivnosti: Bio je negativan i iznosio je 57,7 milijuna kuna. Negativna vrijednost ukazuje na trošak za pribavljanje dugotrajne imovine, koje može uključivati ulaganja za opremu, tehnologiju ili intelektualno vlasništvo.
- c) Novčani tijek od financijskih aktivnosti: Bio je negativan i iznosio je 100,5 milijuna kuna. To znači da su poduzete aktivnosti poput otplate dijela kredita, zajmova i isplate dividendi, što rezultira smanjenjem novčanih sredstava.
- d) Smanjenje novca u bankama i blagajni: Novac i njegovi ekvivalenti smanjeni su za 66,0 milijuna kuna. To je rezultat raznih financijskih aktivnosti i odluka, uključujući investicije, otplate dugova i isplate dividendi.
- e) Ukupni iznos novca i novčanih ekvivalenata na kraju 2019. godine iznosi 2,2 milijuna kuna.

Ovaj pregled ukazuje na to da je Podravka d.d. u 2019. godini ostvarila pozitivan novčani tijek od poslovnih aktivnosti, ali je imala negativan novčani tijek od investicijskih i financijskih aktivnosti, što je rezultiralo smanjenjem ukupnih novčanih sredstava na kraju godine.²¹

Što se tiče pregleda financijskih rezultata i pokazatelja za Podravku d.d. u 2020. godini on se sastoji od sljedećih stavki:

²¹Podravka d.d., Izvješće za 2019. godinu

<https://www.podravka.hr/kompanija/mediji/vijesti/rezultati-poslovanja-grupe-podravka-za-2019-godinu/>

- a) Prihodi od prodaje: 2.112,2 milijuna kuna, točnije 33,4 milijuna kuna više nego li 2019. godine.
- b) Bruto dobit: 634,4 milijuna kuna što iznosi više od 9,9 milijuna kuna nego li 2019. godine
- c) Bruto marža: 30,0 %, računajući troškove sadržane u prodanim proizvodima.
- d) Izvještajna operativna dobit: 167,7 milijuna kuna, s rastom od 52,5 milijuna kuna nasuprot 2019. godine.
- e) Izvještajna neto dobit: 193,8 milijuna kuna, što predstavlja povećanje za čak 48,6 milijuna kuna.
- f) Ukupna imovina: 3.056,6 milijuna kuna, s povećanjem od 0,5 % u odnosu na kraj 2019. godine. Povećanja su vidljiva u pozicijama zaliha, nekretnina, postrojenja i opreme te ulaganjima u ovisna društva.
- g) Zaduženost: Smanjena je zbog otplate dijela kreditnih obveza koje su niže za 60,4 milijuna kuna.
- h) Novčani tijek od poslovnih aktivnosti: Pozitivan i iznosi 175,9 milijuna kuna, uz ostvareno operativno poslovanje i promjene u radnom kapitalu.
- i) Novčani tijek od investicijskih aktivnosti: Negativan, -63,1 milijuna kuna, prvenstveno zbog novčanih troškova za pribavljanje dugotrajne materijalne i nematerijalne imovine.
- j) Novčani tijek od financijskih aktivnosti: Negativan, -112,7 milijuna kuna, uključujući isplatu dividendi te otplate kredita i zajmova.
- k) Novac i novčani ekvivalenti na kraju 2020. godine: 2,3 milijuna kuna, što je jednako kao i godinu prije.

Ovi podaci ukazuju na stabilno poslovanje Podravke d.d. u 2020. godini, s rastom prihoda od prodaje, dobiti i ukupne imovine, uz smanjenje zaduženosti i očuvanje pozitivnog novčanog tijeka.²²

Bruto dobit Podravke d.d. u 2021. povećala se za 4,5 % u odnosu na prethodnu godinu, dostižući iznos od 663,0 milijuna kuna. EBITDA iznosila je 186,0 milijuna kuna, što je rast od 10,9%.

²²Podravka d.d., Izvješće za 2020. godinu

<https://www.podravka.hr/kompanija/investitori/vijesti/rezultati-poslovanja-grupe-podravka-za-2020-godinu/>

Povećanje troškova prodaje, logistike i distribucije imalo je utjecaj na EBITDA, dok su uštede na troškovima marketinga, općim i administrativnim troškovima te pozitivno kretanje tečajnih razlika ublažile taj utjecaj.

Neto dobit Podravke d.d. za 2021. godinu iznosila je 245,1 milijuna kuna, što predstavlja povećanje od 26,5 % u odnosu na 2020. godinu. Povećanje neto dobiti dijelom je posljedica povoljnog kretanja tečajnih razlika po kreditima i rastućih financijskih prihoda, uz smanjenje porezne obveze zbog utjecaja odgođenog poreza.

Ukupna imovina Podravke d.d. na kraju 2021. iznosila je 3.075 milijuna kuna, što je povećanje od 0,6 %. Povećanje bilježe odgođena porezna imovina i nekretnine, postrojenja i oprema, dok su zalihe i potraživanja od kupaca smanjena. Na strani pasive, bilježe se povećanja u poziciji pričuve i zadržane dobiti, dok se smanjuje zaduženost zbog otplate dijela kreditnih obveza.

Zaduženost Podravke d.d. smanjena je u izvještajnom razdoblju zbog otplate dijela kreditnih obveza. Novčani tok od poslovnih aktivnosti bio je pozitivan u iznosu od 229 milijuna kuna, dok su ulagačke aktivnosti i financijske aktivnosti rezultirale negativnim novčanim tokom zbog izdataka za kupnju dugotrajne imovine, otplate kredita i isplate dividende. Na kraju 2021. godine, novac i novčani ekvivalenti iznosili su 2,5 milijuna kuna.²³

U 2022. godini Podravka d.d. bilježi rast bruto dobiti od 16,4 milijuna kuna, dok EBITDA pokazuje smanjenje od 45,2 milijuna kuna.

Negativan utjecaj na EBITDA proizlazi iz rasta troškova sirovina, ambalaže, energenata, troškova radne snage, troškova prijevoza i povećanja troškova amortizacije čime su djelomično ublaženi kroz optimizaciju proizvodnog asortimana, upravljanje procesom proizvodnje i promjene u nabavnim procesima. Neto dobit je manja za 47,0 milijuna kuna u odnosu na prijašnju godinu. Ukupna imovina Podravke d.d. na kraju 2022. iznosi 3.624 milijuna kuna, što je povećanje od 17,8 % u odnosu na 2021. godinu.

Najznačajniji rast bilježe nekretnine, postrojenja i oprema, zalihe te dužnički instrumenti po amortiziranom trošku.

Na strani pasive, kratkoročni krediti i zajmovi, pričuve te obveze prema dobavljačima i ostale obveze povećavaju se, dok dugoročni krediti i zajmovi smanjuju.

²³Podravka d.d., Izvješće za 2021. godinu

<https://www.podravka.hr/kompanija/mediji/priopcenja/podravka-u-2021-nastavila-s-rastom-i-odlicnim-rezultatima-p5ubge69/>

Zaduženost Podravke d.d. povećala se za 339,1 milijuna kuna u odnosu na 2021. godinu, prvenstveno zbog financiranja tekućeg poslovanja.

Novčani tok od poslovnih aktivnosti bio je pozitivan u iznosu od 167,8 milijuna kuna, dok su ulagačke aktivnosti rezultirale negativnim novčanim tokom zbog izdataka za kupnju dugotrajne imovine. Financijske aktivnosti pokazuju pozitivan novčani tok, uglavnom zbog primljenih kredita i zajmova. Na kraju 2022. godine, novac i novčani ekvivalenti iznose 28,9 milijuna kuna.²⁴

Podravka trenutno predstavlja jednu od najvećih prehrambenih tvrtki u ovom dijelu Europe. Osim što dominira na tržištu Republike Hrvatske i susjednih zemalja, proizvodi ove kompanije dosežu globalno tržište, uključujući regije poput Afrike, Australije, srednje i istočne Europe, Rusije, SAD-a, Kanade te Bliskog Istoka. Od 2005. godine Podravkin portfelj proizvoda obuhvaća raznolike robne marke i proizvode, uključujući konzervirana gotova jela, dječju hranu, prerađeno voće i povrće te mnoge druge proizvode. Iz toga proizlazi zaključak da Podravka d.d. ne samo da prednjači u pojedinim robnim markama na tržištu, već se ističe kao vodeća prehrambena industrija na području jugoistočne Europe.

Vizija Podravke d.d. je posvećenost poboljšanju svakodnevne kvalitete potrošača, kupaca i zaposlenika kroz inovacije i internacionalizaciju. Misija tvrtke Podravka d.d. obuhvaća pružanje inovativnog kulinarskog iskustva i zdravih životnih rješenja.

Vegeta, kao najpoznatiji proizvod Podravke, izvozi se već pola stoljeća u više od 40 zemalja diljem svijeta, obuhvaćajući sva 5 kontinenata. Kupci danas prepoznaju Podravku ne samo po brandu Vegeta, već i po nizu ostalih brendova i proizvoda od kojih su najpoznatiji kao što su Kviki grickalice, Fant juhe i Dolcela kulinarski proizvodi.²⁵

²⁴Podravka d.d., Izvješće za 2022. godinu

<https://www.podravka.hr/kompanija/investitori/financijska-izvjesca-2022/>

²⁵Povijest Podravka d.d., <https://www.podravka.hr/kompanija/o-podravki/povijest/>

Slika 2. Logo Podravka d.d.



IZVOR: Podravka d.d., <https://www.podravka.hr/>, [pristupljeno: 16.02.2022.]

3.3 Poslovanje i djelokrug rada HEP d.d.

Hrvatska elektroprivreda, poznata kao HEP d.d., je nacionalna elektroenergetska tvrtka u Hrvatskoj, specijalizirana za proizvodnju i transport električne energije. Svoju djelatnost obavlja već više od stoljeća, a u posljednjim desetljećima proširila se na opskrbu kupaca toplinom te distribuciju plina. HEP d.d. predstavlja glavno društvo unutar HEP Grupe, koja je u potpunom vlasništvu države. Osnivač je i jedini vlasnik svih pripadajućih društava unutar Grupe, koordinira upravljanje ovisnim društvima te posjeduje imovinu koju može prenijeti na upravljanje ovisnim društvima ili podružnicama.

Prema dostupnim godišnjim financijskim izvještajima iz 2018. i 2019. godine, HEP d.d. bilježi značajne financijske pokazatelje. Neto dobit u 2018. godini iznosila je 354,0 milijuna kuna, dok je u 2019. godini porasla na 1.107,3 milijuna kuna. Poslovni prihodi su se povećali s 8.691,3 milijuna kuna u 2018. na 9.315,2 milijuna kuna u 2019. godini. Glavni doprinos ovom povećanju došao je od prihoda od prodaje električne energije, koji su porasli za 15,4%.²⁶

Unatoč padu prodaje plina u 2019. godini, prihodi od prodaje plina su povećani zbog rasta prosječne prodajne cijene.

²⁶HEP d.d., Izvješće za 2018. godinu

https://www.hep.hr/UserDocsImages//dokumenti/fin-izvj/konsolidirana/2018//HEP_grupa_FY_2018_HRV.pdf

Poslovni rashodi u 2018. godini iznosili su 8.575,5 milijuna kuna, dok su u 2019. godini porasli na 8.780 milijuna kuna.

Povećanje je djelomično rezultat rasta troškova nabave i distribucije plina te troškova transporta prodanoga plina na veleprodajnom tržištu plina. Financijski rezultat za 2018. godinu bio je pozitivan s iznosom od 283,3 milijuna kuna, dok je 2019. godinu zaključio s pozitivnim rezultatom od 693,1 milijuna kuna.²⁷

U 2020. godini, HEP d.d. ostvaruje neto profit od 1.401,0 milijuna kuna, bilježeći rast u odnosu na godinu prije. Poslovni prihodi su pali na razinu od 8.396,9 milijuna kuna, prvenstveno radi pada zarade od prodaje električne energije i plina na veleprodajnom tržištu. Rashodi su također smanjeni, posebno troškovi nabave električne energije, što je rezultat smanjene potrebe za električnom energijom tijekom pandemije COVID-19. U 2020. godini skupština društva je donijela odluku o isplaćivanju dividendi u iznosu od 664,4 milijuna kuna. Investicije su iznosile 546,1 milijun kuna što značajno povećanje u odnosu godinu prije.

Ukupni troškovi za financiranje kredita i izdanih obveznica narasle su na 4.044,7 milijuna kuna, pri čemu su dugoročne obveze činile 99 % ukupnog iznosa. Tijekom izvještajnog razdoblja, HEP d.d. je otkupio vlastite obveznice i isplatio dividendu, dok je nastavljala koristiti vlastita sredstva i dugoročne kredite za financiranje investicija.²⁸

U 2021. godini, HEP d.d. ostvarila je dobit iz poslovanja od 1.169,0 milijuna kuna, što predstavlja smanjenje od 989,8 milijuna kuna u usporedbi s 2020. godinom, iako su prihodi porasli. Ovo smanjenje prvenstveno proizlazi iz povećanja varijabilnih troškova poslovanja. Dobit iz financijskih aktivnosti iznosila je 76,3 milijuna kuna, dok je u prethodnoj godini zabilježen gubitak od 344,4 milijuna kuna. Neto dobit HEP Grupe iznosi 1.019,5 milijuna kuna. Poslovni prihodi dosežu 15.969,6 milijuna kuna, povećavajući se za 1.597 milijuna kuna u odnosu na 2020. godinu. Ovaj rast uglavnom proizlazi iz povećanja prihoda od prodaje električne energije, zakupa kapaciteta LNG terminala te prodaje plina kupcima opskrbe plina.

²⁷HEP d.d., Izvješće za 2019. godinu

https://www.hep.hr/UserDocsImages//dokumenti/Izvjescje%20o%20odrzivosti//HEP_izvjescje_poslovanje_odrzivost_2019.pdf

²⁸HEP d.d., Izvješće za 2020. godinu

https://www.hep.hr/UserDocsImages//dokumenti/Izvjescje%20o%20odrzivosti//HEP_izvjescje_poslovanje_odrzivost_2020.pdf

S druge strane, prihodi od prodaje plina na veleprodajnom tržištu smanjeni su, budući da je HEP d.d. obavljao djelatnost opskrbljivača na veleprodajnom tržištu plina do 31. ožujka 2021. godine. Poslovni rashodi iznose 14.800,6 milijuna kuna, povećavajući se za 2.586,8 milijuna kuna u odnosu na 2020. godinu. Povećanje je djelomično rezultat većih troškova nabave električne energije, goriva te emisijskih jedinica ugljikovog dioksida.

Dugotrajna imovina čini 80 % ukupne imovine HEP d.d. i povećala se za 785,3 milijuna kuna, posebice zbog povećanja vrijednosti nekretnina, postrojenja i opreme te nematerijalne imovine. Kratkotrajna imovina povećala se za 1,5 milijardi kuna, pri čemu se novac i novčani ekvivalenti, potraživanja od kupaca te ostala kratkotrajna potraživanja posebno ističu.²⁹

U 2022. godini, HEP d.d. suočavao se s izazovnim i kriznim okolnostima u energetske sektoru, kako u Hrvatskoj, tako i u cijeloj Europi. Visoka razina neizvjesnosti proizašla je iz niza čimbenika, s posebnim naglaskom na invaziju Rusije na Ukrajinu i posljedice uzrokovane pandemijom. Unatoč ovim izazovima i financijskim opterećenjima uzrokovanim mjerama ublažavanja posljedica krize na građane i gospodarstvo, HEP je povećao investicije za 11 %, dosegnuvši iznos od 3,4 milijarde kuna.

Energetska tržišta su tijekom 2022. godine bila podložna iznimnoj volatilnosti zbog oporavka potražnje za energijom nakon pandemije, ali i stalnih geopolitičkih napetosti. Europe je zadesila najveća suša u posljednjih 500 godina, s nepovoljnim hidrološkim uvjetima i u Hrvatskoj. Zbog smanjenja proizvodnje u hidroelektranama, HEP d.d. je proizveo 27 % manje električne energije u usporedbi s 2021. godinom, a to je nadoknađeno većom, ali skupljom proizvodnjom termoelektrana i uvozom električne energije. Prosječne cijene svih energenata i emisijskih jedinica značajno su porasle u usporedbi s prethodnom godinom. Cijena prirodnog plina, ugljena i električne energije zabilježile su povećanja od 206 %, 188 % i 219 % redom.

Vlada Republike Hrvatske je tijekom 2022. godine donosila mjere kako bi ublažila posljedice rasta cijena na tržištu i osigurala pouzdanu opskrbu energijom za krajnje kupce. Unatoč tim mjerama, HEP Grupa je zabilježila gubitak prije oporezivanja od 6,94 milijarde kuna, dok je neto gubitak iznosio 5,7 milijardi kuna.³⁰ HEP Grupa posjeduje kapacitet od 4 TW za proizvodnju

²⁹HEP d.d., Izvješće za 2021. godinu

https://www.hep.hr/UserDocsImages/dokumenti/Izvjescje%20o%20odrzivosti/hep_izvjescje_poslovanje_odrzivost_2021.pdf

³⁰HEP d.d., Izvješće za 2022. godinu

električne energije i skoro 1 TW za proizvodnju topline. U sklopu svojih aktivnosti, Grupa nadzire rad 25 hidroelektrana, 8 termoelektrana i sudjeluje kao djelomični vlasnik u Nuklearnoj elektrani Krško u Sloveniji. S postojećim izvorima HEP može proizvesti otprilike 1500 MWh električne energije, koja se koristi za opskrbu hrvatskog elektroenergetskog sustava i zadovoljenje ukupnih godišnjih potreba kupaca u Republici Hrvatskoj. Dodatnih 2 TWh električne energije nabavlja se putem uvoza s inozemnog tržišta. HEP Proizvodnja, kao podružnica, odgovorna je za proizvodnju električne energije u 25 hidroelektrana organiziranih u zasebna područja proizvodnje, dok se u tri termoelektrane-toplane integriranim procesima proizvodnje ostvaruje kombinirana proizvodnja električne i toplinske energije.

„Misija Hrvatske elektroprivrede je ostvarivanje održive, pouzdane i konkurentne proizvodnje, distribucije i opskrbe energijom, u skladu s potrebama kupaca, istovremeno pridržavajući se visokih standarda društvene odgovornosti.³¹“ Vizija HEP-a usmjerena je na postizanje statusa regionalnog energetskog lidera putem suradnje s domaćim i međunarodnim institucijama i kompanijama. Fokusirana je na razvoj tehnoloških sposobnosti, razvoj prednosti u odnosu na konkurenciju te inovativne načine poslovanja usmjerene na krajnjeg korisnika.³²

Slika 3. Logo Hrvatska elektroprivreda d.d.



IZVOR: HEP d.d., <https://www.hep.hr/>, [pristupljeno: 16.02.2022.]

https://www.hep.hr/UserDocsImages/dokumenti/Izvjescje%20o%20odrzivosti/hep_izvjescje_poslovanje_odrzivost_2022.pdf

³¹Misija HEP d.d., <https://www.hep.hr/proizvodnja/o-nama/misija/>

³²Povijest HEP d.d., <https://www.hep.hr/proizvodnja/o-nama/povijest/>

4. FINANCIJSKI POKAZATELJI USPJEŠNOSTI POSLOVANJA

„Financijska analiza je bitan segment ukupne poslovne analize poduzeća, a informacije dobivene na temelju financijske analize predstavljaju snažnu i činjenično utemeljenu podlogu donošenju odluka u poduzeću. Značaj financijske analize prilikom donošenja odluke o investiranju u poduzeće ili ocjeni sigurnosti i učinkovitosti poslovanja je nezamjenjiv.³³“

„Financijska analiza podrazumijeva da se ostvareni financijski rezultati poduzeća, organizacije ili javne ustanove analiziraju korištenjem statističko-matematičkih metoda za izračun pojedinih financijskih pokazatelja poslovanja koji su relevantni za pojedinog korisnika analize financijskih izvješća.³⁴“

Različiti sektori industrije stavljaju naglasak na različite pokazatelje ovisno o vrsti odluke koju treba donijeti. Na primjer, banke ističu važnost pokazatelja likvidnosti kada odlučuju o odobravanju kratkoročnih kredita poduzećima. U takvim situacijama, fokus je na trenutačnoj financijskoj situaciji i predstojećim obavezama poduzeća. S druge strane, perspektiva investitora više naglašava sposobnost generiranja prihoda i efikasnost poslovanja, nego likvidnost. To je posebno važno s obzirom na rizik od neprofitabilnih poduzeća koja, unatoč dobroj likvidnosti, ne mogu ispuniti obveze prema investitorima, što može umanjiti vrijednost ukupne imovine.

„Dakako da menadžmentu koriste svi pokazatelji jer se mora osigurati i kratkoročna i dugoročna financijska stabilnost poduzeća. Osim toga potrebno je osigurati i profitabilnost poduzeća kako bi se mogle podmiriti sve kratkoročne i dugoročne obveze, odgovarajuće naknade vlasnicima kao i odgovarajući dio zadržane dobiti kako bi se poduzeće moglo razvijati.³⁵“

³³ROBERTS, H. V., (1959.), *Stock-Market "Patterns" And Financial Analysis: Methodological Suggestions*, Chicago, Illinois: The Journal of Finance, 14(1), p. 1-10.

³⁴KUFMAN, R., GADAMER, A., KLETT, R., (2001.), *Introduction to dynamic financial analysis*, Astin Bulletin, 31(01), p. 213-249.

³⁵BELAK, V., (1995.), *Menadžersko računovodstvo*, Zagreb: RRiF plus d.o.o., p. 19

4.1 Vrste pokazatelja uspješnosti

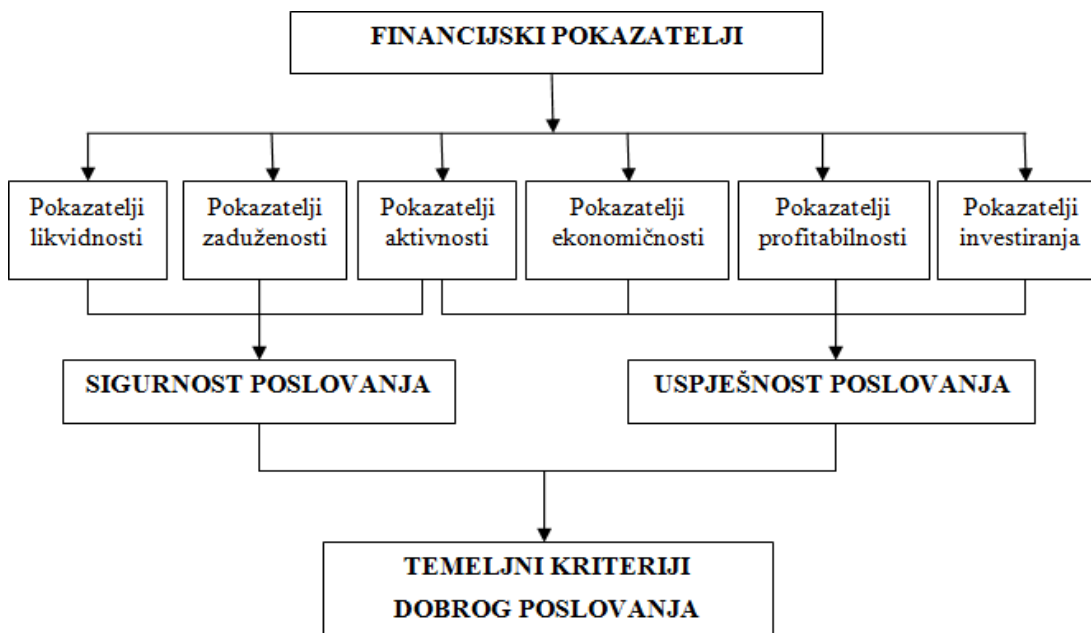
Analiza financijskih izvještaja trgovačkog društva, temeljena na RDG i bilanci pruža dublji uvid financijskog poslovanja tog poduzeća. Ova analiza predstavlja ključni alat koji služi kao osnova za unapređenje budućeg upravljanja tvrtkom. Analiza financijskih izvještaja obuhvaća primjenu različitih analitičkih metoda i tehnika koje koriste podatke iz osnovnih financijskih izvještaja. Njen rezultat pruža informacije o sigurnosti i uspješnosti poslovanja društva. Analiza financijskih izvještaja ima ključnu ulogu u procesu poslovnog planiranja, čineći integralni dio upravljanja društvom. Ova analiza pomaže identificirati snage i slabosti financijskog položaja tvrtke te pruža temelj za razvoj strategija za buduće poslovanje. Kroz procjenu ključnih financijskih pokazatelja, menadžment stječe uvid u različite aspekte poslovanja, uključujući likvidnost, solventnost, profitabilnost te učinkovitost upravljanja resursima. U konačnici, analiza financijskih izvještaja omogućuje donošenje informiranih odluka te postavljanje ciljeva i strategija koje će tvrtki pomoći u ostvarivanju dugoročnog uspjeha.

Financijski pokazatelji su numeričke vrijednosti koje proizlaze iz odnosa jedne ekonomske veličine prema drugoj ekonomskoj veličini. Glavna prednost ovih pokazatelja u odnosu na apsolutne vrijednosti koje predstavljaju pojedine stavke financijskih izvještaja leži u njihovoj neovisnosti o veličini trgovačkog društva. Drugim riječima, iako se veličina društva može udvostručiti ili utrostručiti tijekom nekoliko godina, financijski pokazatelji omogućuju usporedbu bez obzira na tu promjenu.

„Temeljni kriteriji dobroga poslovanja čine sigurnost poslovanja i uspješnost poslovanja. U sigurnost poslovanja spadaju pokazatelji likvidnosti, pokazatelji zaduženosti te pokazatelji aktivnosti. U uspješnost poslovanja spadaju također pokazatelji aktivnosti, pokazatelji profitabilnosti te pokazatelji investiranja. Pokazatelji aktivnosti mogu se smatrati i pokazateljima sigurnosti i pokazateljima uspješnosti.³⁶“

³⁶ŽAGER, K., MAMIĆ, SAČER, I., SEVER, S., ŽAGER, L., (2008.), *Analiza financijskih izvještaja*, Zagreb: Masmedia, p. 244

Slika 4. Prikaz temeljnih kriterija dobrog poslovanja



IZVOR: ŽAGER, K., MAMIĆ, SAČER, I., SEVER, S., ŽAGER, L., (2008.), *Analiza finansijskih izvještaja*, Zagreb: Masmedia, p. 245

4.1.1 Vrste pokazatelja likvidnosti

„Likvidnost je po svojoj definiciji trajna sposobnost podmirivanja dospjelih finansijskih obveza. Nadalje, likvidnost je moguće definirati sa sljedećih stajališta:

- a) mjera u kojoj fizička ili pravna osoba ima novca da zadovolji neposredne i kratkoročne obveze putem sredstava kratkotrajne imovine;
- b) s računovodstvenog stajališta: sposobnost kratkotrajne imovine da pokrije tekuće obveze;
- c) sa stajališta investitora: sposobnost da se investicijski portfelj pretvori u gotovinu s malo gubitka ili bez gubitka na vrijednosti.

Ovi pokazatelji značajni su financijskim menadžerima koji donose odluke vezane za podmirivanje obveza prema dobavljačima, kreditorima i državi, ali i su također značajni i kreditorima i dobavljačima.³⁷

„Likvidnost se često naziva i pokazateljem financijskog „zdravlja“ poduzeća. Pojedini oblici imovine poduzeća se značajno razlikuju po stupnju likvidnosti. Najlikvidniji oblik imovine je gotovina, odnosno novac dostupan u blagajni i na bankovnim računima poduzeća. Taj je oblik imovine direktan rezultat priljeva i odljeva u novčanom tijeku poduzeća i predstavlja imovinu kojom se trenutno mogu podmiriti dospjele obveze poduzeća. Osim gotovine, ostalim oblicima likvidne imovine smatraju se financijska imovina, potraživanja i zalihe. Pokazatelji likvidnosti najviše koriste dobavljači kao i vjerovnici koji poduzećima odobravaju kratkoročne kredite.

Kod pokazatelja likvidnosti razlikujemo još četiri podvrste likvidnosti:

- a) Koeficijent tekuće likvidnosti
- b) Koeficijent ubrzane likvidnosti
- c) Koeficijent trenutne likvidnosti
- d) Koeficijent financijske stabilnosti³⁸

³⁷SORIĆ, I., (2004.), *Likvidnost gospodarstva Splitsko-dalmatinske županije*, Split: Ekonomski pregled, p. 557-579.

³⁸VIDUČIĆ, L., (2002.), *Financijski menadžment*, Zagreb: RRiF-plus, p. 72

Tablica 1. Prikaz izračuna pokazatelja likvidnosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
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

IZVOR: Izrada autora prema SLAEEM, Q., REHMAN, R. U., (2011.), *Impact of Liquidity Ratios on Profitability*, Interdisciplinary Journal of Research in Business, Vol.1, No.7, p. 95

„Koeficijent tekuće likvidnosti pokazatelj je likvidnosti najvišeg stupnja jer u odnos dovodi pokriće i potrebe za kapitalom u roku od godine dana. Ovaj pokazatelj mjeri sposobnost poduzeća da podmiri svoje kratkoročne obveze.

Sukladno općoj procjeni, uvelike se smatra da je najbolji odnosu između kratkoročne imovine i obveza 2:1 za skoro sve tvrtke.³⁹“

Ovaj omjer pruža adekvatnu zaštitu za pokrivanje kratkoročnih obveza. Drugim riječima, kada je vrijednost obrtnih sredstava veća od vrijednosti tekućih obveza, postoji visoka vjerojatnost da će dospjele obveze biti podmirene.

„Koeficijent ubrzane likvidnosti izuzima zalihe iz izračuna i stoga je precizniji kao mjerilo likvidnosti; govori o tome da li poduzeće ima dovoljno kratkoročnih sredstava da podmiri dospjele obveze, a bez prodaje zaliha. Ovaj koeficijent bi trebao biti veći od 1, što znači da kratkoročne obveze ne bi smjele biti veće od kratkotrajne imovine umanjene za zalihe.⁴⁰“

„Koeficijent trenutne likvidnosti stavlja u odnos novac i kratkoročne obveze. Koeficijent trenutne likvidnosti dobar je pokazatelj u slučaju da potraživanja čine većinu kratkotrajne imovine, a postoji praksa kašnjenja u njihovoj naplati.

³⁹SLAEEM, Q., REHMAN, R. U., (2011.), *Impact of Liquidity Ratios on Profitability*, Interdisciplinary Journal of Research in Business, Vol.1, No.7, p. 95

⁴⁰Ibid, p. 96

Poželjno je da taj pokazatelj bude veći ili jednak 1 jer ako je viši od 1 poduzeće može ostati bez sredstava za podmirenje kratkoročnih obveza.⁴¹

„Koeficijent financijske stabilnosti u omjer stavlja dugotrajnu imovinu društva s njegovim kapitalom i dugoročnim obvezama. Poželjna razina ovoga koeficijenta je manje od 1, jer se iz dijela dugoročnih izvora treba financirati ne samo dugotrajna već i kratkotrajna imovina. U suprotnom, ako dolazi do povećanja koeficijenta financijske stabilnosti (više od 1) pokazuje kako poduzeće ne upravlja najbolje sa svojom likvidnosti.⁴²“

4.1.2 Vrste pokazatelja zaduženosti

Pokazatelji zaduženosti služe pri evaluaciji rizika financija tvrtke. Pokazatelji zaduženosti pokazuju strukturu kapitala i načine kojima tvrtka financira svoju imovinu, na taj način se određuje stupanj korištenja financijskih sredstava za koja se firma zadužila.

U dolje navedenoj tablici prikazani su svi oblici pokazatelja zaduženja s načinom na koji se izračunavaju.

Tablica 2. Prikaz izračuna pokazatelja zaduženosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
Koeficijent zaduženosti	Ukupne obveze	Ukupna imovina
Koeficijent vlastitog financiranja	Glavnica	Ukupna imovina
Koeficijent financiranja	Ukupne obveze	Glavnica
Pokriće troškova kamata	Dobit prije poreza i kamata	Kamate
Faktor zaduženosti	Ukupne obveze	Zadržana dobit + Amortizacija
Stupanj pokrića I	Glavnica	Dugotrajna imovina
Stupanj pokrića II	Glavnica + dugoročne obveze	Dugotrajna imovina

IZVOR: Izrada autora prema JURKOVIĆ, P., (1994.), *Financijski management u praksi*, Zagreb: Masmedia, p. 38

„Koeficijent zaduženosti pokazuje do koje mjere tvrtka koristi zaduživanje kao oblik financiranja, odnosno koji je postotak imovine nabavljen zaduživanjem. Što je veći odnos duga i

⁴¹Ibid, p. 97

⁴²Ibid, p. 98

imovine, veći je financijski rizik, a što je manji, niži je financijski rizik. U pravilu bi vrijednost koeficijenta zaduženosti trebala biti 0,5 ili manja.⁴³“

„Ostali pokazatelji zaduženosti prikazani u tablici također se mogu računati na temelju bilance ili računa dobiti i gubitka. Stoga se koeficijent zaduženosti, koeficijent vlastitog financiranja i koeficijent financiranja dobivaju na temelju bilance jer dovode do krajnjeg rezultata. Taj rezultat pokazuje koliko je imovine financirano iz vlastitog kapitala i iz tuđih sredstava te je odraz pasive. Također, na bilanci se temelje stupanj pokrića I i stupanj pokrića II jer prikazuju pokriće dugotrajne imovine glavnicom. Pokriće troškova kamata i faktor zaduženosti temelje na računu dobiti i gubitka jer je njihov pogled na dug s aspekta mogućnosti njegovog podmirenja, odnosno ukazuje na dinamičku zaduženost.⁴⁴“

4.1.3 Vrste pokazatelja aktivnosti

Pokazatelji aktivnosti koriste se za procjenjivanje djelotvornosti kako menadžment vrši upravljanje imovinom povjerenom od vlasnika. U poslovnoj praksi i teoriji, ovi pokazatelji su poznati i kao odnosi obrtaja ili koeficijenti obrtaja, koji ukazuju na tempo kretanja imovine u poslu. Poznavanje koeficijenta obrtaja omogućuje izračunavanje prosječnog broja dana vezivanja sredstava. Važno je da pokazatelj aktivnosti bude uravnotežen i ne bi trebao biti niti prevelik niti premalen, već bi se trebao kretati oko prosjeka samog sektora.

Previsok koeficijent aktivnosti može ukazivati na nedostatak zaliha, što može dovesti do smanjenja prodaje, dok prenizak koeficijent aktivnosti može upućivati na zastarjele zalihe ili neefikasno njihovo upravljanje.

„Pokazatelji aktivnosti sastoje se od četiri podvrste:

- a) Koeficijent obrta ukupne imovine
- b) Koeficijent obrta kratkotrajne imovine
- c) Koeficijent obrta potraživanja
- d) Trajanje naplate potraživanja izraženu u danima⁴⁵“

⁴³JURKOVIĆ, P., (1994.), *Financijski management u praksi*, Zagreb: Masmedia, p. 37

⁴⁴ŽAGER, K., MAMIĆ, SAČER, I., SEVER, S., ŽAGER, L., (2008.), *Analiza financijskih izvještaja*, Zagreb: Masmedia, p. 251

⁴⁵ŽAGER, K. i ŽAGER, L., (1999.), *Analiza financijskih izvještaja*, Zagreb: Masmedia d.o.o., p. 209

Tablica 3. Prikaz izračuna pokazatelja aktivnosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
Koeficijent obrtaja ukupne imovine	Ukupni prihod	Ukupna imovina
Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine	Ukupni prihod	Kratkotrajna imovina
Koeficijent obrtaja potraživanja	Prihodi od prodaje	Potraživanja
Trajanje naplate potraživanja	Broj dana u godini	Koeficijent obrtaja potraživanja

IZVOR: Izrada autora prema ŽAGER, K. i ŽAGER, L., (1999.), *Analiza financijskih izvještaja*, Zagreb: Masmedia d.o.o., p. 211

Svi spomenuti pokazatelji aktivnosti dobivaju se analizom informacija iz bilance stanja i RDG. Općenito pravilo koje vrijedi za ove pokazatelje jest da veći koeficijenti obrtaja ukazuju na poželjno kratko vrijeme vezivanja imovine.

„Koeficijent obrtaja ukupne imovine je odnos između financijskih učinaka te imovine tj. prihoda ostvarenih u promatranom obračunskom razdoblju te njezine ukupne vrijednosti. Drugim riječima, on govori o tome koliko se novčanih jedinica prihoda stvara od jedne novčane jedinice ukupne imovine. S druge strane, iz ovog se odnosa može izvesti i pokazatelj koji govori o veličini imovine potrebne za postizanje planirane razine prodaje odnosno financijskih učinaka. Mali koeficijent obrtaja upućuje na potrebu angažiranja velikih imovinskih sredstava u odnosu na planiranu prodaju. Kod uspoređivanja tvrtki putem ovog pokazatelja treba osobito imati na umu njihov sektor djelatnosti iz razloga što neke djelatnosti kao što su industrija, građevinarstvo, brodarstvo zahtijevaju velika ulaganja u dugotrajnu imovinu, dok djelatnosti uslužne naravi kao npr. financijske usluge zahtijevaju manja ulaganja u dugotrajnu imovinu.

Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine pokazuje koliko učinkovito tvrtka koristi svoju kratkotrajnu imovinu u stvaranju prihoda. Povećanje pokazatelja u odnosu na prethodno razdoblje predstavlja pomak u smjeru uspješnosti kvalitete poslovanja jer označava da tvrtka sve brže okreće svoju kratkotrajnu imovinu, prije svega potraživanja i zalihe koje su im na raspolaganju.

Koeficijent obrtaja potraživanja pokazuje koliko puta tvrtka svoja potraživanja od kupaca okrene tijekom promatranog obračunskog razdoblja, ali uz bitnu napomenu da se u omjer radi dobivanja što realnijeg rezultata stavljaju samo prihodi stečeni od prodaje. Uz ovaj koeficijent veže se i

izračun pokazatelja trajanja naplate potraživanja u danima koji govori o tome koliko trgovačkom društvu treba vremena da naplati svoja potraživanja. Pad ovoga pokazatelja za tvrtku znači da tvrtka ima problema s naplatom pa je za preporučiti da se s ciljem dobivanja realnijeg rezultata prvo provede revizija potraživanja (naročito onih koji su zastarjeli ili onih koji su neizvjesni hoće li biti naplaćeni) te da ih se otpiše.⁴⁶

4.1.4 Vrste pokazatelja ekonomičnosti

„Pokazatelji ekonomičnosti mjere koliko su puta prihodi veći od rashoda. Kod uspoređivanja ovih pokazatelja potrebno je uzeti u obzir kojom djelatnosti se poduzeće bavi.

Pod pokazateljem ekonomičnosti podrazumijeva se stupanj štedljivosti u ostvarivanju učinaka, a izražava se odnosom ostvarenih učinaka i utrošenih elemenata radnog procesa ili stavljanjem u odnos outputa i inputa. Pokazatelji ekonomičnosti izražavaju se kroz odnos između ostvarenih učinaka i količine rada, predmeta rada, sredstava za rad i tuđih usluga potrebnih za njihovo ostvarenje. U praksi poduzeća pokazatelji ekonomičnosti izražavaju se odnosom ostvarenih prihoda po jedinici rashoda temeljenih na podacima iz računa dobiti i gubitka i nazivaju se koeficijentima.⁴⁷

Na primjer ukoliko tvrtka koja se bavi industrijskom proizvodnjom može imati omjer financiranja manji od 1, ali ako udio financijskih prihoda i rashoda u ukupnim приходima i rashodima tvrtke nije od velikog značaja, taj rezultat najvjerojatnije neće bitno utjecati na sveukupnu ekonomičnost tvrtke.

Pokazatelji ekonomičnosti imaju četiri podvrste, a to su:

- a) Ekonomičnost ukupnog poslovanja
- b) Ekonomičnost poslovanja (prodaje)
- c) Ekonomičnost financiranja
- d) Ekonomičnost izvanrednih aktivnosti

⁴⁶ŽAGER, K. i ŽAGER, L., (1999.), *Analiza financijskih izvještaja*, Zagreb: Masmedia d.o.o., p. 211

⁴⁷VIDUČIĆ, L., (2002.), *Financijski menadžment*, Zagreb: RRiF-plus, p. 93

Tablica 4. Prikaz izračuna pokazatelja ekonomičnosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	Ukupni prihodi	Ukupni rashodi
Ekonomičnost poslovanja (prodaje)	Prihodi od prodaje	Rashodi prodaje
Ekonomičnost financiranja	Financijski prihodi	Financijski rashodi
Ekonomičnost izvanrednih aktivnosti	Izvanredni prihodi	Izvanredni rashodi

IZVOR: Izrada autora prema ŽAGER, K. i ŽAGER, L., (1999.), *Analiza financijskih izvještaja*, Zagreb: Masmedia d.o.o., p. 234

Ovisno o koeficijentima koji se dobiju izračunom, poslovanje može biti jedno od sljedeće navedenih:

1. Ako su ostvareni prihodi veći od rashoda tada je koeficijent veći od 1;

($E > 1$ = poslovanje ekonomično).

2. Ako su ostvareni rashodi veći od prihoda tada je koeficijent manji od 1;

($E < 1$ = poslovanje neekonomično).

3. Ako su ostvareni prihodi jednaki rashodima tada je koeficijent;

($E = 1$ = poslovanje ekonomično).

„Ekonomičnost je princip koji se temelji na interesu svakog poduzeća da ostvari što bolji poslovni rezultat uz što manje troškove. Također, ekonomičnost je i odnos između postignutog učinka i utrošenih sredstava. Mjerenje ekonomičnosti u vrijednosnim pokazateljima omogućuje iskazivanje ekonomičnosti poslovanja poduzeća u cjelini jer se novčanim pokazateljima mogu izraziti sve vrste troškova u poduzeću.⁴⁸“

Mjerenje efikasnosti ima za cilj analizu udjela svih čimbenika u proizvodu ili usluzi, obuhvaćajući ukupan novi i preneseni rad te pruža uvid u potencijalne prilike za smanjenje tih udjela po jedinici.

„Pokazatelji ekonomičnosti izračunavaju se iz Računa dobiti i gubitka. Oni pokazuju koliko jedinica prihoda ostvari jednu uloženu jedinicu rashoda. Ako je vrijednost pokazatelja

⁴⁸ŽAGER, K. i ŽAGER, L., (1999.), *Analiza financijskih izvještaja*, Zagreb: Masmedia d.o.o., p. 234

ekonomičnosti manja od 1, to znači da poduzeće posluje s gubitkom. Dakle, podrazumijeva se da je bolje da koeficijent ekonomičnosti bude što je moguće veći broj.⁴⁹“

4.1.5 Vrste pokazatelja profitabilnosti

„Pokazatelji profitabilnosti su odnosi koji povezuju profit s prihodima iz prodaje i investicijama, a ukupno promatrani pokazuju ukupnu učinkovitost poslovanja poduzeća.

Analiza profitabilnosti poslovanja poduzeća svrstava se u najvažnije dijelove financijske analize, a njom se mjeri sposobnost poduzeća da ostvari određenu razinu dobiti u odnosu prema prihodima, imovini ili kapitalu. Pokazatelji profitabilnosti služe kao mjerilo za donošenje odluke o ocjeni uspješnosti rada uprave.

Kao pokazatelji profitabilnosti najvećem broju slučajeva izračunavaju, koriste i analiziraju pokazatelji marže profita te rentabilnost ukupne imovine i rentabilnost vlastitog kapitala.

Pokazatelji profitabilnosti se sastoje od:

- a) Neto profitne marže;
- b) Bruto profitne marže;
- c) Neto rentabilnost imovine;
- d) Bruto rentabilnost imovine;
- e) Rentabilnost vlastitog kapitala (glavnice).⁵⁰“

⁴⁹Ibid., p. 235

⁵⁰VUJEVIĆ, K., BALEN, M., (2006.), *Pokazatelji uspješnosti poslovanja poduzeća pomorskoga prometa*, Scientific Journal of Maritime Research, p. 33-45.

Tablica 5. Prikaz izračuna pokazatelja profitabilnosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
Neto profitna marža	Neto dobit + kamate	Ukupni prihod
Bruto profitna marža	Dobit prije poreza + kamate	Ukupni prihod
Neto rentabilnost imovine	Neto dobit + kamate	Ukupna imovina
Bruto rentabilnost imovine	Dobit prije poreza + kamate	Ukupna imovina

IZVOR: Izrada autora prema ŽAGER, K. i ŽAGER, L., (1999.), *Analiza financijskih izvještaja*, Zagreb: Masmedia d.o.o., p. 179

„Neto profitna marža prikazuje odnos između dobiti nakon oporezivanja (neto dobiti), uvećane za kamate i prihode od prodaje poduzeća. Profit koji označava razliku između bruto i neto marže je upravo u poreznom opterećenju u odnosu prema prihodima od prodaje. Neto marža profita je najprecizniji pokazatelj konačnih učinaka realiziranih poslova i pokazuje koliki postotak prihoda ostaje u vidu dobiti kojom se može slobodno raspolagati.⁵¹“

„Bruto profitna marža pokazuje nam koliko prihoda tvrtki ostaje za pokriće troškova uprave, prodaje i troškova financiranja (kamate) nakon pokrića proizvodnih troškova ili troškova robe. Ova informacija je vrlo bitna za poduzetnike jer im daje informacije koliko prihoda ostaje za razvoj tvrtke nakon što neki proizvod ili robu realiziraju na tržištu.⁵²“

„Pokazatelji rentabilnosti računaju se na temelju podataka iz bilance i računa dobiti i gubitka. Pri utvrđivanju rentabilnosti imovine razlikuje se neto i bruto rentabilnost. I ovdje je, kao kod marža profita, razlika u obuhvatu poreza u brojniku pokazatelja. Prema tome, razlika između ta dva pokazatelja upućuje na relativno porezno opterećenje u odnosu na ukupnu imovinu.⁵³“

⁵¹ŽAGER, K. i ŽAGER, L., (1999.), *Analiza financijskih izvještaja*, Zagreb: Masmedia d.o.o., p. 179

⁵²Ibid., p. 179

⁵³Ibid., p. 180

„Rentabilnost vlastitog kapitala (glavnice) pokazuje koliko novčanih jedinica dobiti poduzeće ostvaruje na jednu jedinicu vlastitog kapitala. Kada se usporede stope rentabilnosti vlastitog kapitala i rentabilnost ukupne imovine može se doći do informacija koliko se poduzeće koristi vlastitim ili pak tuđim kapitalom pa se zbog toga rentabilnost vlastitog kapitala smatra jednim od najvažnijih pokazatelja.⁵⁴“

Za sve navedene pokazatelje koji se nalazi u tablici 5. vrijedi da je poželjno da njihova vrijednost bude što veća.

4.1.6 Vrste pokazatelja investiranja

„Za razliku od do sada razmatranih pokazatelja, koji su uglavnom pod kontrolom menadžmenta, pokazatelji investiranja odraz su stavova investitora o performansama i perspektivi tvrtke. Ovi pokazatelji računaju se usporedbom podataka iz financijskih izvješća i vrijednosti koju dionicama tvrtke dodjeljuju tržišta vrijednosnica. Za izračun ovih pokazatelja uz računovodstvene podatke iz financijskih izvještaja potrebni su i podaci o dionicama, a osobito podaci o broju dionica i njihovoj tržišnoj vrijednosti. Pokazatelje investiranja čine dobit po dionici, dividenda po dionici, odnos isplate dividendi, odnos cijene i dobiti po dionici, ukupna rentabilnost dionica te dividendna rentabilnost dionice.⁵⁵“

Tablica 6. Prikaz izračuna pokazatelja investiranja

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

IZVOR: Izrada autora prema ŽAGER, K. i ŽAGER, L., (1999.), *Analiza financijskih izvještaja*, Zagreb: Masmedia d.o.o., p. 180-181.

⁵⁴Ibid., p. 180

⁵⁵VIDUČIĆ, LJ., PEPUR, S., ŠIMIĆ ŠARIĆ, M., (2015.), *Financijski menadžment*, Zagreb: RriF-plus, p. 454

„Dobit po dionici i dividenda po dionici iskazuju se u novčanim jedinicama, tj. pokazuju npr. koliko se kuna ili dolara dobiti ili dividende ostvari po jednoj dionici. Odnos isplate dividendi obuhvaća odnos dividende po dionici i dobit po dionici. Odnos cijene i dobiti po dionici pokazuje koliko je puta tržišna cijena dionice veća od dobiti po dionici.

Najznačajniji pokazatelji investiranja jesu pokazatelji rentabilnosti dionice u kojim se razlikuje ukupna i dividendna rentabilnost dionice.

Brojnik tih pokazatelja sadrži dobit, tj. dividenda po dionici, a u nazivniku je tržišna vrijednost dionice. U normalnim situacijama ukupna rentabilnost veća je od dividendne rentabilnosti. Ti pokazatelji uobičajeno se izražavaju u postotku.⁵⁶“

Za sve navedene pokazatelje koji se nalazi u tablici 6. vrijedi da je poželjno da njihova vrijednost bude što veća.

⁵⁶ŽAGER, K. i ŽAGER, L., *Analiza financijskih izvještaja*, Masmedia d.o.o., Zagreb, 1999., p. 180-181.

5. ANALIZA KLJUČNIH POKAZATELJA USPJEŠNOSTI NA PRIMJERU ODABRANIH TVRTKI

U ovom djelu rada bit će prikazani i izračunati pokazatelji uspješnosti poslovanja tri odabrane tvrtke Ina, Podravka i Hrvatska elektroprivreda, a podaci potrebni za izračun tih pokazatelja će biti preuzeti s web stranice Dun & Bradstreet Hrvatska i web stranica svakog pojedinog poduzeća. Period u kojem će se izračunavati pokazatelji uspješnosti za svako pojedino poduzeće su od 2018. do 2020. godine. Redom će biti interpretirani pokazatelji aktivnosti, ekonomičnosti, profitabilnosti i investiranja te će se ukazati na razloge promjene određenog pokazatelja.

5.1 Analiza ključnih pokazatelja uspješnosti na primjeru INA d.d.

U ovom potpoglavlju pruža se uvid u izračunate pokazatelje uspješnosti za tvrtku INA d.d. te se također pruža tumač svih izračunatih vrijednosti za svaki od pokazatelja pojedinačno.

5.1.1 Analiza pokazatelja aktivnosti na primjeru INA d.d.

Tablica 7. Prikaz vrijednosti pokazatelja aktivnosti za INA d.d.

NAZIV POKAZATELJA	2018. godina	2019. godina	2020. godina	2021. godina	2022. godina
Koeficijent obrtaja ukupne imovine	1.05	0.98	0.72	1.03	1.46
Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine	4.70	4.70	3.60	4.48	4.81
Koeficijent obrtaja potraživanja	8.94	8.11	8.13	7.94	9.85
Trajanje naplate potraživanja	40.83	45.01	44.90	45.97	37.06

IZVOR: Izračun autora sukladno podacima dostupnim na portalima

www.poslovna.hr i fininfo.hr [pristupljeno: 16.02.2024.]

Na temelju izračunatih pokazatelja unutar pokazatelja aktivnosti, može se uočiti kako je INA d.d. u 2020. godini obrnula svoju ukupnu imovinu 0.72 puta odnosno to znači da je na jednu kunu ukupne imovine poduzeće ostvarilo 0.72 kune ukupnih prihoda.

Kada se ta brojka uspoređi s prethodnom 2018. i 2019. godinom dolazi se do zaključka kako je poduzeće u 2020. godini smanjilo koeficijent obrtaja ukupne imovine, a u odnosu na 2018. godinu to smanjenje iznosi još više dok je za 2021. i 2022. godinu taj koeficijent narastao na 1.03 tj. 1.46 što nam kazuje da poduzeće na jednu kunu svoje ukupne imovine zarađuje 1.03 kn u 2021. godini tj. čak 1.46 kn u 2022. godini.

Ista interpretacija vrijedi i za koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine odnosno vidi se iz tablice 7. kako je poduzeće ostvarilo 3,60 kuna na jednu kunu kratkotrajne imovine, što je rezultiralo padom u odnosu na dvije prijašnje godine dok se za sljedeće dvije godine u odnosu na 2020. godinu taj koeficijent vratio na sličnu razinu prije.

S obzirom da se navedeni koeficijent povećao na kraju promatranog razdoblja, možemo zaključiti kako je dugotrajna imovina narasla u ukupnoj imovini poduzeća u 2022. godini u odnosu na četiri prijašnje godine.

Koeficijent obrtaja potraživanja u 2022. godini iznosi 9.85 što znači da je INA d.d. u jednoj godini uspjela više od 9 puta naplatiti svoja potraživanja te je time postigla kvalitetnije poslovanje dok je za ostatak promatranog razdoblja vrijednost na sličnoj razini.

S obzirom na to da je koeficijent obrta potraživanja najveći u 2022. godini u odnosu na prijašnje četiri godine, to je rezultiralo i manjim vremenom naplate tih potraživanja u 2022. godini kako je i prikazano u tablici 7. dok je za ostatak promatranog razdoblja vremensko razdoblje naplate slične vrijednosti.

5.1.2 Analiza pokazatelja ekonomičnosti na primjeru INA d.d.

Tablica 8. Prikaz vrijednosti pokazatelja ekonomičnosti za INA d.d.

NAZIV POKAZATELJA	2018. godina	2019. godina	2020. godina	2021. godina	2022. godina
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	1.08	1.04	0.92	1.07	1.09
Ekonomičnost poslovanja	1.07	1.04	0.93	1.07	1.10
Ekonomičnost financiranja	2.50	1.11	0.86	1.47	0.90

IZVOR: Izračun autora sukladno podacima dostupnim na portalima

www.poslovna.hr i fininfo.hr [pristupljeno: 16.02.2024.]

U gore navedenoj tablici 8. mogu se vidjeti izračunati pokazatelji ekonomičnosti za INA d.d. Podrazumijeva se da je bolje da svi koeficijenti ekonomičnosti budu što je moguće veći broj, dok njihova granična vrijednost iznosi 1. Pojednostavljeno rečeno, nakon izračuna ekonomičnosti ukupnog poslovanja, dolazi se do zaključka da je INA d.d. u 2020. godini ostvarila 8 % manje ukupnih prihoda od ukupnih rashoda, odnosno drugačije rečeno, na svaku pojedinu kunu ukupnih rashoda tvrtka je uprihodila 0,92 kune ukupnih prihoda što već sada dovodi do zaključka kako je ovo poduzeće poslovalo s gubitkom u 2020., dok je u 2018. i 2019. godini je poslovalo s dobitkom, a krajem promatranog razdoblja poduzeće je ponovno stalo na noge kako

se vidi iz prikazanog gdje je promatrani koeficijent dosegao vrijednosti od 1.07 i 1.09.

Na temelju izračuna ekonomičnosti poslovanja, može se vidjeti kako poduzeće ostvaruje veće poslovne prihode od istih rashoda, a nešto veća zarada je prisutna kod usporedbe prihoda od prodaje s rashodima od prodaje za 2018. i 2019. godinu dok je u 2020. godini ona bila u gubitku za 7 % da bi se u sljedeće dvije godine taj koeficijent vratio na pozitivnu razinu od 1.07 i 1.10 što označava da su prihodi u odnosu na rashod od prodaje bili veći za 7 % i 10 %.

Najvolatilniji koeficijent unutar grupe pokazatelja ekonomičnosti za ovo poduzeće je koeficijent ekonomičnosti financiranja koji stavlja u odnos financijske prihode i financijske rashode. Na temelju izračunatog pokazatelja moguće je zaključiti kako INA za prve dvije promatrane godine uprihodila više financijskih prihoda u odnosu na financijske rashode dok je za 2020. godinu ta brojka pala ispod 1. dok se u 2021. godini vratila na pozitivnih 1.47, a u 2022. godini ipak pala na vrijednost od 0.90.

5.1.3 Analiza pokazatelja profitabilnosti na primjeru INA d.d.

Tablica 9. Prikaz vrijednosti pokazatelja profitabilnosti za INA d.d.

NAZIV POKAZATELJA	2018. godina	2019. godina	2020. godina	2021. godina	2022. godina
Neto profitna marža	6.1 %	3.0 %	-6.6 %	5.6 %	5.2 %
Bruto profitna marža	6.3 %	3.7 %	-7.4 %	6.3 %	8.8 %
Neto rentabilnost imovine	6.4 %	3.0 %	-4.7 %	5.8 %	7.7 %
Bruto rentabilnost imovine	7.9 %	3.6 %	-5.3 %	6.5 %	8.9 %

IZVOR: Izračun autora sukladno podacima dostupnim na portalima

www.poslovna.hr i fininfo.hr [pristupljeno: 16.02.2024.]

INA d.d. je specifično dioničko društvo po pitanju pokazatelja profitabilnosti ako se uzme u obzir 2018. i 2019. godina jer je u tim godinama je poduzeće poslovalo s dobiti, dok je u 2020. godini poduzeće završilo poslovnu godinu s gubitkom pa samim time pokazatelji profitabilnosti su negativni za tu godinu dok su se ostatak promatranog razdoblja vratili na pozitivnu razinu.

U 2018. godini poduzeće je uspjelo 6.1 % svojih ukupnih prihoda zadržati kao zaradu koju se

moгу još pridodati rashodi od kamata, dok je za 2019. godinu taj broj pao na 3.0 % dok je u 2020. godini iznosio negativnih 6.6 % zbog poslovanja s gubitkom, a za promatranu 2021. i 2022. godinu koeficijent se vratio na stabilnu razinu.

Neto rentabilnost imovine iznosi 6.4 % za 2018., a 3.0 % za 2019. godinu što znači da je poduzeće uspješno ostvariti 6.4 % za 2018. i 3.0 % za 2019. godinu povrata na temelju ukupno raspoložive imovine dok je u 2020. godini kao i ostali pokazatelji profitabilnosti taj brojka bila negativna u iznosu od -4.7 % zbog ukupnog negativnog poslovanja poduzeća. U 2021. i 2022. godini promatrani koeficijent se vratio na pozitivnu razinu u vrijednosti od 5.8 % i 7.7 %.

Koeficijent bruto rentabilnosti imovine je za promatrano razdoblje pratio rast i pad neto koeficijenta rentabilnosti imovine čije su vrijednosti također prikazane u tablici 9.

5.1.4 Analiza pokazatelja investiranja na primjeru INA d.d.

Tablica 10. Prikaz vrijednosti pokazatelja investiranja za INA d.d.

NAZIV POKAZATELJA	2018. godina	2019. godina	2020. godina	2021. godina	2022. godina
Dobit po dionici	133.43 kn	65.56 kn	-93.28 kn	124.63 kn	183.37 kn
Dividenda po dionici	125.00 kn	62.27 kn	62.27 kn	70.78 kn	150.60 kn
Odnos isplate dividendi	0.94	0.95	-0.67	0.57	0.82
Odnos cijene i dobiti po dionici	23.53	47.90	-30.02	28.03	19.26
Ukupna rentabilnost dionice	4.2 %	2.1 %	-3.3 %	3.6 %	5.2 %
Dividendna rentabilnost dionice	3.9 %	1.9 %	2.2 %	2.0 %	4.3 %

IZVOR: Izračun autora sukladno podacima dostupnim na portalima

www.poslovna.hr i fininfo.hr [pristupljeno: 16.02.2024.]

Pokazatelji investiranja pružaju uvid u uspješnost ulaganja u dionice, a za njihov izračun koriste se financijski izvještaji i podaci o dionicama dostupni na službenoj stranici INA d.d.

Zarada po dionici računa se dijeljenjem neto dobiti i brojem distribuiranih dionica poduzeća koji u ovom slučaju iznosi 10 000 000.

Analiza pokazuje da je dobit po dionici opala s 133.43 kuna u 2018. na 65.56 kuna u 2019. godini, a u 2020. godini tvrtka je zabilježila gubitak, što rezultira negativnom dobiti po dionici od -93.28 kuna dok se u ostatku promatranog razdoblja ta vrijednost digla na 124.63 kn i 183.37 kn. Dividenda po dionici stavlja u odnos određen postotak neto dobiti koja služi za isplatu dividende s brojem dionica. Uobičajeno je da je dividenda po dionici manja od ukupne dobiti, s obzirom na mogućnost zadržavanja dijela dobiti od strane poduzeća. Pregled pokazuje pad dividende po dionici tijekom promatranog razdoblja od 2018. do 2021. godine. dok se 2022. godine taj iznos penje na rekordnih 150.60 kn.

Zanimljivo je napomenuti da je unatoč negativnom poslovanju u 2020. godini, tvrtka isplatila dividende po dionici u iznosu od 62.27 kuna, u istom iznosu kao i u 2019. godini.

Ukupna rentabilnost dionice mjeri profitabilnost investicija u dionicu gdje stavlja u omjer dobit po dionici i tržišnu cijenu dionice gdje je vrijednost za promatrano poduzeće bila najniža u 2019. godini zbog poslovanja s gubitkom, najveća u 2022. godini u iznosu od čak 5.2 %.

5.2 Analiza ključnih pokazatelja uspješnosti na primjeru Podravka d.d.

U ovom potpoglavlju pruža se uvid u izračunate pokazatelje uspješnosti za tvrtku Podravka d.d. te se također pruža tumač svih izračunatih vrijednosti za svaki od pokazatelja pojedinačno.

5.2.1 Analiza pokazatelja aktivnosti na primjeru Podravka d.d.

Tablica 11. Prikaz vrijednosti pokazatelja aktivnosti za Podravka d.d.

NAZIV POKAZATELJA	2018. godina	2019. godina	2020. godina	2021. godina	2022. godina
Koeficijent obrtaja ukupne imovine	0.69	0.71	0.72	0.72	0.72
Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine	2.09	2.27	2.31	2.37	2.21
Koeficijent obrtaja potraživanja	3.96	4.32	5.28	5.55	5.69
Trajanje naplate potraživanja	92.17	84.49	69.13	65.77	64.15

IZVOR: Izračun autora sukladno podacima dostupnim na portalima

www.poslovna.hr i fininfo.hr [pristupljeno: 16.02.2024.]

Pokazatelji aktivnosti pružaju uvid u učinkovitost upotrebe imovine Podravke d.d.

Koeficijent obrta ukupne imovine mjeri omjer ukupnog prihoda i ukupne imovine, odnosno pokazuje koliko se puta imovina pretvara u prihode. Iz podataka u tablici 11. vidljivo je da se 2018. godine na svaku kunu imovine ostvarilo 0,69 kuna prihoda, dok je tijekom 2019. godine ovaj omjer porastao na 0,71 kune, a u 2020. godini malo povećao na 0,72 kune i taj iznos se zadržao sve do kraja promatranog razdoblja.

Koeficijent obrta kratkotrajne imovine prikazuje odnos između ukupnih prihoda i kratkotrajne imovine. U 2018. godini, kratkotrajna imovina se 2.09 puta pretvarala u prihode, dok je taj omjer porastao na 2.27 puta u 2019. godini i dodatno povećao na čak 2.31 puta u 2020. godini, a sličnu vrijednost je zadržao i kroz 2021. i 2022. godinu.

Promatranjem tablice 11., može se zaključiti da koeficijent obrta ukupne imovine raste, što ukazuje na povećanje aktivnosti kroz promatrani vremenski period. Tijekom svih pet godina analize, tvrtka je uspješno naplatila svoja potraživanja, a trajanje vremena naplate se kroz promatrano razdoblje smanjilo sa 92.17 na 64.15 dana.

5.2.2 Analiza pokazatelja ekonomičnosti na primjeru Podravka d.d.

Tablica 12. Prikaz vrijednosti pokazatelja ekonomičnosti za Podravka d.d.

NAZIV POKAZATELJA	2018. godina	2019. godina	2020. godina	2021. godina	2022. godina
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	1.07	1.08	1.11	1.13	1.10
Ekonomičnost poslovanja	1.06	1.06	1.09	1.09	1.06
Ekonomičnost financiranja	2.39	4.54	7.28	20.65	36.47

IZVOR: Izračun autora sukladno podacima dostupnim na portalima

www.poslovna.hr i fininfo.hr [pristupljeno: 16.02.2024.]

Pokazatelji ekonomičnosti pružaju informacije o odnosu između prihoda i rashoda. Ako su vrijednosti pokazatelja ekonomičnosti manje od 1, to ukazuje na to da poduzeće generira gubitak. Iz tablice 12. izračunate su vrijednosti za Podravku d.d., a vidljivo je da su svi pokazatelji iznad 1, što sugerira da poduzeće posluje ekonomično, odnosno ostvaruje dovoljno prihoda u odnosu na rashode. Od 2018. godine, ekonomičnost ukupnog poslovanja je iznosila 1.07 te 1.08, a u 2020. godini ta vrijednost se povećala na 1.11 te 1.13 u 2021. i 1.10 u 2022. godini. Što se tiče ekonomičnosti financiranja uočljiv je ogroman rast u 2021. i 2022. godini ponajviše zbog razloga drastičnog pada financijskog rashoda i povećanja financijskih prihoda.

5.2.3 Analiza pokazatelja profitabilnosti na primjeru Podravka d.d.

Tablica 13. Prikaz vrijednosti pokazatelja profitabilnosti za Podravka d.d.

NAZIV POKAZATELJA	2018. godina	2019. godina	2020. godina	2021. godina	2022. godina
Neto profitna marža	5.5 %	6.8 %	8.9 %	11.0 %	8.2 %
Bruto profitna marža	10.2 %	10.1 %	12.5 %	12.9 %	10.2 %
Neto rentabilnost imovine	3.8 %	4.8 %	6.3 %	7.9 %	5.9 %
Bruto rentabilnost imovine	4.4 %	6.1 %	7.3 %	8.3 %	6.2 %

IZVOR: Izračun autora sukladno podacima dostupnim na portalima

www.poslovna.hr i fininfo.hr [pristupljeno: 16.02.2024.]

Neto profitna marža odražava dobit kojom Podravka d.d. može slobodno raspolagati nakon obavljenih poslova na tržištu. Iz tablice 13. vidljivo je da se neto profitna marža povećava s 5.5 % u 2018. godini na razinu od 6.8 % u sljedećoj godini, te dalje na 8.9 % u 2020. godini i na najvećih u promatranom razdoblju 11.0 % 2021. godine te ponovo u 2022. godini pada na vrijednosti iz dvije godine prije.

Ovo ukazuje na to da Podravka d.d. ostvaruje sve veću dobit kojom može upravljati, bilo da je zadržava kao kapital ili je isplaćuje dioničarima.

Bruto profitna marža je važna jer pokazuje koliko dobiti ostaje za daljnji razvoj Podravke d.d. nakon što su proizvodi plasirani na tržište. Iz tablice 13. vidljivo je da ova marža raste od 2018. godine, dosežući vrijednost od čak 12.9 % u 2021. godini.

Neto rentabilnost imovine odražava koliko je poduzeće ostvarilo profita u odnosu na uložena sredstva. Iz tablice 13. jasno je da je poduzeće ostvarilo profit na svoja uložena sredstva tijekom svih triju promatranih godina, a taj se trend povećava kroz promatrano razdoblje do 2021. godine.

Bruto rentabilnost imovine pokazuje kako učinkovito menadžment koristi dostupne resurse. Iz tablice 13. vidljivo je da se ovaj pokazatelj povećava nakon 2018. godine, što sugerira da menadžment sve učinkovitije upravlja resursima. U 2021. godini, bruto rentabilnost imovine doseže vrijednost od 8.3 %.

5.2.4 Analiza pokazatelja investiranja na primjeru Podravka d.d.

Tablica 14. Prikaz pokazatelja investiranja za Podravka d.d.

NAZIV POKAZATELJA	2018. godina	2019. godina	2020. godina	2021. godina	2022. godina
Dobit po dionici	15.90 kn	20.39 kn	27.22 kn	34.42 kn	27.82 kn
Dividenda po dionici	7 kn	9 kn	9 kn	9 kn	19.95 kn
Odnos isplate dividendi	0.44	0.44	0.33	0.26	0.72
Odnos cijene i dobiti po dionici	23.58	23.58	17.81	18.97	23.47
Ukupna rentabilnost dionice	4.25 %	4.25 %	5.61 %	5.27 %	4.26 %
Dividendna rentabilnost dionice	1.84 %	1.88 %	1.88 %	1.38 %	3.05 %

IZVOR: Izračun autora sukladno podacima dostupnim na portalima

www.poslovna.hr i fininfo.hr [pristupljeno: 16.02.2024.]

Pokazatelji investiranja pružaju uvid u kvalitetu ulaganja u dionice. Dobit po dionici uspostavlja odnos između neto dobiti i broja dionica koji u slučaju Podravke iznosi 7 120 003.

Iz tablice 14. jasno je da ovaj pokazatelj neprekidno raste nakon 2018. godine, postići najveću vrijednost od 34.42 kn u 2021. godini. Dobitkom po dionici prikazuje koliko poduzeće ostvaruje dobiti po pojedinoj dionici, što odražava sposobnost poduzeća da generira dobit. Dividenda po dionici stavlja u odnos dio neto dobiti namijenjen za isplatu dividendi i broj dionica. Budući da poduzeće može zadržati dio dobiti, uobičajeno je da je dividenda manja od dobiti po dionici. Iz tablice 14. vidljivo je da je u 2018. godini iznosila 7 kn, a u 2019., 2020. i 2021. godini je iznosila većih 9 kn te da bi 2022. godine dosegla vrijednost od 19.95 kn.

Ukupna rentabilnost dionice mjeri profitabilnost investicija u dionicu gdje stavlja u omjer dobit po dionici i tržišnu cijenu dionice gdje je vrijednost za promatrano poduzeće bila stabilna između 4.25 % i 5.61 %.

5.3 Analiza ključnih pokazatelja uspješnosti na primjeru HEP d.d.

U ovom potpoglavlju pruža se uvid u izračunate pokazatelje uspješnosti za tvrtku HEP d.d. te se također pruža tumač svih izračunatih vrijednosti za svaki od pokazatelja pojedinačno.

5.3.1 Analiza pokazatelja aktivnosti na primjeru HEP d.d.

Tablica 15. Prikaz vrijednosti pokazatelja aktivnosti za HEP d.d.

NAZIV POKAZATELJA	2018. godina	2019. godina	2020. godina	2021. godina	2022. godina
Koeficijent obrtaja ukupne imovine	0.27	0.30	0.26	0.25	0.45
Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine	1.45	1.47	1.35	1.09	1.63
Koeficijent obrtaja potraživanja	27.94	35.86	74.91	66.31	136.28
Trajanje naplate potraživanja	13.06	10.18	4.87	5.50	2.68

IZVOR: Izračun autora sukladno podacima dostupnim na portalima www.poslovna.hr i fininfo.hr [pristupljeno: 16.02.2024.]

Koeficijent obrtaja ukupne imovine Hrvatske elektroprivrede je 2018. godine bio je 0.27, a u 2019. godini povećan je na nešto viših 0.30, što označava povećanje brzine obrta sveukupne imovine, dok je taj koeficijent 2020. i 2021. godine iznosio skoro jednakih 0.26 i 0.25, a 2022. godine je skočio na najviših u promatranom razdoblju 0.45 što nam kazuje da 1 kuna ukupne imovine stvara 0,45 % novčanih jedinica prihoda od prodaje.

Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine se ponašao kroz pet promatranih godina slično kao i koeficijent obrtaja ukupne imovine gdje je u većini promatranih godina iznosio sličnu vrijednost s iznimkom 2021. godine gdje je iznosio 1.09.

Tijekom promatranog razdoblja HEP d.d. je uspio naplatiti svoja potraživanja od 2018. godine 27.94 puta do 2022. godine 136.28 te se iz tablice 15. vidi linearan rast koeficijenta obrtaja potraživanja.

Trajanje naplate je pratilo koeficijent obrtaja potraživanja te je linearno padalo kroz promatranog razdoblja od 13.06 dana 2018. godine do 2.68 dana 2022. godine.

5.3.2 Analiza pokazatelja ekonomičnosti na primjeru HEP d.d.

Tablica 16. Prikaz vrijednosti pokazatelja ekonomičnosti za HEP d.d.

NAZIV POKAZATELJA	2018. godina	2019. godina	2020. godina	2021. godina	2022. godina
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	1.04	1.13	1.19	1.12	0.76
Ekonomičnost poslovanja	1.01	1.06	1.13	1.01	0.73
Ekonomičnost financiranja	1.64	2.35	2.18	5.57	3.17

IZVOR: Izračun autora sukladno podacima dostupnim na portalima www.poslovna.hr i fininfo.hr [pristupljeno: 16.02.2024.]

Pokazatelji ekonomičnosti za poduzeće bi kako je rečeno u prethodnom poglavlju trebali težiti da budu veći ili jednaki 1 jer ukoliko su manji to poduzeće će poslovati neekonomično.

Na primjeru Hrvatske elektroprivrede u promatranom periodu od 2018. pa do 2021. godine pokazatelj ekonomičnosti ukupnog poslovanja je u konstantom porastu s 1.04 iz 2018. godine do 1.12 u 2021. godini. dok se 2022. godine događa drastičan pad na vrijednost od 0.76 zbog poslovanja poduzeća s gubitkom te godine.

Ekonomičnost poslovanja omjer je prihoda i rashoda poslovnih djelovanja. Kao i koeficijent ekonomičnosti ukupnog poslovanja i ovaj koeficijent kroz promatrano razdoblje ima tendenciju rasta za poduzeće osim 2022. godine gdje iz tablice 16. vidljiv drastičan pad također zbog poslovanja poduzeća s gubitkom.

Ekonomičnost financiranja predstavlja razmjer između financijskih prihoda i rashoda. Kao i gore u tekstu navedeni koeficijent poslovanja i ukupnog poslovanja i ovaj koeficijent prati konstantan rast kroz svih pet promatranih godina s vrijednosti od 1.64 u 2018. godini pa do čak rekordnih 5.57 u 2021. godini što nam kazuje da je HEP d.d. u toj godini imao čak više od petero duplo financijskih prihoda od financijski rashoda.

5.3.3 Analiza pokazatelja profitabilnosti na primjeru HEP d.d.

Tablica 17. Prikaz vrijednosti pokazatelja profitabilnosti za HEP d.d.

NAZIV POKAZATELJA	2018. godina	2019. godina	2020. godina	2021. godina	2022. godina
Neto profitna marža	4.0 %	11.8 %	16.6 %	11.7 %	-26.3 %
Bruto profitna marža	4.2 %	11.9 %	17.3 %	12.3 %	-26.9 %
Neto rentabilnost imovine	1.0 %	3.2 %	3.9 %	2.8 %	-11.5 %
Bruto rentabilnost imovine	1.2 %	3.5 %	4.3 %	3.2 %	-11.9 %

IZVOR: Izračun autora sukladno podacima dostupnim na portalima

www.poslovna.hr i fininfo.hr [pristupljeno: 16.02.2024.]

Iz tablice 17. možemo zaključiti da od 2018. godine neto profit raste s 4.0 % na 11.8 %, te 2020. godine na čak 16.6 % dok 2022. godine se javlja negativna neto profitna marža i to u iznosu od -26.3 % što znači da HEP d.d. ima sve više profita za raspolaganje koji se može koristiti kao zadržana dobit ili je pak isplatiti dioničarima do 2021. godine dok 2022. godine posluje u velikom gubitku.

Jednako tako, porast i pad je zabilježen i kod pokazatelja bruto marže profita kroz svih pet promatranih godina koja se interpretira na jednak način, ali razlika postotka s neto maržom predstavlja porez koje poduzeće na kraju godine mora platiti.

Kako je zaključeno u poglavlju prije, neto rentabilnost imovine prikazuje koliko je poduzeće ostvarilo profita na uložena sredstva. Iz tablice 17. je vidljivo da poduzeće u četiri promatrana razdoblja ostvaruje profit na uložena sredstva dok u petom je ta vrijednost negativna.

Bruto rentabilnost imovine prikazuje koliko se učinkovito menadžment HEP d.d. koristi raspoloživim sredstvima. Iz tablice 17. je također vidljivo da u promatranom razdoblju od 2018. godine pa do 2021. godine taj pokazatelj konstantno raste dok kao i pokazatelj prije u 2022. godini je negativan zbog poslovanja s gubitkom.

5.3.4 Analiza pokazatelja investiranja na primjeru HEP d.d.

Tablica 18. Prikaz vrijednosti pokazatelja investiranja za HEP d.d.

NAZIV POKAZATELJA	2018. godina	2019. godina	2020. godina	2021. godina	2022. godina
Dobit po dionici	32.19 kn	100.70 kn	127.42 kn	96.41 kn	-425.45 kn
Dividenda po dionici	19.32 kn	60.42 kn	76.39 kn	76.39 kn	/
Odnos isplate dividendi	0.60	0.60	0.60	0.79	/
Odnos cijene i dobiti po dionici	55.92	17.87	14.12	18.67	-4.23
Ukupna rentabilnost dionice	1.8 %	5.6 %	7.1 %	5.3 %	-23.6 %
Dividendna rentabilnost dionice	1.1 %	3.4 %	4.2 %	4.24 %	/

IZVOR: Izračun autora sukladno podacima dostupnim na portalima

www.poslovna.hr i fininfo.hr [pristupljeno: 16.02.2024.]

Kod izračuna investicijskih pokazatelja osim financijskih izvješća potrebni su i podaci o dionicama koje se mogu naći i na službenoj stranici HEP d.d. Dobit po dionici stavlja u odnos neto dobit i broj dionica, a u slučaju HEP d.d. taj broj dionica iznosi 10 995 640.

Iz tablice 18. je vidljivo da nakon 2018. godine dobit raste s 32.19 kn do čak 127.42 kn u 2020. godini dok u 2021. godini pada a 2022. godine je negativan u iznosu od -425.45 kn.

Dividenda po dionici u odnos stavlja dio neto dobiti predviđen za isplatu dividende i broj dionica. U pravilu je da dividenda po dionici iznosi manje nego dobit po dionici zbog toga što poduzeće može dio dobiti može zadržati.

Iz tablice 18. je također vidljivo da kako raste dobit po dionici da ju prati i rast dividende po dionici do 2022. godine gdje dividenda nije niti isplaćena za tu godinu.

Odnos isplate dividendi je za tri promatrane godine iznosio 0.60 dok je ostatak zarade poduzeće zadržalo kao zadržanu dobit, a ta vrijednost se popela na 0.79 2021. godine dok za 2022. godinu se taj koeficijent ne može izračunati zbog ne isplate dividendi.

Ukupna rentabilnost i dividenda rentabilnost rastu kroz četiri promatrane godine, to jest te vrijednosti prate rast dobiti i dividende po dionici sve do 2022. godine za koju je ta vrijednost negativna zbog poslovanja s gubitkom i ne isplate dividende.

6. ZAKLJUČAK

Svrha ovog diplomskog bila je analiza pokazatelja uspješnosti poslovanja na primjeru Ine, Podravke i Hrvatska elektroprivrede u razdoblju od 2018. do 2022. godine kroz prizmu pokazatelja aktivnosti, ekonomičnosti, profitabilnosti i investiranja. Prethodno je bilo nužno definirati industrijski sektor Republike Hrvatske, opće karakteristike poslovanja odabranih poduzeća te značenje pokazatelja poslovanja, obuhvaćajući kako one koji odražavaju sigurnost poslovanja, tako i one koji mjere uspješnost poslovanja.

Na temelju dostupnih podataka može se zaključiti da je INA d.d. ostvarila dobre rezultate u poslovanju tijekom 2018. i 2019. godine, prema svim analiziranim pokazateljima uspješnosti. Međutim, u 2020. godini došlo je do općeg smanjenja obujma poslovanja, uključujući manju proizvodnju, prodaju te manje pokrivanje vlastitih troškova. Pokazatelji aktivnosti bilježe povećanje obrta ukupne imovine, što ukazuje na veću aktivnost u prve dvije godine promatranog razdoblja, no taj pokazatelj pada u 2020. godini. Pokazatelji ekonomičnosti prate sličan trend kao i pokazatelji aktivnosti. Pokazatelji profitabilnosti bilježe rast profita nakon 2018. godine, a prema pokazateljima investiranja vidljivo je da dobit po dionici raste, čime se povećava i vrijednost dionice na tržištu sve do 2019. godine.

U 2020. godini, došlo je do negativne neto dobiti, što je vjerojatno rezultat utjecaja COVID-19 pandemije koja je značajno utjecala na industrijske aktivnosti INA d.d., a cijene derivata, kojima trguje poduzeće, pale su za otprilike 30 %. Spomenuta pandemija izazvala je značajan pad svih ključnih pokazatelja uspješnosti za INA d.d. u 2020. godini u usporedbi s prethodne dvije godine. Naredne dvije promatrane godine 2021. i 2022. godina vratile su prihode Ine i skoro sve ključne pokazatelje uspješnosti na razinu iz godinu prije početka pandemije s tim da je 2022. godina bila jedna od najboljih u povijesti kompanije najviše zahvaljujući porastu cijena goriva i ostalih derivata. Stoga se može zaključiti da je INA d.d. ostvarila najbolje rezultate poslovanja tijekom 2022. godine, dok je 2020. godinu obilježilo izazovno poslovanje.

Podravka d.d. ostvarila je pozitivne rezultate u poslovanju tijekom svih pet analiziranih godina s obzirom na sve kalkulirane pokazatelje uspješnosti. No, ističe se da je 2021. godine zabilježen najveći obujam poslovanja, što se manifestiralo kroz povećanu proizvodnju, veću prodaju i pokrivanje vlastitih troškova. Pokazatelji aktivnosti prikazuju rast obrta ukupne imovine, što ukazuje na povećanu aktivnost poduzeća. Pokazatelji ekonomičnosti bilježe porast ostvarenih

prihoda u svrhu pokrivanja rashoda. Pokazatelji profitabilnosti također ukazuju na rast profita nakon 2018. godine, a prema pokazateljima investiranja primjetno je da dobit po dionici raste, što dovodi do povećanja vrijednosti dionice na tržištu dosežući svoju najveću vrijednost 2021. godine ujedno i najuspješnije godine za poduzeće u cijelom promatrano razdoblju.

Svi pokazatelji dosežu svoje najviše vrijednosti tijekom promatranog razdoblja u 2021. godini. Promatranjem navedenih vremenskih razdoblja može se zaključiti da je Podravka d.d. postigla najbolje rezultate u svom poslovanju upravo tijekom 2021. godine. uspješno se odupirući svim izazovima koje je sa sobom donijela pandemija.

Podaci obrađeni za HEP d.d. ukazuju na to da je poduzeće ostvarilo rast u proizvodnji, prodaji i pokrivanju vlastitih troškova tijekom prve četiri od ukupno pet analiziranih godina. Pokazatelji aktivnosti pokazuju povećanje obrta ukupne imovine, što je rezultiralo povećanom aktivnošću tijekom 2018. i 2019. godine, dok je u 2020. i 2021. godini zabilježen pad tog pokazatelja. Pokazatelji ekonomičnosti bilježe konstantan rast ostvarenja prihoda u svrhu pokrivanja rashoda od 2018. godine, dosežući najvišu vrijednost u 2020. godini dok se 2022. godine događa drastičan pad zbog poslovanja poduzeća s velikim gubitkom uzrokovanih promjenama na tržištu kako zbog pandemije tako i zbog rata u Ukrajini gdje je došlo do zaleđivanja cijena toplinske i električne energije odlukom Vlade RH na šteta prihoda poduzeća. Što se tiče pokazatelja profitabilnosti, bilježi se rast profita nakon 2018. godine dok taj pokazatelj u 2021. godini pada, a u 2022. godini iznosi čak i negativnu vrijednost zbog poslovanja s gubitkom radi već spomenutih tržišnih okolnosti. Proučavajući pokazatelje investiranja, primjećuje se da dobit po dionici raste kroz analizirano razdoblje do 2021. godine dok je 2022. godine došlo do neisplate dividendi u državni proračun na osnovu odluke Vlade RH zbog poslovanja poduzeća s gubitkom. Ukupno gledano, HEP d.d. ostvaruje rast u različitim aspektima poslovanja, a analizirani pokazatelji ukazuju na pozitivne trendove u ekonomičnosti, profitabilnosti i investicijama tijekom razdoblja od 2018. do 2021. godine. dok se 2022. godine radi odluka Vlade RH i promjenjivih tržišnih okolnosti poslovne aktivnosti negativno odvijaju za HEP d.d. uzrokujući pad svih koeficijenta uspješnosti i na kraju poslovanja s gubitkom.

Analizom pokazatelja uspješnosti za odabrana poduzeća može se zaključiti kako je većina poduzeća kroz veliki dio promatranog razdoblja poslovala profitabilno, ekonomično te je imala zadovoljavajuće vrijednosti pokazatelja aktivnosti.

Glede ekonomičnosti poslovanja, vidljivo je kako poduzeća imaju niže vrijednosti pokazatelja

ekonomičnosti financiranja, no i dalje posluju ekonomično osim HEP d.d. na kojeg je imala utjecaj nestabilna poslovna okolina. Pokazatelji aktivnosti govore kako najuspješnija poduzeća industrijskog sektora Republike Hrvatske prosječno obrnu svoju imovinu više puta godišnje. Trajanje naplate potraživanja ima različite vrijednosti od poduzeća do poduzeća.

Pandemija COVID-19 i agresija Rusije na Ukrajinu nije zaustavila rad svih uspješnih poduzeća ali im je u određenim dijelovima promatranog razdoblja poljuljala poslovanje ali su ona pokazala otpornost na takve događaje te su i dalje nastavila poslovati s te ostvarivati zadovoljavajuće vrijednosti financijskih pokazatelja.

7. POPIS LITERATURE

1. JURČIĆ, LJ., (2011.), *Kad instrumenti postanu ciljevi*, Zagreb: Hrvatska industrijalizacija, Zagrebačka inicijativa.
2. OBADIĆ, A., (2001.), *Industrijska politika kao dio ekonomske politike*, Zagreb: Ekonomski pregled Vol.52, EFZG
3. VLADA RH, *Industrijska politika RH*,
< raspoloživo na: <https://vlada.gov.hr/UserDocsImages//2016/Sjednice/Arhiva//02-03-15.pdf> >, [pristupljeno: 10.01.2022.]
4. OBADIĆ, A., TICA, J., (2016.), *Gospodarstvo Hrvatske*, Zagreb: EFZG
5. VLADA RH., *Industrijska strategija RH 2014. – 2020.*,
< raspoloživo na: [https://vlada.gov.hr/UserDocsImages/2016/Sjednice/2014/182 %20sjednica %20Vlade/182 %20- %201.pdf](https://vlada.gov.hr/UserDocsImages/2016/Sjednice/2014/182%20sjednica%20Vlade/182%20-%201.pdf) >, [pristupljeno: 10.01.2022.]
6. LOZINA, D., KLARIĆ, M., (2012.), *Javna uprava suvremene države u promijenjenim okolnostima*, Split: Zbornik radova Pravnog fakulteta u Splitu
7. ĐURMAN, P., (2016.), *Europeizacija javne uprave i načelo otvorenosti*, Zagreb: Godišnjak Akademije pravnih znanosti Hrvatske
8. Povijest Ina d.d.,
< raspoloživo na: <https://www.ina.hr/o-kompaniji/profil-kompanije/povijest/> >, [pristupljeno: 26.01.2024.]
9. Ina d.d., Izvješće za 2018. godinu,
< raspoloživo na: <https://www.ina.hr/announcement/financijski-rezultati-za-2018-godinu/> >, [pristupljeno: 15.01.2023.]
10. Ina d.d., Izvješće za 2019. godinu,
< raspoloživo na: <https://www.ina.hr/announcement/financijski-rezultati-za-2019-godinu/> >, [pristupljeno: 15.01.2023.]

11. Ina d.d., Izvješće za 2020. godinu,
< raspoloživo na: <https://www.ina.hr/announcement/financijski-rezultati-za-2020-godinu/> >,
[pristupljeno: 15.01.2023.]
12. Ina d.d., Izvješće za 2021. godinu,
< raspoloživo na: <https://www.ina.hr/app/uploads/2022/04/INA-Group-and-INA-dd-Annual-report-2021-HRV.pdf> > , [pristupljeno: 26.02.2024.]
13. Ina d.d., Izvješće za 2022. godinu,
< raspoloživo na: <https://www.ina.hr/investitori/financijska-izvjesca/godisnji-izvjestaji/?godina=2022> > , [pristupljeno: 26.02.2024.]
14. Podravka d.d., Izvješće za 2018. godinu,
< raspoloživo na: <https://www.podravka.hr/kompanija/investitori/vijesti/rezultati-poslovanja-grupe-podravka-za-1-12-2018-godine/> > , [pristupljeno: 15.01.2023.]
15. Podravka d.d., Izvješće za 2019. godinu,
< raspoloživo na: <https://www.podravka.hr/kompanija/mediji/vijesti/rezultati-poslovanja-grupe-podravka-za-2019-godinu/> > , [pristupljeno: 15.01.2023.]
16. Podravka d.d., Izvješće za 2020. godinu,
< raspoloživo na: <https://www.podravka.hr/kompanija/investitori/vijesti/rezultati-poslovanja-grupe-podravka-za-2020-godinu/> > , [pristupljeno: 15.01.2023.]
17. Podravka d.d., Izvješće za 2021. godinu,
< raspoloživo na: <https://www.podravka.hr/kompanija/mediji/priopcenja/podravka-u-2021-nastavila-s-rastom-i-odlicnim-rezultatima-p5ubge69/> > , [pristupljeno: 26.02.2024.]
18. Podravka d.d., Izvješće za 2022. godinu,
< raspoloživo na: <https://www.podravka.hr/kompanija/investitori/financijska-izvjesca-2022/> > ,
[pristupljeno: 26.02.2024.]
19. Povijest Podravka d.d., < raspoloživo na: <https://www.podravka.hr/kompanija/o-podravki/povijest/> > , [pristupljeno: 15.01.2023.]

20. HEP d.d., Izvješće za 2018. godinu, < raspoloživo na: https://www.hep.hr/UserDocsImages//dokumenti/finizvj/konsolidirana/2018//HEP_grupa_FY_2018_HRV.pdf >, [pristupljeno: 15.01.2023.]
21. HEP d.d., Izvješće za 2019. godinu, < raspoloživo na: https://www.hep.hr/UserDocsImages//dokumenti/Izvjescje%20o%20odrzivosti//HEP_izvjescje_poslovanje_odrzivost_2019.pdf >, [pristupljeno: 26.12.2023.]
22. HEP d.d., Izvješće za 2020. godinu, < raspoloživo na: https://www.hep.hr/UserDocsImages//dokumenti/Izvjescje%20o%20odrzivosti//HEP_izvjescje_poslovanje_odrzivost_2020.pdf >, [pristupljeno: 16.01.2024.]
23. HEP d.d., Izvješće za 2021. godinu, < raspoloživo na: https://www.hep.hr/UserDocsImages//dokumenti/Izvjescje%20o%20odrzivosti//hep_izvjescje_poslovanje_odrzivost_2021.pdf >, [pristupljeno: 26.02.2024.]
24. HEP d.d., Izvješće za 2022. godinu, < raspoloživo na: https://www.hep.hr/UserDocsImages/dokumenti/Izvjescje%20o%20odrzivosti/hep_izvjescje_poslovanje_odrzivost_2022.pdf >, [pristupljeno: 26.02.2024.]
25. Povijest HEP d.d., < raspoloživo na: <https://www.hep.hr/proizvodnja/o-nama/povijest/> >, [pristupljeno: 20.01.2024.]
26. ROBERTS, H. V., (1959.), *Stock-Market "Patterns" And Financial Analysis: Methodological Suggestions*, Chicago, Illinois: The Journal of Finance, 14(1),
27. KUFMAN, R., GADAMER, A., KLETT, R., (2001.), *Introduction to dynamic financial analysis*, Astin Bulletin, 31(01)
28. BELAK, V., (1995.), *Menadžersko računovodstvo*, Zagreb: RRiF plus d.o.o.
29. ŽAGER, K., MAMIĆ, SAČER, I., SEVER, S., ŽAGER, L., (2008.), *Analiza financijskih izvještaja*, Zagreb: Masmmedia
30. SORIĆ, I., (2004.), *Likvidnost gospodarstva Splitsko-dalmatinske županije*, Split: Ekonomski pregled
31. VIDUČIĆ, L., (2002.), *Financijski menadžment*, Zagreb: RRiF-plus

32. SLAEEM, Q., REHMAN, R. U., (2011.), *Impact of Liquidity Ratios on Profitability*, Interdisciplinary Journal of Research in Business, Vol.1, No.7
33. JURKOVIĆ, P., (1994.), *Financijski management u praksi*, Zagreb: Masmedia
34. ŽAGER, K. i ŽAGER, L., (1999.), *Analiza financijskih izvještaja*, Zagreb: Masmedia d.o.o.
35. VIDUČIĆ, LJ., PEPUR, S., ŠIMIĆ ŠARIĆ, M., (2015.), *Financijski menadžment*, Zagreb: RriF-plus
36. Dun & Bradstreet Hrvatska web portal <https://www.poslovna.hr/>, [pristupljeno: 16.01.2022.]
38. Fininfo web portal <https://www.fininfo.hr/>, [pristupljeno: 16.02.2024.]
39. VUJEVIĆ, K., BALEN, M., (2006.), *Pokazatelji uspješnosti poslovanja poduzeća pomorskoga prometa*, Scientific Journal of Maritime Research < raspoloživo na: <http://hrcak.srce.hr/file/10429> >, [pristupljeno: 08.01.2024.]
40. VLADA RH., *Nacionalni plan industrijskog razvoja i poduzetništva do 2027. godine*, < raspoloživo na: <https://esavjetovanja.gov.hr/ECon/MainScreen?entityId=26623> >, [pristupljeno: 10.03.2024.]

POPIS SLIKA

Slika 1. Logo Ina d.d.	20
Slika 2. Logo Podravka d.d.	27
Slika 3. Logo Hrvatska elektroprivreda d.d.	30
Slika 4. Prikaz temeljnih kriterija dobrog poslovanja.....	33

POPIS TABLICA

Tablica 1. Prikaz izračuna pokazatelja likvidnosti.....	35
Tablica 2. Prikaz izračuna pokazatelja zaduženosti.....	36
Tablica 3. Prikaz izračuna pokazatelja aktivnosti.....	38
Tablica 4. Prikaz izračuna pokazatelja ekonomičnosti	40
Tablica 5. Prikaz izračuna pokazatelja profitabilnosti	42
Tablica 6. Prikaz izračuna pokazatelja investiranja	43
Tablica 7. Prikaz vrijednosti pokazatelja aktivnosti za INA d.d.....	46
Tablica 8. Prikaz vrijednosti pokazatelja ekonomičnosti za INA d.d.	47
Tablica 9. Prikaz vrijednosti pokazatelja profitabilnosti za INA d.d.	48
Tablica 10. Prikaz vrijednosti pokazatelja investiranja za INA d.d.	49
Tablica 11. Prikaz vrijednosti pokazatelja aktivnosti za Podravka d.d.....	51
Tablica 12. Prikaz vrijednosti pokazatelja ekonomičnosti za Podravka d.d.....	52
Tablica 13. Prikaz vrijednosti pokazatelja profitabilnosti za Podravka d.d.....	53
Tablica 14. Prikaz pokazatelja investiranja za Podravka d.d.....	54
Tablica 15. Prikaz vrijednosti pokazatelja aktivnosti za HEP d.d.....	55
Tablica 16. Prikaz vrijednosti pokazatelja ekonomičnosti za HEP d.d.....	56
Tablica 17. Prikaz vrijednosti pokazatelja profitabilnosti za HEP d.d.....	57
Tablica 18. Prikaz vrijednosti pokazatelja investiranja za HEP d.d	58

SUMMARY

Analysis of performance indicators of the most successful companies in industrial sector in Republic Croatia

Every company striving for success and development must conduct analyses of its business performance in previous periods. Based on the results of such analyses, the company's management can make timely decisions to achieve its plans. Various tools and methods for analyzing financial statements have been developed in theory and practice. The analysis of past performance, regardless of the method used, provides guidelines for future operations. One approach involves analyzing financial indicators that collectively provide quality information needed for monitoring and managing business operations, which is a crucial part of the business planning process within a company. This thesis combines theoretical research on key performance indicators with an analysis of three companies: INA d.d., Podravka d.d., and HEP d.d. The theoretical part explains concepts, types, and content of performance indicators, which serve as the foundation for the practical analysis. Indicators from financial statement analysis, such as liquidity, indebtedness, activity, efficiency, profitability and investment, are thoroughly examined based on the balance sheet and income statement. After the theoretical and practical sections, a comparative analysis of the three most successful companies in the industrial sector of the Republic of Croatia is conducted. This analysis is based on calculated financial performance indicators, and the final conclusion about the success of the selected companies during the period from 2018. to 2022. is derived from these results.

Keywords: analysis, industrial sector of Croatia, performance indicators, HEP, Podravka, INA